

Duurzaamwoningen Fonds

Halfjaarverslag 2025

Geen accountantscontrole toegepast



Inhoudsopgave

Pagina

1.	Ontwikkelingen eerste halfjaar 2025	3
2.	Meerjarenoverzicht kerncijfers	5
3.	Verslag van de beheerder	6
	Halfjaarcijfers	12
1.	Balans per 30 juni 2025	13
2.	Winst- en verliesrekening	14
3.	Kasstroomoverzicht.....	15
4.	Toelichting op de halfjaarcijfers	16
5.	Toelichting op de balans	17
6.	Toelichting op de winst- en verliesrekening.....	19
	Bijlage 1 - Overzicht portefeuille per 30 juni 2025	20

1. Ontwikkelingen eerste halfjaar 2025

Voor u ligt het halfjaarverslag over 2025 van Duurzaamwoningen Fonds. Het omvat de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025.

In deze paragraaf vindt u een beschrijving van de ontwikkeling van de woningportefeuille van het fonds per 30 juni 2025 en een toelichting op de handelskoers per participatie.

Woningmarkt in het kort

Woningmarkt onder spanning, herstel zet door

- Op de Nederlandse woningmarkt zet in de eerste helft van 2025 het herstel door. Na het stevige herstel in 2024 is sprake van een lichte prijscorrectie in de koopmarkt, terwijl de vraag naar zowel koop- als huurwoningen onverminderd hoog blijft. De krapte in het woningaanbod en de blijvende vraag vanuit huishoudens – mede door stijgende inkomens en beperkte nieuwbouwproductie – vormen het fundament onder de markt.
- De koopwoningmarkt wordt gedomineerd door de aanhoudende golf van uitponden: voormalige huurwoningen, vaak kleinere appartementen, worden in grote volumes verkocht aan particuliere kopers. Overbieden blijft de norm: in 70% van de transacties wordt boven de vraagprijs geboden.
- Het belang van duurzaamheid is nog verder toegenomen. Woningen met een hoog energielabel zijn aantoonbaar waardevaster en gewilder. Op zowel de koop- als huurmarkt zorgen duurzame woningen voor betere prijsvorming, hogere huuropbrengsten en relatief hogere WWS-punten, wat bescherming biedt tegen reguleringsdruk.
- Het beleggingsvolume voor residentieel vastgoed kwam in 2024 uit op € 4,4 miljard, het hoogste niveau sinds 2020. Deze lijn zet door in 2025, gedreven door de verkoop van grotere portefeuilles en de focus op duurzame nieuwbouw. Daarnaast loopt de werkelijke nieuwbouwproductie achter op de landelijke politieke doelstellingen.
- De per 2024 ingevoerde Wet Betaalbare Huur heeft in 2025 geleid tot verdere marktregulering, maar het effect op het fonds blijft zeer beperkt. Dankzij het duurzame karakter en de hoge WWS-score van de woningportefeuille blijft de huur voor het merendeel van de huurwoningen onveranderd. De financiële impact bij mutaties is ingeschat op minder dan 1% van de huurinkomsten. Bovendien worden versoepelingen verwacht, waaronder minder regulering voor kleine verhuurders en meer ruimte voor hogere huren op basis van WOZ-waarde.

Duurzaamwoningen Fonds in het kort

Huren verhoogd en ontwikkeling van de woningportefeuille

Algemeen

- Het resultaat van het fonds over het eerste halfjaar is bijna € 1 miljoen positief. Dit resultaat is met name ontstaan door een positief exploitatieresultaat.
- De hoogte van het uit te keren voorschotdividend blijft gehandhaafd op 4,0% (per jaar).
- Conform het prospectus wordt de woningportefeuille in het eerste halfjaar niet extern getaxeerd. De handelskoers blijft daarom ongewijzigd op € 4.200. Voor verdere toelichting over de ontwikkeling van intrinsieke waarde verwijzen we naar paragraaf 'Participanten'.

Vastgoedportefeuille

- Per 30 juni 2025 zijn alle projecten opgeleverd en heeft het fonds 361 woningen in exploitatie. De gehele portefeuille is daarmee in exploitatie.
- In juni is het project Bergen op Zoom-Mazairac (10 woningen) opgeleverd. Alle woningen zijn verhuurd.
- Voor de projecten in exploitatie heeft het fonds de jaarhuur met ingang van 1 juli 2025 geïndexeerd met:
 - Laagsegment 5,0%
 - Middensegment 4,8% (CPI+1%)
 - Hoogsegment 4,1% (CPI+0,3%)

De genoemde indexeringen vallen binnen de maximale huurverhogingen zoals deze door de overheid zijn

vastgesteld.

- De bezettingsgraad van de woningportefeuille bleef stabiel: circa 99%. Er is nauwelijks sprake van leegstand.

Financiering

- Met ABN AMRO is overeenstemming bereikt voor een herfinanciering van een bestaande lening (met vervaldatum 1 juli 2025). Gezien de lage loan-to-value van het fonds is ABN AMRO daarnaast bereid om aanvullende financiering te verstrekken, waarmee het fonds verdere uitbreidingsmogelijkheden krijgt en het rendement geoptimaliseerd kan worden.
- Op 1 oktober 2025 loopt nog een aantal andere leningen af. De beheerder is in onderhandeling met diverse banken voor de verlenging van deze leningen.
- Het fonds voldoet per 30 juni 2025 volledig aan zijn financiële bankconvenanten.

Vooruitblik

- Op dit moment is CSC Governance B.V. aangesteld als bestuurder van de Stichting Bewaarder. Als gevolg van wijzigingen binnen de CSC Group worden de Nederlandse CSC-entiteiten geherstructureerd en zal CSC Governance B.V. haar werkzaamheden overdragen aan CSC Management (Netherlands) B.V.. Dit betreft uitsluitend een interne juridische wijziging en heeft verder geen impact op het fonds. De verwachting is dat de overdracht uiterlijk in het derde kwartaal wordt afgerond.
- Met ingang van 1 januari 2026 wordt de overdrachtsbelasting voor woningen (voor vastgoedbeleggers) verlaagd van 10,4% naar 8,0%. Deze aanpassing heeft (bij gelijkblijvende overige aannames) eenzelfde positieve effect op de waardering en zal zichtbaar zijn in de waardering vanaf 2026.
- De fundamenten blijven er op lange termijn positief uitzien, waarbij de verwachting is dat zowel demografische als marktontwikkelingen zullen leiden tot een aanhoudende vraag naar huur- en koopwoningen. Deze verwachting, gecombineerd met de renteverwachting, biedt dan ook mogelijkheden om het fonds verder te optimaliseren door middel van nieuwe investeringen.

Baarn, 1 augustus 2025

CLB

2. Meerjarenoverzicht kerncijfers

(x € 1.000)	H1 2025	2024	2023	2022	2021
Financiële positie					
Totaal eigen vermogen	67.831	68.354	62.928	73.859	80.322
Totale schuld aan kredietinstellingen	38.844	38.834	26.094	20.970	17.100
Totale vastgoedbeleggingen	105.870	105.577	84.758	60.321	45.784
Loan-to-value (fonds)	37%	37%	31%	35%	37%
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	105.870	102.210	56.690	34.700	29.250
Vastgoedbeleggingen in realisatie	-	3.367	28.068	25.621	16.534
Aantal wooneenheden in exploitatie	361	351	219	140	117
Aantal wooneenheden in realisatie	-	10	142	164	98
Aantal wooneenheden in pre-realisatie ¹	-	-	-	24	-
Totaal	361	361	361	328	215
Aantal projecten	15	15	15	14	8
Verhuur					
Huurinkomsten	2.361	3.863	1.877	1.494	1.029
Exploitatielasten	349	632	363	264	147
Exploitatielasten als % van de huurinkomsten	14,8%	16,4%	19,3%	17,7%	14,3%
Resultaat per participatie					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	17.231	17.159	16.975	16.976	15.942
Intrinsieke waarde (in €)	3.937	3.984	3.707	4.351	5.038
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €) ²	4.095	4.121	3.827	4.420	5.081
Handelskoers (in €)	4.200 ³	4.200	3.900	4.500	5.100
Resultaat per participatie	52	473	-440	-455	186
Resultaat					
Netto resultaat	891	8.116	-7.464	-7.724	2.973

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

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

³ Dit betreft de handelskoers met ingang van 1 januari 2025.

3. Verslag van de beheerder

In deze paragraaf vindt u een beschrijving van het fonds per 30 juni 2025 en een toelichting op de handelskoers per participatie.

Woningportefeuille per 30 juni 2025

Algemeen

De woningportefeuille van het fonds bestaat per 30 juni 2025 uit 361 woningen die allemaal opgeleverd en in exploitatie zijn.

Aantal woningen	361
Investerings, inclusief bijkomende kosten	104.628
Marktwaarde	105.870 ⁴
Leegwaarde	132.568
Jaarhuur peildatum	4.953
Gemiddelde maandhuur	1.148
Gemiddeld bouwjaar	2022
BAR - op basis van investering	4,7%
BAR- op basis van marktwaarde	4,7%

Tabel 1: Overzicht vastgoedbeleggingen per 30 juni 2025

Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het fonds heeft per 30 juni 2025 361 woningen in exploitatie (2024: 351) met een totale jaarhuur van bijna € 5 miljoen. De portefeuille heeft een beleggingswaarde (marktwaarde in verhuurde staat) van bijna € 106 miljoen en een leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) van ruim € 132 miljoen.

In juni 2025 is het project Bergen op Zoom-Mazairac opgeleverd (10 woningen). Hiermee zijn alle projecten van het fonds opgeleverd en in exploitatie genomen.

Huurindexatie

Voor de projecten in exploitatie heeft het fonds de jaarhuur met ingang van 1 juli 2025 geïndexeerd met:

- Laagsegment 5,0%
- Middensegment 4,8% (CPI + 1,0%)
- Hoogsegment 4,1% (CPI + 0,3%)

De genoemde indexeringen vallen binnen de maximale huurverhogingen zoals deze door de overheid zijn vastgesteld.

Voor het Middensegment is de indexatie vastgesteld op 4,8%. Wettelijk is 7,7% toegestaan op basis van de cao-loonontwikkeling + 1%. Voor het fonds geldt voor het grootste gedeelte van de huurcontracten de CPI van februari 3,8%. Dit percentage is met 1,0% vanuit het opslagbeding aangevuld tot 4,8%.

Voor het Hoogsegment is de indexatie vastgesteld op het maximum van 4,1%. De Wet maximering huurprijsverhogingen geliberaliseerde huurovereenkomsten, ook wel bekend als de Wet maximering, is een wet die de jaarlijkse huurverhoging in de vrije sector beperkt tot maximaal de inflatie plus 1%, of de cao-loonontwikkeling plus 1%, afhankelijk van welke factor lager is. De loonontwikkeling van december 2023 tot december 2024 was 6,7%. De inflatie van december 2023 tot december 2024 was 3,1%. Daardoor is de toegestane jaarlijkse huurverhoging vanaf 1 januari 2025 maximaal (3,1% inflatie + 1% =) 4,1% in de vrije sector. Voor het fonds geldt voor het grootste gedeelte van de huurcontracten de CPI van februari 3,8% en dit percentage is met 0,3% vanuit het opslagbeding aangevuld tot het maximum van 4,1%.

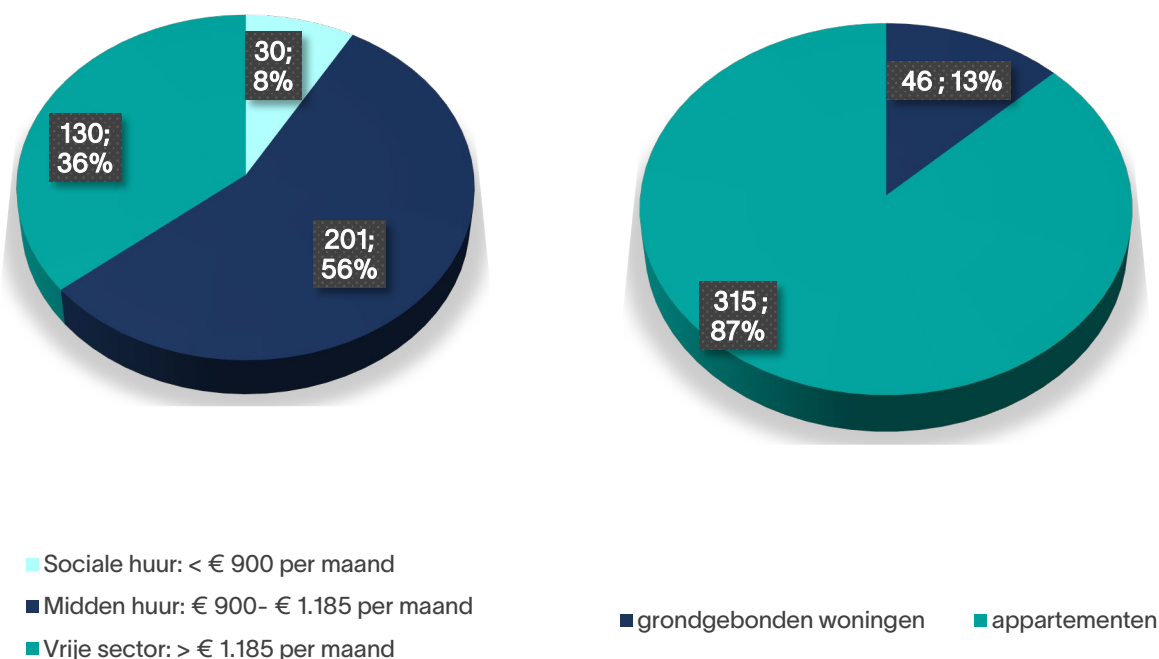
Onderdeel van de huurovereenkomst is het huurprijswijzigingsbeding. Dit is een bepaling in de huurovereenkomst

⁴ Conform het prospectus wordt de woningportefeuille in het eerste halfjaar niet extern getaxeerd. De gehanteerde markt- en leegwaarde is gebaseerd op de taxatierapporten met peildatum 31 december 2024.

die contractueel de jaarlijkse huurprijsverhoging regelt en bestaat uit een indexerings (CPI)- en een opslagbeding.

Het grootste gedeelte van de huurovereenkomsten kent een opslagbeding van maximaal 5%. In nieuw af te sluiten huurovereenkomsten bij eerste verhuur of wederverhuur is het percentage van het opslagbeding verlaagd naar maximaal 3%, want de Hoge Raad (HR) heeft in november 2024 geoordeeld dat een opslagbeding van maximaal 3% in beginsel niet onredelijk is. Tot op heden heeft de HR niet geoordeeld dat een opslagbeding van maximaal 5% per definitie oneerlijk is. Op het moment dat de HR oordeelt dat het opslagbeding van maximaal 5% nietig wordt verklaard dan kan dat mogelijk een negatieve impact hebben op het fonds. Opgemerkt dient te worden dat het fonds in het verleden geen opslag van 5% heeft toegepast.

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



Financiering

Het fonds heeft per 30 juni 2025 voor bijna € 39 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten en opgenomen. De afgesloten beleggingsfinancieringen hebben een gewogen (resterende) looptijd van 2,2 jaar, met een gewogen gemiddelde rente van 3,6%. 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.

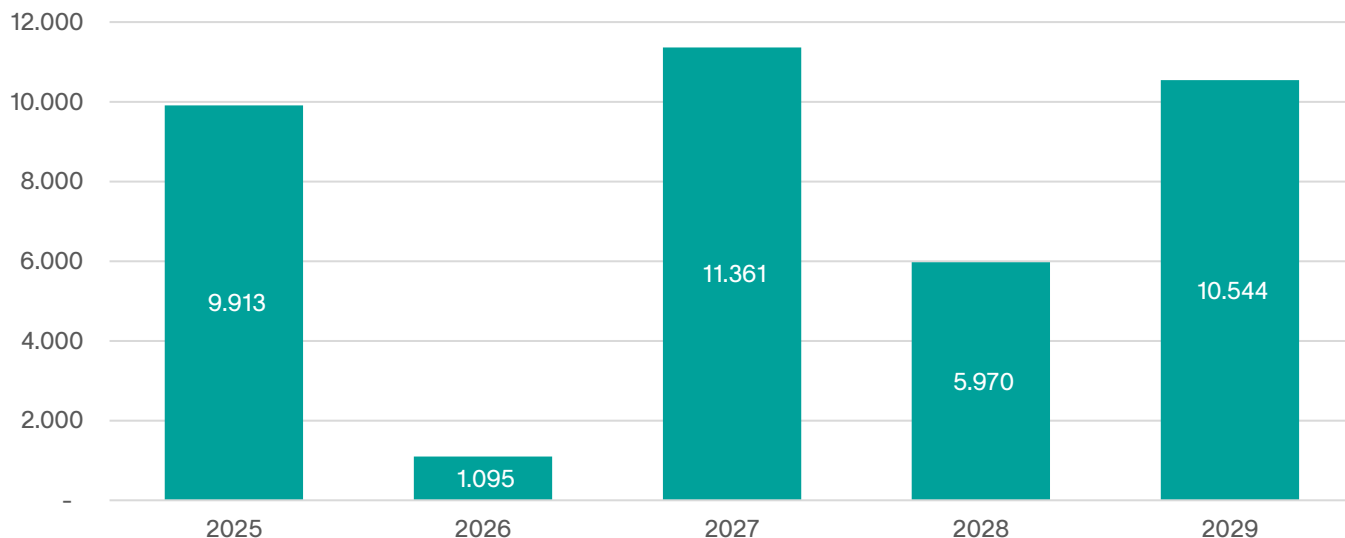
Het fonds heeft in het eerste halfjaar overeenstemming bereikt met ABN AMRO over het aantrekken van een financiering (€ 15 miljoen). Een deel van deze financiering zal worden gebruikt om een bestaande lening van ING af lossen en het resterende deel zal worden aangewend om nieuwe acquisities te doen. Hiermee kan het fonds verder uitbreiden en het rendement optimaliseren.

(x € 1.000)	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten - nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	32.269	32.269	-
Financiering met variabele rente	6.613	6.613	-
Totaal per 30 juni 2025	38.882	38.882	-
Gewogen gemiddelde rente	3,6%	3,6%	-
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	2,2	2,2	-
Marktwaaarde onderpand	78.630	78.630	-
Jaarhuur onderpand	3.692	3.692	-

Tabel 2: Overzicht financieringen per 30 juni 2025

In onderstaande figuur is de vervalkalender van de afgesloten financieringen per 30 juni 2025 weergegeven. Het fonds heeft de komende jaren meerdere leningen die (contractueel) aflopen. Deze leningen moeten worden geherfinancierd of afgelost. De beheerder is doorlopend met financiers in gesprek over de verlenging(en) en/of herfinanciering hiervan. Vanuit financiers is er voldoende interesse om deze leningen te verlengen en/of te herfinancieren.

Het fonds kan ook te hebben maken met periodieke aflossingsverplichtingen. De hoogte hiervan is afhankelijk van de loan-to-value (LTV) ratio. Deze varieert tussen de 0% (<55% LTV) en 2% (>60% LTV) op jaarbasis voor financieringen. Op basis van de huidige LTV is het fonds **geen periodieke aflossing** verschuldigd.



Figuur 1: Vervalkalender beleggingsfinancieringen per 30 juni 2025

Convenanten

Aan de hand van de financiële gegevens per 30 juni 2025 is de naleving van de geldende (financiële) bankconvenanten getoetst. Op basis hiervan is vastgesteld dat het fonds per die datum voldoet aan alle geldende bankconvenanten.

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

Stand per 30 juni 2025		
	Norm	Actueel
Stand convenanten opgenomen financiering		
Loan-to-value (onderpand)	Cash sweep: 65% Default: 75%	49,8%
Debt Yield	Cash sweep: <6,9% Default: <= 6,6%	8,1%
7-jaars Interest Rate Swap	Cash sweep: >4,5%	2,3%
Gevoeligheidsanalyse convenanten		
Loan-to-value		
Cash sweep: bij daling marktwaarde van		23,9%
Default: bij daling marktwaarde van		34,1%
Debt yield		
Cash sweep: bij daling jaarhuur van		14,5%
Default: bij daling jaarhuur van		18,2%

Tabel 3: Toetsing bankconvenanten per 30 juni 2025

Op fondsniveau bedraagt de hoogte van de LTV 37% en blijft daarmee ruimschoots binnen de maximale financiering van 45% van het fonds (zoals opgenomen in het prospectus). Bovenstaande tabel geeft alleen de convenanten weer van de projecten, die als hypothecaire zekerheid onder de financiering zijn gezet.

Participanten

Ontwikkeling intrinsieke waarde

De (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 30 juni 2025 € 3.937 (2024: € 3.984). Per 30 juni 2025 zijn 17.231 participaties uitgegeven (2024: 17.159). Dit is inclusief het stockdividend dat in het verleden is toegekend.

Om de handelskoers te bepalen is een positieve correctie van € 158 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 € 4.095 (2024: € 4.121) per participatie.

De handelskoers is sinds 1 januari 2025 vastgesteld op € 4.200. De handelskoers blijft gehandhaafd.

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

	Mutatie	Mutatie (totaal)	in %
Intrinsieke waarde per 31 december 2024		3.984	
Netto exploitatieresultaat (inclusief uitponden)	75		
Uitgekeerd voorschotdividend	-100		
Ongedekt voorschotdividend		-25	-0,7%
Ongerealiseerde waardeveranderingen		-	-
Afschrijving geactiveerde fondskosten		-22	-0,5%
Intrinsieke waarde per 30 juni 2025 ⁵		3.937	

Tabel 4: Ontwikkeling intrinsieke waarde (per participatie) in 2025

De intrinsieke waarde per participatie (€ 3.937) is gedaald ten opzichte van de jaarcijfers 2024 (€ 3.984). Dit is een gevolg van de volgende omstandigheden:

- Het fonds was nog (deels) in opbouw, maar heeft het punt bereikt dat alle projecten in exploitatie zijn. De uitgekeerde dividenden worden nog niet volledig gedekt vanuit het gerealiseerde exploitatieresultaat, terwijl het fonds wel streeft naar evenwichtige (voorschot-) dividenduitkeringen (impact: -0,7% op intrinsieke waarde). Het laatste project in realisatie is in juni 2025 in exploitatie genomen.
- De vastgoedbeleggingen zijn niet extern getaxeerd sinds 31 december 2024. De positieve waardeontwikkeling van het eerste halfjaar – zoals waargenomen bij de overige door CLB beheerde fondsen – is daarom nog niet tot uiting gekomen in de intrinsieke waarde. Dit zal per jaareinde plaatsvinden.
- De kosten voor oprichting en emissies zijn niet direct in mindering gebracht op het resultaat in het jaar waarin de activiteiten plaatsvonden (impact: -0,5% op intrinsieke waarde). Deze kosten zijn geactiveerd. Ze worden over vijf jaar afgeschreven. Het resultaat wordt daardoor dus gedurende vijf jaar negatief beïnvloed. Na 2027 heeft dit geen invloed meer op het resultaat cq. de intrinsieke waarde van het fonds.

⁵ De intrinsieke waarde is gebaseerd op de (ongecontroleerde) halfjaarcijfers 2025 en vóór de (positieve) correctie overdrachtsbelasting, die voor de bepaling van de handelskoers op de intrinsieke waarde wordt toegepast.

Voornaamste risico's en onzekerheden

Het fonds kent een aantal inherente risico's. Deze liggen met name in de structuur van de externe financieringen (het renterisico), de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt en daarmee de marktwaaarde van de beleggingen in exploitatie en in realisatie (het marktrisico). Daarnaast speelt in beperkte mate een kredietrisico bij huurders.

Markt- en strategisch risico

- Het risico bestaat dat economische indicatoren (zoals groei en werkgelegenheid) verslechteren. Dat kan tot gevolg hebben dat de waarde en de rentabiliteit van de portefeuille afneemt. Dit kan leiden tot een afnemende vraag naar woningen met een mogelijke waardedaling tot gevolg, hetgeen leidt tot een waardedaling van de participaties. Onder het marktrisico verstaan we ook het risico op perioden die zich kenmerken door uitzonderlijke marktomstandigheden of grote onrust op de diverse markten. Deze uitzonderlijke marktomstandigheden of grote onrust kunnen tot gevolg hebben dat vraag naar (delen van) de portefeuille afneemt en daarmee de waarde sterk terugloopt.
- Het fonds maakt daarnaast gebruik van externe financiering. Negatieve waardeontwikkelingen kunnen daardoor versterkt doorwerken in de resultaten van het fonds.

Exploitatie- en operationeel risico

- Huurders kunnen in betalingsproblemen komen en/of failliet gaan. Ook kan een huurovereenkomst eindigen door opzegging van de huur. Als een huurovereenkomst afloopt, zal zo spoedig mogelijk een nieuwe huurder worden gezocht. Tenzij die nieuwe huurder is gevonden, kan beëindiging van een huurovereenkomst leiden tot lagere huurinkomsten, een lagere (verkoop)waarde van de objecten en daarmee tot een negatief effect op het rendement voor de participanten.

Renterisico

- Renterisico is het risico dat de toekomstige kasstromen van een financieel instrument zullen fluctueren als gevolg van veranderingen in de marktrente. De blootstelling van het fonds aan het risico van veranderingen in de marktrente heeft voornamelijk betrekking op de langlopende schulden aan kredietinstellingen van het fonds met een variabele rente.
- Het fonds dient te allen tijde te voldoen aan de verplichtingen uit de afgesloten leningen, waaronder het LTV-convenant met een maximum van 70% en een debt yield van minimaal 5,5%.

Herfinancieringsrisico

- Bij het aflopen van de juridische looptijd van de bestaande financiering(en) dient deze te worden afgelost (doorgaans met een nieuwe financiering). Bij afloop van de juridische looptijd dient een nieuwe financiering te worden overeengekomen en bestaat het risico dat deze niet kan worden gevonden en/of er gewijzigde voorwaarden door de financier worden gesteld.

Kasstroom- en liquiditeitsrisico

- De beheerder bewaakt de liquiditeitspositie door middel van opvolgende liquiditeitsprognoses. De beheerder ziet erop toe dat voor de onderneming steeds voldoende liquiditeiten beschikbaar zijn om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en dat tevens voldoende financiële ruimte onder de beschikbare faciliteiten beschikbaar blijft om steeds binnen de gestelde leningconvenanten te blijven.

Risicomanagement

- De beheerder volgt dagelijks de geldstromen, de dekking van de rentelasten, de verhouding tussen financiering en het totale vermogen en de looptijden van de rentedragende verplichtingen in relatie tot de ratio's van het financiële beleid. Eventuele risico's met betrekking tot solvabiliteit, liquiditeit, rente, marktprijzen en wijzigingen in wet- en regelgeving worden gemonitord, zodat potentiële toekomstige risico's vroegtijdig kunnen worden gemitigeerd.
- Doordat het fonds alleen belegt in Nederlandse huurwoningen en alle transacties zodoende in euro's plaatsvinden, hebben valutarisico's geen impact op het fonds. Huurders worden vooraf beoordeeld op hun kredietwaardigheid en betrouwbaarheid. Er zijn interne procedures rond de incasso van huurvorderingen en de opvolging daarvan.
- Renterisico's worden beperkt door de combinatie van langlopende financieringen en verschillende renteherzienings-data. Daardoor profiteert het fonds voor de afgesloten financieringen van de lage financieringsrente. Op de lange termijn is een gemiddelde financieringsrente verschuldigd.
- De beleggingen in de woningportefeuille van het fonds zijn onderhevig aan marktinvloeden rond de waarde van de beleggingen en de markthuur. Monitoring van veranderingen in wet- en regelgeving en fiscaliteit

speelt daarom ook een belangrijke rol bij het risicomanagement. Monitoring van wetgeving vindt plaats in samenwerking met de (externe) compliance officer. Het overleg, de bevindingen en de voortgang leggen we vast in de risicorapportage. Door de woningportefeuille actief te beheren worden de risico's dagelijks beoordeeld, zodat het mogelijk is om tijdig op veranderende marktomstandigheden in te spelen. Het fonds investeert niet in effecten of andere financiële instrumenten.

- De beheerder heeft een risico control-framework en een SIRA (Systematische Integriteit Risico Analyse). Aan de hand daarvan worden de risico's inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage per kwartaal. Deze rapportage wordt gedeeld met de AIFMD Bewaarder, de Raad van Commissarissen en de bestuurders. Noch uit deze rapportages noch uit de verrichte werkzaamheden door Stichting Bewaarder en de AIFMD Bewaarder kwamen materiële tekortkomingen naar voren.

Baarn, 1 augustus 2025

CLB



Halfjaarcijfers

Geen accountantscontrole toegepast

1. Balans per 30 juni 2025

Voor resultaatbestemming

		30 juni 2025	31 december 2024
		€	€
ACTIVA			
<i>Beleggingen</i>			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	5.1	105.870.000	102.210.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	5.2	-	3.366.604
		105.870.000	105.576.604
<i>Vorderingen</i>			
Overlopende activa		360.780	329.415
Debiteuren		-	44.040
		360.780	373.455
<i>Overige activa</i>			
Geactiveerde fondskosten		1.209.743	1.599.325
Geactiveerde exploitatiekosten		197.709	236.641
Liquide middelen		1.624.965	2.661.495
		3.032.417	4.497.461
Totaal activa		109.263.197	110.447.520
PASSIVA			
<i>Eigen vermogen</i>			
Gestort kapitaal		86.154.953	85.793.466
Agioreserve		-344.872	-287.034
Wettelijke reserve		1.209.743	1.599.325
Herwaarderingsreserve		5.916.878	5.918.402
Egalisatiereserve		-26.387.243	-29.827.258
Overige reserve		391.107	-2.959.203
Onverdeeld resultaat		890.725	8.116.090
		67.831.291	68.353.789
<i>Voorziening</i>			
Reservering winstdeling beheerder		651.168	651.168
<i>Langlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen		28.931.076	28.921.253
<i>Kortlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen		9.912.700	9.912.700
Waarborgsommen		559.248	555.466
Crediteuren		406.152	667.047
Overige schulden en overlopende passiva		971.562	1.386.097
		11.849.662	12.521.310
Totaal passiva		109.263.197	110.447.520

2. Winst- en verliesrekening

		H1 2025	H1 2024
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		2.361.392	1.705.994
Exploitatiekosten		-348.707	-296.550
		2.012.685	1.409.444
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		167.945	86.683
Reservering winstdeling beheerder		-	-
		167.945	86.683
Overige bedrijfsopbrengsten		-	234
Totaal opbrengsten		2.180.630	1.496.361
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	6.1	264.113	229.558
Afschrijving op fondskosten		389.582	445.655
Netto rentelasten leningen		639.877	623.015
Bankrente en -kosten		-3.667	1.400
Totaal lasten		1.289.905	1.299.629
Resultaat		890.725	196.732

3. Kasstroomoverzicht

	H1 2025	H1 2024
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat	890.725	196.732
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-167.945	-86.683
Aankopen van beleggingen	-125.451	-9.780.695
Mutatie geactiveerde fondskosten	389.582	445.655
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	38.932	-32.434
Ontvangen waarborgsommen huur	3.782	82.345
Mutatie in voorzieningen	-	-
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties overlopende activa	12.675	101.233
- Mutaties crediteuren	-260.895	14.085
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-414.535	-149.360
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	366.870	-9.209.121
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	131.624	195.000
Inkoop participaties	-66.112	-96.603
Opname langlopende schulden	-	9.886.500
Aflossing langlopende schulden	-	-86.733
Betaalde afsluitprovisies langlopende schulden	-	-25.720
Afschrijving afsluitprovisies langlopende schulden	9.823	13.126
Uitgekeerd voorschotdividend	-1.478.735	-1.483.292
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-1.403.400	8.402.278
Mutatie liquide middelen	-1.036.530	-806.842
Stand per 1 januari	2.661.495	4.645.828
Stand per 30 juni	1.624.965	3.838.986

4. Toelichting op de halfjaarcijfers

4.1 ALGEMEEN

Duurzaamwoningen Fonds biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een portefeuille 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 2025 tot en met 30 juni 2025.

De bedragen in dit halfjaarverslag 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 overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsentiteiten en is 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 2024, ook voor zover niet specifiek toegelicht.

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

Activa en passiva

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

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

Baten en lasten

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

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

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

4.3 GRONDSLAGEN VAN HET KASSTROOMOVERZICHT

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

Betaalde 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 2025	31 december 2024
Stand begin boekjaar	102.210.000	56.690.000
Investerings	-169.996	8.110
Overboekingen van vastgoedbeleggingen in realisatie	3.662.052	37.964.374
Ongerealiseerde waardeveranderingen (bestaande projecten)	169.996	4.631.890
Ongerealiseerde waardeveranderingen (nieuwe projecten)	-2.052	2.915.626
Subtotaal	3.660.000	45.520.000
Stand einde boekjaar	105.870.000	102.210.000

De vastgoedbeleggingen van het fonds worden jaarlijks getaxeerd door een onafhankelijke externe taxateur. De waardering per 30 juni 2025 is gebaseerd op de externe taxatierapporten met peildatum 31 december 2024. 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 RICS, NVM en NRVT

Er hebben in 2025 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingsmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar. Het cumulatieve saldo van herwaarderingen bedraagt per 30 juni € 1,2 miljoen (2024: -/-€ 1,3 miljoen). Dit bedrag aan herwaarderingen bestaat voor € 5,9 miljoen uit positieve herwaarderingen en voor € 4,7 miljoen uit negatieve herwaarderingen van projecten.

5.2. Vastgoedbeleggingen in realisatie

	30 juni 2025	31 december 2024
Stand begin boekjaar	3.366.604	28.067.884
Investerings	295.448	12.842.473
Overboekingen naar vastgoedbeleggingen in exploitatie	-3.662.052	-37.964.374
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	420.621
Subtotaal	-3.366.604	-24.701.280
Stand einde boekjaar	-	3.366.604

De vastgoedbeleggingen in realisatie worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaaarde). Hiervoor worden deze vastgoedbeleggingen door een onafhankelijke externe taxateur 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 hebben in 2025 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingsmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar.

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 2025	85.793.466	-287.034	1.599.325	5.918.402	- 29.827.258	-2.959.203	8.116.090	68.353.789
Resultaatverdeling	-	-	-	-	5.156.887	2.959.203	-8.116.090	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	890.725	890.725
Uitgegeven participaties	156.696	-25.072	-	-	-	-	-	131.624
Uitgekeerd stock dividend	283.496	-45.359	-	-	-238.137	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-1.478.735	-	-	-1.478.735
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-389.582	-	-	389.582	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	-1.524	-	1.524	-	-
Terugkoop participaties	-78.705	12.593	-	-	-	-	-	-66.112
30 juni 2025	86.154.953	-344.872	1.209.743	5.916.878	- 26.387.243	391.107	890.725	67.831.291

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard. reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
1 januari 2024	84.874.480	-84.857	2.443.409	2.115.116	-23.002.856	4.046.623	-7.464.011	62.927.903
Resultaatverdeling	-	-	-	-	-3.417.388	-4.046.623	7.464.011	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	196.732	196.732
Uitgegeven participaties	250.000	-55.000	-	-	-	-	-	195.000
Uitgekeerd stock dividend	278.406	-61.249	-	-	-217.156	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-1.483.292	-	-	-1.483.292
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-445.655	-	-	445.655	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	24.206	-	-24.206	-	-
Terugkoop participaties	-123.850	27.247	-	-	-	-	-	-96.603
30 juni 2024	85.279.036	-173.859	1.997.754	2.139.322	- 28.120.692	421.449	196.732	61.739.741

5.4. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Per 30 juni 2025 zijn er geen investeringsverplichtingen aanwezig.

6.Toelichting op de winst- en verliesrekening

6.1. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	H1 2025	H1 2024
Beheervergoeding	211.157	173.649
Toezichtkosten AIFMD Bewaarder	7.802	7.424
Advieskosten	1.525	5.107
Taxatiekosten	621	3.180
Algemene kosten	107	1.600
Administratiekosten	29.440	25.137
Bestuurskosten Stichting Bewaarder	13.461	13.461
Totaal	264.113	229.558

Baarn, 1 augustus 2025

CLB

Bijlage 1 – Overzicht portefeuille per 30 juni 2025

Gemeente	Projectnaam	Aantal woningen	Jaar van oplevering
Vastgoedbeleggingen in exploitatie			
Best	Molenstraat	36	2019
Gouda	Stationskwartier fase 1	23	2022
Hoogeveen	Beukemaplein	10	2020
Waalre	The Lodge	12	2019
Zutphen	Noorderhaven Plegt Bouw	18	2020
Tiel	Lingedijk	41	2021
Ede	Bergansius Kazerne	24	2023
Middenmeer	De Hoogkamer	7	2023
Bergen op Zoom	Zuyd Kwartier	37	2023
Elst	Franseweg	11	2023
Dronten	Kroon van Dronten	50	2023
Capelle a/d IJssel	Roer	25	2024
Gouda	Westergouwe	24	2024
Vlissingen	Broederband	33	2024
Bergen op Zoom	Mazairac	10	2025

Duurzaamwoningen Fonds



Credit Linked Beheer B.V.
Lt. Gen. van Heutszlaan 10
3743 JN Baarn, Nederland
085 - 007 25 00

info@clbeheer.nl
www.clbeheer.nl