

HALFJAARVERSLAG 2024



Hasselt – Wachters in de Weide

Inhoudsopgave

Pagina

1.	Ontwikkelingen eerste halfjaar 2024.....	3
2.	Meerjarenoverzicht kerncijfers.....	5
3.	Verslag van de beheerder.....	7
	Halfjaarcijfers.....	11
1.	Balans per 30 juni 2024	12
2.	Winst- en verliesrekening.....	13
3.	Kasstroomoverzicht.....	14
4.	Toelichting op de halfjaarcijfers.....	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	21

1. Ontwikkelingen eerste halfjaar 2024

Voor u ligt het halfjaarverslag over 2024 van Huurwoningen Nederland Fonds II. 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 transactiepreisen. 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 transactiepreisen 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. De 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 II in het kort

Druk op de waardering en het resultaat, huren verhoogd maar zichtbaar sprake van stabilisatie

Algemeen

- Het resultaat van het fonds bedraagt over het eerste halfjaar € 1,2 miljoen. Dit positieve resultaat is met name ontstaan door de (ongerealiseerde) waardeinstijging van de woningportefeuille met € 1,4 miljoen. Het exploitatieresultaat is over het eerste halfjaar positief. Het komt uit op € 2,2 miljoen.
- De hoogte van het uit te keren voorschotdividend wordt gehandhaafd op 5,7% (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 € 4.300 per participatie. Dit is een stijging van 2,4% ten opzichte van de jaarcijfers 2023 (€ 4.200). De stijging is met name het resultaat van een gestegen waarde van de vastgoedportefeuille. Op basis van de huidige marktontwikkelingen en -vooruitzichten verwachten we dat de waarde van de woningportefeuille zich in het tweede halfjaar stabiel dan wel licht positief ontwikkelt.

Vastgoedportefeuille

- De waarde van de woningportefeuille is in het eerste halfjaar met 1,0% 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 € 1,4 miljoen gestegen. In deze waardeontwikkeling zit ook het (eenmalige) negatieve effect met betrekking tot overdrachtsbelasting die voor een aantal projecten voor het eerst wordt meegenomen in de taxatie. Zonder dit effect zou de waardeinstijging in het eerste halfjaar € 5,7 miljoen bedragen (+3,6%).

- De leegwaarde (de waarde van de woning op de particuliere koopmarkt zonder zittende huurder) van de vastgoedbeleggingen is in 2023 verder gestegen en kent een waardeontwikkeling van +4,1% ten opzichte van 31 december 2023. Het verschil tussen de leegwaarde en de beleggingswaarde (marktwaarde in verhuurde staat) is als gevolg hiervan verder toegenomen. Hij bedraagt op fondsniveau meer dan 25%.
- 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.

Financiering

- Het fonds voldoet per 30 juni 2024 volledig aan zijn financiële bankconvenanten.

Baarn, 31 augustus 2024

Credit Linked Beheer B.V.

2. Meerjarenoverzicht kerncijfers

(x € 1.000)	H1 2024	2023	2022	2021	2020
Financiële positie					
Totaal eigen vermogen	61.683	62.885	70.775	79.377	74.718
Totale schuld aan kredietinstellingen	93.795	83.889	68.051	18.579	-
Totale vastgoedbeleggingen	153.602	144.581	127.660	93.050	29.570
Loan-to-value	61%	58%	53%	20%	0%
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	115.960	115.570	95.720	19.620	10.720
Vastgoedbeleggingen in realisatie	37.642	29.011	31.940	73.430	18.850
Aantal wooneenheden in exploitatie	370	370	281	67	35
Aantal wooneenheden in realisatie	120	120	209	396	314
Totaal	490	490	490	463	349
Aantal projecten	11	11	11	10	9
Verhuur					
Huurinkomsten	2.684	4.578	2.237	503	179
Exploitatielasten	440	909	351	141	9
Exploitatielasten als % van de huurinkomsten	16,4%	19,9%	15,7%	27,9%	4,8%
Resultaat per participatie					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	15.753	15.792	15.344	15.366	14.992
Intrinsieke waarde (in €)	3.916	3.982	4.612	5.166	4.984
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €) ¹	3.995	4.126	4.652	5.207	-
Handelskoers (in €)	4.300 ²	4.200	4.750	5.500	5.000
Resultaat per participatie	76	-346	-253	489	87
Resultaat					
Netto resultaat	1.200	-5.463	-3.885	7.508	1.302

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 met ingang van 25 juli 2024.



3. Verslag van de beheerder

In deze paragraaf vindt u een beschrijving van de ontwikkeling van de marktwaarde, de portefeuille 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 490 woningen. Daarvan zijn 370 woningen in exploitatie genomen en 120 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	490	370	120
Investerings, inclusief bijkomende kosten ³	151.739	116.143	35.596 ⁴
Marktwaarde ³	156.880	115.960	40.920 ⁵
Leegwaarde ³	196.257	146.897	49.360
Jaarhuur peildatum ³	7.218	5.417	1.801 ⁶
Gemiddelde maandhuur	1.228	1.183	1.251
Gemiddeld bouwjaar	-	2022	-
BAR - op basis van investering	4,8%	4,7%	5,1%
BAR- op basis van marktwaarde	4,6%	4,7%	4,4%

Tabel 1: Overzicht vastgoedbeleggingen per 30 juni 2024

Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het fonds heeft per 30 juni 2024 370 woningen in exploitatie (Q4 2023: 370) met een totale (theoretische) jaarhuur van € 5,4 miljoen. Deze woningportefeuille heeft een beleggingswaarde (marktwaarde in verhuurde staat) van € 116 miljoen.

De leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) bedraagt ruim € 146 miljoen. De waarde ligt daarmee ruim boven de beleggingswaarde. De leegwaarde van de vastgoedbeleggingen is in het eerste halfjaar met 4,3% 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 (uitponding).

De beheerder is momenteel bezig met het voorbereiden van de eerste verkopen en zal naar verwachting in het tweede kwartaal van 2024 de eerste verkopen realiseren.

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 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

³ Bedrag x € 1.000.

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

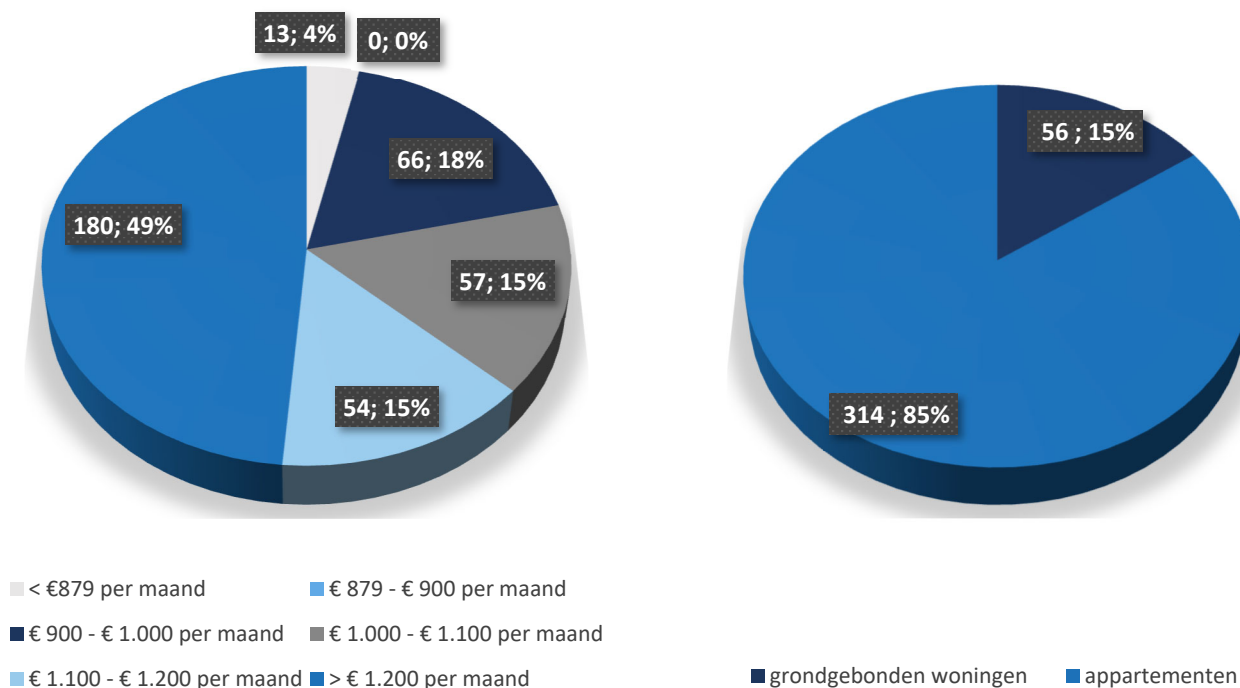
⁵ Dit betreft de marktwaarde met als bijzonder uitgangspunt dat de projecten volledig gerealiseerd en verhuurd zijn. Bij de bepaling van de werkelijke marktwaarde worden de resterende bouwkosten hierop nog in mindering gebracht.

⁶ Dit betreft de getaxeerde jaarhuur per 30 juni 2024.

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%.

In de diagrammen hierna staat 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 € 37,6 miljoen. Het gaat om het project Zoeterwoude–Verde Vista (120 woningen). De verwachte oplevering is in het vierde kwartaal van 2024.

Financiering

Het fonds heeft per 30 juni 2024 voor ruim € 96 miljoen aan beleggingsfinancieringen bij ABN AMRO afgesloten. Daarvan is ruim € 73 miljoen opgenomen. De afgesloten beleggingsfinancieringen hebben een gewogen (resterende) looptijd van 3,8 jaar, met een gewogen gemiddelde rente van 2,0%.

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.

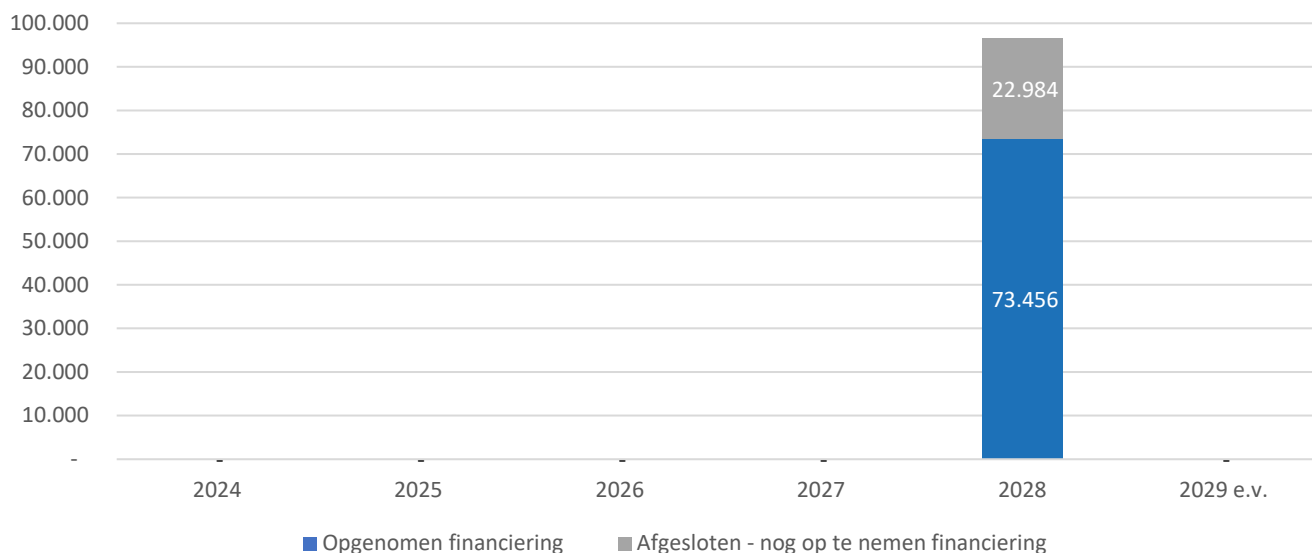
ABN AMRO (x €1.000)	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten - nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	96.080	73.096	22.984
Financiering met variabele rente	-	-	-
Totaal per 30 juni 2024	96.080	73.096	22.984
Gewogen gemiddelde rente	2,0%	2,0%	2,0%
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	3,8	3,8	3,8
Marktwaaarde onderpand opgenomen financiering	156.880	115.960	40.920
Jaarhuur onderpand opgenomen financiering	7.218	5.417	1.801

Tabel 2: Overzicht financieringen per 30 juni 2024

Opgemerkt dient te worden dat in dit overzicht uitsluitend 'beleggingsfinancieringen' zijn opgenomen. Voor het project Zoeterwoude-Verde Vista is ook een 'bouwfinanciering' afgesloten die gedurende de realisatiefase van het project kan worden opgenomen. Per 30 juni is hiervan € 21,1 miljoen opgenomen. Bij de opname van de 'afgesloten – nog op te nemen financiering', afgesloten voor hetzelfde project, wordt dit bedrag in mindering gebracht.

In de figuur hierna is de vervalkalender opgenomen van de beleggingsfinancieringen per 30 juni 2024. Het fonds heeft in de periode 2024-2027 geen leningen die (contractueel) aflopen. Het heeft uitsluitend te maken met (reguliere) aflossingen. De hoogte van de aflossingen is afhankelijk van de loan-to-value (LTV) ratio en varieert tussen de 0% (<55% LTV) en 2% (>60% LTV) op jaarbasis. Het fonds heeft per 30 juni 2024 een aflossingsverplichting van 1,0% op jaarbasis.

Het renterisico is voor het fonds de komende jaren beperkt, aangezien alle afgesloten financieringen pas in 2028 vervallen.



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. Op basis hiervan is vastgesteld dat het fonds per die datum voldoet aan alle geldende bankconvenanten.

De tabel hierna geeft 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) in onderstaand overzicht opgenomen.

	Stand per 30 juni 2024	
	Norm	Actueel
Stand convenanten opgenomen financiering		
Loan-to-value (onderpand)	Cash sweep: 70% Default: NVT	63,0%
Debt Yield	Cash sweep: NVT Default: <5,75%	6,1%
Debt Service Coverage Ratio	Cash sweep: NVT Default: <1,3	1,9
Gevoeligheidsanalyse convenanten		
Loan-to-value		
Cash sweep: bij daling marktwaarde van		9,9%
Debt Yield		
Default: bij daling jaarhuur van		6,0%
Debt Service Coverage Ratio		
Default: bij additionele leegstand van		44,7%

Tabel 3: Toetsing bankconvenanten per 30 juni 2024

Participanten

Ontwikkeling intrinsieke waarde

De (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 30 juni 2024 € 3.916 (31 december 2023: € 3.982). Per 30 juni 2024 zijn er 15.753 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 € 4.235 (31 december 2023: € 4.126) per participatie. De handelskoers is per 25 juli 2024 vastgesteld op € 4.300 en stijgt daarmee ten opzichte van 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		3.982	
Netto exploitatieresultaat (inclusief uitponden)	34		
Uitgekeerd voorschotdividend	-142		
Ongedekt voorschotdividend		-108	-2,7%
Ongerealiseerde waardeveranderingen		76	1,9%
Afschrijving geactiveerde fondskosten		-34	-0,9%
Intrinsieke waarde per 30 juni 2024⁷		3.916	

Tabel 4: Ontwikkeling intrinsieke waarde (per participatie) H1 2024

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

- Positieve herwaardering woningportefeuille (impact: +1,9% 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 (uitponding).
- 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, terwijl het fonds wel streeft naar evenwichtige (voorschot-) dividenduitkeringen (impact: -2,7% op intrinsieke waarde). Naar verwachting zijn eind 2024 alle projecten opgeleverd en in exploitatie genomen.
- De kosten voor oprichting en emissies zijn niet direct in mindering gebracht op het resultaat in het jaar waarin de activiteiten plaatsvonden (impact: -0,9% op intrinsieke waarde). Deze kosten zijn geactiveerd. Ze worden over vijf jaar afgeschreven. Het resultaat wordt daardoor dus gedurende vijf jaar negatief beïnvloed. Na 2025 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.

⁷ 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	115.960.000	115.570.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	5.2	37.642.422	29.010.761
		153.602.422	144.580.761
Vorderingen			
Overlopende activa		290.133	382.861
Overige activa			
Geactiveerde fondskosten		1.339.532	1.877.929
Geactiveerde exploitatiekosten		265.437	308.209
Liquide middelen		6.436.395	4.814.826
		8.041.364	7.000.964
Totaal activa		161.933.919	151.964.586
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Gestort kapitaal		78.767.030	78.961.450
Agioreserve		-224.376	-255.483
Wettelijke reserve		1.339.532	1.877.929
Herwaarderingsreserve		8.473.762	6.600.041
Egalisatiereserve		-26.537.234	-24.536.326
Overige reserve		-1.335.324	5.700.856
Onverdeeld resultaat		1.199.853	-5.463.015
	5.3	61.683.243	62.885.452
Voorziening			
Reservering winstdeling beheerder		1.087.269	846.454
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		71.944.700	72.249.829
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		21.849.860	11.639.141
Waarborgsommen		703.566	696.430
Crediteuren		3.013.621	1.906.227
Overige schulden en overlopende passiva		1.651.660	1.741.054
		27.218.706	15.982.851
Totaal passiva		161.933.919	151.964.586

2. Winst- en verliesrekening

		H1 2024	H1 2023
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		2.684.152	2.024.768
Exploitatiekosten		-440.205	-448.339
		2.243.946	1.576.429
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen			
		-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen	5.1/5.2	1.435.978	-5.112.698
Reservering winstdeling beheerder		-240.815	561.533
		1.195.163	-4.551.165
Totaal opbrengsten		3.439.109	-2.974.736
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	6.1	388.594	365.587
Afschrijving op fondskosten		538.397	537.951
Netto rentelasten leningen		1.310.232	830.851
Bankrente en -kosten		2.033	881
Totaal lasten		2.239.256	1.735.270
Resultaat		1.199.853	-4.710.006

3. Kasstroomoverzicht

	H1 2024	H1 2023
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat	1.199.853	-4.710.006
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-1.435.978	5.112.698
Aankopen van beleggingen	-7.585.683	-11.547.394
Verkopen van beleggingen	-	-
Mutatie geactiveerde fondskosten	538.397	537.951
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	42.772	11.923
Ontvangen waarborgsommen huur	7.137	39.937
Mutatie in voorzieningen	240.815	-561.533
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties debiteuren	-	-
- Mutaties overlopende activa	92.728	-11.753
- Mutaties crediteuren	1.107.394	1.147.296
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-89.394	-1.055.836
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-5.881.959	-11.036.718
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	441.000	1.765.000
Inkoop participaties	-860.219	-848.437
Opname langlopende schulden	-	-
Aflossingen langlopende schulden	-360.85	-332.710
Betaalde afsluitprovisies langlopende schulden	-	-
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden	54.995	54.955
Afloop kortlopende schulden	10.210.719	2.060.471
Uitgekeerd voorschotdividend	-1.982.843	-1.959.069
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	7.503.527	740.210
Mutatie liquide middelen	1.621.569	-10.296.508
Stand per 1 januari	4.814.826	13.133.422
Stand per 30 juni	6.436.395	2.836.914

4. Toelichting op de halfjaarcijfers

4.1 ALGEMEEN

Het Huurwoningen Nederland Fonds II 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 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 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	115.570.000	95.720.000
Investerings	-	11.050
Overboekingen van vastgoedbeleggingen in realisatie	-	25.473.089
Verkopen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen (bestaande projecten)	390.000	-5.889.874
Ongerealiseerde waardeveranderingen (nieuwe projecten)	-	256.735
Subtotaal	390.000	19.850.000
Stand einde boekjaar	115.960.000	115.570.000

De vastgoedbeleggingen van het fonds worden per jaar 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 die 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 voorgaand jaar. Het saldo van € 390.000 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat uit € 2.120.000 aan negatieve en voor € 2.510.000 aan positieve waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van herwaarderingen bedraagt per 30 juni 2024 +/- € 0,2 miljoen (2023: € 0,6 miljoen). Dit bedrag aan herwaarderingen bestaat voor € 3,1 miljoen uit positieve herwaarderingen en voor € 3,3 miljoen uit negatieve herwaarderingen van projecten.

5.2. Vastgoedbeleggingen in realisatie

	30 juni 2024	31 december 2023
Stand begin boekjaar	29.010.761	31.940.139
Investerings	7.585.683	22.903.943
Overboekingen naar vastgoedbeleggingen in exploitatie	-	-25.472.089
Verkopen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.045.978	-361.232
Subtotaal	8.631.661	-2.929.378
Stand einde boekjaar	37.642.422	29.010.761

De vastgoedbeleggingen in realisatie worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Hiervoor worden deze vastgoedbeleggingen door een onafhankelijke externe taxateur (Capital Value) getaxeed, met als bijzonder 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. Voor een overzicht van de vastgoedbeleggingen in realisatie en de hiermee gepaarde verplichtingen verwijzen we naar paragraaf 5.10 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen'.

Er hebben in 2024 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingsmethodiek ten opzichte van voorgaand jaar. Het saldo van € 1.045.978 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat volledig uit positieve ongerealiseerde waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van herwaarderingen bedraagt per 30 juni 2024 5,3 miljoen (2023: € 4,3 miljoen). Dit bedrag aan herwaarderingen van € 5,3 miljoen bestaat volledig uit positieve herwaarderingen.

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	78.961.450	-255.483	1.877.929	6.600.041	-24.536.327	5.700.856	-5.463.015	62.885.449
Resultaatverdeling	-	-	-	-	237.841	-5.700.856	5.463.015	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	1.199.853	1.199.853
Uitgegeven participaties	525.000	-84.000	-	-	-	-	-	441.000
Uitgekeerd stock dividend	304.651	-48.744	-	-	-255.907	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-1.982.843	-	-	-1.982.843
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-538.397	-	-	538.397	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	1.873.721	-	-1.873.721	-	-
Terugkoop participaties	-1.024.070	163.851	-	-	-	-	-	-860.219
30 juni 2024	78.767.030	-224.376	1.339.532	8.473.762	-26.537.235	-1.335.324	1.199.853	61.683.243

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard. reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
1 januari 2023	76.722.263	-31.402	2.964.185	11.214.641	-18.844.269	2.633.846	-3.884.563	70.774.701
Resultaatverdeling	-	-	-	-	-1.250.717	-2.633.846	3.884.563	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-4.710.006	-4.710.006
Uitgegeven participaties	1.850.000	-85000	-	-	-	-	-	1.765.000
Uitgekeerd stock dividend	261.123	-13.055	-	-	-248.068	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-1.959.068	-	-	-1.959.068
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-537.951	-	-	537.951	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	-3.709.339	-	3.709.339	-	-

Terugkoop participaties	-884.407	35.970	-	-	-	-	-	-848.437
30 juni 2023	77.948.979	-93.487	2.426.234	7.505.302	-22.302.122	4.247.290	-4.710.006	65.022.190

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 zal daarnaast nog verdere aankopen doen. Het fonds streeft naar een evenwichtige ontwikkeling van de voorschotdividenduitkeringen (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 € 3,2 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 2024	H1 2023
Beheervergoeding	337.616	315.627
Toezichtkosten AIFMD Bewaarder	13.461	13.461
Accountantskosten	-	15.125
Advies kosten	3.471	737
Taxatiekosten	18.033	13.166
Administratiekosten	6.507	98
Bestuurskosten Stichting Bewaarder	7.424	7.208
Overige kosten	2.082	165
Totaal	388.594	365.587

Baarn, 31 augustus 2024

Credit Linked Beheer B.V.

Bijlage 1 - Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2024

Gemeente	Projectnaam	Aantal woningen	Jaar van oplevering
Vastgoedbeleggingen in exploitatie			
Amersfoort	De Laakse Tuinen	51	2022
Almere	Kaap Duin	31	2022
Bergschenhoek	Parkzoom I	36	2022
Zeewolde	De Krullierse Kering	32	2021
Hasselt	Wachters in de Weide	19	2022
Houten	Meester van Houten	16	2022
Eindhoven	Frankrijkstraat	61	2022
Eindhoven	Bomanshof	35	2020
Lelystad	Theaterkwartier	62	2023
Hoogkarspel	Laurentiusstraat	27	2023
Vastgoedbeleggingen in realisatie			
Zoeterwoude	Verde Visa	120	2024 ⁸

⁸ 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



