

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	22

1. Ontwikkelingen eerste halfjaar 2023

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

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

Huurwoningen Nederland Fonds in het kort:

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

Algemeen

- Het resultaat van het fonds bedraagt over het eerste halfjaar van 2023 -/- € 19,9 miljoen. Dit verlies is met name ontstaan door de waardedaling van de woningportefeuille met € 21,3 miljoen. Het exploitatieresultaat is over dezelfde periode positief. Het komt uit op € 1,4 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 p. 10 voor verdere toelichting) heeft de beheerder de handelskoers vastgesteld op € 4.200 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 tot stijgende (bruto) aanvangsrendementen geleid met een negatief effect van 6,1% op de waardering (marktwaarde in verhuurde staat) van de vastgoedbeleggingen. Hierdoor is de waarde van de vastgoedbeleggingen met € 21,3 miljoen gedaald.
- De leegwaarde van de vastgoedbeleggingen is in het eerste halfjaar van 2023 stabiel gebleven met een minimale waardeontwikkeling van 0,3% (negatief) ten opzichte van 31 december 2022. Het verschil tussen de beleggingswaarde (marktwaarde in verhuurde staat) en de leegwaarde is als gevolg hiervan verder toegenomen.
- Voor de projecten die per ultimo 2022 al in exploitatie waren genomen heeft het fonds de jaarhuur met ingang van 1 juli 2023 kunnen verhogen met gemiddeld 3,6%. Dat is lager dan het wettelijk maximum voor vrijesectorwoningen (4,1%). Dit komt doordat het fonds ook woningen heeft die in de sociale sector en/of onder een huurrestrictie vallen. Hiervoor moet een lager wettelijk maximum (3,1%) toegepast worden. Daar waar mogelijk is wel de maximale indexering toegepast. Daarnaast vond voor een enkel project de huurindexatie al per 1 januari plaats. Dit project kon daardoor niet meer worden meegenomen in de huurverhoging per 1 juli 2023.
- De bezettingsgraad van de portefeuille bleef stabiel: circa 99%. Er is nauwelijks sprake van leegstand.
- Er zijn twee projecten opgeleverd en in exploitatie genomen: Harderwijk – Waterfront (74 woningen) en Nijmegen - Mariënburgsestraat (49 woningen). Per 30 juni 2023 heeft het fonds 1.057 woningen in exploitatie en 326 woningen in realisatie en (pre-)realisatie.
- Er is overeenstemming bereikt met de nieuwe aannemer over de realisatie van het project Capelle a/d IJssel - Barbizonlaan. Daarnaast is er met Woningborg overeenstemming bereikt over de financiële afwikkeling van de – door het fonds – geleden schade. De realisatie is hervat. Verwachte oplevering: tweede kwartaal van 2024.
- Het fonds is gestart met de uitvoering van de uitpondstrategie. De eerste woningen zijn in verkoop genomen. De notariële levering van de eerste woningen wordt verwacht in het vierde kwartaal van 2023.

Financiering

- Het fonds heeft met meerdere banken gesprekken gevoerd over de financiering van (toekomstig) te herfinancieren leningen om de beste voorwaarden voor het fonds te kunnen verkrijgen. Deze gesprekken zijn nog steeds gaande. Naar verwachting wordt in het tweede halfjaar de (her-) financieringsstrategie vastgesteld. Dan zullen ook leningen daadwerkelijk worden verlengd.

ING heeft leningen die per 1 juli 2023 zijn verlopen tijdelijk verlengd. De bank is met het fonds in gesprek over de condities voor eventuele (langdurige) verlenging van deze leningen. Hierbij merken we een duidelijke verandering in marktomstandigheden met als gevolg dat er strengere voorwaarden c.q. financiële convenanten door ING worden geëist.

- Het fonds voldoet per 30 juni 2023 volledig aan zijn financiële bankconvenanten. Naar verwachting kan het fonds hier ook in het tweede halfjaar volledig aan 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	210.311	242.950	279.246	163.451	160.646
Totale schuld aan kredietinstellingen	164.421	155.969	109.623	81.169	34.382
Totale vastgoedbeleggingen	333.175	346.898	314.434	205.254	134.816
Loan-to-value	49%	45%	35%	40%	26%
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	319.710	306.730	215.430	145.400	104.815
Vastgoedbeleggingen in realisatie	13.465	40.168	99.004	59.854	30.001
Aantal wooneenheden in exploitatie	1.057	934	666	499	330
Aantal wooneenheden in realisatie	119	242	679	363	363
Aantal wooneenheden in pre-realisatie ¹	207	207	-	-	-
Totaal	1.383	1.383	1.345	862	693
Aantal projecten	40	40	38	34	27
Verhuur					
Huurinkomsten	6.400	10.071	7.065	4.956	2.808
Exploitatielasten	1.054	1.605	1.080	604	329
Exploitatielasten als % van de huurinkomsten	16,5%	15,9%	15,4%	12,2%	11,7%
Resultaat per participatie					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	52.389	53.523	55.205	33.498	33.176
Intrinsieke waarde (in €)	4.014	4.539	5.058	4.880	4.842
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €) ²	4.241	4.702	5.152	-	-
Handelskoers (in €)	4.200 ³	4.800	5.150	5.000	4.960
Resultaat per participatie (in €)	-379	-195	431	384	212
Resultaat					
Netto resultaat	-19.871	-10.449	23.823	12.854	5.556

¹ Met ingang van 2022 wordt onderscheid gemaakt tussen de pre-realisatie en realisatie. 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 per 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 van 2023 is de waarde van de vastgoedbeleggingen van het fonds gedaald met 6,1% ten opzichte van 31 december 2022. Deze daling heeft meerdere oorzaken. We lichten ze hieronder toe:

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

In het eerste halfjaar waren er meerdere projecten die langer dan twee jaar in gebruik zijn genomen. Die vallen daarom voor het eerst in de overdrachtsbelastingsfeer. Het negatieve effect hiervan in het eerste halfjaar bedraagt 0,8%.

- c) In het eerste halfjaar van 2023 liepen de rendementsvereisten hard op als gevolg van de gestegen kapitaalmarktrente. Hierdoor moeten hogere rentelasten gedekt worden door de huur waardoor de waarde van het project daalt. 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 luidt dat de gemiddelde marktontwikkeling in het eerste halfjaar 4,6% tot 6,5% negatief is. De portefeuillewaarde van het fonds is in deze periode met 2,9% gedaald. De overige effecten, 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 gemiddeld energielabel is 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 Huurwoningen Nederland Fonds bestaat per 30 juni 2023 uit 1.383 woningen. Daarvan zijn 1.057 woningen in exploitatie en 119 woningen in realisatie. Onder vastgoedbeleggingen in realisatie worden de woningen verstaan waarvoor een koopovereenkomst is getekend, de levering van de grond heeft plaatsgevonden en/of de bouw gestart is.

Het fonds heeft daarnaast nog 207 woningen in de pre-realisatiefase. Dit zijn woningen/projecten waarbij sprake is van een getekende koopovereenkomst, maar waarbij de bouw nog niet gestart is. Daarnaast kan er nog sprake kan zijn van ontbindende voorwaarden.

	Totaal	Exploitatie	Realisatie	Pre-realisatie
Aantal woningen	1.383	1.057	119	207
Investerings, inclusief bijkomende kosten	403.706	294.808	40.330 ⁴	68.568 ⁴
Marktwaaarde	423.690	319.710	35.430 ⁵	68.550 ⁵
Leegwaarde	506.941	389.665	38.431	78.845
Jaarhuur peildatum	19.164	14.470	1.635 ⁶	3.059 ⁶
Gemiddelde maandhuur	1.155	1.129	1.145	1.231
Gemiddeld bouwjaar	-	2020	-	-
BAR - op basis van investering	4,7%	4,9%	4,1%	4,5%
BAR - op basis van marktwaaarde	4,5%	4,5%	4,6%	4,5%

Tabel 1: Overzicht vastgoedbeleggingen per 30 juni 2023

Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het fonds heeft per 30 juni 2023 1.057 woningen in exploitatie (Q4 2022: 934) met een totale jaarhuur van € 14,5 miljoen. Deze portefeuille heeft een beleggingswaarde (marktwaaarde in verhuurde staat) van € 319 miljoen.

De leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) bedraagt ruim € 390 miljoen. De leegwaarde ligt daarmee ruim boven de beleggingswaarde. De leegwaarde van de vastgoedbeleggingen is in het eerste halfjaar van 2023 stabiel gebleven met een minimale waardeontwikkeling van 0,3% (negatief) ten opzichte van 31 december 2022. Naar verwachting wordt een deel van het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde behaald op het moment dat de portefeuille wordt uitgepand. Het fonds is in het eerste halfjaar begonnen met het uitpanden. Het heeft momenteel meerdere woningen in verkoop.

In het eerste halfjaar zijn de projecten Harderwijk – Waterfront (74 woningen) en Nijmegen - Mariëburgsestraat (49 woningen) opgeleverd en in exploitatie genomen. Als gevolg hiervan nemen de totale jaarlijkse huurinkomsten toe met € 1,4 miljoen op jaarbasis, naar € 14,5 miljoen. Beide projecten zijn bij oplevering direct volledig verhuurd.

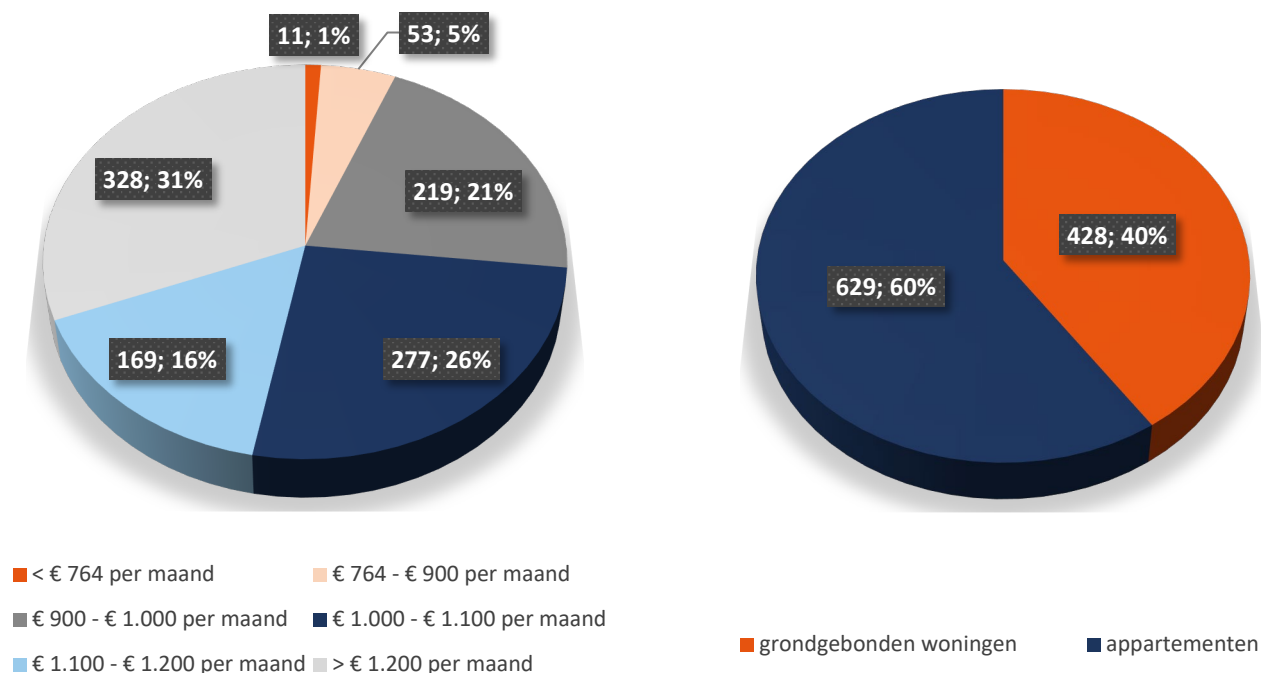
Voor de projecten die per ultimo 2022 al in exploitatie waren genomen is de jaarhuur met ingang van 1 juli 2023 gestegen met 3,6%. Dit ligt iets lager dan het wettelijk maximum voor vrijesectorwoningen (4,1%). Dit komt doordat het fonds ook woningen heeft die in de sociale sector en/of onder een huurrestrictie vallen. Voor deze woningen geldt een lager wettelijk maximum (3,1%). Daar waar mogelijk is wel de maximale indexering toegepast.

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 hierop nog in mindering gebracht.

⁶ Dit betreft de getaxeerde jaarhuur per 30 juni 2023.

Onderstaande grafieken presenteren de onderverdeling van de woningportefeuille naar grondgebonden woningen en appartementen en de verdeling naar huursegment.



Vastgoedbeleggingen in realisatie

Per 30 juni 2023 is de omvang van de vastgoedbeleggingen in realisatie € 13,5 miljoen. Het gaat om vier projecten (119 woningen). In 2023 zijn geen nieuwe projecten geacquireerd en toegevoegd aan de portefeuille. Voor het project Capelle a/d IJssel – Barbizonlaan is 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 bouw is in het eerste halfjaar. De verwachte oplevering is in het tweede kwartaal van 2024.

Vastgoedbeleggingen in pre-realisatie

Per 30 juni 2023 heeft het fonds één project in de pre-realisatiefase: Purmerend – Waterlandlaan (207 woningen). Naar verwachting wordt de omgevingsvergunning in het derde kwartaal van 2023 onherroepelijk. Daarna kan de bouw starten. De verwachte oplevering is in het vierde kwartaal van 2025.

Financiering

Het fonds heeft per 30 juni 2023 voor € 192 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten. Daarvan is per 30 juni 2023 € 164 miljoen opgenomen. De afgesloten beleggingsfinancieringen hebben een gewogen (resterende) looptijd van 6,2 jaar. De gewogen gemiddelde rente is 2,1%.

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.

ING	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten - nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	70.119.750	70.119.750	-
Financiering met variabele rente	4.545.375	4.545.375	-
Totaal per 30 juni 2023	74.665.125	74.665.125	-
Gewogen gemiddelde rente	2,3%	2,3%	-
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	2,3	2,3	-
Marktwaaarde onderpand opgenomen financiering	144.160.000	144.160.000	-
Jaarhuur onderpand opgenomen financiering	6.712.000	6.712.000	-

Tabel 2: Overzicht financieringen ING per 30 juni 2023

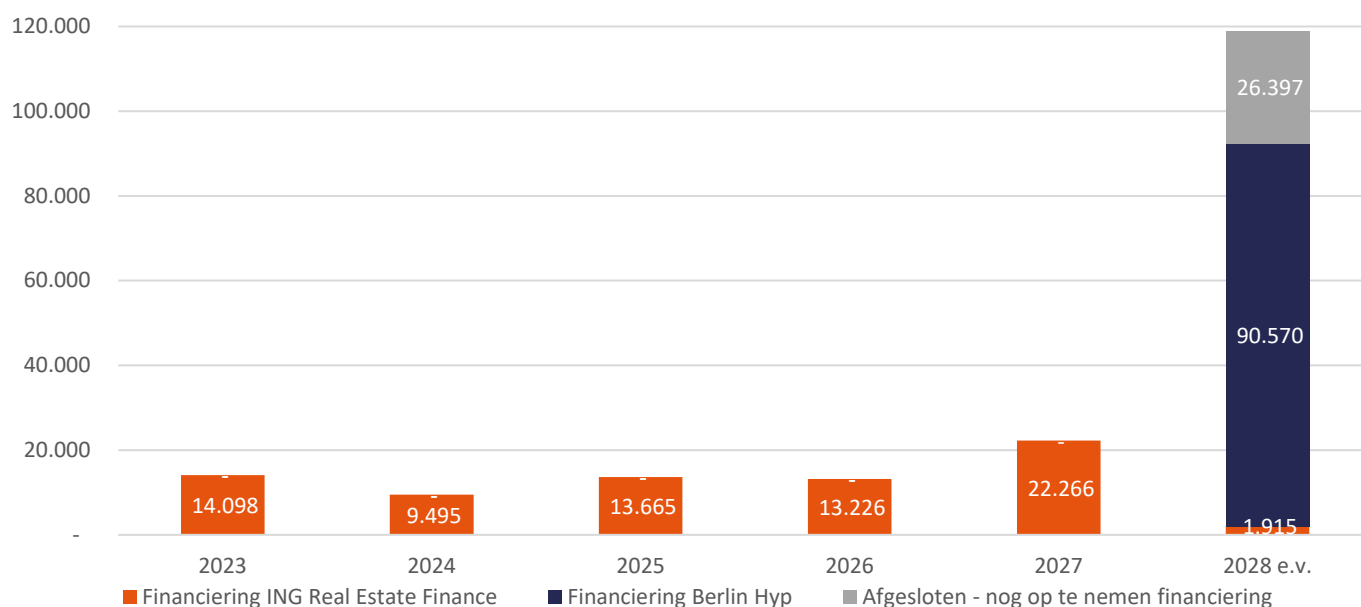
Berlin Hyp	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten - nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	101.819.950	75.422.950	26.397.000
Financiering met variabele rente	13.862.000	13.862.000	-
Totaal per 30 juni 2023	115.681.950	89.284.950	26.397.000
Gewogen gemiddelde rente	2,0%	2,2%	1,6%
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	8,0	8,0	8,0
Marktwaaarde onderpand opgenomen financiering	202.110.000	143.830.000	45.900.000
Jaarhuur onderpand opgenomen financiering	8.428.000	6.327.000	2.101.000

Tabel 3: Overzicht financieringen Berlin Hyp per 30 juni 2023

In onderstaande figuur is de afloop van de opgenomen en afgesloten (maar nog op te nemen) financieringen bij ING en Berlin Hyp per 30 juni 2023 weergegeven. Het fonds heeft in de periode 2023-2027 een aantal leningen die (contractueel) aflopen. Deze leningen moeten worden geherfinancierd of afgelost. Het grootste deel (€ 114 miljoen) loopt echter pas af in de periode 2028 en daarna.

Per 1 juli 2023 is voor een bedrag van € 13,5 miljoen aan leningen verlopen bij ING. Het fonds en ING zijn in gesprek over de condities voor de verlenging van deze leningen. Deze leningen zijn door ING tijdelijk verlengd. Daarnaast heeft de bank het fonds de ruimte geboden om met andere financiers in gesprek te gaan. Naar verwachting zal de verlenging in het derde kwartaal van 2023 worden afgerond. De gewijzigde marktomstandigheden worden in de gesprekken die gevoerd worden met ING hierbij zichtbaar. Er worden namelijk strengere voorwaarden c.q. financiële convenanten geëist. De beheerder zal deze voorwaarden analyseren en vergelijken met voorstellen van andere financiers om de meest gunstige voorwaarden voor het fonds te verkrijgen.

Daarnaast heeft het fonds te maken met periodieke aflossingsverplichtingen. De hoogte hiervan is afhankelijk van de loan-to-value ratio en varieert tussen de 0% en 2% op jaarbasis voor financieringen bij ING. Voor financieringen bij Berlin Hyp is er altijd sprake van een aflossingsverplichting.



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. De toetsing leidde tot de vaststelling dat het fonds per die datum ruim voldoet aan alle geldende bankconvenanten.

De tabel hieronder geeft per financiële instelling de uitkomst van de 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) in onderstaand overzicht opgenomen.

Ten aanzien van de financieringen bij Berlin Hyp merken we op dat de loan-to-value (van de opgenomen financieringen) per 30 juni 2023 dicht tegen de cash sweep norm van 65% ligt. We verwachten echter dat het risico op een dergelijk scenario beperkt is. Op basis van de marktwaarde van de nog op te leveren projecten versus de nog op te nemen Berlin Hyp financieringen verwachten we namelijk dat de loan-to-value nog zal dalen.

Daarnaast heeft het fonds nog meerdere projecten (met een totale marktwaarde van €21,3 miljoen) beschikbaar om als additioneel onderpand te dienen om de loan-to-value verder naar beneden te brengen.

	ING Real Estate Finance		Berlin Hyp	
Stand convenanten opgenomen financiering	Norm	Actueel	Norm	Actueel
Loan-to-value (onderpand)	Cash sweep: 70% Default: NVT	51,8%	Cash sweep: >65% Default: >70%	62,1%
Loan-to-value (fonds)	NVT	-	Default: >70%	49,0%
7-jaars Interest Rate Swap	Cash sweep: >4,5%	3,1%	NVT	-
Debt Yield	Cash sweep: <6% Default: <= 5,5%	7,6%	Cash sweep: NVT Default: <5%	5,7%
Leegstand	NVT	-	Default: >15%	0,0%
Gevoeligheidsanalyse convenanten				
Loan-to-value				
Cash sweep: bij daling marktwaarde van		26,0%		4,5%
Default: bij daling marktwaarde van		NVT		11,3%
Debt yield				
Cash sweep: bij daling jaarhuur van		21,5%		NVT
Default: bij daling jaarhuur van		28,0%		11,8%
Leegstand				
Default: bij additionele leegstand van		NVT		15%

Tabel 4: Toetsing bankconvenanten per 30 juni 2023

Participanten

Ontwikkeling intrinsieke waarde

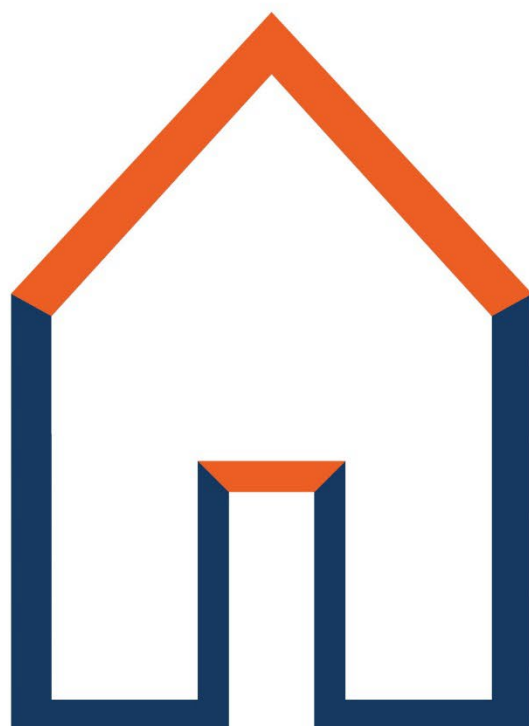
De (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 30 juni 2023 € 4.014 (31 december 2022: € 4.539). Per 30 juni 2023 zijn 52.389 participaties uitgegeven, inclusief het stockdividend dat in het verleden is toegekend. Om de handelskoers te bepalen is een positieve correctie van € 227 op de intrinsieke waarde aangebracht. Dit is gebeurd 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 € 4.241 (31 december 2022: € 4.702) per participatie. De handelskoers is per 31 augustus 2023 aangepast naar € 4.200 (was: € 4.800).

De intrinsieke waarde per participatie is gedaald. Dit is een gevolg van de volgende omstandigheden:

- De uitgekeerde dividenden worden nog niet gedekt vanuit het gerealiseerde exploitatieresultaat. Het fonds is nog (deels) in opbouw; het streeft naar evenwichtige (interim-)dividenduitkeringen (impact: -2,1% op intrinsieke waarde). Naar verwachting zijn in 2025 alle projecten opgeleverd en in exploitatie genomen.
- Negatieve herwaardering woningportefeuille (impact: -8,7% 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: -0,7% op intrinsieke waarde). Deze kosten zijn geactiveerd; ze worden over 5 jaar afgeschreven. Het resultaat wordt daardoor dus gedurende vijf jaar beïnvloed. Na 2026 heeft dit geen invloed meer op het resultaat c.q. de intrinsieke waarde van het fonds.

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	319.710.000	306.730.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	5.2	13.464.655	40.167.976
		333.174.655	346.897.976
<i>Vorderingen</i>			
Debiteuren		26.525	-
Overlopende activa		1.366.785	2.132.167
		1.393.310	2.132.167
<i>Overige activa</i>			
Geactiveerde fondskosten		5.533.091	7.047.629
Geactiveerde exploitatiekosten		584.110	585.604
Liquide middelen		42.393.920	51.051.192
		48.511.121	58.684.425
Totaal activa		383.079.086	407.714.567
PASSIVA			
<i>Eigen vermogen</i>			
Gestort kapitaal		261.946.954	267.616.183
Agioreserve		-98.636	-265.153
Wettelijke reserve		5.533.091	7.047.629
Herwaarderingsreserve		27.709.778	45.493.650
Egalisatiereserve		-84.207.007	-75.465.954
Overige reserve		19.298.411	8.972.375
Onverdeeld resultaat		-19.871.264	-10.448.506
	5.3	210.311.327	242.950.227
<i>Voorziening</i>			
Reservering winstdeling beheerder		367.786	1.051.090
<i>Langlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen		149.294.527	140.843.161
<i>Kortlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen		15.126.050	15.126.050
Waarborgsommen		1.924.843	1.718.565
Crediteuren		907.955	1.426.406
Overige schulden en overlopende passiva		5.146.597	4.599.069
		23.105.446	22.870.090
Totaal passiva		383.079.086	407.714.567

2. Winst- en verliesrekening

		H1 2023	H1 2022
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		6.400.293	4.292.553
Exploitatiekosten		-1.054.133	-615.159
		5.346.160	3.677.394
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen	5.1/5.2	-21.274.532	4.773.867
Reservering winstdeling beheerder		683.304	-364.897
		-20.591.228	4.408.970
Totaal opbrengsten		-15.245.068	8.086.364
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	6.1	873.684	900.523
Afschrijving op fondskosten		1.514.538	1.702.911
Netto rentelasten leningen		2.235.675	1.579.822
Bankrente en -kosten		2.299	259.884
Totaal lasten		4.626.196	4.443.140
Resultaat		-19.871.264	3.643.224

3. Kasstroomoverzicht

	H1 2023	H1 2022
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-19.871.264	3.643.224
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	21.274.532	-4.773.867
Aankopen van beleggingen	-7.551.211	-20.962.465
Verkopen van beleggingen	-	-
Mutatie geactiveerde fondskosten	1.514.538	1.702.911
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	1.494	-136.348
Ontvangen waarborgsommen huur	206.278	-20.439
Mutatie in voorzieningen	-683.304	364.897
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties debiteuren	-26.525	1.742
- Mutaties overlopende activa	765.383	-468.045
- Mutaties crediteuren	-518.451	-2.311.019
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	547.529	-143.699
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-4.341.002	-23.103.108
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	105.600	450.200
Inkoop participaties	-6.428.124	-1.497.874
Opname langlopende schulden	8.862.000	19.595.994
Aflossingen langlopende schulden	-513.838	-183.651
Betaalde afsluitprovisies langlopende schulden	-584	-206.256
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden	103.788	92.941
Interim-dividend uitkeringen	-6.445.112	-8.488.436
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-4.316.271	9.762.918
Mutatie liquide middelen	-8.657.272	-13.340.189
Stand per 1 januari	51.051.192	76.724.120
Stand per 30 juni	42.393.920	63.383.931

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.

4.5 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.

5. Toelichting op de balans

5.1. Vastgoedbeleggingen in exploitatie

	30 juni 2023	31 december 2022
Stand begin boekjaar	306.730.000	215.430.000
Investerings	-112.150	246.760
Overboekingen van vastgoedbeleggingen in realisatie	31.735.324	96.422.646
Verkopen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen (bestaande projecten)	-18.627.850	-4.112.000
Ongerealiseerde waardeveranderingen (nieuwe projecten)	-15.324	-1.257.406
Subtotaal	12.980.000	91.300.000
Stand einde boekjaar	319.710.000	306.730.000

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 cumulatieve saldo van (positieve) herwaarderingen bedraagt per 30 juni 2023 € 27,7 miljoen (2022: € 41,9 miljoen).

5.2. Vastgoedbeleggingen in realisatie

	30 juni 2023	31 december 2022
Stand begin boekjaar	40.167.976	99.003.557
Investerings	7.663.361	42.115.585
Overboekingen naar vastgoedbeleggingen in exploitatie	-31.735.324	-96.422.646
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-2.631.358	-4.528.520
Subtotaal	-26.703.321	-58.835.581
Stand einde boekjaar	13.464.655	40.167.976

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 cumulatieve saldo van (positieve) herwaarderings bedraagt per 30 juni 2023 nihil (2022: nihil).

5.3. Eigen vermogen

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen in 2023, voor resultaatbestemming, weergegeven:

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard. reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
1 januari 2023	267.616.183	-265.153	7.047.629	45.493.650	-75.465.954	8.972.375	-10.448.506	242.950.227
Resultaatverdeling	-	-	-	-	-1.476.131	-8.972.375	10.448.506	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-19.871.264	19.871.264
Uitgegeven participaties	110.000	-4.400	-	-	-	-	-	105.600
Uitgekeerd stock dividend	853.970	-34.159	-	-	-819.811	-	-	-
Interim-dividenduitkering	-	-	-	-	-6.445.109	-	-	-6.445.109
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-1.514.538	-	-	1.514.538	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	-17.783.872	-	17.783.872	-	-
Terugkoop participaties	-6.633.200	205.076	-	-	-	-	-	-6.428.126
30 juni 2023	261.946.954	-98.636	5.533.091	27.709.778	-84.207.007	19.298.411	-19.871.264	210.311.327

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard. reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
1 januari 2022	276.027.275	-12.486	10.432.196	51.081.460	-52.498.924	-29.607.171	23.823.351	279.245.701
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-5.783.820	29.607.171	-23.823.351	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	3.643.224	6.140.586
Uitgegeven participaties	440.000	10.200	-	-	-	-	-	450.200
Uitgekeerd stock dividend	1.134.378	34.014	-	-	-1.168.392	-	-	-
Interim-dividend uitkering	-	-	-	-	-8.488.436	-	-	-8.488.436
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-1.702.911	-	-	1.702.911	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	4.394.551	-	-4.394.551	-	-
Terugkoop participaties	-1.456.814	-41.021	-	-	-	-	-	-1.497.835
30 juni 2022	276.144.839	-9.293	8.729.285	55.476.011	-67.939.572	-2.691.640	3.643.224	273.352.853

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.

5.4. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Per 30 juni 2023 heeft het fonds voor een bedrag van € 24,2 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
Senior beheervergoeding	807.515	817.968
Toezichtkosten AIFMD Bewaarder	13.461	13.461
Accountantskosten	-	4.876
Advieskosten	2.673	2.877
Taxatiekosten	28.964	25.592
Administratiekosten	66	107
Bestuurskosten Stichting Bewaarder	17.430	16.147
Overige kosten	-	19.495
Totaal	873.684	900.523

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				
Andijk	Mantelhof	14	Grondgebonden	2019
Almere	Homerustoren	91	Appartementen	2022
Amstelveen	Biesbosch	138	Appartementen	2022
Arnhem	Bastion	19	Grondgebonden	2016
Baarn	Nieuw Baarn	21	Grondgebonden & appartementen	2021
Boekel	De Run	12	Grondgebonden	2020
Delft	Abtswoudseweg	8	Grondgebonden	2020
Dongen	Kloostertuin	40	Appartementen	2021
Eindhoven	Picuskade	32	Grondgebonden & appartementen	2020
Eindhoven	Berckelbosch	34	Grondgebonden	2019
Etten-Leur	Hof de Hoop	16	Grondgebonden	2020
Gilze en Rijen	Vliegende Vennen	26	Grondgebonden	2020
Gouda	Westergouwe fase 1	34	Grondgebonden	2018
Harderwijk	Waterfront	74	Appartementen	2023
Hazerswoude - Dorp	Weidelanden	5	Grondgebonden	2016
Hengelo	Nieuwe Es	20	Grondgebonden	2019
Helmond	Park	13	Grondgebonden	2018
Helmond	Weverspoort	11	Grondgebonden	2018
Leerdam	Glasmeeesters fase 1	21	Appartementen	2020
Lelystad	Hanzepark	18	Grondgebonden	2019
Lelystad	Waterzicht	11	Appartementen	2020
Meppel	Havenstraat	3	Grondgebonden	2016
Naaldwijk	Hoogelande	24	Grondgebonden	2018
Nijmegen	Mariënborgsestraat	49	Appartementen	2023
Oudenbosch	Schuitevaarstraat	12	Grondgebonden	2020
Rotterdam	Nieuw Hoboken fase 1	97	Appartementen	2021
Spanbroek (Opmeer)	Heerenweide	11	Grondgebonden	2019
Tilburg	Noorderstreek	14	Grondgebonden	2018
Uden	Velmolen Oost	60	Grondgebonden	2018

Gemeente	Projectnaam	Aantal woningen	Type	Jaar van oplevering
Veenendaal	De Rozenbottel	32	Appartementen	2020
Veenendaal	Eiland F de Veenderij	17	Grondgebonden	2019
Werkendam	Werkense polder 2	15	Grondgebonden	2018
Wijchen	Tuin van Woezik Hoefsetuin	17	Grondgebonden	2012
Wijchen	Tuin van Woezik	9	Grondgebonden	2021
Zutphen	Kade Zuid	39	Appartementen	2022
Vastgoedbeleggingen in realisatie				
Bergen op Zoom	Mazairac	10	Appartementen	2025 ⁷
Capelle a/d IJssel	Barbizonlaan	54	Appartementen	2024 ⁷
Ede	Arnhemseweg	11	Appartementen	2024 ⁷
Zaandijk	Tamboerijnhof	44	Appartementen	2025 ⁷
Vastgoedbeleggingen in pre-realisatie				
Purmerend	Waterlandlaan	207	Appartementen	2025 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



