

HALFJAARVERSLAG 2023



Inhoudsopgave

Pagina

1.	Ontwikkelingen eerste halfjaar 2023	3
2.	Meerjarenoverzicht kerncijfers	4
3.	Verslag van de beheerder	5
	Halfjaarcijfers	9
1.	Balans per 30 juni 2023	10
2.	Winst- en verliesrekening.....	11
3.	Kasstroomoverzicht.....	12
4.	Samengevoegde balans werkmaatschappijen	13
5.	Samengevoegde winst- en verliesrekening werkmaatschappijen.....	14
6.	Samengevoegd kasstroomoverzicht werkmaatschappijen	15
7.	Gecombineerde balans per 30 juni 2023.....	16
8.	Gecombineerde winst- en verliesrekening	17
9.	Toelichting op het halfjaarverslag	18
10.	Toelichting op de gecombineerde balans	19
11.	Toelichting op de gecombineerde en winst- en verliesrekening	22
	Bijlage 1 - Overzicht portefeuille per 30 juni 2023	23
	Bijlage 2 - Geografische spreiding portefeuille per 30 juni 2023	25

1. Ontwikkelingen eerste halfjaar 2023

Voor u ligt het halfjaarverslag van het Groenwoningen Fonds, de samengevoegde Werkmaatschappijen Groenwoningen en de gecombineerde cijfers van beide. Het omvat de periode van 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023.

Met name de gecombineerde cijfers geven een goed beeld van de resultaten van een belegging in het Groenwoningen Fonds. De toelichting die in het halfjaarverslag is opgenomen heeft daarom betrekking op deze gecombineerde cijfers.

In deze paragraaf leest u in het kort de belangrijkste ontwikkelingen binnen het fonds en de resultaten van het fonds in 2023.

Groenwoningen 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 -/- € 7,7 miljoen. Dit verlies is met name ontstaan door de waardedaling van de woningportefeuille met € 8,7 miljoen. Het exploitatieresultaat is over dezelfde periode positief en komt uit op € 3,0 miljoen.
- De hoogte van het uit te keren (interim-) dividend wordt gehandhaafd op 5,5% (per jaar).
- Op basis van de (gecorrigeerde) intrinsieke waarde (zie pagina 8 voor verdere toelichting) heeft de beheerder de handelskoers vastgesteld op € 5.300 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.
- Het fonds voldoet per 30 juni 2023 nog steeds aan de voorwaarden voor de fiscale status van groenfonds.

Vastgoedportefeuille

- De gestegen kapitaalmarktrente heeft in het eerste halfjaar tot stijgende (bruto) aanvangsrendementen geleid. Dat heeft een negatief effect van 5,3% op de waardering van de vastgoedbeleggingen. Als gevolg hiervan is de waarde van de vastgoedbeleggingen met € 8,7 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. Er was nauwelijks sprake van leegstand; de bezettingsgraad was circa 99%.
- Het fonds is in het eerste halfjaar van 2023 gestart met het uitvoeren van haar uitpondstrategie. De verwachting is dat in het tweede halfjaar de eerste verkopen van woningen zullen plaatsvinden.

Financiering

- Het fonds heeft gesprekken gevoerd met meerdere banken over de financiering van (toekomstig) te herfinancieren leningen. Deze gesprekken zijn nog steeds gaande. De verwachting is dat in het tweede halfjaar (her-) financieringsstrategie wordt vastgesteld en dat de daadwerkelijke verlengingen van leningen zullen plaatsvinden. ING heeft leningen die per 1 juli 2023 zijn verlopen voor de tussenliggende periode verlengd. ING is eveneens met het fonds in gesprek over de condities voor eventuele verlenging van deze leningen.
- Het fonds voldoet per 30 juni 2023 volledig aan haar financiële bankconvenanten en verwacht hier ook in het tweede halfjaar van 2023 volledig aan te blijven voldoen.

Baarn, 31 augustus 2023

Credit Linked Beheer B.V.

2. Meerjarenoverzicht kerncijfers

(in x € 1.000)	H1 2023	2022	2021	2020	2019
Financiële positie					
Totaal eigen vermogen	88.121	99.353	110.471	95.161	70.046
Totale schuld aan kredietinstellingen	78.905	71.132	68.472	50.661	43.230
Totale vastgoedbeleggingen	155.663	164.146	164.963	121.845	95.826
Loan-to-value	48%	48%	43%	42%	45%
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	154.250	162.890	148.480	104.450	89.680
Vastgoedbeleggingen in realisatie	1.413	1.256	16.483	17.395	6.146
Aantal wooneenheden in exploitatie	549	549	482	383	354
Aantal wooneenheden in realisatie	20	20	67	123	52
Totaal	569	569	549	506	406
Aantal projecten	32	32	32	30	26
Verhuur					
Huurinkomsten	3.559	6.628	5.276	4.349	3.381
Exploitatielasten	588	1.042	760	615	426
Exploitatielasten als % van de huurinkomsten	16,5%	15,7%	14,4%	14,1%	12,6%
Resultaat per participatie					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	17.859	18.038	18.288	17.206	13.561
Intrinsieke waarde (in €)	4.934	5.508	6.041	5.390	5.165
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €) ¹	5.363	5.834	6.320	-	-
Handelskoers (in €)	5.300 ²	5.900	6.300	5.400	5.250
Resultaat per participatie (in €)	-432	-253	922	352	434
Resultaat					
Netto resultaat	-7.717	-4.557	16.854	6.736	5.269

¹ Dit betreft de (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde gecorrigeerd met de in de waardering opgenomen overdrachtsbelasting die gedurende de verwachte beleggingstermijn (van tien jaar) wordt opgebouwd.

² Dit betreft de handelskoers per 31 augustus 2023.

3. Verslag van de beheerder

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

Ontwikkeling marktwaarde vastgoedbeleggingen

In het eerste halfjaar van 2023 is de waarde van de vastgoedbeleggingen van het fonds gedaald met 5,3% 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 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 van 2023 zijn er meerdere projecten die langer dan 2 jaar in gebruik zijn genomen. Deze vallen daarom voor het eerst in de overdrachtsbelastingsfeer. Het negatieve effect hiervan bedraagt 1,4% in het eerste halfjaar.

- c) In het eerste halfjaar liepen de rendementsvereisten hard op door de gestegen kapitaalmarktrente. Als gevolg hiervan moeten hogere rentelasten gedekt worden door de huur. Daardoor daalt de waarde van het project. Het bruto aanvangsrendement (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 4,6% - 6,5% negatief is, terwijl de portefeuillewaarde van het fonds met 1,5% is gedaald (de overige effecten zoals beschreven onder a en b zijn hierbij uitgesloten). Het fonds presteert daarmee 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 het huurpotentieel van de projecten al grotendeels benut.
- De leegstand van de projecten 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 569 woningen. Daarvan zijn 549 woningen in exploitatie genomen en 20 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	569	549	20
Investerings, inclusief bijkomende kosten	138.661	130.808	7.853 ³
Marktwaaarde	161.310	154.250	7.060 ⁴
Leegwaarde	205.991	197.416	8.575
Jaarhuur peildatum	7.702	7.377	325 ⁵
Gemiddelde maandhuur	1.182	1.116	1.354
Gemiddeld bouwjaar	-	2019	-
BAR - op basis van investering	5,6%	5,6%	4,1%
BAR - op basis van marktwaaarde	4,8%	4,8%	4,6%

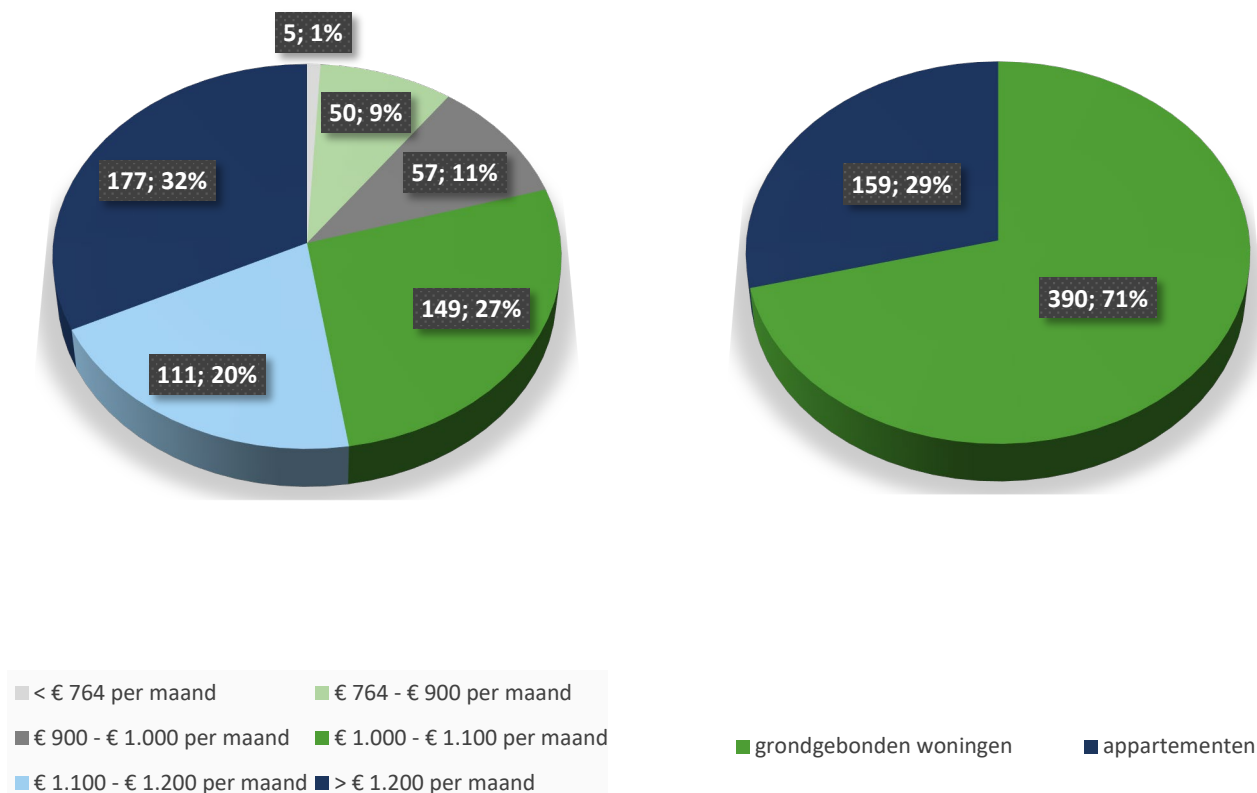
Tabel 1: Overzicht vastgoedbeleggingen per 30 juni 2023

Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het fonds heeft per 30 juni 2023 549 woningen in exploitatie (Q4 2022: 549) met een totale jaarhuur van € 7,4 miljoen. Deze portefeuille heeft een beleggingswaarde (marktwaaarde in verhuurde staat) van € 154 miljoen. De leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) bedraagt ruim € 197 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 in het eerste halfjaar gestart met de uitvoering van de uitpandstrategie. Naar verwachting worden in het tweede halfjaar de eerste woningen verkocht.

Voor de projecten die per ultimo 2022 al in exploitatie waren genomen, is de jaarhuur met ingang van 1 juli 2023 gestegen met 4,1%. Dat is in lijn met het wettelijk maximum voor vrijesectorwoningen van 4,1%.

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



³ Dit betreft de totale verwachte investering (inclusief aankoopkosten).

⁴ 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.

⁵ Dit betreft de getaxeerde jaarhuur per 30 juni 2023.

Vastgoedbeleggingen in realisatie

Per 30 juni 2023 bedraagt de omvang van de vastgoedbeleggingen in realisatie 1,4 miljoen. Het gaat om één project in Bergen op Zoom: Mazairac. Het bevat 20 woningen. De realisatie ligt op schema; de verwachte opleverdatum is Q2 2025.

Financiering

Het fonds heeft per 30 juni 2023 voor ruim € 79 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten en opgenomen. De beleggingsfinancieringen hebben een gewogen (resterende) looptijd van 3,5 jaar, met een gewogen gemiddelde rente van 2,4%.

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.

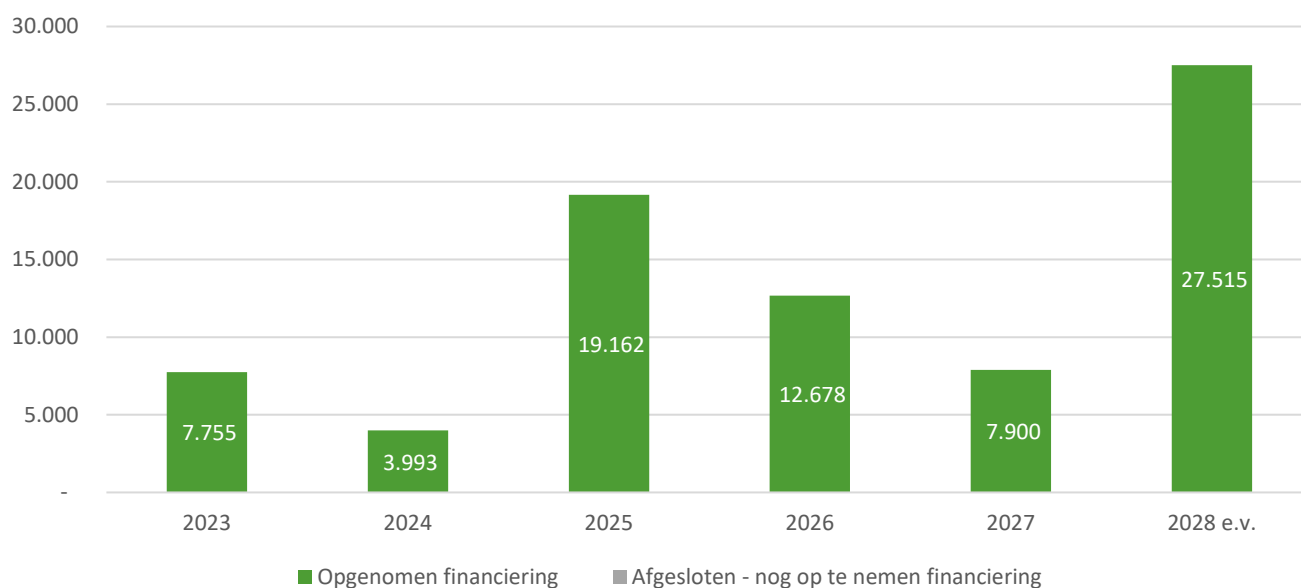
	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten - nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	79.002.000	79.002.000	-
Financiering met variabele rente	-	-	-
Totaal per 30 juni 2023	79.002.000	79.002.000	-
Gewogen gemiddelde rente	2,4%	2,4%	-
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	3,0	3,0	-
Marktwaaarde onderpand opgenomen financiering	154.250.000	154.250.000	-
Jaarhuur onderpand opgenomen financiering	7.378.000	7.378.000	-

Tabel 2: Overzicht financieringen per 30 juni 2023

In onderstaande figuur is de afloop van de beleggingsfinancieringen per 30 juni 2023 weergegeven. Het fonds heeft in de periode 2023-2027 meerdere leningen die (contractueel) aflopen en geherfinancierd of afgelost dienen moeten worden. Daarnaast heeft het te maken met periodieke aflossingsverplichtingen. De hoogte van de aflossingen is afhankelijk van de loan-to-valueratio en varieert tussen de 0% en 2% op jaarbasis.

Per 1 juli 2023 is voor een bedrag van € 7,8 miljoen aan leningen verlopen bij ING. ING is in gesprek met het fonds over de condities voor de verlenging van deze leningen. De bank heeft deze leningen tijdelijk verlengd en het fonds daarnaast de ruimte geboden om met andere financiers in gesprek te treden. Naar verwachting wordt dat de verlenging in het derde kwartaal van 2023 afgerond.

De veranderde 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 ruim 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		
Stand convenanten opgenomen financiering	Norm	Actueel
Loan-to-value	Cash sweep: 70% Default: NVT	51,2%
Debt Yield	Cash sweep: <6% Default: <= 5,5%	7,9%
7-jaars Interest Rate Swap	Cash sweep: >4,5%	3,1%
Gevoeligheidsanalyse convenanten		
Loan-to-value		
Cash sweep: bij daling marktwaarde van		26,8%
Default: bij daling marktwaarde van		NVT
Debt yield		
Cash sweep: bij daling jaarhuur van		24,4%
Default: bij daling jaarhuur van		30,7%

Tabel 3: Toetsing bankconvenanten per 30 juni 2023

Participanten

Ontwikkeling intrinsieke waarde

De (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 30 juni 2023 € 4.934 (31 december 2022: € 5.508). Per 30 juni 2023 zijn er 17.859 participaties uitgegeven (31 december 2022: 18.288). Dit is inclusief het stockdividend dat in het verleden is toegekend. Ter bepaling van de handelskoers is een positieve correctie van € 429 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 € 5.363 (31 december 2022: € 5.834) per participatie. De handelskoers is per 31 augustus 2023 aangepast naar € 5.300.

De intrinsieke waarde per participatie is gedaald. Dit is het gevolg van onderstaande omstandigheden.

- Hoewel het fonds grotendeels in exploitatie is, worden de uitgekeerde dividenden nog niet gedekt vanuit het gerealiseerde exploitatieresultaat (inclusief uitponden) (impact -1,1% op intrinsieke waarde).
- Negatieve herwaardering woningportefeuille (impact: -8,9% 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: -0,5% op intrinsieke waarde). Deze kosten zijn geactiveerd en worden over 5 jaar afgeschreven. Het resultaat wordt daardoor dus gedurende 5 jaar beïnvloed. Na 2025 heeft dit geen invloed meer op het resultaat c.q. op de intrinsieke waarde van het fonds.



Halfjaarcijfers

1. Balans per 30 juni 2023

Voor resultaatbestemming

	30 juni 2023	31 december 2022
ACTIVA	€	€
<i>Beleggingen</i>		
Financiële vaste activa	68.004.315	77.878.949
<i>Vorderingen</i>		
Vorderingen op groepsmaatschappijen	14.397.114	11.823.014
<i>Overige activa</i>		
Geactiveerde fondskosten	1.243.572	1.624.086
Liquide middelen	6.090.077	9.696.802
	7.333.649	11.320.888
Totaal activa	89.735.078	101.022.851
PASSIVA		
<i>Eigen vermogen</i>		
Gestort kapitaal	17.859.083	18.038.082
Agioreserve	72.877.126	73.756.220
Wettelijke reserve	1.243.572	1.624.086
Herwaarderingsreserve	23.472.480	32.082.480
Egalisatiereserve	-28.604.209	-27.667.181
Overige reserve	8.990.515	6.076.950
Onverdeeld resultaat	-7.717.455	-4.544.923
10.3	88.121.112	99.365.714
<i>Kortlopende schulden</i>		
Crediteuren	-	18.742
Overige schulden en overlopende passiva	1.613.966	1.638.395
	1.613.966	1.657.137
Totaal passiva	89.735.078	101.022.851

2. Winst- en verliesrekening

	H1 2023	H1 2022
	€	€
Opbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Opbrengsten financiële vaste activa	2.571.600	2.534.870
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-9.861.134	2.592.345
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-
Totaal opbrengsten	-7.289.534	5.127.215
Lasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	46.495	67.611
Afschrijving op fondskosten	380.515	474.523
Bankrente en -kosten	911	40.092
Totaal lasten	427.921	582.226
Resultaat	-7.717.455	4.544.989

3. Kasstroomoverzicht

	H1 2023	H1 2022
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-7.714.455	4.544.989
Uitgifte winstdelende leningen	-	-
Mutatie winstdeling	9.874.634	568.082
Mutatie rekening courant	-2.574.100	-2.211.541
Mutatie geactiveerde fondskosten	380.515	474.523
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties debiteuren	-	-
- Mutaties overlopende activa	-	4.356
- Mutaties crediteuren	-18.742	-70.252
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-24.431	5.929
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-79.579	3.316.086
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	47.200	41.500
Inkoop participaties	-1.316.849	-1.023.506
Interim-dividend uitkeringen	-2.257.498	-2.304.886
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-3.527.147	-3.286.892
Mutatie liquide middelen	-3.606.726	29.194
Stand per 1 januari	9.696.802	13.667.599
Stand per 30 juni	6.090.076	13.696.793

4. Samengevoegde balans werkmaatschappijen

Voor resultaatbestemming

	30 juni 2023	31 december 2022
ACTIVA	€	€
<i>Beleggingen</i>		
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	154.250.000	162.890.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	1.413.461	1.255.583
	155.663.461	164.145.583
<i>Vorderingen</i>		
Debiteuren	19.434	-
Belastingen	-	217.134
Overlopende activa	430.059	732.208
	449.493	949.342
<i>Overige activa</i>		
Geactiveerde exploitatiekosten	178.578	212.414
Liquide middelen	6.184.518	5.172.083
	6.363.096	5.384.496
Totaal activa	162.476.050	170.479.421
PASSIVA		
<i>Eigen vermogen</i>		
Gestort kapitaal	12	12
Herwaarderingsreserve	23.472.480	32.082.480
Overige reserve	-32.507.078	-32.563.721
Onverdeeld resultaat	-9.861.132	-8.553.357
	-18.895.718	-9.034.586
Langlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	71.150.805	71.132.004
Winstdelende leningen	71.965.000	71.965.000
	143.115.805	143.097.004
Kortlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	7.754.500	7.754.500
Schulden aan groepsmaatschappijen	14.397.112	11.823.012
Waarborgsommen	968.326	965.065
Crediteuren	620.821	426.572
Belastingen	41.000	-
Overige schulden en overlopende passiva	14.474.204	15.447.854
	38.255.963	36.417.003
Totaal passiva	162.476.050	170.479.421

5. Samengevoegde winst- en verliesrekening werkmaatschappijen

	H1 2023	H1 2022
	€	€
Opbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Huuropbrengsten	3.559.390	3.116.690
Exploitatiekosten	-587.950	-435.814
	2.971.440	2.680.877
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-8.720.000	4.613.941
Totaal opbrengsten	-5.748.560	7.294.817
Lasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	566.037	591.727
Netto rentelasten leningen	3.535.602	3.418.131
Bankrente en -kosten	3.433	33.279
Totaal lasten	4.105.072	4.043.137
Resultaat voor winstdeling	-9.853.632	3.251.680
Winstdeling Groenwoningen Fonds	-	2.601.344
Winstdeling beheerder	-	650.336
	-	3.251.680
Resultaat voor belasting	-9.853.632	-
Belasting	7.500	9.000
Resultaat na belasting	-9.861.132	-9.000

6. Samengevoegd kasstroomoverzicht werkmaatschappijen

	H1 2023	H1 2022
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	-9.861.132	-9.000
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	8.720.000	-4.613.941
Aankopen van beleggingen	-237.878	-2.368.416
Mutatie rekening courant	2.574.100	2.211.542
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	33.836	-27.733
Ontvangen waarborgsommen huur	3.261	33.942
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties debiteuren	-19.434	31.346
- Mutaties overlopende activa	519.283	-222.465
- Mutaties crediteuren	194.249	-2.850.295
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-932.650	-584.282
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	993.635	-8.399.302
Financieringsactiviteiten		
Storting aandelenkapitaal	-	-
Ontvangen winstdelende leningen	-	-
Opname langlopende schulden	-	4.518.410
Aflossingen langlopende schulden	-	-382.850
Betaalde afsluitprovisies langlopende schulden	-	-
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden	18.800	13.026
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	18.800	4.148.586
Mutatie liquide middelen	1.012.435	-4.250.716
Stand per 1 januari	5.172.083	6.690.003
Stand per 30 juni	6.184.518	2.439.287

7. Gecombineerde balans per 30 juni 2023

Voor resultaatbestemming

		30 juni 2023	31 december 2022
ACTIVA		€	€
Beleggingen			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	10.1	154.250.000	162.890.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	10.2	1.413.461	1.255.583
		155.663.461	164.145.583
Vorderingen			
Debiteuren		19.434	-
Belastingen		-	217.134
Overlopende activa		430.059	732.208
		449.493	949.342
Overige activa			
Geactiveerde fondskosten		1.243.572	1.624.086
Geactiveerde exploitatiekosten		178.577	212.414
Liquide middelen		12.274.595	14.868.885
		13.696.744	16.705.384
Totaal activa		169.809.698	181.800.309
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Gestort kapitaal		17.859.095	18.038.094
Agioreserve		72.877.126	73.756.220
Wettelijke reserve		1.243.572	1.624.086
Herwaarderingsreserve		23.472.480	32.082.480
Egalisatiereserve		-28.604.209	-27.667.181
Overige reserve		8.990.515	6.076.950
Onverdeeld resultaat		-7.717.453	-4.544.923
	10.3	88.121.126	99.365.726
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		71.150.805	71.132.004
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		7.754.500	7.754.500
Waarborgsommen		968.326	965.065
Crediteuren		620.821	445.314
Overige schulden en overlopende passiva		41.000	-
Overige schulden en overlopende passiva		1.153.121	2.137.699
		10.537.767	11.302.578
Totaal passiva		169.809.698	181.800.309

8. Gecombineerde winst- en verliesrekening

		H1 2023	H1 2022
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		3.559.390	3.116.690
Exploitatiekosten		-587.950	-435.814
		2.971.440	2.680.876
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-8.720.000	4.613.941
Totaal opbrengsten		-5.748.560	7.294.817
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	11.2	612.534	659.338
Afschrijving op fondskosten		380.515	474.523
Netto rentelasten leningen		964.001	883.261
Bankrente en -kosten		4.343	73.370
Totaal lasten		1.961.393	2.090.492
Resultaat voor winstdeling		-7.709.953	5.204.325
Winstdeling beheerder		-	650.336
Resultaat na winstdeling		-7.709.953	4.553.989
Belastingen		7.500	9.000
Resultaat na belastingen		-7.717.453	4.544.989

9. Toelichting op het halfjaarverslag

9.1 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.

9.2 WAARDERINGSGRONDSLAGEN

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.

9.3 GRONDSLAGEN VAN HET KASTROOMOVERZICHT

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.

10. Toelichting op de gecombineerde balans

10.1. Vastgoedbeleggingen in exploitatie

	30 juni 2023	31 december 2022
Stand begin boekjaar	162.890.000	148.480.000
Investerings	-	92.879
Overboekingen van vastgoedbeleggingen in realisatie	-	19.880.000
Verkopen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen (bestaande projecten)	-8.640.000	-4.702.879
Ongerealiseerde waardeveranderingen (nieuwe projecten)	-	-860.000
Subtotaal	-8.640.000	14.410.000
Stand einde boekjaar	154.250.000	162.890.000

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 € 8.640.000 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat volledig uit ongerealiseerde waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van (positieve) herwaarderingen bedraagt per 30 juni 2023 € 23.472.479 (2022: € 32.082.479).

10.2. Vastgoedbeleggingen in realisatie

	30 juni 2023	31 december 2022
Stand begin boekjaar	1.255.583	16.482.600
Investerings	237.878	4.984.269
Overboekingen naar vastgoedbeleggingen in exploitatie	-	-19.880.000
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-80.000	-331.286
Subtotaal	157.878	-15.227.017
Stand einde boekjaar	1.413.461	1.255.583

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 op de waarderingsdatum het project 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 € 80.000 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat uit volledig uit negatieve ongerealiseerde waardeveranderingen.

10.3. 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	18.038.094	73.756.220	1.624.086	32.082.480	-27.667.181	6.076.950	-4.544.923	99.365.726
Resultaatverdeling	-	-	-	-	1.532.027	-6.076.950	4.544.923	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-7.717.453	-7.717.453
Uitgegeven participaties	8.000	39.200	-	-	-	-	-	47.200
Uitgekeerd stock dividend	35.857	175.699	-	-	-211.556	-	-	-
Interim-dividend uitkering	-	-	-	-	-2.257.499	-	-	-2.257.499
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-380.515	-	-	380.515	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	-8.610.000	-	8.610.000	-	-
Terugkoop participaties	-222.856	-1.093.993	-	-	-	-	-	-1.316.849
Agio/disagio bij koop/terugkoop	-	-	-	-	-	-	-	-
30 juni 2023	17.859.095	72.877.126	1.243.572	23.472.480	-28.604.209	8.990.515	-7.717.453	88.121.126

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard. reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
1 januari 2022	18.287.836	75.072.043	2.520.360	37.263.156	-21.192.725	-18.332.968	16.853.680	110.471.382
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-1.479.288	18.332.968	-16.853.680	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	4.544.989	4.544.989
Uitgegeven participaties	7.000	28.000	-	-	-	-	-	35.000
Uitgekeerd stock dividend	32.278	129.113	-	-	-161.391	-	-	-
Interim-dividend uitkering	-	-	-	-	-2.346.849	-	-	-2.346.849
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-474.522	-	-	474.522	-	-
Mutatie herwaarderingsreserve	-	-	-	4.613.941	-	-4.613.941	-	-
Kapitaalstorting	-	-	-	-	-	-	-	-
Terugkoop participaties	-164.112	-656.448	-	-	-	-	-	-820.560
Agio/disagio bij koop/terugkoop	-	-154.484	-	-	-	-	-	-154.484
30 juni 2022	18.163.002	74.418.224	2.045.838	41.877.097	-25.180.253	-4.139.419	4.544.989	111.729.477

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 zal daarnaast nog verdere aankopen doen.

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

10.4. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Per 30 juni 2023 heeft het fonds voor een bedrag van € 5,6 miljoen uitstaan aan investeringsverplichtingen voor de in aanbouw zijnde woningen.

11. Toelichting op de gecombineerde winst- en verliesrekening

11.2. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	H1 2023	H1 2022
Beheervergoeding	512.524	527.420
Accountantskosten	-	7.823
Taxatiekosten	4.775	22.965
Bestuurskosten	39.061	38.908
Advieskosten	18.943	21.160
Communicatiekosten	-	3.476
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	13.461	13.461
Algemene administratiekosten	22.375	22.654
Juridische kosten	1.394	-
Overige kosten	-	1.471
Totaal	612.533	659.338

Baarn, 31 augustus 2023

Credit Linked Beheer B.V.

Bijlage 1 - Overzicht portefeuille per 30 juni 2023

Gemeente	Projectnaam	Aantal woningen	Jaar van oplevering
Vastgoedbeleggingen in exploitatie			
Hazerswoude-Dorp	Weidelanden	10	2016
Tiel	Passewaaij	10	2016
Dongen	De Beljaart	14	2016
Meppel	Nieuwveense landen	8	2017
Tholen	Veste Tuin	7	2017
Waddinxveen	Park Triangel	20	2017
Landerd-Zeeland	Repelakker	26	2017
Steenwijk-Tuk	Bergstein	14	2017
Molenhoek	Het Buitenerf	9	2017
Swalmen	De Kolk	14	2017
Oijen	Mooijen	6	2018
Ewijk	't Hof van Campe	12	2018
Schiedam	Park Harga	30	2018
Arnhem	Schuytgraaf	21	2018
Haelen	De Lingst	8	2018
Helvoirt	Den Hoek	8	2018
Hilvarenbeek	Diesen en Esbeek	6	2018
Hilvarenbeek	Haghorst	5	2019
Emmen	Delftlanden	36	2019
Ede	Parkweg	42	2019
Zevenaar	Stederijck	17	2019
Steenbergen	Buitenveste	19	2019
Huis ter Heide	Sterrenberg	10	2019
Leerdam	Broekgraaf	21	2020
Oud Beijerland	Poortwijk	14	2020
Enschede	Lage Bothofstraat	17	2020
Nieuwegein	Hildo Kropstraat	16	2021
Vlijmen	Geerpark	23	2021
Tilburg	Boothuis	12	2021
Middelburg	Mortiere	43	2021
Etten-leur	Couperuspark	19	2022
Bergen op Zoom	Nieuwe Vesting	32	2022

Gemeente	Projectnaam	Aantal woningen	Jaar van oplevering
Vastgoedbeleggingen in realisatie			
Bergen op Zoom	Mazairac	20	2025 ⁶

⁶ 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



