

HALFJAARVERSLAG 2023



Inhoudsopgave

Pagina

1.	Ontwikkelingen eerste halfjaar 2023	3
2.	Meerjarenoverzicht kerncijfers	5
3.	Verslag van de beheerder	6
	Halfjaarcijfers	11
1.	Balans per 30 juni 2023	12
2.	Winst- en verliesrekening.....	13
3.	Kasstroomoverzicht.....	14
4.	Toelichting op het halfjaarverslag	15
5.	Toelichting op de balans	16
6.	Toelichting op de winst- en verliesrekening	19
	Bijlage 1 - Overzicht portefeuille per 30 juni 2023	20
	Bijlage 2 - Geografische spreiding portefeuille per 30 juni 2023	21

1. Ontwikkelingen eerste halfjaar 2023

Voor u ligt het verslag over het halfjaarverslag over 2023 van het Duurzaamwoningen Fonds. Het omvat de periode van 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023.

In deze paragraaf leest u in het kort de resultaten van het fonds van januari tot en met juni 2023, gevolgd door een vooruitblik.

Duurzaamwoningen Fonds in het kort:

Druk op de waardering en het resultaat, huren verhoogd, de realisatie van projecten vordert

Algemeen

- Het resultaat van het fonds bedraagt over het eerste halfjaar van 2023 +/- € 7,8 miljoen. Dit verlies is met name ontstaan door de waardedaling van de woningportefeuille met € 7,7 miljoen. Het exploitatieresultaat is over dezelfde periode positief en komt uit op € 0,6 miljoen.
 - De hoogte van het uit te keren (interim-) dividend wordt gehandhaafd op 4,0% (per jaar).
 - Op basis van de (gecorrigeerde) intrinsieke waarde (zie pagina 10 voor verdere toelichting) heeft de beheerder de handelskoers vastgesteld op € 3.900 per participatie, met ingang van 31 augustus 2023. Met deze keuze willen wij de handelskoers zoveel mogelijk stabiel houden totdat de waarde van de woningportefeuille weer gaat stijgen.
- Op basis van de huidige marktontwikkelingen en -vooruitzichten verwachten we dat de waarde van de portefeuille in 2025 weer zal toenemen.

Vastgoedportefeuille

- De gestegen kapitaalmarktrente heeft in het eerste halfjaar tot stijgende (bruto) aanvangsrendementen geleid met een negatief effect van 12,7% op de waardering van de vastgoedbeleggingen. Als gevolg hiervan is de waarde van de vastgoedbeleggingen met € 7,7 miljoen gedaald.
- Het fonds heeft voor de projecten die per ultimo 2022 al in exploitatie waren genomen de jaarhuur met ingang van 1 juli 2023 kunnen verhogen met gemiddeld 4,1%. Dit ligt in lijn met het wettelijk maximum voor vrijesectorwoningen van 4,1%.
- De bezettingsgraad van de portefeuille bleef stabiel. Daarbij is nauwelijks sprake is van leegstand; de bezettingsgraad is circa 99%.
- Het project Ede – Bergansius Kazerne (24 woningen) is opgeleverd vanuit realisatie en in exploitatie genomen door het fonds. Per 30 juni heeft het fonds 164 woningen in exploitatie en 197 woningen in realisatie.
- Het fonds heeft 33 woningen (en 26 parkeerplaatsen) aangekocht in het project Vlissingen – Broederband II voor een bedrag van € 9,8 miljoen. Het gaat om nieuw te realiseren appartementen. De realisatie is in 2023 gestart; naar verwachting worden ze in Q4 2024 opgeleverd.
- Er is overeenstemming bereikt met de nieuwe aannemer over de realisatie van het project Capelle a/d IJssel-Roer. Daarnaast is er met Woningborg overeenstemming bereikt over de financiële afwikkeling van de schade die het fonds heeft geleden. De realisatie van het project is hervat; de verwachte oplevering is in het tweede kwartaal van 2024.

Financieringen

- Het fonds heeft in het eerste halfjaar gesprekken gevoerd over de financiering van (toekomstig) te herfinancieren leningen. Deze gesprekken worden met meerdere banken gevoerd om de beste voorwaarden voor het fonds te kunnen verkrijgen. Ze zijn nog steeds gaande. Naar verwachting wordt het tweede halfjaar de (her-) financieringsstrategie vastgesteld; daarna zal de daadwerkelijke verlenging van de leningen plaatsvinden.
- ING heeft één lening die per 1 juli 2023 is verlopen voor de tussenliggende periode verlengd. Deze bank is eveneens met het fonds in gesprek over de condities voor een eventuele verlenging. Hierbij merken we een duidelijke verandering in marktomstandigheden. Het gevolg is dat ING strengere voorwaarden c.q. financiële convenanten eist.

- Het fonds voldoet per 30 juni 2023 volledig aan zijn financiële bankconvenanten. Het verwacht hier ook in het tweede halfjaar volledig aan te blijven voldoen.

Baarn, 31 augustus 2023

Credit Linked Beheer B.V.

2. Meerjarenoverzicht kerncijfers

(x € 1.000)	H1 2023	2022	2021	2020	2019
Financiële positie					
Totaal eigen vermogen	63.962	73.859	80.322	24.793	24.012
Totale schuld aan kredietinstellingen	26.226	20.970	17.100	11.100	1.095
Totale vastgoedbeleggingen	70.341	60.321	45.784	30.594	16.302
Loan-to-value	37%	35%	37%	36%	7%
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	39.520	34.700	29.250	18.040	10.590
Vastgoedbeleggingen in realisatie	30.821	25.621	16.534	12.554	5.712
Aantal wooneenheden in exploitatie	164	140	117	76	48
Aantal wooneenheden in realisatie	197	164	98	89	28
Aantal wooneenheden in pre-realisatie ¹	-	24	-	-	-
Totaal	361	328	215	165	76
Aantal projecten	15	14	8	7	4
Verhuur					
Huurinkomsten	795	1.494	1.029	709	128
Exploitatielasten	160	264	147	85	18
Exploitatielasten als % van de huurinkomsten	20,1%	17,7%	14,3%	12,0%	14,1%
Resultaat per participatie					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	16.893	16.976	15.942	5.054	5.084
Intrinsieke waarde (in €)	3.786	4.351	5.038	4.907	4.723
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €) ²	3.915	4.420	5.081	-	-
Handelskoers (in €)	3.900 ³	4.500	5.100	5.000	4.840
Resultaat per participatie	-462	-455	186	444	77
Resultaat					
Netto resultaat	-7.804	-7.724	2.973	2.252	298

¹ Met ingang van 2022 wordt er onderscheid gemaakt tussen de pre-realisatie en realisatiefase. Pre-realisatie is de fase waarin een koop- en/of aannemingsovereenkomst is gesloten tussen de verkoper en het fonds, maar er per balansdatum nog geen onherroepelijke grondlevering heeft plaatsgevonden. Er wordt pas resultaat verantwoord met betrekking tot projecten indien de omgevingsvergunning onherroepelijk is, de grond geleverd is en/of de projecten in aanbouw zijn genomen.

² Dit betreft de (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde gecorrigeerd met de in de waardering opgenomen overdrachtsbelasting die gedurende de verwachte beleggingstermijn (van tien jaar) wordt opgebouwd.

³ Dit betreft de handelskoers met ingang van 31 augustus 2023.

3. Verslag van de beheerder

In deze paragraaf vindt u een beschrijving van de ontwikkeling van de marktwaarde, portefeuille van het fonds per 30 juni 2023 en een toelichting op de handelskoers per participatie.

Ontwikkeling marktwaarde vastgoedbeleggingen

In het eerste halfjaar is de waarde van de vastgoedbeleggingen gedaald met 12,7% ten opzichte van 31 december 2022. Deze daling heeft meerdere oorzaken. Ze worden hieronder toegelicht.

- a) Per 1 januari 2023 is de overdrachtsbelasting voor beleggers verder verhoogd van 8,0% naar 10,4%. De stijging van de overdrachtsbelasting met 2,4% heeft nagenoeg een 1-op-1 (negatief) effect op de waardering. Hierdoor is de waardering van vastgoedbeleggingen in exploitatie (ouder dan 2 jaar) met 2,4% gedaald in het eerste halfjaar.
- b) Het fonds koopt nagenoeg alleen nieuwbouwprojecten aan. Voor deze projecten geldt na de eerste ingebruikname (het moment van eerste verhuur) een zogenoemde tweejaarsperiode. In die periode valt een eventuele verkoop van het project niet valt binnen de overdrachtsbelastingsfeer, maar wordt belast met btw. In de waardering van deze projecten wordt gedurende deze tweejaarsperiode dan ook geen rekening gehouden met overdrachtsbelasting. Na deze periode wordt in de taxatie, en daarmee bij de waardering van het project wél rekening gehouden met overdrachtsbelasting.

In het eerste halfjaar is er één project dat langer dan twee jaar in gebruik is genomen en daarom voor het eerst in de overdrachtsbelastingsfeer valt. Het negatieve effect hiervan bedraagt 2,0% in het eerste halfjaar van 2023.

- c) In het eerste halfjaar liepen de rendementsvereisten hard op door de gestegen kapitaalmarktrente. Als gevolg hiervan moeten hogere rentelasten worden gedekt door de huur. Daardoor daalt de waarde van het project. Het bruto aanvansrendement (BAR) is voor nieuwbouw (op primaire locaties) per 30 juni 2023 gemiddeld gestegen met 7,0% tot 8,9% ten opzichte van 31 december 2022. Dat heeft (bij gelijkblijvende overige aannames) eenzelfde negatieve effect op de waardering. In dit effect zit ook de invloed als gevolg van de gestegen overdrachtsbelasting (zoals beschreven onder a).

De conclusie is dan ook dat de gemiddelde marktontwikkeling in het eerste halfjaar 4,6% - 6,5% negatief is, terwijl de portefeuillewaarde van het fonds met 8,3% is gedaald (de overige effecten zoals beschreven onder a en b zijn hierbij uitgesloten).

Deze afwijking is met name ontstaan door een waardedaling van de recente aankopen (Gouda-Westergouwe II en Vlissingen-Broederband) (impact 4% negatief). We zijn echter van mening dat deze projecten in gebieden liggen waar de schaarste aan duurzame huurwoningen groter is dan het landelijk gemiddelde. Daarnaast is er bij deze projecten sprake van een grote huurpotentie. Die potentie komt nog niet tot uiting in de huidige waardering, aangezien de projecten nog in aanbouw zijn.

Naar verwachting zullen deze projecten op termijn een positievere marktwaardeontwikkeling tonen dan het marktgemiddelde. Daardoor zijne en blijven we van mening dat deze projecten een goede toevoeging zijn aan het fonds.

Als bovenstaande projecten niet worden meegenomen, presteert het fonds significant beter dan het marktgemiddelde. Dit heeft meerdere oorzaken:

- De portefeuille van het fonds is uitermate duurzaam: het energielabel is gemiddeld A of beter.
- De gerealiseerde huren van de projecten liggen tegen de markthuren aan. Daardoor wordt huurpotentieel van de projecten al grotendeels benut.
- De leegstand is laag; de gemiddelde bezettingsgraad is >99%.
- De projecten liggen verspreid over Nederland. Daardoor is het concentratierisico bij het fonds beperkt.

Portefeuille per 30 juni 2023

Algemeen

De woningportefeuille van het fonds bestaat per 30 juni 2023 uit 361 woningen. Daarvan zijn 164 woningen in exploitatie en 197 woningen in realisatie. Onder vastgoedbeleggingen in realisatie worden woningen verstaan waarvoor een koopovereenkomst is getekend, de levering van de grond heeft plaatsgevonden en/of de bouw gestart is.

	Totaal	Exploitatie	Realisatie
Aantal woningen	361	164	197
Investerings, inclusief bijkomende kosten	115.303	30.063	66.179 ⁴
Marktwaaarde	97.500	39.520	57.980 ⁵
Leegwaarde	117.575	49.225	68.350
Jaarhuur peildatum	4.705	1.957	2.748 ⁶
Gemiddelde maandhuur	1.086	983	1.162
Gemiddeld bouwjaar	-	2021	-
BAR - op basis van investering	4,9%	6,5%	4,2%
BAR- op basis van marktwaaarde	4,8%	5,0%	4,7%

Tabel 1: Overzicht vastgoedbeleggingen per 30 juni 2023

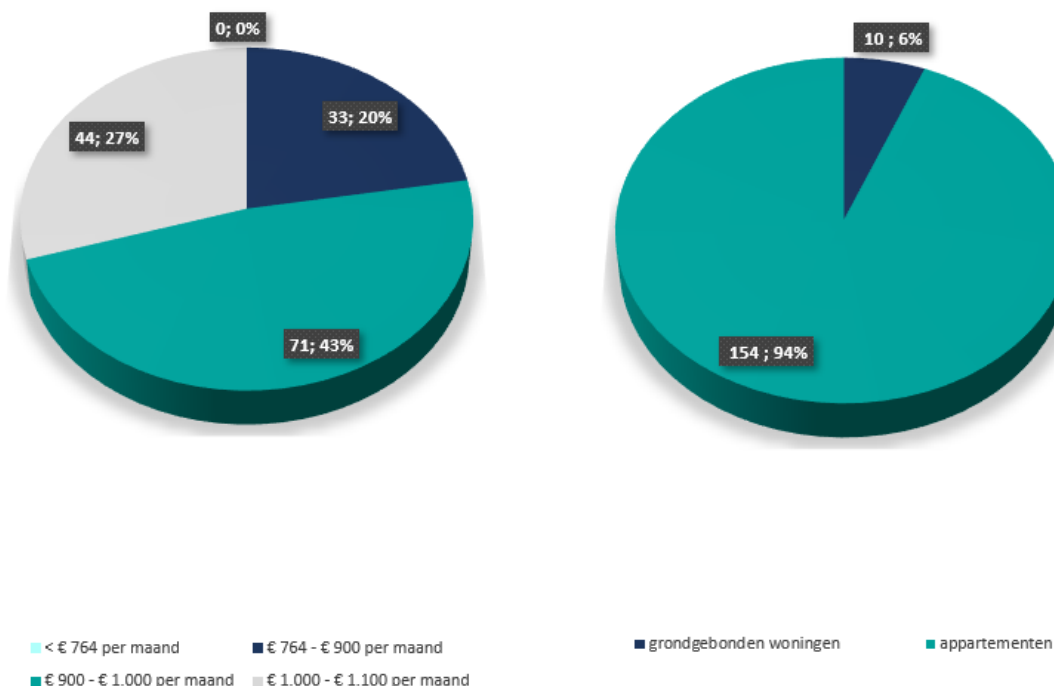
Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het fonds heeft per 30 juni 2023 164 woningen in exploitatie (Q4 2022: 140) met een totale jaarhuur van € 2,0 miljoen. Deze portefeuille heeft een beleggingswaarde (marktwaaarde in verhuurde staat) van € 39,5 miljoen.

De leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) bedraagt ruim € 49 miljoen. De waarde ligt daarmee ruim boven de beleggingswaarde. Naar verwachting wordt een deel van het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde gerealiseerd op het moment dat de portefeuille wordt uitgepand. Het fonds is gestart met het uitvoeren van de uitpandstrategie. Naar verwachting zal in het tweede halfjaar de verkoop nemen van de eerste woningen starten.

In het eerste halfjaar heeft het fonds het project Ede-Bergansius Kazerne (24 woningen) aan de portefeuille toegevoegd. De totale huurinkomsten stijgen met € 0,3 miljoen op jaarbasis als gevolg van deze oplevering. Voor de projecten die per ultimo 2022 reeds in exploitatie waren genomen is de jaarhuur met ingang van 1 juli 2023 gestegen met 4,1% en is overeenkomstig het wettelijk maximum.

In onderstaande diagrammen staat de onderverdeling van de woningportefeuille naar grondgebonden woningen en appartementen en de verdeling naar huursegment.



⁴ Dit betreft de totale verwachte investering (inclusief aankoopkosten).

⁵ Dit betreft de marktwaaarde met als bijzonder uitgangspunt dat de projecten volledig gerealiseerd en verhuurd zijn. Bij de bepaling van de werkelijke marktwaaarde worden de resterende bouwkosten hier nog op in mindering gebracht.

⁶ Dit betreft de getaxeerde jaarhuur per 31 december 2022.

Vastgoedbeleggingen in realisatie

Per 30 juni 2023 is de omvang van de vastgoedbeleggingen in realisatie € 30,8 miljoen. De totale marktwaarde van deze beleggingen bij oplevering bedraagt per 30 juni 2023 € 58 miljoen met een huidige verwachte markthuur van € 2,7 miljoen.

Het project Gouda-Westergouwe II is in het eerste halfjaar in aanbouw genomen. Het wordt daarom als 'vastgoedbelegging in realisatie' geclassificeerd. Dit was per 31 december 2022 nog een vastgoedbelegging in pre-realisatie. Daarnaast heeft het fonds het project Vlissingen-Broederband II (33 woningen) aangekocht en in aanbouw genomen.



Broederband II

Locatie:	Vlissingen
Type:	Appartementen
Aantal woningen:	33
Verwachte maandhuur:	€ 900 – 1.150
Verwachte oplevering:	Q4 2024

Voor het project Capelle a/d IJssel-Roer is in het eerste halfjaar van 2023 overeenstemming bereikt met de nieuwe aannemer over de aanneemsom voor de afronding van het project. Daarnaast is er met Woningborg overeenstemming bereikt over de financiële afwikkeling van de schade die het fonds heeft geleden. De reservering, per 31 december 2022 opgenomen, is voldoende. Aanvullende reservering is dan ook niet nodig.

De bouw is in het eerste halfjaar hervat. De verwachte oplevering is in het tweede kwartaal van 2024.

Vastgoedbeleggingen in pre-realisatie

Per 30 juni 2023 heeft het fonds geen projecten in de pre-realisatiefase. Het project Gouda-Westergouwe II is in het eerste halfjaar in aanbouw genomen en daarom per 30 juni 2023 geclassificeerd als 'vastgoedbelegging in realisatie'.

Financiering

Het fonds heeft per 30 juni 2023 voor ruim € 39 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten. Daarvan is per 30 juni 2023 ruim € 26 miljoen opgenomen. De afgesloten beleggingsfinancieringen hebben een gewogen (resterende) looptijd van 3,9 jaar, met een gewogen gemiddelde rente van 2,8%.

De aangetrokken financieringen geven – in combinatie met de huidige liquiditeiten in het fonds – voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen. Daarmee is de continuïteit van het fonds gewaarborgd.

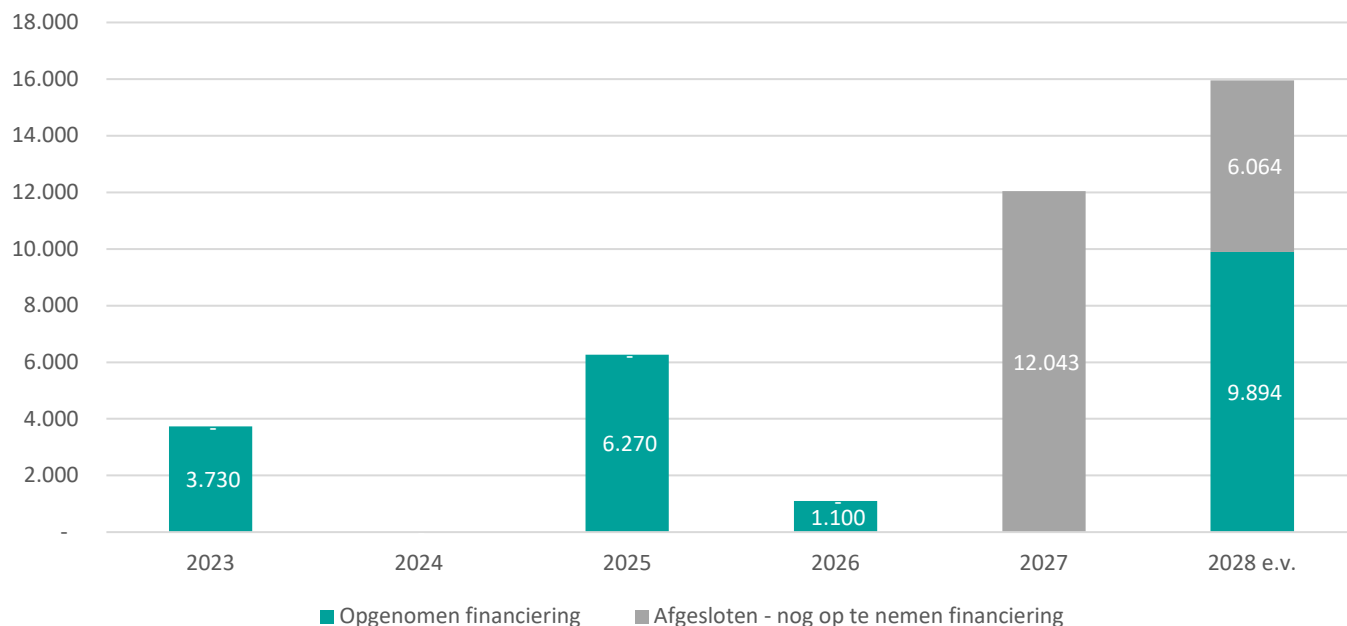
	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten - nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	39.100.000	26.274.750	12.825.250
Financiering met variabele rente	-	-	-
Totaal	39.100.000	26.274.750	12.825.250
Gewogen gemiddelde rente	2,8%	2,5%	3,3%
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	3,9	3,3	4,7
Marktwaarde onderpand	61.330.000	39.520.000	21.810.000
Jaarhuur onderpand	3.007.000	1.957.000	1.050.000

Tabel 2: Overzicht financieringen per 30 juni 2023

In figuur 3 is de afloop van de opgenomen en afgesloten (maar nog op te nemen) financieringen per 30 juni 2023 weergegeven. Het renterisico is voor het fonds de komende 5 jaar dan ook beperkt aangezien het grootste deel van de financieringen pas in 2027 en 2028 en daarna afloopt.

Per 1 juli 2023 is er één lening met een omvang van € 3,7 miljoen verlopen bij ING. ING is in gesprek met het fonds over de condities voor de verlenging van deze leningen. ING heeft ze tijdelijk verlengd en het fonds daarnaast de ruimte geboden om met andere financiers in gesprek te treden. Naar verwachting zal de verlenging in het derde kwartaal van 2023 afgerond worden.

De gewijzigde marktomstandigheden worden zichtbaar in de gesprekken met ING. De bank eist namelijk strengere voorwaarden c.q. financiële convenanten. De beheerder zal deze voorwaarden analyseren en vergelijken met voorstellen van andere financiers, om de meest gunstige voorwaarden voor het fonds te verkrijgen.



Figuur 1: Vervalkalender financieringen per 30 juni 2023

Convenanten

Aan de hand van de financiële gegevens per 30 juni 2023 is de naleving van de geldende (financiële) bankconvenanten getoetst. Op basis hiervan is vastgesteld dat het fonds per die datum voldoet aan alle geldende bankconvenanten.

De tabel hieronder geeft per financiële instelling de uitkomst van deze toetsing weer. Daarnaast is de kritieke grens voor een eventuele *default* (het moment waarop de bank de lening kan opeisen) of een *cash sweep* (alle netto huurinkomsten moeten worden gebruikt om de uitstaande lening vervroegd af te lossen) opgenomen.

Stand per 30 juni 2023		
	Norm	Actueel
Stand convenanten opgenomen financiering		
Loan-to-value (onderpand)	Cash sweep: 70% Default: NVT	66,5%
Debt Yield	Cash sweep: <6% Default: <= 5,5%	6,3%
7-jaars Interest Rate Swap	Cash sweep: >4,5%	3,1%
Gevoeligheidsanalyse convenanten		
Loan-to-value		
Cash sweep: bij daling marktwaarde van		5,0%
Default: bij daling marktwaarde van		NVT
Debt yield		
Cash sweep: bij daling jaarhuur van		5,2%
Default: bij daling jaarhuur van		13,1%

Tabel 3: Toetsing bankconvenanten per 30 juni 2023

Op fondsniveau bedraagt de huidige loan-to-value 37%. Daarmee blijft deze ruimschoots binnen de maximale financiering van 45% van het fonds. Bovenstaande tabel geeft alleen de convenanten weer van de projecten die als hypothecaire zekerheid onder de financiering zijn gezet.

Participanten

Ontwikkeling intrinsieke waarde

De (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 30 juni 2023 € 3.786 (31 december 2022: € 4.351). Per 30 juni 2023 zijn 16.893 participaties uitgegeven (31 december 2022: 16.976). Dit is inclusief het stockdividend dat in het verleden is toegekend. Ter bepaling van de handelskoers is een positieve correctie van € 129 op de intrinsieke waarde aangebracht. Dit in verband met de in de waardering opgenomen overdrachtsbelasting die gedurende de verwachte beleggingstermijn (van tien jaar) wordt opgebouwd. De gecorrigeerde intrinsieke waarde komt daarmee op € 3.915 (31 december 2022: € 4.420) per participatie. De handelskoers is per 31 augustus 2023 aangepast naar € 3.900.

De intrinsieke waarde per participatie is gedaald als gevolg van de volgende omstandigheden:

- De uitgekeerde dividenden worden nog niet gedekt vanuit het gerealiseerde exploitatieresultaat. Het fonds is nog (deels) in opbouw en streeft naar evenwichtige (interim-) dividenduitkeringen (impact -2,1% op intrinsieke waarde). Naar verwachting zullen binnen 2 tot 2,5 jaar alle projecten zijn opgeleverd en in exploitatie genomen.
- Negatieve herwaardering woningportefeuille(impact -10,0% op intrinsieke waarde).
- De kosten voor oprichting en emissies zijn niet direct in mindering gebracht op het resultaat in het jaar waarin de activiteiten plaatsvonden (impact -0,8% op intrinsieke waarde). Deze kosten zijn geactiveerd en worden over 5 jaar afgeschreven. Het resultaat wordt daardoor dus gedurende 5 jaar beïnvloed. Na 2027 heeft dit geen invloed meer op het resultaat c.q. de intrinsieke waarde van het fonds.

Accountant

De halfjaarcijfers 2023 zijn beoordeeld door BDO accountants. De beoordelingsverklaring is bij Credit Linked Beheer B.V. op te vragen.

Baarn, 31 augustus 2023

Credit Linked Beheer B.V.



Halfjaarcijfers

1. Balans per 30 juni 2023

Voor resultaatbestemming

		30 juni 2023	31 december 2022
		€	€
ACTIVA			
<i>Beleggingen</i>			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	5.1	39.520.000	34.700.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	5.2	30.820.571	25.621.048
		70.340.571	60.321.048
<i>Vorderingen</i>			
Debiteuren		19.141	-
Overlopende activa		101.424	132.274
		120.565	132.274
<i>Overige activa</i>			
Geactiveerde fondskosten		2.962.969	3.547.746
Geactiveerde exploitatiekosten		91.676	77.899
Liquide middelen		19.355.459	35.690.936
		22.410.104	39.316.581
Totaal activa		92.871.240	99.769.903
PASSIVA			
<i>Eigen vermogen</i>			
Gestort kapitaal		84.465.937	84.881.718
Agioreserve		5.022	-5.356
Wettelijke reserve		2.962.969	3.547.746
Herwaarderingsreserve		2.242.498	5.057.402
Egalisatiereserve		-21.310.704	-14.153.851
Overige reserve		3.399.681	2.256.252
Onverdeeld resultaat		-7.803.514	-7.724.412
		63.961.889	73.859.499
<i>Voorziening</i>			
Reservering winstdeling beheerder		222.909	550.356
<i>Langlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen		26.225.950	20.970.264
<i>Kortlopende schulden</i>			
Waarborgsommen		221.347	175.989
Crediteuren		1.338.750	3.286.867
Overige schulden en overlopende passiva		900.395	926.927
		2.460.492	4.389.784
Totaal passiva		92.871.240	99.769.903

2. Winst- en verliesrekening

		H1 2023	H1 2022
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		794.633	704.020
Exploitatiekosten		-159.828	-118.495
		634.805	585.525
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-7.685.862	-1.050.482
Reservering winstdeling beheerder		327.447	114.311
		-7.358.415	-936.171
Overige bedrijfsopbrengsten		6.007	5.906
Totaal opbrengsten		-6.717.603	-344.740
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	6.1	192.208	152.888
Afschrijving op fondskosten		584.776	504.173
Netto rentelasten leningen		307.962	171.285
Bankrente en -kosten		965	180.778
Totaal lasten		1.085.911	1.009.124
Resultaat		-7.803.514	-1.353.864

3. Kasstroomoverzicht

	H1 2023	H1 2022
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-7.803.514	-1.353.864
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	7.685.862	1.050.482
Aankopen van beleggingen	-17.705.386	-8.143.982
Mutatie geactiveerde fondskosten	584.776	127.598
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	-13.778	-9.467
Ontvangen waarborgsommen huur	45.358	30.850
Mutatie in voorzieningen	-327.447	-114.310
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties debiteuren	-19.141	-47.276
- Mutaties overlopende activa	30.850	-
- Mutaties crediteuren	-1.948.118	-1.345.676
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-26.530	301.807
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-19.497.068	-9.503.838
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	9.000	6.975.800
Inkoop participaties	-644.141	-468.481
Opname langlopende schulden	5.255.686	8.763
Interim-dividend uitkeringen	-1.458.955	-1.877.389
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	3.161.590	4.638.693
Mutatie liquide middelen	-16.335.478	-4.865.145
Stand per 1 januari	35.690.937	51.235.845
Stand per 30 juni	19.355.459	46.370.700

4. Toelichting op het halfjaarverslag

4.1 ALGEMEEN

Dit halfjaarverslag heeft betrekking op de verslagperiode 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023. De bedragen in dit verslag zijn in euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

Toegepaste standaarden

Het halfjaarverslag is in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en de jaarrekening vereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De grondslagen komen overeen met de grondslagen opgenomen in de jaarrekening 2022, ook voor zover niet specifiek toegelicht.

4.2 ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA EN DE RESULTAATBEPALING

Activa en passiva

De waardering van activa en passiva vindt plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de desbetreffende grondslag voor de specifieke balanspost anders wordt vermeld, worden de activa en passiva gewaardeerd volgens het kostprijsmodel.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar de onderneming zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat -de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten en lasten

Baten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/ of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

4.3 GRONDSLAGEN VAN HET KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten.

Betaalde interim-dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaats vindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

5.Toelichting op de balans

5.1. Vastgoedbeleggingen in exploitatie

	30 juni 2023	31 december 2022
Stand begin boekjaar	34.700.000	29.250.000
Investerings	-	182.161
Overboekingen van vastgoedbeleggingen in realisatie	7.641.077	5.834.584
Verkopen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen (bestaande projecten)	-2.731.077	-250.000
Ongerealiseerde waardeveranderingen (nieuwe projecten)	-90.000	-316.745
Subtotaal	4.820.000	5.450.000
Stand einde boekjaar	39.520.000	34.700.000

De vastgoedbeleggingen van het fonds worden per halfjaar getaxeerd door een onafhankelijke externe taxateur (Capital Value). De waardering per 30 juni 2023 van de vastgoedbeleggingen in exploitatie is gebaseerd op deze externe taxatierapporten. Ze zijn uitgevoerd in lijn met de volgende standaarden:

- Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT), www.nrvt.nl;
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, www.rics.org.
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), www.ivsc.org.
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), www.tegova.org.
- Code of Conduct van de RCIS, NVM en NRVT

Er hebben in 2023 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingsmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar. Het saldo van € 2.821.076 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat uit volledig aan negatieve waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van herwaarderingen bedraagt per 30 juni 2023 € 1.154.904 (2022: € 4.636.856). Dit bedrag aan herwaarderingen bestaat voor € 2.156.176 uit positieve herwaarderingen en voor € 1.001.272 uit negatieve herwaarderingen van projecten.

5.2. Vastgoedbeleggingen in realisatie

	30 juni 2023	31 december 2022
Stand begin boekjaar	25.621.048	16.533.841
Investerings	17.705.386	21.452.003
Overboekingen naar vastgoedbeleggingen in exploitatie	-7.641.077	-5.834.584
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-4.864.786	-6.530.212
Subtotaal	5.199.523	9.087.207
Stand einde boekjaar	30.820.571	25.621.048

De vastgoedbeleggingen in realisatie worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaaarde). Hiervoor worden deze vastgoedbeleggingen door een onafhankelijke externe taxateur (Capital Value) getaxeerd met als bijzondere uitgangspunt dat het project op de waarderingsdatum is ontwikkeld, opgeleverd en is verhuurd. De resterende ontwikkelingskosten van het project worden vervolgens op deze waardering in mindering gebracht om te komen tot de reële waarde.

De vastgoedbeleggingen in realisatie hebben betrekking op projecten die worden gerealiseerd/ontwikkeld door externe partijen. Er is sprake van vastgoedbeleggingen in realisatie indien de grondlevering per balansdatum heeft plaatsgevonden en/of de bouw gestart is.

Er hebben in 2023 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingsmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar. Het saldo van € 4.864.786 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat volledig uit negatieve ongerealiseerde waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van herwaarderings bedraagt per 30 juni 2023 -/- € 8.681.514 (2022: € -/- € 4.477.228). Dit bedrag aan herwaarderings bestaat voor € 86.322 uit positieve herwaarderings en voor € 8.767.836 uit negatieve herwaarderings van projecten.

5.6. Eigen vermogen

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen voor resultaatbestemming weergegeven:

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard. reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
1 januari 2023	84.881.718	-5.356	3.547.746	5.057.402	-14.153.851	2.256.252	-7.724.412	73.859.499
Resultaatverdeling	-	-	-	-	-5.468.160	-2.256.252	7.724.412	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-7.803.514	-7.803.514
Uitgegeven participaties	10.000	-1.000	-	-	-	-	-	9.000
Uitgekeerd stock dividend	255.265	-25.526	-	-	-229.739	-	-	-
Interim-dividend-uitkering	-	-	-	-	-1.458.954	-	-	-1.458.954
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-584.777	-	-	584.777	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	-2.814.904	-	2.814.904	-	-
Terugkoop participaties	-681.046	36.904	-	-	-	-	-	-644.142
30 juni 2023	84.465.937	5.022	2.962.969	2.242.498	-21.310.704	3.399.681	-7.803.514	63.961.889

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard. reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
1 januari 2022	79.711.021	5.440	3.604.993	7.256.407	-7.039.273	-6.189.480	2.973.013	80.322.121
Resultaatverdeling	-	-	-	-	-3.216.467	6.189.480	-2.973.013	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-1.353.864	-1.353.864
Uitgegeven participaties	6.955.000	20.800	-	-	-	-	-	6.975.800
Uitgekeerd stock dividend	297.607	5.952	-	-	-303.559	-	-	-
Interim dividend uitkering	-	-	-	-	-1.877.519	-	-	-1.877.519
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-127.598	-	-	127.598	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	-1.050.482	-	1.050.482	-	-
Terugkoop participaties	-463.402	-5.080	-	-	-	-	-	-385.925
30 juni 2022	86.500.226	27.114	3.477.395	6.205.925	-12.436.819	1.178.080	-1.353.864	83.598.057

Het fonds is groeiende en de woningportefeuille is nog verder in opbouw. Nog niet alle aangekochte woningen zijn opgeleverd. Ze leveren daarom nog geen bijdrage aan het exploitatieresultaat van het fonds. Het fonds streeft naar een evenwichtige ontwikkeling van de interim-dividenduitkeringen (gebaseerd op verwachte exploitatieresultaat op langere termijn), waardoor het fonds (mogelijk) tijdelijk een hoger interim-dividend zal uitkeren dan het resultaat van het fonds. Dit leidt tot een lagere liquiditeitspositie en kan leiden tot een afname van het eigen vermogen van het fonds.

5.7. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Per 30 juni 2023 heeft het fonds voor een bedrag van € 26,8 miljoen uitstaan aan investeringsverplichtingen voor de in aanbouw zijnde woningen.

6.Toelichting op de winst- en verliesrekening

6.1. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	H1 2023	H1 2022
Beheervergoeding	129.574	98.553
Toezichtkosten AIFMD Bewaarder	14.974	13.461
Accountantskosten	15.125	3.364
Juridische kosten	3.396	2.206
Taxatiekosten	-1.510	1.240
Algemene kosten	1.788	3.444
Administratiekosten	20.916	20.153
Bestuurskosten Stichting Bewaarder	7.208	6.622
Fiscaal advies	737	3.845
Totaal	192.208	152.888

Baarn, 31 augustus 2023

Credit Linked Beheer B.V.

Bijlage 1 - Overzicht portefeuille per 30 juni 2023

Gemeente	Projectnaam	Aantal woningen	Type	Jaar van oplevering
Vastgoedbeleggingen in exploitatie				
Best	Molenstraat	36	Appartementen	2019
Gouda	Stationkwartier	23	Appartementen	2022
Hoogeveen	Beukemaplein	10	Grondgebonden	2020
Waalre	The Lodge	12	Appartementen	2019
Zutphen	Noorderhaven	18	Appartementen	2020
Tiel	Lingedijk	41	Appartementen	2021
Ede	Bergansius Kazerne	24	Appartementen	2023
Vastgoedbeleggingen in realisatie				
Capelle a/d IJssel	Roer	25	Appartementen	2024 ⁷
Dronten	Kroon van Dronten	50	Appartementen	2023 ⁷
Middenmeer	De Hoogkamer	7	Grondgebonden	2023 ⁷
Bergen op Zoom	Zuyd Kwartier	37	Appartementen	2023 ⁷
Bergen op Zoom	Mazairac	10	Appartementen	2025 ⁷
Elst	Franseweg	11	Grondgebonden	2024 ⁷
Gouda	Westergouwe	24	Appartementen	2024 ⁷
Vlissingen	Broederband	33	Appartementen	2024 ⁷

⁷ Project is per 30 juni 2023 nog in realisatie. Jaar van oplevering betreft de verwachte opleverdatum.

Bijlage 2 - Geografische spreiding portefeuille per 30 juni 2023



Locatie : Gouda
Project : Westergouwe
Aantal : 24 appartementen



Locatie : Bergen op Zoom
Project : Mazairac
Aantal : 10 appartementen



Locatie : Elst
Project : Franseweg
Aantal : 11 woningen



