

HALFJAARVERSLAG 2024



Inhoudsopgave

Pagina

1.	Ontwikkelingen eerste halfjaar 2024.....	3
2.	Meerjarenoverzicht kerncijfers.....	5
3.	Verslag van de beheerder.....	6
	Halfjaarcijfers.....	11
1.	Balans per 30 juni 2024	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 woningportefeuille per 30 juni 2024	20
	Bijlage 2 - Geografische spreiding woningportefeuille per 30 juni 2024	22

1. Ontwikkelingen eerste halfjaar 2024

Voor u ligt het halfjaarverslag over 2024 van het Huurwoningen Nederland Fonds. Het omvat de periode van 1 januari 2024 tot en met 30 juni 2024.

In deze paragraaf leest u in het kort de belangrijkste ontwikkelingen binnen het fonds en de resultaten van het fonds in het eerste halfjaar van 2024.

Woningmarkt in het kort

Herstel is zichtbaar, politieke onzekerheid neemt af

- In het eerste halfjaar zijn de tekenen van herstel van de vastgoedmarkt duidelijk zichtbaar. De particuliere woningmarkt lijkt weer in haar oude patroon van prijsstijgingen en overbieden gekomen te zijn, met als resultaat sterk stijgende transactiepreizen. Ook de beleggingsmarkt laat tekenen van herstel zien met (licht) dalende aanvangsrendementen als gevolg en daarmee stijgende beleggingswaardes van woningen.
- De aanvangsrendementen dalen voor zowel primaire als secundaire locaties. De verwachting is dat de rendementen verder zullen stabiliseren. Daarnaast is het verschil in transactiepreizen tussen woningen met energielabel A of beter en woningen met mindere energielabels nog verder toegenomen. De rol van duurzaamheid is in de huidige markt daarmee nog belangrijker geworden.
- Op 25 april heeft de Tweede Kamer ingestemd met de 'Wet betaalbare huur'. De Eerste Kamer heeft vervolgens de wet op 25 juni aangenomen. De wet is in werking getreden op 1 juli 2024.

Voor het fonds is de conclusie ten opzichte van 31 december 2023 ongewijzigd. Die conclusie luidt nog steeds dat het fonds slechts beperkt wordt geraakt. In het eerste halfjaar is de impact op de huurinkomsten (inclusief de nog op te leveren projecten) als gevolg van deze wetgeving nog verder geanalyseerd. Deze is naar verwachting minder dan -1%, terwijl we eerder minder dan -2% verwachtten. Dit effect komt alleen tot uiting bij huurmutaties en niet direct bij de invoering van de nieuwe wetgeving. Verhogen van het aantal WWS-punten van een deel van deze woningen is bovendien mogelijk zonder dat hoge investeringen noodzakelijk zijn.

Huurwoningen Nederland Fonds in het kort

Huren verhoogd en waardestijging van de woningportefeuille

Algemeen

- Het resultaat van het fonds bedraagt over het eerste halfjaar € 16,9 miljoen. Dit positieve resultaat is met name ontstaan door de (ongerealiseerde) waardestijging van de woningportefeuille met € 15,0 miljoen. Het exploitatieresultaat is over het eerste halfjaar positief. Het komt uit op € 6,0 miljoen.
- De hoogte van het uit te keren voorschotdividend wordt gehandhaafd op 5,5% (per jaar).
- Op basis van de (gecorrigeerde) intrinsieke waarde (zie paragraaf 'Participanten' voor verdere toelichting) is de handelskoers met ingang van 25 juli 2024 vastgesteld op € 4.450 per participatie. Dit is een stijging van 6,0% ten opzichte van de jaarcijfers 2023 (€ 4.200). Dat is met name het resultaat van een gestegen waarde van de vastgoedportefeuille. Op basis van de huidige marktontwikkelingen en -vooruitzichten is de verwachting dat de waarde van de woningportefeuille zich in het tweede halfjaar verder positief zal ontwikkelen.

Vastgoedportefeuille

- De waarde van de woningportefeuille is in het eerste halfjaar met 3,7% gestegen. Dit komt door de stabiliserende vastgoedmarkt en de sterk gestegen leegwaarde (dit is de waarde van de woning op de particuliere koopmarkt zonder zittende huurder). Hierdoor is de waarde van de woningportefeuille met € 15,0 miljoen gestegen.
- De leegwaarde van de vastgoedbeleggingen is in het eerste halfjaar verder gestegen. De leegwaarde laat een waardeontwikkeling van +5,4% zien ten opzichte van 31 december 2023. Het verschil tussen de leegwaarde en de beleggingswaarde (de marktwaarde in verhuurde staat) is als gevolg hiervan verder toegenomen en bedraagt op fondsniveau 23,6% (Q4 2022: 21,5%).

- Voor de projecten in exploitatie heeft het fonds de jaarhuur met ingang van 1 juli 2024 verhoogd met gemiddeld 3,8%. Dit valt binnen het wettelijke maximum voor vrijesectorwoningen (5,5%). Voor verdere toelichting verwijzen we naar de paragraaf 'Vastgoedbeleggingen in exploitatie'.
- De bezettingsgraad van de woningportefeuille bleef stabiel: circa 99%. Er is nauwelijks sprake van leegstand.
- Per 30 juni 2024 heeft het fonds 1.047 woningen in exploitatie en 326 woningen in realisatie. Van de gehele woningportefeuille is momenteel meer dan 75% in exploitatie. Huurinkomsten zullen in de toekomst dan ook nog verder stijgen en de dividenduitkeringen voor een groter deel dekken.
- Het fonds heeft in het eerste halfjaar zeven woningen verkocht en notarieel geleverd. Als gevolg van de hoge vraag vanuit de markt ligt de werkelijke verkoopopbrengst zelfs hoger dan de (getaxeerde) leegwaarde (+8% ten opzichte van de taxaties in 2023). Deze verkopen hebben in het boekjaar geleid tot een gerealiseerd uitpondresultaat van € 1,2 miljoen.

Financiering

- Het fonds heeft in het eerste halfjaar bij ING een financiering afgesloten voor het project Purmerend-Waterlandlaan. De omvang van deze financiering bedraagt € 40 miljoen en heeft een looptijd van vijf jaar. De financiering zal vanaf het tweede halfjaar opgenomen worden.
- Daarnaast is het fonds in het eerste halfjaar met ING voorwaarden overeengekomen met betrekking tot de langjarige (her-)financiering van een deel van de – in 2024 te vervallen – leningen. Een deel van deze leningen (€ 9,5 miljoen) is in het tweede kwartaal verlengd met gemiddeld 4,5 jaar. Onderdeel van deze voorwaarden is de implementatie van de LTV -default als financieel convenant. De beheerder heeft de impact van de verscherpte voorwaarden beoordeeld en geconcludeerd dat het accepteren van deze voorwaarden marktconform en in het belang is van het fonds. Deze is met de verlenging per april nu van toepassing op alle – door ING aan het fonds verstrekte – financieringen.
- De condities voor de (langjarige) verlenging van de leningen die op 1 oktober 2024 verlopen (omvang circa € 12 miljoen) worden momenteel met ING besproken. De beheerder is in dit traject ook gesprekken gestart met andere financiers om de beste voorwaarden voor het fonds te verkrijgen. Deze gesprekken zijn nog steeds gaande en worden naar verwachting in het derde kwartaal van 2024 afgerond.
- Het fonds voldoet per 30 juni 2024 volledig aan zijn financiële bankconvenanten. Naar verwachting kan het fonds hieraan in het tweede halfjaar ook voldoen.

Baarn, 31 augustus 2024

Credit Linked Beheer B.V.

2. Meerjarenoverzicht kerncijfers

(in x € 1.000)	H1 2024	2023	2022	2021	2020
Financiële positie					
Totaal eigen vermogen	220.618	207.595	242.950	279.246	163.451
Totale schuld aan kredietinstellingen	179.366	182.113	155.969	109.623	81.169
Totale vastgoedbeleggingen	380.816	356.600	346.898	314.434	205.254
Loan-to-value	47%	51%	45%	35%	40%
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	323.850	313.460	306.730	215.430	145.400
Vastgoedbeleggingen in realisatie	56.966	43.140	40.168	99.004	59.854
Aantal wooneenheden in exploitatie	1.047	1.054	934	666	499
Aantal wooneenheden in realisatie	326	326	242	679	363
Aantal wooneenheden in pre-realisatie ¹	-	-	207	-	-
Totaal	1.373	1.380	1.383	1.345	862
Aantal projecten	40	40	40	38	34
Verhuur					
Huurinkomsten	7.356	13.938	10.071	7.065	4.956
Exploitatielasten	1.312	2.460	1.605	1.080	604
Exploitatielasten als % van de huurinkomsten	17,8%	17,6%	15,9%	15,4%	12,2%
Resultaat per participatie					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	53.771	52.944	53.523	55.205	33.498
Intrinsieke waarde (in €)	4.103	3.921	4.539	5.058	4.880
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €) ²	4.470	4.166	4.702	5.152	-
Handelskoers (in €)	4.450 ³	4.200	4.800	5.150	5.000
Resultaat per participatie (in €)	314	-334	-195	431	384
Resultaat					
Netto resultaat	16.894	-17.690	-10.449	23.823	12.854

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 25 juli 2024.

3. Verslag van de beheerder

In deze paragraaf vindt u een beschrijving van de ontwikkeling van de marktwaarde, de woningportefeuille van het fonds per 30 juni 2024 en een toelichting op de handelskoers per participatie.

Woningportefeuille per 30 juni 2024

Algemeen

De woningportefeuille van het fonds bestaat per 30 juni 2024 uit 1.373 woningen. Daarvan zijn 1.047 woningen in exploitatie en 326 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.

	Totaal	Exploitatie	Realisatie
Aantal woningen	1.373	1.047	326
Investerings, inclusief bijkomende kosten ⁴	402.092	292.727	109.365 ⁵
Marktwaarde ⁴	437.140	323.850	113.290 ⁶
Leegwaarde ⁴	540.238	412.627	127.611
Jaarhuur peildatum ⁴	20.096	14.977	5.119 ⁷
Gemiddelde maandhuur	1.220	1.138	1.309
Gemiddeld bouwjaar	-	2020	-
BAR – op basis van investering	5,0%	5,1%	4,7%
BAR – op basis van marktwaarde	4,6%	4,6%	4,5%

Tabel 1: Overzicht vastgoedbeleggingen per 30 juni 2024

Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het fonds heeft per 30 juni 2024 1.047 woningen in exploitatie (Q4 2023: 1.054) met een totale (theoretische) jaarhuur van € 15,0 miljoen. Deze woningportefeuille heeft een beleggingswaarde (marktwaarde in verhuurde staat) van € 324 miljoen. Van de gehele woningportefeuille is momenteel meer dan 75% in exploitatie. Huurinkomsten zullen in de toekomst dan ook nog verder stijgen en het voorschotdividend voor een groter deel dekken.

Uitponden

De leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) bedraagt ruim € 412 miljoen. De leegwaarde ligt daarmee ruim (circa 25%) boven de beleggingswaarde. De leegwaarde van de vastgoedbeleggingen is in het eerste halfjaar met 5,4% gestegen ten opzichte van 31 december 2023. Het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde wordt door het fonds gerealiseerd op het moment dat woningen uit de woningportefeuille individueel worden verkocht (uitponden).

In het eerste halfjaar zijn er door het fonds in totaal zeven woningen verkocht en geleverd. De gerealiseerde winst op deze verkopen (ten opzichte van de oorspronkelijk aankoopprijs) bedraagt € 1,2 miljoen. De verkoopprijs ligt bij deze verkopen gemiddeld circa 25% boven de beleggingswaarde en circa 8% boven de leegwaarde per 31 december 2023.

Huurindexatie

Voor de bestaande projecten in exploitatie is de jaarhuur met ingang van 1 juli 2024 gestegen met 3,8%. Dit ligt iets lager dan het wettelijk maximum voor vrijesectorwoningen (5,5%). Bij de huurverhoging heeft de beheerder aansluiting gezocht bij de Wet maximering huurprijsverhogingen voor geliberaliseerde huurovereenkomsten. Deze wet uit 2021 bepaalt dat de verhoging ten hoogste is toegestaan tot 1% boven de loonontwikkeling of CPI (al naar gelang welke het laagste is). Voor het fonds is dit voor het grootste gedeelte van de huurcontracten de CPI van februari 2,8% + 1% = 3,8%.

Verder loopt er een aantal rechtszaken tussen huurders en verhuurders in Nederland over de doorgevoerde huurverhogingen in de afgelopen jaren. De kern van deze zaken betreft dat verhuurders gebruik maken van een bepaling in de huurovereenkomst

⁴ Bedrag x € 1.000.

⁵ Dit betreft de totale verwachte investering (inclusief aankoopkosten).

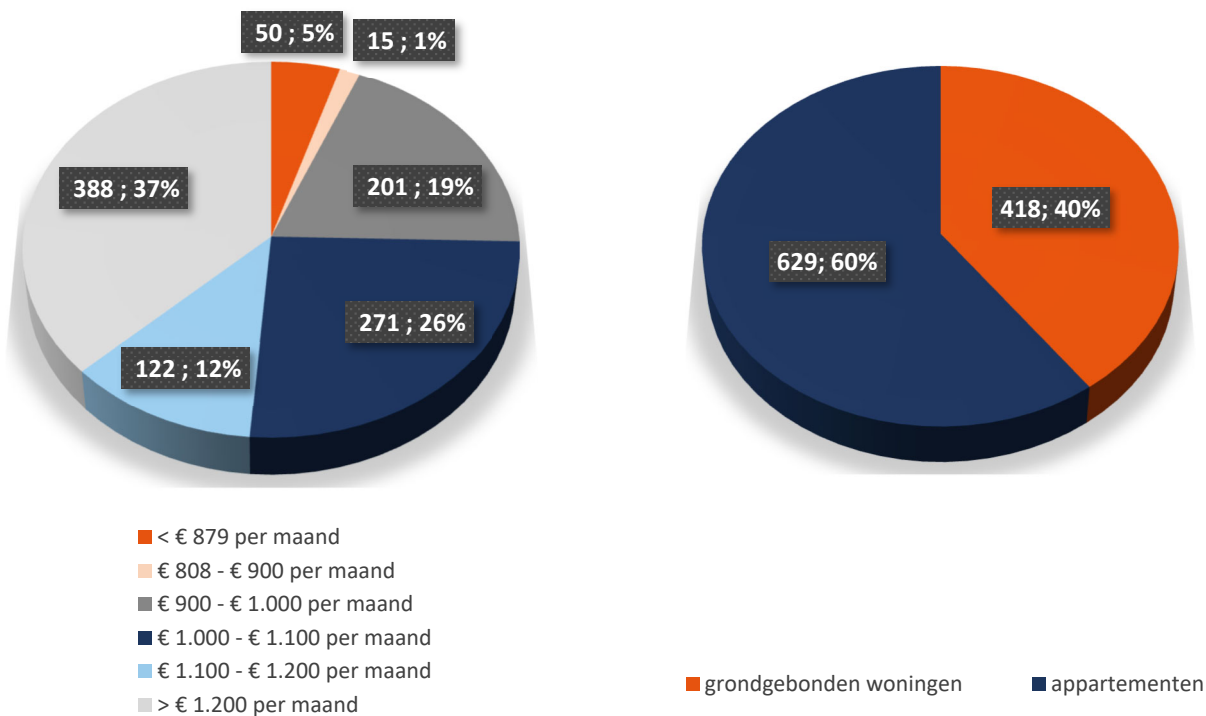
⁶ Dit betreft de marktwaarde met als bijzonder uitgangspunt dat de projecten volledig gerealiseerd en verhuurd zijn. Bij de bepaling van de werkelijke marktwaarde worden de resterende bouwkosten hierop nog in mindering gebracht.

⁷ Dit betreft de getaxeerde jaarhuur per 30 juni 2024.

waarbij de huur jaarlijks meestijgt met de inflatie plus een opslag. Deze opslag verschilt per verhuurder en is vaak maximaal 3% tot 5% van de maandhuur. Voor verhuurders is het in rekening brengen van de opslag optioneel. Diverse rechtbanken hebben zich al uitgelaten over deze huurverhogingen waarbij wordt gesteld dat de keuzevrijheid om gebruik te maken van een opslag leidt tot 'willekeur' voor huurders. Het is voor een huurder namelijk vooraf niet duidelijk of en welk opslagpercentage van toepassing is. Het huurprijsbeleid zou daarmee 'oneerlijk' zijn en in strijd zijn met Europese consumentenbeschermingsregels.. De rechtbanken passen dit echter niet allemaal op dezelfde wijze toe. De Hoge Raad moet hier duidelijkheid in creëren.

De afgelopen jaren heeft het fonds niet de maximale opslagen gehanteerd voor huurverhogingen. De huurverhogingen waren gebaseerd op de CPI plus ongeveer 1%.

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



Vastgoedbeleggingen in realisatie

Per 30 juni 2024 bedraagt de omvang van de vastgoedbeleggingen in realisatie € 57,0 miljoen. Het gaat om vijf projecten (326 woningen).

De realisatie van het project Purmerend-Waterlandlaan (207 woningen) verloopt voorspoedig. De eerdere verwachting dat het project in het vierde kwartaal van 2026 wordt opgeleverd blijft gehandhaafd.

Het project Capelle a/d IJssel-Barbizonlaan (54 woningen) zal in het 3^e kwartaal worden opgeleverd. Het is al volledig verhuurd.

Het project Ede-Arnhemseweg wordt in het vierde kwartaal opgeleverd. De overige projecten in realisatie, Bergen op Zoom-Mazairac (10 woningen) en Zaandijk-Tamboerijnhof (44 woningen) worden naar verwachting in 2025 opgeleverd.

Financiering

Het fonds heeft per 30 juni 2024 voor circa € 190 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten. Daarvan is € 182 miljoen opgenomen. De afgesloten beleggingsfinancieringen hebben een gewogen (resterende) looptijd van 3,1 jaar. De gewogen gemiddelde rente is 3,2%. 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 (x €1.000)	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten – nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	108.344	68.344	40.000
Financiering met variabele rente	4.545	4.545	-
Totaal per 30 juni 2024	112.889	72.889	40.000
Gewogen gemiddelde rente	4,1%	3,2%	4,9% ⁸
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	3,1	2,1	4,8
Marktwaaarde onderpand opgenomen financiering	224.990	148.890	76.100
Jaarhuur onderpand opgenomen financiering	10.097	6.727	3.370

Tabel 2: Overzicht financieringen ING per 30 juni 2024

Berlin Hyp (x €1.000)	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten – nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	101.989	94.443	7.546
Financiering met variabele rente	12.631	12.631	-
Totaal per 30 juni 2024	114.621	107.074	7.546
Gewogen gemiddelde rente	2,8%	2,8%	1,6%
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	7,0	7,0	7,0
Marktwaaarde onderpand opgenomen financiering	190.070	174.960	15.110
Jaarhuur onderpand opgenomen financiering	8.703	7.978	725

Tabel 3: Overzicht financieringen Berlin Hyp per 30 juni 2024

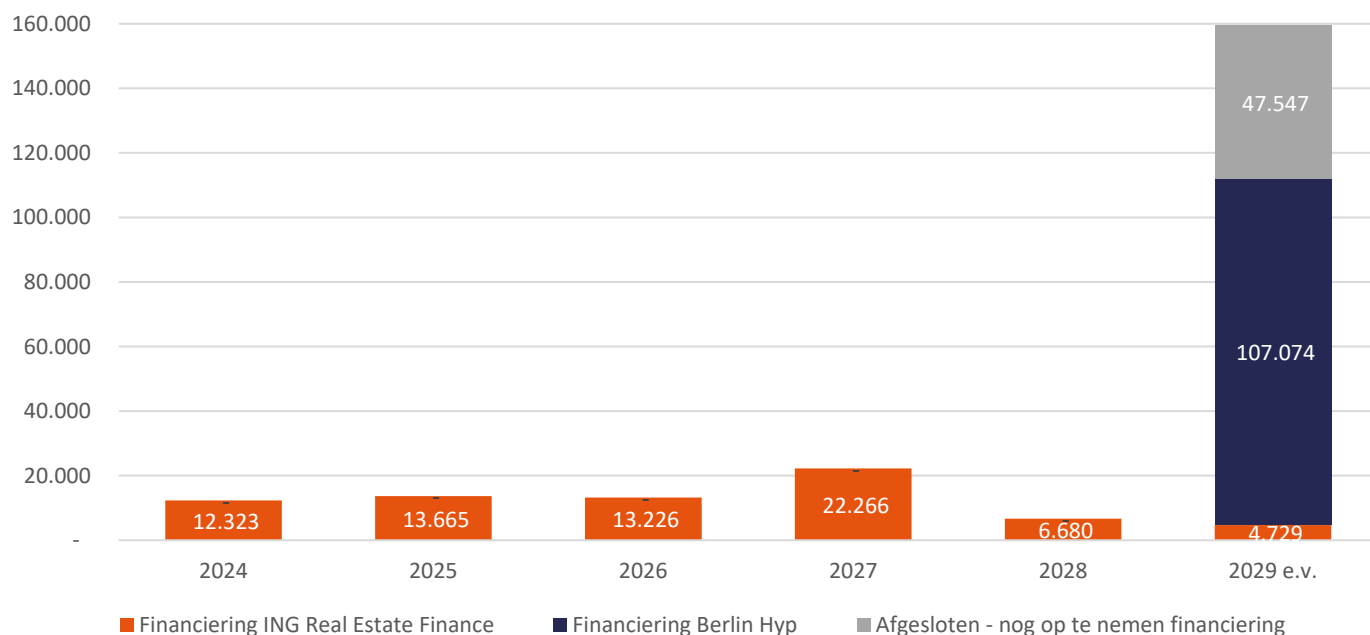
In de figuur hierna is de vervalkalender van de opgenomen en afgesloten (maar nog op te nemen) financieringen per 30 juni 2024 weergegeven. Het fonds heeft de komende jaren meerdere leningen die (contractueel) aflopen. Deze leningen moeten worden geherfinancierd of afgelost. Het grootste deel (€ 114 miljoen) loopt echter pas af in de periode 2029 en daarna. Daarnaast zal er ook aanvullend worden afgelost, doordat er bij het uitponen van woningen een deel van de verkoopopbrengst wordt gebruikt voor aflossing. Daarnaast heeft het fonds te maken met periodieke aflossingsverplichtingen. De hoogte hiervan is afhankelijk van de loan-to-value (LTV) ratio en varieert tussen de 0% (<55% LTV) en 2% (>60% LTV) op jaarbasis voor financieringen bij ING. Op basis van de huidige LTV is er per 30 juni geen sprake van een aflossingsverplichting bij ING. Voor financieringen bij Berlin Hyp is er altijd sprake van een aflossingsverplichting van 1,5% op jaarbasis.

De beheerder en ING zijn momenteel in gesprek over de condities voor de langjarige verlenging van leningen (omvang van € 12 miljoen) die per 1 oktober 2024 vervallen. ING heeft de intentie uitgesproken deze leningen langjarig te willen verlengen. De beheerder is momenteel met ING in gesprek over de condities voor deze eventuele (langjarige) verlenging maar voert gelijktijdig ook gesprekken met andere financiers teneinde de beste voorwaarden voor het fonds te verkrijgen.

Zoals in eerdere verslagen toegelicht hebben de gewijzigde marktomstandigheden geleid tot strengere voorwaarden bij financiers. ING heeft onder andere de implementatie van een LTV default als voorwaarde gesteld om leningen te kunnen verlengen dan wel om nieuwe financieringen te kunnen afsluiten. De beheerder heeft de impact van de verscherpte voorwaarden beoordeeld en de marktconformiteit hiervan getoetst. Op basis hiervan concludeert de beheerder dat het accepteren hiervan marktconform en in het belang is van het fonds. Hiermee behoudt het fonds namelijk toegang tot het financieringsnetwerk van ING, zodat de mogelijkheid om structureel de beste financieringsvoorwaarden voor het fonds te verkrijgen wordt vergroot. Daarnaast leiden de verscherpte financiële convenanten 'slechts' tot een verhoogd (theoretisch) risico voor het fonds.

Op basis van de huidige resultaten en prognose voor de komende jaren verwachten we namelijk dat het fonds ruimschoots voldoet aan de gestelde voorwaarden. Om die reden heeft de beheerder namens het fonds deze voorwaarden per 1 april 2024 geaccepteerd.

⁸ Er is sprake van een bouw- en beleggingsfinanciering. Gedurende de bouwfase wordt een opslag van 0,50% bovenop dit tarief gehanteerd.



Figuur 1: Vervalkalender financieringen per 30 juni 2024

Convenanten

Aan de hand van de financiële gegevens per 30 juni 2024 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 volgende tabel 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 het overzicht opgenomen.

Ten aanzien van de financieringen bij Berlin Hyp merken we op dat de LTV (van de opgenomen financieringen) de cash sweep norm van 65% nadert. De beheerder verwacht 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 verwacht de beheerder namelijk dat de LTV nog zal dalen. Daarnaast beschikt het fonds nog over andere mogelijkheden om de LTV verder te verlagen.

	ING Bank		Berlin Hyp	
Stand convenanten opgenomen financiering	Norm	Actueel	Norm	Actueel
Loan-to-value (onderpand)	Cash sweep: 65% Default: 75%	49,0%	Cash sweep: 65% Default: >70%	61,2%
Loan-to-value (fonds)	NVT	50,0%	Default: >70%	50,0%
Debt Yield	Cash sweep: <6,7% Default: <= 5,5%	7,8%	Cash sweep: NVT Default: <5%	6,0%
Interest Coverage Ratio (ICR)	Cash sweep: <1,4 Default: nvt	2,5	NVT	-
7-jaars Interest Rate Swap	Cash sweep: >4,5%	2,8%	NVT	-
Leegstand	NVT	-	Default: >15%	0,0%
Gevoeligheidsanalyse convenanten				
Loan-to-value				
Cash sweep: bij daling marktwaarde van		24,7%		5,8%
Default: bij daling marktwaarde van		30,1%		12,6%
Debt yield				
Cash sweep: bij daling jaarhuur van		23,5%		NVT
Default: bij daling jaarhuur van		29,9%		16,1%
Leegstand				

Tabel 4: Toetsing bankconvenanten per 30 juni 2024

Participanten

Ontwikkeling intrinsieke waarde

De (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 30 juni 2024 € 4.103 (31 december 2023: € 3.921). Per 30 juni zijn er 53.771 participaties uitgegeven, inclusief het stockdividend dat in het verleden is toegekend.

Om de handelskoers te bepalen is een positieve correctie van € 320 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 € 4.423 (31 december 2023: € 4.166) per participatie.

De handelskoers is per 25 juli 2024 vastgesteld op € 4.450 en stijgt daarmee ten opzichte van de jaarcijfers 2023 en bijbehorende handelskoers (was: € 4.200 per 18 januari 2024).

Onderstaand volgt een overzicht met het verloop van de (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie:

	Mutatie	Mutatie (totaal)	in %
Intrinsieke waarde per 31 december 2023		3.921	
Netto exploitatieresultaat (inclusief uitponden)	67		
Uitgekeerd voorschotdividend	-137		
Ongedekt voorschotdividend		-70	-1,8%
Ongerealiseerde waardeveranderingen		267	6,8%
Afschrijving geactiveerde fondskosten		-17	-0,4%
Intrinsieke waarde per 30 juni 2024⁹		4.103	

Tabel 5: Ontwikkeling intrinsieke waarde (per participatie) H1 2024

De intrinsieke waarde per participatie is in het eerste halfjaar gestegen. Dit komt door de volgende omstandigheden:

- Positieve herwaardering woningportefeuille (impact: +6,8% op intrinsieke waarde). De woningportefeuille is per 30 juni 2024 extern getaxeerd. De waardes zijn ten opzichte van de waardering per ultimo 2023 gestegen. Daarnaast is er nog steeds sprake van stijgende leegwaardes (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt). Het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde wordt door het fonds gerealiseerd op het moment dat woningen uit de woningportefeuille individueel worden verkocht (uitponden).
- Het fonds is nog (deels) in opbouw, maar nadert het punt dat alle projecten in exploitatie worden genomen. De uitgekeerde dividenden worden nog niet volledig gedekt vanuit het gerealiseerde exploitatieresultaat (inclusief uitpondresultaat), terwijl het fonds wel streeft naar evenwichtige (voorschot-) dividenduitkeringen (impact: -1,8% op intrinsieke waarde). Naar verwachting zijn in het eerste halfjaar van 2025 nagenoeg alle projecten opgeleverd en in exploitatie genomen. Het project Purmerend–Waterlandlaan (207 woningen) wordt naar verwachting eind 2026 opgeleverd.
- De kosten voor oprichting en emissies zijn niet direct in mindering gebracht op het resultaat in het jaar waarin de activiteiten plaatsvonden (impact: -0,4% op intrinsieke waarde). Deze kosten zijn geactiveerd. Ze worden over vijf jaar afgeschreven. Het resultaat wordt daardoor dus gedurende vijf jaar negatief beïnvloed. Na 2026 heeft dit geen invloed meer op het resultaat c.q. de intrinsieke waarde van het fonds.

Baarn, 31 augustus 2024

Credit Linked Beheer B.V.

⁹ De intrinsieke waarde is gebaseerd op de halfjaarcijfers 2024 en voor de (positieve) correctie overdrachtsbelasting, die voor de bepaling van de handelskoers op de intrinsieke waarde wordt toegepast.



Halfjaarcijfers

1. Balans per 30 juni 2024

Voor resultaatbestemming

		30 juni 2024	31 december 2023
		€	€
ACTIVA			
Beleggingen			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	5.1	323.850.000	313.460.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	5.2	56.965.940	43.139.985
		380.815.940	356.599.985
Vorderingen			
Debiteuren		-	121.369
Overlopende activa		917.747	1.049.633
		917.747	1.171.001
Overige activa			
Geactiveerde fondskosten		3.003.922	4.150.501
Geactiveerde exploitatiekosten		419.798	527.622
Liquide middelen		23.874.184	35.046.497
		27.297.903	39.724.620
Totaal activa		409.031.591	397.495.606
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Gestort kapitaal		268.853.619	264.720.034
Agioreserve		-1.204.302	-542.928
Wettelijke reserve		3.003.922	4.150.501
Herwaarderingsreserve		43.536.348	32.752.677
Egalisatiereserve		-100.829.206	-91.433.596
Overige reserve		-9.637.092	15.638.102
Onverdeeld resultaat		16.894.220	-17.689.756
		220.617.510	207.595.035
Voorziening			
Reservering winstdeling beheerder		1.111.421	403.938
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		169.944.932	157.420.792
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		9.421.410	24.692.438
Waarborgsommen		1.848.362	1.916.285
Crediteuren		2.617.423	1.053.349
Overige schulden en overlopende passiva		3.470.533	4.413.769
		17.357.728	32.075.841
Totaal passiva		409.031.591	397.495.606

2. Winst- en verliesrekening

		H1 2024	H1 2023
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		7.355.713	6.400.293
Exploitatiekosten		-1.312.344	-1.054.133
		6.043.368	5.346.160
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		1.126.664	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen	5.1/5.2	15.040.175	-21.274.532
Reservering winstdeling beheerder		-707.483	683.304
		14.332.692	-20.591.228
Totaal opbrengsten		21.502.724	-15.245.068
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	6.1	892.814	873.684
Afschrijving op fondskosten		1.146.579	1.514.538
Netto rentelasten leningen		2.626.178	2.235.675
Bankrente en -kosten		-57.067	2.299
Totaal lasten		4.608.504	4.626.196
Resultaat		16.894.220	-19.871.264

3. Kasstroomoverzicht

	H1 2024	H1 2023
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat	16.894.220	-19.871.264
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-15.040.175	21.274.532
Aankopen van beleggingen	-10.727.625	-7.551.211
Verkopen van beleggingen	1.551.845	-
Mutatie geactiveerde fondskosten	1.146.579	1.514.538
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	107.824	1.494
Ontvangen waarborgsommen huur	-67.923	206.278
Mutatie in voorzieningen	707.483	-683.304
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties debiteuren	121.369	-26.525
- Mutaties overlopende activa	131.885	765.383
- Mutaties crediteuren	1.564.075	-518.451
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-943.237	547.529
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-4.553.680	-4.341.002
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	4.862.339	105.600
Inkoop participaties	-1.390.127	-6.428.124
Opname langlopende schulden	-	8.862.000
Aflossingen langlopende schulden	-2.638.615	-513.838
Betaalde afsluitprovisies langlopende schulden	-6.000	-584
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden	-102.274	103.788
Uitgekeerd voorschotdividend	-7.343.957	-6.445.112
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-6.618.635	-4.316.271
Mutatie liquide middelen	-11.172.314	-8.657.272
Stand per 1 januari	35.046.497	51.051.192
Stand per 30 juni	23.874.184	42.393.920

4. Toelichting op de halfjaarcijfers

4.1 ALGEMEEN

Het Huurwoningen Nederland Fonds biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een woningportefeuille Nederlandse huurwoningen. Het fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd. Het fonds is een closed-end beleggingsfonds in de zin van de Wft. Het fonds is gevestigd ten kantore van de beheerder. Dit halfjaarverslag heeft betrekking op de verslagperiode 1 januari 2024 tot en met 30 juni 2024. 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 opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en de jaarrekeningvereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De grondslagen komen overeen met de grondslagen opgenomen in de jaarrekening 2023, 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 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 voorschotdividenden 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 2024	31 december 2023
Stand begin boekjaar	313.460.000	306.730.000
Investerings	4.719	-72.858
Overboekingen van vastgoedbeleggingen in realisatie	-	31.743.403
Verkopen	-1.551.845	-638.604
Mutatie ongerealiseerde waardeverandering verkopen	-422.494	-253.526
Ongerealiseerde waardeveranderingen (bestaande projecten)	12.359.620	-23.502.743
Ongerealiseerde waardeveranderingen (nieuwe projecten)	-	-545.672
Subtotaal	10.390.000	6.730.000
Stand einde boekjaar	323.850.000	313.460.000

De vastgoedbeleggingen van het fonds worden per halfjaar getaxeerd door een onafhankelijke externe taxateur (Capital Value). De waardering per 30 juni 2024 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 2024 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar. Het saldo van € 12.359.620 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat volledig uit positieve waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van (positieve) herwaarderingen bedraagt per 30 juni 2024 € 31,1 miljoen (2023: € 19,2 miljoen). Dit bedrag aan herwaarderingen bestaat voor € 35,8 miljoen uit positieve herwaarderingen en voor € 4,7 miljoen uit negatieve herwaarderingen van projecten.

5.2. Vastgoedbeleggingen in realisatie

	30 juni 2024	31 december 2023
Stand begin boekjaar	43.139.983	40.167.976
Investerings	10.716.508	31.216.512
Overboekingen naar vastgoedbeleggingen in exploitatie	-	-31.743.403
Ongerealiseerde waardeveranderingen	3.109.448	3.498.898
Subtotaal	13.825.957	2.972.008
Stand einde boekjaar	56.965.940	43.139.984

De vastgoedbeleggingen in realisatie worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Hiervoor worden deze vastgoedbeleggingen door een onafhankelijke externe taxateur (Capital Value) getaxeerd met als bijzonder uitgangspunt dat het project op de waardingsdatum 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 2024 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingsmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar. Het saldo van € 3.109.448 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat volledig uit positieve ongerealiseerde waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van herwaarderings bedraagt per 30 juni 2024 € 3,9 miljoen (2022: -/- € 1,1 miljoen). Dit bedrag aan herwaarderings bestaat voor € 7,7 miljoen uit positieve herwaarderings en voor € 3,8 miljoen uit negatieve herwaarderings van projecten.

5.3. 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 2024	264.720.034	-542.929	4.150.501	32.752.677	-91.433.595	15.638.101	-17.689.756	207.595.034
Resultaatverdeling	-	-	-	-	-2.051.655	-15.638.101	17.689.756	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	16.894.220	16.894.220
Uitgegeven participaties	4.855.000	-776.800	-	-	-	-	-	4.078.000
Uitgekeerd stock dividend	933.498	-149.360	-	-	-784.139	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-6.559.818	-	-	-6.559.818
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-1.146.579	-	-	1.145.579	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	10.783.672	-	-10.783.672	-	-
Terugkoop participaties	-1.654.913	264.786	-	-	-	-	-	-1.390.129
30 juni 2024	268.853.619	-1.204.302	3.003.922	43.536.348	-100.829.207	-9.637.091	16.894.220	220.617.507

	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	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-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	267.946.954	-98.636	5.533.091	27.709.778	-84.207.007	19.298.411	-19.871.264	210.311.327

Het fonds groeit 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 voorschotdividuitkeringen (gebaseerd op verwachte exploitatieresultaat op langere termijn), waardoor het fonds (mogelijk) tijdelijk een hoger voorschotdividend 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 2024 heeft het fonds voor een bedrag van € 56,2 miljoen uitstaan aan investeringsverplichtingen voor de in aanbouw zijnde woningen.

Per 1 november 2018 is een overeenkomst afgesloten met Merel Vastgoedbeheer B.V. voor het beheer van de woningportefeuille. Merel Vastgoedbeheer B.V. zorgt onder andere voor het innen van de huurpenningen, het technisch beheer, het onderhoud en de (weder)verhuur van de woningen. De jaarlijkse kosten voor de huidige projecten in exploitatie voor het beheer van het vastgoed bedragen voor 2024 € 349.915 (2023: 351.796) en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

Credit Linked Beheer B.V. heeft, in haar rol als beheerder, conform het prospectus recht op een junior beheervergoeding. Dit juniordeel bedraagt 0,75% van het balanstotaal van het fonds. De vergoeding wordt elk kwartaal in rekening gebracht en wordt alleen uitbetaald bij een goede performance van het fonds en wel conform de volgende voorwaarden:

- Er is in het afgelopen jaar uit de beschikbare kasstromen van het fonds dividend uitgekeerd ter grootte van minimaal 7% van de deelnamesom. Hierbij is de kasstroom van het fonds gedefinieerd als de som van het exploitatieresultaat en de opbrengst (na kosten) van verkochte woningen minus de som van de overeengekomen extra aflossingen.
- De vergoeding mag alleen betaald worden uit het verschil tussen de kasstroom van het fonds (zoals hierboven is gedefinieerd) en het uitgekeerde dividend.

Wanneer niet aan de voorwaarden wordt voldaan, wordt het niet uitgekeerde deel in een volgend kwartaal uitgekeerd. De onder voorwaarden verschuldigde junior beheervergoeding kan daarom van kwartaal tot kwartaal cumuleren. De betaling van niet uitgekeerde delen van de junior beheervergoeding is alleen toegestaan indien aan de voorwaarden is voldaan.

Per 30 juni 2024 bedraagt de cumulatieve junior beheervergoeding over de jaren 2018-2024 € 12,3 miljoen (2023: € 10,8 miljoen). Omdat per 30 juni 2024 niet wordt voldaan aan de genoemde voorwaarden, is deze junior beheervergoeding ook nog niet in rekening gebracht en ook niet als reservering in de kosten over deze jaren opgenomen.

Zodra de beheerder in een jaar eventueel recht zou hebben op de junior beheervergoeding of een deel daarvan, zal deze in rekening worden gebracht en als kosten worden meegenomen in de cijfers van dat jaar. Over de boekjaren 2016 en 2017 heeft de beheerder in voorgaande jaren al besloten om geen junior beheervergoeding in rekening te brengen.

6. Toelichting op de winst- en verliesrekening

6.1. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	H1 2024	H1 2023
Senior beheervergoeding	795.585	807.515
Toezichtkosten AIFMD Bewaarder	13.461	13.461
Accountantskosten	-	-
Advies kosten	17.018	2.673
Taxatiekosten	26.648	28.964
Administratiekosten	16.796	66
Bestuurskosten Stichting Bewaarder	38.020	17.430
Overige kosten	5.285	-
Totaal	892.814	873.684

Baarn, 31 augustus 2024

Credit Linked Beheer B.V.

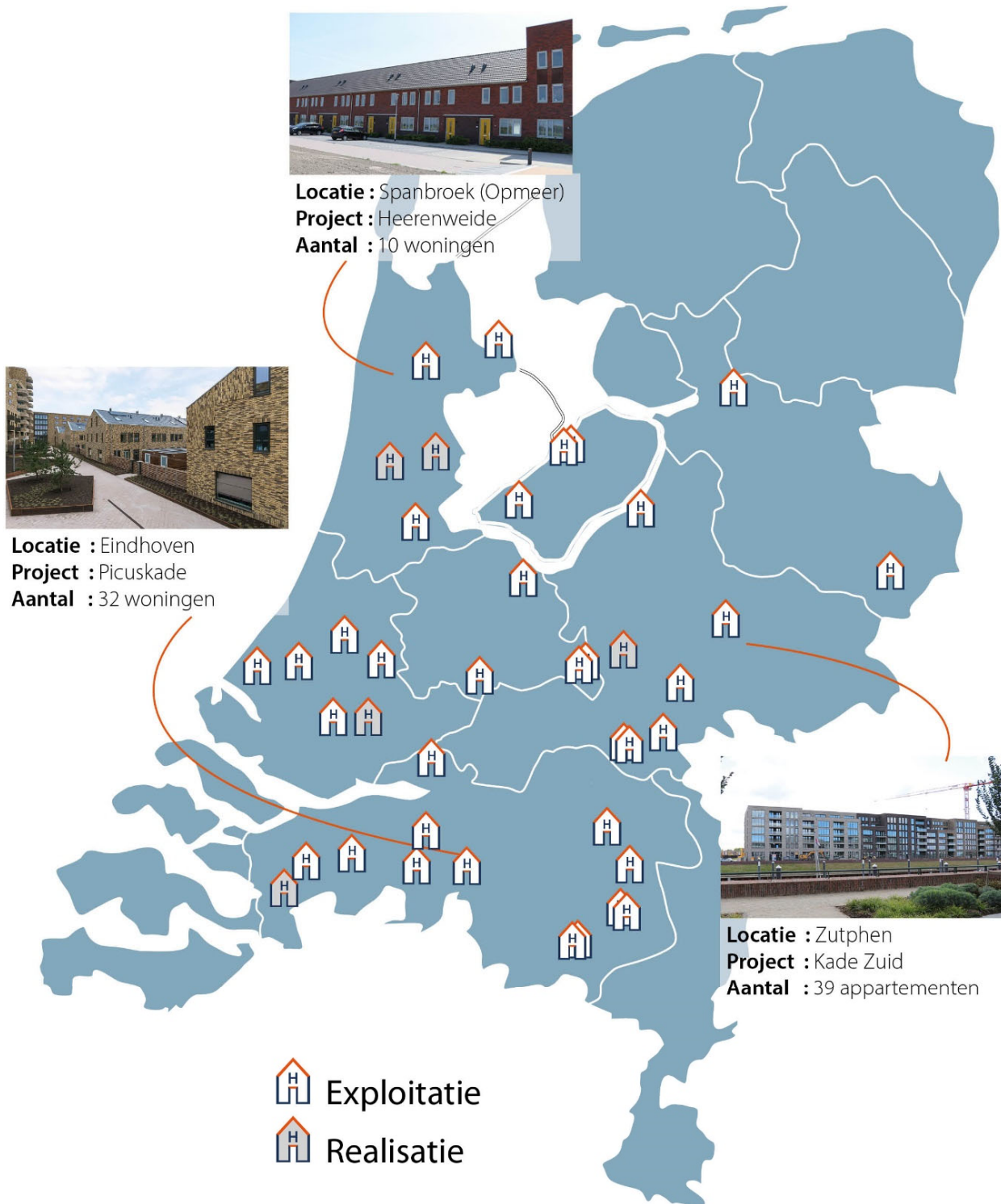
Bijlage 1 - Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2024

Gemeente	Projectnaam	Aantal woningen	Type	Jaar van oplevering
Vastgoedbeleggingen in exploitatie				
Andijk	Mantelhof	12	Grondgebonden	2019
Almere	Homerustoren	91	Appartementen	2022
Amstelveen	Biesbosch	138	Appartementen	2022
Arnhem	Bastion	18	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	4	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	Mariënburgsestraat	49	Appartementen	2023
Oudenbosch	Schuitevaarstraat	11	Grondgebonden	2020
Rotterdam	Nieuw Hoboken fase 1	97	Appartementen	2021
Spanbroek (Opmeer)	Heerenweide	10	Grondgebonden	2019
Tilburg	Noorderstreek	13	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	14	Grondgebonden	2018
Wijchen	Tuin van Woezik Hoefsetuin	15	Grondgebonden	2021
Wijchen	Tuin van Woezik	9	Grondgebonden	2021
Zutphen	Kade Zuid	39	Appartementen	2022
Vastgoedbeleggingen in realisatie				
Bergen op Zoom	Mazairac	10	Appartementen	2025 ¹⁰
Capelle a/d IJssel	Barbizonlaan	54	Appartementen	2024 ¹⁰
Ede	Arnhemseweg	11	Appartementen	2024 ¹⁰
Zaandijk	Tamboerijnhof	44	Appartementen	2025 ¹⁰
Purmerend	Waterlandlaan	207	Appartementen	2026 ¹⁰

¹⁰ Project is per 30 juni 2024 nog in realisatie. Jaar van oplevering betreft de verwachte opleverdatum.

Bijlage 2 - Geografische spreiding woningportefeuille per 30 juni 2024





Huurwoningen Nederland Fonds
Luitenant Generaal van Heutszlaan 10
3743 JN BAARN
085 - 007 25 00
info@clbeheer.nl
huurwoningenfonds.nl