

# HALFJAARVERSLAG 2020



# Ecowoningen Fonds

## Halfjaarverslag 2020 (niet gecontroleerd door de accountant)

- Fonds
  - Werkmaatschappijen Ecowoningen
  - Gecombineerde rapportage
-

# Inhoudsopgave

Omschrijving	Pagina
--------------	--------

## Halfjaarcijfers Fonds 2020

	Voorwoord Beheerder	5
1.	Kerngegevens	6
2.	Profiel Ecowoningen Fonds	7
3.	Verslag van de Beheerder Fonds	13
4.	Balans voor resultaatbestemming Fonds	18
5.	Winst-en-verliesrekening Fonds	19
6.	Kasstroomoverzicht Fonds	20
7.	Toelichting op de halfjaarcijfers Fonds	21
8.	Toelichting op de balans Fonds	25
9.	Toelichting op de winst-en-verliesrekening Fonds	27

## Halfjaarcijfers samengevoegde Werkmaatschappijen Ecowoningen 2020

10.	Samengevoegde balans na resultaatbestemming Werkmaatschappijen	29
11.	Samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen	30
12.	Samengevoegd kasstroomoverzicht Werkmaatschappijen	31
13.	Toelichting op de samengevoegde halfjaarcijfers Werkmaatschappijen	32
14.	Toelichting op de samengevoegde balans Werkmaatschappijen	36
15.	Toelichting op de samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen	39

## Gecombineerde rapportage eerste halfjaar 2020

16.	Gecombineerde balans voor resultaatbestemming	41
17.	Gecombineerde winst-en-verliesrekening	42
18.	Gecombineerd kasstroomoverzicht	43
19.	Beknopte toelichting	44
20.	Toelichting op de gecombineerde balans	45
21.	Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening	48

Bijlage I	Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2020	49
-----------	---	----

# Halfjaarcijfers Ecowoningen Fonds 2020

## Voorwoord Beheerder

Het Ecowoningen Fonds (“het Fonds”) is gestart in december 2019. In totaal is bijna € 18 miljoen opgehaald vanuit het eerste deel van de eerste emissie van het Fonds.

De Beheerder heeft inmiddels al 75 nieuwbouwwoningen aangekocht in Kaatsheuvel, Bunschoten, Oude-Tonge en Vlissingen voor een totale waarde van bijna € 22 miljoen. De verwachting is dat al deze projecten begin 2021 worden opgeleverd en daarna zullen bijdragen aan het exploitatieresultaat van het Fonds.

Voor al deze projecten zijn in juli 2020 langjarige beleggingsfinancieringen overeengekomen met ING Real Estate Finance, waarbij tijdens de bouwfase 45% van de aankoopwaarde gefinancierd kan worden. Daarmee is een substantieel deel van het eerste deel van de 1e emissie inmiddels belegd. De verwachting is dat in het derde kwartaal verder nog 23 nieuwbouwwoningen in Tilburg aangekocht gaan worden.

De directie is daarmee tevreden over de ontwikkeling van de woningportefeuille. Het Fonds voldeed per eind juni 2020 aan de eisen van de Regeling Groenprojecten 2016. De verwachting is dat in het derde kwartaal 2020 het vervolg van de eerste emissie zal plaatsvinden.

Baarn, 31 augustus 2020

# 1. Kerngegevens

juni 2020

<b>Vastgoed</b>	
Objecten in exploitatie	0
> Aantal verhuurbare woningeenheden	0
Projecten in aanbouw	4
> Aantal verhuurbare woningeenheden	75
Totaal aantal projecten	4
Totaal aantal woningen	75
<b>Financieel (in x € 1.000)</b>	
Omvang beleggingen	4.159
Schuld aan kredietinstellingen	-
Loan-to-Value	0%
<b>Verhuur (in x € 1.000)</b>	
Totale jaarhuur (2020: halfjaar)	n.v.t.
Exploitatiekosten	n.v.t.
Exploitatiekosten als % van de jaarhuur	n.v.t.
<b>Participanten</b>	
Aantal participaties	3.601
Intrinsieke waarde (in €)	4.697
Handelskoers (in €)	5.000
Resultaat per participatie	-173

## 2. Profiel Ecowoningen Fonds

Het Ecowoningen Fonds (het "Fonds"), opgericht op 3 december 2019, biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een portefeuille van duurzame en zeer energiezuinige Nederlandse huurwoningen. Het Fonds en haar Beheerder staan onder toezicht van de Autoriteiten Financiële markten (AFM). De website van het Ecowoningen Fonds is [www.ecowoningenfonds.nl](http://www.ecowoningenfonds.nl)

### 1.1 Kenmerken

#### Doelstelling

Het Fonds heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het vermogen van het Fonds in de woningportefeuille, die conform de Regeling Groenprojecten 2016 in hoofdzaak uit huurwoningprojecten met een groenverklaring bestaat teneinde de Participanten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit deze belegging, alles in de ruimste zin.

#### Beleggingsbeleid

Het Fonds belegt, via meerdere winstdelende leningen aan Werkmaatschappijen Ecowoningen (de "Werkmaatschappijen"), voor minimaal 70% in nieuwe complexen van huurwoningen met een groenverklaring (inclusief bijbehorende garages en/of parkeerplaatsen). Het Fonds betreft een fiscaal Groenfonds, waarbij 70% van het ingelegde vermogen aangewend moet zijn ten behoeve van groenverkleerde projecten. Het Fonds maakt gebruik van de ingroeieregeling dat onder voorwaarden binnen 2 jaar wordt voldaan aan dit vereiste. Het Fonds voldoet aan de voorwaarde van de ingroeieregeling dat binnen 3 maanden na oprichting van het Fonds 30% van het vermogen belegd is in groenverkleerde projecten.

Dit betreft zowel geregleerde, te liberaliseren als vrije sector huurwoningen. De maandelijke huur ligt tussen € 700 (geregleerde huurwoningen) en € 1.300 (vrije sector huurwoningen). De nadruk ligt op woningcomplexen met een aankoop prijs tussen € 2.000.000 en € 12.000.000, zodat een goed gespreide woningportefeuille wordt opgebouwd.

Bij voorkeur wordt belegd in grondgebonden woningen, doch appartementen worden zeker niet uitgesloten. Deze voorkeur komt voort uit het feit dat de ontwikkelingen ten aanzien van modulaire bouw en energiereductie van grondgebonden woningen veel verder zijn dan bij appartementen.

#### Beleggersprofiel

Het Fonds richt zich op zowel natuurlijke personen als rechtspersonen die, ten behoeve van het optimaliseren van het risicorendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, beleggen in defensief vastgoed dat in potentie een stabiele cashflow genereert.

#### Dit product is geschikt voor beleggers:

- Die beschikken over een gespreide beleggingsportefeuille;
- Met een beleggingshorizon van minimaal vier jaar;
- Die voldoende kennis en ervaring hebben op het gebied van (vastgoed)beleggingen;
- Die voldoende kennis en ervaring hebben met beleggingen waarbij de beleggingsobjecten deels worden gefinancierd met vreemd vermogen;
- Die hun fiscale voordeel voor groene beleggingen nog niet (volledig) hebben benut.

**Dit product is ongeschikt voor beleggers:**

- Met beperkte beleggingservaring;
- Die binnen een termijn van vier jaar over hun inleg willen kunnen beschikken;
- Zonder ervaring en/of kennis van vastgoedbeleggingen;
- Die niet beschikken over een gespreide beleggingsportefeuille;
- Zonder ervaring met beleggingen waarbij de beleggingsobjecten deels worden gefinancierd met vreemd vermogen.

**Kenmerken Ecowoningen Fonds**

- Verwacht gemiddeld dividend 5,0%, betaling per kwartaal;
- Deelname is mogelijk vanaf € 5.000;
- Defensieve belegging in energiezuinige en duurzame Nederlandse nieuwbouwwoningen;
- Landelijk gespreide vastgoedportefeuille;
- Hypothecaire financiering van maximaal 60%;
- AFM goedgekeurd prospectus.

**Fiscale aspecten**

Het Fonds is voor Nederlandse fiscale doeleinden non-transparant. Deze fiscale non-transparantie van het Fonds is afgestemd met de Belastingdienst. Dit betekent dat het Fonds zelf belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting en jaarlijks zelfstandig aangifte vennootschapsbelasting doet. Daarbij past zij het fiscale beleggingsinstellingenregime toe - hetgeen resulteert in een vennootschapsbelastingtarief van 0%. Een van de geldende voorwaarden voor de toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime is dat het jaarresultaat binnen acht maanden na afloop van het boekjaar door het Fonds wordt uitgekeerd aan de Participanten.

De belastingheffing bij een individuele Participant m.b.t. de deelgerechtigdheid in het Fonds is afhankelijk van de individuele fiscale positie en de omvang van de deelgerechtigdheid van de Participant in het Fonds. Iedere Participant doet jaarlijks zelfstandig aangifte voor de inkomstenbelasting (particulier of IB-ondernemer) of vennootschapsbelasting (vennootschappelijke ondernemer).

De toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime door het Fonds is ter meerdere zekerheid voor de Participanten afgestemd met de Belastingdienst.

**Participanten/natuurlijke personen**

In beginsel valt de participatie voor particulieren in Box 3. Neemt de particuliere Participant echter als ondernemer of resultaatgenieter (van resultaat uit overige werkzaamheden) deel, dan behoort de participatie mogelijk tot Box 1.

Voor groene beleggingen geldt een vrijstelling in de inkomstenbelasting. Voor de berekening van deze vrijstelling kan de belegger in 2020 (boven de algemene heffingsvrijstelling) nog eens maximaal € 59.477 per belastingplichtige (€ 118.954 voor fiscale partners) aan groene beleggingen, zoals participaties in het Fonds, buiten beschouwing laten. Dit geeft de particuliere belegger een fiscaal voordeel van 0,54% tot 1,58%, exclusief heffingskorting Box 1 van 0,7% per jaar over de in box 3 buiten beschouwing gelaten groene beleggingen.

Naast bovengenoemde vrijstelling geniet de particuliere belegger daarenboven een heffingskorting in box 1. Deze heffingskorting is 0,7% van de vrijgestelde groene beleggingen in box 3.

Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt daarmee maximaal 2,38% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere.



Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemersvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Fonds valt onder “resultaat uit overige werkzaamheden” profiteren niet (geheel).

### **Participanten/rechtspersonen**

In Nederland gevestigde, aan Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen, participerende rechtspersonen (zoals de NV en de BV) zijn naar huidig recht in 2020 onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 16,5% over de eerste € 200.000 belastbare winst en 25% over het meerdere.

### **Financiering**

De aankopen van het Fonds worden deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen gefinancierd. Het financieringsbeleid is erop gericht zowel de rentelasten als de renterisico's zo veel mogelijk te beperken. De maximale financiering van het Fonds is 60% van de balanswaarde van de aangekochte woningen.

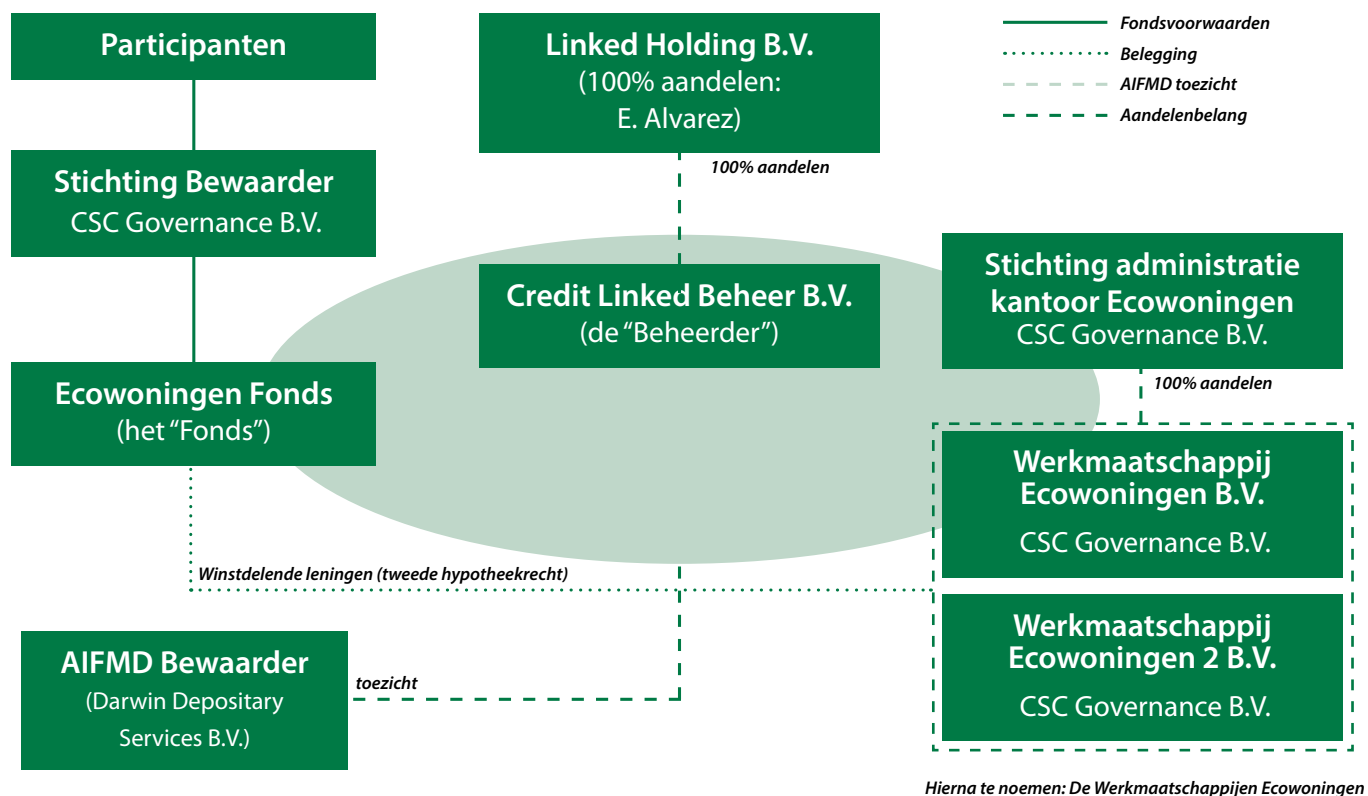
De exacte verhouding tussen eigen en vreemd vermogen hangt onder andere af van de kosten van de financiering, de mogelijkheid tot het verkrijgen van financiering en de fiscale wet- en regelgeving. De Beheerder van het Fonds bepaalt op continue basis het beleid omtrent de juiste verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen aan de hand van bovenstaande factoren en de verwachtingen daaromtrent.

### **Taxatie van de woningportefeuille**

De intrinsieke waarde is gebaseerd op de jaarlijks uit te voeren waardering door een onafhankelijke taxateur. Daarbij wordt elk jaar een derde van de portefeuille opnieuw getaxeerd volgens de comparatieve, huurwaardekapitalisatie- en discounted cashflow-methode. De uitkomsten van de verschillende methoden worden met elkaar vergeleken, waarna de uiteindelijke taxatiewaarde wordt vastgesteld. Het is aan de taxateur om te komen tot een consistente eindbeoordeling, in lijn met de “28 Aanbevelingen voor taxeren en taxatierapporten”, zoals gepubliceerd door het Platform Taxateurs en Accountants. De Beheerder van het Fonds geeft opdracht tot de taxatie van de specifieke woningcomplexen, daarbij rekening houdend met het feit dat elk woningcomplex minimaal eens in de drie jaar op deze wijze wordt getaxeerd. Aldus wordt de gehele woningportefeuille minimaal een keer in de drie jaar getaxeerd. Het overige deel van de woningportefeuille (twee/derde) wordt door de externe taxateur gewaardeerd op basis van een cijfermatige actualisering van de bij de vorige taxatie gehanteerde rekenmodellen.

## 1.2 Structuur van het Ecowoningen Fonds

Het Ecowoningen Fonds (het "Fonds"), opgericht op 3 december 2019, biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid, via de uitgifte van winstdelende leningen, te beleggen in een portefeuille van duurzame en zeer energiezuinige Nederlandse huurwoningen.



Het Ecowoningen Fonds belegt in winstdelende leningen met de woningportefeuille als onderpand. De woningportefeuille wordt in aparte Werkmaatschappijen aangehouden.

In dit halfjaarverslag (niet gecontroleerd door de externe accountant) over het boekjaar 2020 vindt u achtereenvolgens de halfjaarcijfers het Ecowoningen Fonds, de samengevoegde halfjaarcijfers van de Werkmaatschappijen Ecowoningen en de gecombineerde halfjaarcijfers van beiden. Met name de gecombineerde halfjaarcijfers geven een goed beeld van de resultaten van een belegging in het Ecowoningen Fonds.

### 1.3 Credit Linked Beheer B.V. (Beheerder)

Credit Linked Beheer structureert en beheert woningfondsen. De strategie benadering van de organisatie zijn 'near institutional' waarbij wordt gestreefd naar een rustig rendement met de intentie om zo min mogelijk voor verrassingen te komen staan. Net als institutionele beleggers wordt nagenoeg alleen belegd in nieuwbouw, Nederlandse huurwoningen in de vrije sector, waar het aanbod laag en de vraag hoog is. Het belang van de belegger wordt centraal gesteld. Dit uit zich onder andere in de kwaliteit van het aangekochte vastgoed, een transparante en faire kostenstructuur en een conservatief financieringsniveau.

Credit Linked Beheer is opgericht in 2012 en houdt zich bezig met het oprichten, structureren en beheren van vastgoed gerelateerde beleggingen voor eigen rekening en risico en/of voor derden. Credit Linked Beheer opereert alleen in Nederland en beschikt over een door de AFM verleende vergunning in de zin van artikel 2:65 Wft. Credit Linked Beheer is een Besloten Vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Baarn, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder dossiernummer 56583656.

De onderneming, die uit 31 medewerkers bestaat, heeft ruim 1.450 woningen in beheer, verdeeld over 5 fondsen en gespreid over meer dan 70 locaties in Nederland. De gecombineerde totale balanswaarde van de 5 fondsen bedraagt € 450 miljoen. De gemiddelde bezettingsgraad van de woningen in beheer bedraagt 98%.

Oprichter en algemeen directeur van Credit Linked Beheer is Eduardo Alvarez. Na zijn studie econometrie aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam heeft hij ervaring opgedaan bij verschillende financiële instellingen, waaronder de ING Groep, Achmea Global Investors en Delta Lloyd Bank op het gebied van Asset & Liability Management en Portfolio Management. Het management van Credit Linked Beheer heeft ruime ervaring met het initiëren van vastgoed gerelateerde beleggingen.

Op 11 september 2018 is de Raad van Commissarissen (RvC) opgericht. De AFM heeft de drie leden van de RvC getoetst en goedgekeurd. De RvC bestaat uit de heren R.P.H. Paardenkooper (gepensioneerd en voormalig medeoprichter van Credit Linked Beheer B.V.), S.W.M.M. Maassen (voormalig lid van het investment team van NPM Capital en vervult diverse toezichthoudende functies) en P.P.M. Valk (voormalig directeur ING Corporate Clients).

De directie van Credit Linked Beheer B.V., zijnde de door de toezichthouder getoetste beleidsbepalers, bestaat uit twee natuurlijke personen; Eduardo Alvarez en Félice de Jongh Swemer. In 2020 heeft Roderik Mulder de onderneming verlaten.



### 3. Verslag van de Beheerder

In het eerste halfjaar van 2020 zijn de ingelegde gelden van het eerste deel van de 1e emissie grotendeels belegd in 75 nieuwbouwwoningen. Deze woningen zullen allemaal begin 2021 worden opgeleverd en daarna direct gaan bijdragen aan het exploitatieresultaat van het Fonds. De verwachting is dat in het derde kwartaal van 2020 nog 23 woningen zullen worden aangekocht. De directie is tevreden over de ontwikkeling van de portefeuille.

Het resultaat over het eerste halfjaar is uitgekomen op een netto verlies van € 624.592 als gevolg van het feit dat de aangekochte woningen iets lager gewaardeerd worden dan het totaal van de aankoopwaarde en bijkomende kosten van de projecten waarvan de bouw inmiddels is gestart. Daarnaast is het Fonds nog in opbouw en dragen projecten nog niet direct bij aan het resultaat. De eerste huurinkomsten worden in 2021 verwacht. De rendementsprognose voor de komende tien jaar is 7,9%.

Alle participaties vertegenwoordigen gelijke rechten, zoals het stemrecht en de aanspraak op het resultaat dat met het vermogen van het Fonds wordt gerealiseerd. Elke participatie vertegenwoordigt een gelijke stem in de vergadering van Participanten.

#### De Nederlandse woningmarkt

##### Economie

Het IMF voorspelt in Nederland voor 2020 een krimp van de economie van 7,5%, de Europese Commissie voorziet een krimp van 6,8% en dit zal slechts ten dele wordt goedge maakt in 2021. De CPI inflatie is vastgesteld op 1,7%. De Nederlandse grootbanken hebben uiteenlopende voorspellingen voor de krimp in 2020 die variëren tussen 5,0% en 6,0%. Over de verwachte inflatie ad 1,7% bestaat meer consensus. In 2020 is de 10 jaars kapitaalmarktrente nog steeds negatief. De verwachting is dat deze rente ook verder in 2020 nog negatief zal blijven. Een lage kapitaalmarkt rente correleert met de hypotheekrente en is daarmee van invloed op het prijsniveau van de woningmarkt.

Historische data kapitaalmarktrente 10 jaar

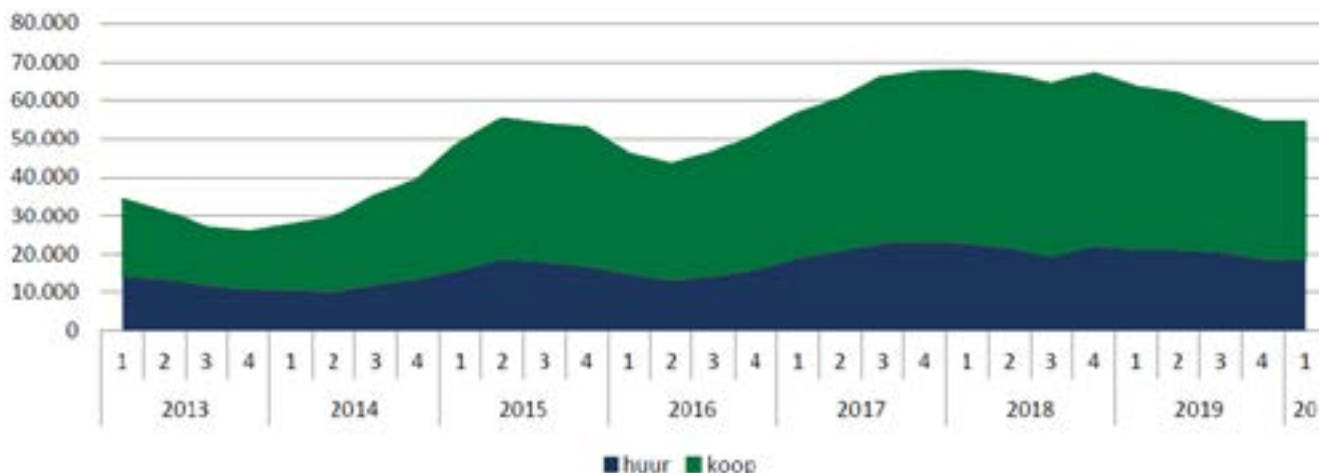


##### Woningmarktontwikkelingen

In 2019 werden bijna 71.000 nieuwbouwwoningen opgeleverd met nog 10.000 extra woningen door transformaties van andere gebouwen. De verwachting is dat in 2020 de productie van nieuwbouwwoningen zakt naar 55.000 en in 2021 naar 50.000. Dit komt met name door de problematiek rondom stikstof, PFAS en een gebrek aan bouwlocaties.

De verwachting is dat vanaf 2022 de productie van nieuwbouwwoningen stapsgewijs zal oplopen naar 80.000 woningen in 2025 (bron Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties ). Het is nog altijd minder nieuwe woningen dan dat volgens de Nationale woonagenda jaarlijks benodigd is om het woningtekort op te lossen.

Bouwvergunningen naar eigendom



Bron: CBS, bewerking BZK 12 maandgemiddelden

Op 29 mei 2019 heeft de Raad van State een belangrijke uitspraak gedaan over de Nederlandse Programma Aanpak Stikstof (PAS) wat er op neerkomt dat de PAS onvoldoende garandeert dat de instandhoudingsdoelstellingen voor stikstofgevoelige Natura 2000 gebieden worden gehaald. In een scenario waarin de effecten van PAS zijn meegenomen zakt de vergunningverlening weg naar 47.000 vergunningverleningen in 2019 en 2020. In 2021 komt de vergunningverlening weer op gang als gevolg van adequate maatregelen en zal dit, door beperkingen van het herstelvermogen van de productiecapaciteit, groeien naar 74.000 vergunningverleningen in 2024.

Begin 2020 bedraagt het woningtekort 315.000 woningen. Door de toename van éénpersoons huishoudens, bevolkingsgroei en de vertraagde woningbouw, neemt het woningtekort toe naar wellicht 418.000 in 2025 (Bron: ABF Research).

**Gebruikersmarkt**

Er is nog steeds sprake van een forse krapte in het middenhuur segment (maandhuur tussen de € 737 - € 1.000). Door de scherp gestegen woningprijzen zijn steeds meer mensen aangewezen op de huurmarkt. Grote groepen huishoudens hebben moeite een geschikte huurwoning te vinden in met name de grote steden, waardoor er steeds vaker uitgeweken wordt naar andere gebieden.



Overheidsmaatregelen zijn vooralsnog niet effectief en leveren in sommige gevallen zelfs een bijdrage aan verdere verkrapping van de huurmarkt.

Voorbeelden hiervan zijn de striktere eisen aan de toewijzing van sociale huurwoningen en maatregelen om de doorstroming op de huurmarkt te bevorderen, hierdoor zijn meer huurders aangewezen op de vrije sector. Ook is het gevolg van de strengere hypotheeknormen, dat steeds meer mensen eerst moeten huren voor zij een woning kunnen kopen. De ontwikkelingen zorgen verder voor een stijgende huurprijs die eind maart 2020 is opgelopen tot € 16,20 per m<sup>2</sup> per maand.

## Beleggingsmarkt

De NVM verklaart, in hun presentatie van de Nederlandse woningmarkt, dat de woningmarkt weinig tot niet te lijden heeft gehad onder de Coronacrisis. De helft van alle woningen wordt nog altijd boven de vraagprijs verkocht. De prijs van de gemiddeld verkochte woning is 8,8% meer dan een jaar geleden. Het aantal transacties steeg ten opzichte van het eerste kwartaal. Na een korte interesse dip aan het begin van de lock-down is de markt weer hersteld.

De behoefte aan nieuwbouw woningen blijft ongekend groot. In het tweede kwartaal zijn 7.200 nieuwbouwwoningen verkocht. Berekeningen van het ministerie van BZK tonen aan dat er jaarlijks een behoefte is van 90.000 woningen. Door de blijvende sterke vraag van beleggers in het algemeen en nog steeds stijgende woningprijzen blijft de druk aanwezig op het Bruto Aanvangs rendement (BAR).

## Coronavirus

De verwachting is dat de impact van het Coronavirus voor het Fonds nagenoeg nihil zullen zijn. In de andere vergelijkbare fondsen van Credit Linked Beheer zien we dat de waarde van de woningportefeuille verder gestegen is gedurende het eerste halfjaar 2020 en dat daarbij nauwelijks sprake is van wanbetaling door huurders. Het lijkt erop dat het neutrale scenario van een beheersbare situatie, maar wel een dreiging van een tweede golf, lijkt te gaan kloppen. De consumenten krijgen weer meer vertrouwen en de vraag naar woningen gaat weer omhoog.

## Portefeuille

In 2020 zijn er vier projecten gekocht met in totaal 75 woningen in Bunschoten, Oude Tonge, Vlissingen en Kaatsheuvel.

Al deze woningen zullen volgens planning begin 2021 worden opgeleverd.

## Financiering

In juli 2020 heeft het Fonds voor € 10,6 miljoen aan langjarige beleggingsfinancieringen met ING Real Estate Finance afgesloten voor de projecten Kaatsheuvel, Oude-Tonge en Bunschoten. Hiervan kan al € 7,3 miljoen worden opgenomen tijdens de bouwfase. Voor het project Vlissingen is op hoofdlijnen overeenstemming over een langjarige beleggingsfinanciering van € 3,7 miljoen, waarbij tijdens de bouwfase € 2,6 miljoen opgenomen kan worden.



De gewogen gemiddelde looptijd van de financieringen komt uit op 4,3 jaar met een gewogen gemiddelde rente van 2,08%. Met de bank zijn Loan to Value (LTV) en Debt-Service-Coverage-Ratio (DSCR) lening convenanten afgesproken. Het Fonds zal ruim gaan opereren binnen de afgesproken convenanten. De huidige aangegane verplichtingen van het Fonds worden gedekt door de huidige liquiditeiten in het Fonds in combinatie met de afgesloten financieringen op de projecten. Deze combinatie geeft voldoende basis en vertrouwen dat de huidige verplichtingen gedekt zijn en daarmee de continuïteit van het Fonds gewaarborgd is.

## Emissies

In het najaar van 2020 zal de 1e emissie van het Fonds heropend worden op basis van een supplement op de eerste prospectus. Focus zal liggen op de verdere groei van het Fonds.

### **Intrinsieke waarde per participatie**

De intrinsieke waarde per participatie is per 30 juni 2020 uitgekomen op € 4.697. Deze waarde is gebaseerd op de taxatiewaarde van de woningportefeuille in verhuurde staat per 30 juni 2020. De intrinsieke waarde per participatie is iets lager dan de uitgiftekoers als gevolg van uitkering van dividend in het eerste halfjaar 2020, waar nog geen huurinkomsten tegenover staan en het verlies in het eerste halfjaar van 2020. Per 30 juni 2020 zijn 3.601 participaties uitgegeven. Dit is inclusief het stockdividend over het tweede kwartaal 2020.

De handelskoers van de eerste emissie blijft ongewijzigd op € 5.000.

### **Resultaatverdeling per participatie over de afgelopen boekjaar**

<b>Omschrijving</b>	<b>30 juni 2020</b>
Aantal participaties	3.601
Inkomsten	0
Waardeverandering beleggingen	-129
Kosten	-44
Resultaat per participatie	-173
<b>Intrinsieke waarde per participatie</b>	<b>4.697</b>

### **Risicomanagement**

De Beheerder volgt dagelijks de geldstromen, de dekking van de rentelasten, de verhouding tussen financiering en het totale vermogen, alsmede 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 en marktprijzen zijn hierdoor onder controle. Het Fonds is niet gevoelig voor valutaschommelingen, omdat alle transacties plaatsvinden in euro's.

Huurders worden vooraf beoordeeld op kredietwaardigheid en betrouwbaarheid. Er zijn interne procedures inzake de incasso van huurvorderingen en de opvolging daarvan. Renterisico's worden beperkt door de combinatie van langlopende financieringen en verschillende renteherzienings-data, waardoor nu wordt geprofiteerd van de lage financieringsrente en op termijn een lange termijn gemiddelde financieringsrente verschuldigd zal zijn.

De beleggingen in de woningportefeuille van het Fonds zijn onderhevig aan de invloeden van de markt ten aanzien van de waarde van de beleggingen en de markthuur. Door actief beheer van de woningportefeuille worden de risico's hierin dagelijks beoordeeld zodat tijdig op veranderende marktomstandigheden ingespeeld kan worden. Het Fonds investeert niet in effecten of andere financiële instrumenten.

De Beheerder heeft een risico control framework en een SIRA (Systematisch Integriteit Risico Analyse) die ten grondslag liggen aan het inzichtelijk maken van de risico's in de risico rapportage die elk kwartaal wordt samengesteld. Als gevolg van het Coronavirus zijn de risico's hieromtrent specifiek inzichtelijk gemaakt en de eventuele te nemen maatregelen. Deze rapportage wordt gedeeld met de AIFMD bewaarder, RvC en de bestuurders.



### **Verklaring omtrent bedrijfsvoering**

De Beheerder verklaart dat hij voor het Fonds beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering die voldoet aan de vereisten uit de Wft en dat de bedrijfsvoering van de beleggingsinstelling effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert.

De directie neemt haar verantwoordelijkheden met betrekking tot actuele zaken als AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming), CDD (Customer Due Diligence) en beloningsbeleid erg serieus. Gedurende het jaar heeft de directie haar beleid op het gebied van AVG en CDD uitgebreid geëvalueerd. Hierbij zijn geen bijzonderheden gevonden dan wel indicaties dat we niet voldoen aan geldende regelgeving. Uiteraard krijgen de verbeterpunten de benodigde aandacht. De Beheerder houdt rekening met de door de wet vastgestelde Besluit Bekendmaking Diversiteitsbeleid.

Inzake het beloningsbeleid is de Beheerder erop gericht dat het beleid marktconform is zodat ook in deze huidige krappe arbeidsmarkt de Beheerder haar personeel aan zich kan binden. Tegelijkertijd ziet Beheerder erop toe dat het beloningsbeleid aansluit op de geldende regelgeving en past bij een zorgvuldige risicobeheersing. Het beloningsbeleid moedigt daarom nooit aan tot onnodige risico's of ongewenst gedrag. De belangen van de Participant staan hierin voorop.

Het volledige beloningsbeleid is te vinden op de website van de Beheerder.

Baarn, 31 augustus 2020

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

## 4. Balans voor resultaatbestemming Fonds

	30 juni 2020 (€)
<b>Activa</b>	
<b>Beleggingen</b>	
Winstdelende leningen	6.065.000
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>6.065.000</b>
<b>Vorderingen</b>	
Debiteuren	-
Overlopende activa	-
<b>Totaal vorderingen</b>	<b>-</b>
<b>Overige activa</b>	
Geactiveerde fondskosten	1.173.448
Liquiditeiten	11.950.821
<b>Totaal overige activa</b>	<b>13.124.269</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>19.189.269</b>
<b>Passiva</b>	
<b>Eigen vermogen</b>	
Gestort kapitaal	18.004.654
Wettelijke reserve	1.173.448
Herwaarderingsreserve	-
Egalisatie reserve	-466.512
Onverdeeld resultaat	-1.173.448
Resultaat lopend boekjaar	-624.592
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>16.913.550</b>
<b>Kortlopende schulden</b>	
Rekening courant	2.076.771
Crediteuren	-
Overige schulden en overlopende passiva	198.948
<b>Totaal kortlopende schulden</b>	<b>2.275.718</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>19.189.269</b>

## 5. Winst-en-verliesrekening

3 december 2019 t/m 30 juni 2020

€

### Opbrengsten

#### Opbrengsten uit beleggingen

Winstdelende leningen 123.336

**Netto opbrengsten uit beleggingen 123.336**

Winstdeling van Werkmaatschappijen -600.377

**Totaal opbrengsten uit beleggingen -477.040**

### Lasten

#### Lasten

Lasten in verband met het beheer van beleggingen 30.473

Afschrijving op fondskosten 107.775

Bankrente en -kosten 9.303

**Totaal lasten 147.551**

**Netto resultaat na belastingen -624.592**

## 6. Kasstroomoverzicht

3 december 2019 t/m 30 juni 2020

€

### Beleggingsactiviteiten

Netto resultaat na belastingen	-624.592
Uitgifte winstdelende leningen	-6.065.000
Mutatie rekening courant	2.076.771
Mutatie geactiveerde fondskosten	-1.173.448

### Mutaties in werkkapitaal:

- Mutaties overlopende activa	-
- Mutaties crediteuren	-
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	198.948

**Kasstroom uit beleggingsactiviteiten** **-5.587.321**

### Financieringsactiviteiten

Uitgifte participaties	18.021.608
Inkoop participaties	-16.954
Dividend uitkeringen	-466.512

**Kasstroom uit financieringsactiviteiten** **17.538.142**

**Mutatie liquide middelen** **11.950.821**

Liquide middelen primo periode -

**Liquide middelen ultimo periode** **11.950.821**

## 7. Toelichting op de halfjaarcijfers Fonds

### Algemeen

Het Fonds heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het vermogen van het Fonds in de woningportefeuille, die conform de Regeling Groenprojecten 2016 in hoofdzaak uit huurwoningprojecten met een groenverklaring bestaat, teneinde de Participanten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit deze belegging, alles in de ruimste zin. Het is een beleggingsinstelling die wordt aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. 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.

### Continuïteit

Omdat het Fonds nog volledig in opbouw is, lijken de gevolgen van het Coronavirus zeer beperkt. De eventuele gevolgen voor de continuïteit van het Fonds heeft de Beheerder geanalyseerd. De conclusie is dat er risico's zijn, maar de continuïteit van het Fonds gewaarborgd is. Met de huidige financier zijn financieringsovereenkomsten getekend in juli 2020. In combinatie met de huidige liquiditeiten in het Fonds en de getekende financieringsovereenkomsten, geeft dit voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen en daarmee is de continuïteit gewaarborgd.

De verslagperiode betreft de periode 3 december 2019 tot en met 30 juni 2020. De bedragen in deze halfjaarcijfers luiden in euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen. Het Fonds is aangewezen als Groenfonds.

### Beloning voor de Beheerder

Over de eerste helft van 2020 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) onderstaande beloningen uit het Fonds ontvangen:

<b>Beloning voor de Beheerder</b>	<b>Bedrag (€)</b>
Structureringsvergoeding	10.100
Marketingvergoeding	268.950
Selectie- en acquisitievergoeding	164.962
<b>Totale beloning voor de Beheerder</b>	<b>444.012</b>

Over het eerste halfjaar 2020 was de totale bruto beloning aan het personeel van Credit Linked Beheer B.V. (inclusief directie) € 1.328.001. (waarvan € 256.512 aan variabele beloning). Brutoloon van de beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 288.453 (waarvan € 60.573 aan variabele beloning). Het personeelsbestand van Credit Linked Beheer B.V. bedroeg per medio 2020 31 personeelsleden waarvan 2 beleidsbepalende directieleden.

### Toegepaste standaarden

Het halfjaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende van toepassing zijnde grondslagen voor de financiële verslaggeving, de Wet op het financieel toezicht en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen zoals opgenomen in Titel 9, Boek 2 BW en in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

## **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 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**

#### **Financiële instrumenten**

Onder financiële instrumenten worden zowel de primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als de financiële derivaten verstaan. Voor de grondslagen van de primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de toelichting per balanspost.

#### **Gebruik van schattingen**

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van de activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

### **Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**

#### ***Financiële vaste en vlottende activa***

De financiële vaste activa bestaan uit verstrekte leningen aan de Werkmaatschappijen waarin de exploitatie van het vastgoed is ondergebracht. Financiële vaste en vlottende activa worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Indien het effect van waardering tegen geamortiseerde kostprijs immaterieel is, worden vorderingen gewaardeerd tegen nominale waarde.

#### ***Geactiveerde kosten Fonds***

De oprichtingskosten van het Fonds worden geactiveerd en in een periode van vijf jaar ten laste van het resultaat gebracht. Onder de oprichtingskosten zijn de volgende kosten begrepen; advieskosten (juridisch, fiscaal, financieel, compliance), structureringskosten en kosten voor marketing.

### ***Vorderingen***

Vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Indien het effect van waardering tegen geamortiseerde kostprijs immaterieel is, worden vorderingen gewaardeerd tegen nominale waarde. Oninbare vorderingen worden ten laste van het resultaat gebracht.

### ***Liquide middelen***

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

### ***Voorzieningen***

Voorzieningen worden opgenomen alleen en voor zover er per balansdatum concrete risico's en verplichtingen bestaan.

### ***Kortlopende schulden***

De kortlopende schulden worden opgenomen tegen de nominale waarde.

## **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

### ***Opbrengsten uit beleggingen***

De opbrengsten uit beleggingen worden toegerekend aan de periode waar ze betrekking op hebben.

### ***Lasten in verband met het beheer van beleggingen***

Lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaan uit kosten die verband houden met het in stand houden van het Fonds.

### ***Afschrijving fondskosten***

Betreft de afschrijving op de geactiveerde fondskosten.

### ***Bankrente en -kosten***

De bankrente en kosten hebben betrekking op in rekening gebrachte kosten van kredietinstellingen.

### ***Belastingen***

Het Fonds is voor Nederlandse fiscale doeleinden non-transparant. Deze fiscale non-transparantie van het Fonds is afgestemd met de Belastingdienst. Dit betekent dat het Fonds zelf belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting en jaarlijks zelfstandig aangifte vennootschapsbelasting doet. Daarbij past zij het fiscale beleggingsinstellingenregime toe - hetgeen resulteert in een vennootschapsbelastingtarief van 0%. Een van de geldende voorwaarden voor de toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime is dat het jaarresultaat binnen acht maanden na afloop van het boekjaar door het Fonds wordt uitgekeerd aan de Participanten.

De belastingheffing bij een individuele Participant m.b.t. de deelgerechtigdheid in het Fonds is afhankelijk van de individuele fiscale positie en de omvang van de deelgerechtigdheid van de Participant in het Fonds. Iedere Participant doet jaarlijks zelfstandig aangifte voor de inkomstenbelasting (particulier of IB-ondernemer) of vennootschapsbelasting (vennootschappelijke ondernemer).

De toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime door het Ecowoningen Fonds is ter meerdere zekerheid voor de Participanten afgestemd met de Belastingdienst.

Het Fonds is tevens niet belastingplichtig voor de omzetbelasting aangezien de verhuur van woningen geen belaste prestatie is. Derhalve is het voor het Fonds ook niet mogelijk om betaalde omzetbelasting te verrekenen en zijn de kosten van het Fonds opgenomen inclusief de daarover betaalde omzetbelasting.

## **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 dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaats vindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.



## 8. Toelichting op de balans Fonds

### 1. Financiële vaste activa

In onderstaand overzicht wordt een nadere uitsplitsing van het totaalbedrag aan verstrekte leningen weergegeven:

Omschrijving	30-06-2020 (€)
Saldo uitstaande leningen primo periode	-
Verstrekking gedurende boekjaar	6.065.000
<b>Saldo winstdelende lening</b>	<b>6.065.000</b>

Elke winstdelende lening wordt voor een looptijd van tien jaar aangegaan. De rentevergoeding op de winstdelende lening bestaat uit twee delen, namelijk een vaste rente en een variabele rentevergoeding.

De vaste rentevergoeding op de winstdelende leningen is gelijk aan 6,6%. De rente wordt elke drie maanden uitgekeerd, voor het eerst op de ultimo van het kalenderkwartaal waarin de betaling van de aankoop van woningen heeft plaatsgevonden.

Zolang minimaal één winstdelende lening nog niet in zijn geheel is afgelost, is het Fonds gerechtigd tot een variabele rentevergoeding gelijk aan 100% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen.

De winstdelende leningen worden beheerst door Nederlands recht. De Stichting Bewaarder is gerechtigd via de winstdelende leningen een tweede hypotheekrecht te houden op de woningportefeuille.

### 2. Geactiveerde fondskosten

Omschrijving	30-06-2020 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	-
Geactiveerde kosten	1.281.223
Afschrijving geactiveerde kosten	-107.775
<b>Saldo geactiveerde fondskosten</b>	<b>1.173.448</b>

Het afschrijvingspercentage over de geactiveerde fondskosten bedraagt 20% per jaar.

### 3. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden als rekening-courant. Alle bankrekeningen staan op naam van Stichting Bewaarder Ecowoningen. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen. Daarnaast wordt een deel van de liquiditeiten gereserveerd in verband met de flexibiliteit van het Fonds, (interim)dividenduitkeringen en de mogelijke inkoop van participaties.

#### 4. Eigen vermogen

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen weergegeven:

	Geplaatst kapitaal (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaarderings reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
<b>Stand primo periode</b>	-	-	-	-	-	-
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-624.592	-624.592
Uitgegeven participaties	17.965.000	-	-	-	-	17.965.000
Uitgekeerd stock dividend	56.608	-	-	-	-	56.608
Dividend uitkering	-	-	-	-466.512	-	-466.512
Mutatie wettelijke reserve	-	1.173.448	-	-	-1.173.448	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	-	-	-	-
Terugkoop participaties	-16.954	-	-	-	-	-16.954
Realisatie koersverschil bij terugkoop participaties	-	-	-	-	-	-
<b>Stand per 30 juni 2020</b>	<b>18.004.654</b>	<b>1.173.448</b>	<b>-</b>	<b>-466.512</b>	<b>-1.798.040</b>	<b>16.913.550</b>

Het Fonds is groeiende en de woningportefeuille is nog in opbouw. Hierdoor is sprake van een duidelijk lager direct resultaat dan het geprognosticeerde dividend. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat alle aangekochte woningen nog niet zijn opgeleverd en derhalve geen bijdrage leveren aan het resultaat van het Fonds. Het Fonds streeft evenwel naar een evenwichtige ontwikkeling van de dividenduitkeringen. Hierdoor zal het Fonds tijdelijk een hoger dividend uitkeren dan het resultaat van het Fonds. Dit leidt tot een lagere liquiditeitspositie en een afname van de Netto Vermogenswaarde van het Fonds. Om het verschil tussen de voor uitkering vatbare resultaten en dividenduitkeringen tot uiting te brengen is een Egalisatie reserve gevormd. Hier tegenover staan eventuele herwaarderings.

Onder wettelijke reserves wordt verstaan: de reserve gelijk aan de geactiveerde fondskosten.

Onder dividend wordt verstaan: winstuitkeringen of eventuele uitkeringen ten laste van de reserves.

Over het gemiddelde saldo in rekening courant met de Werkmaatschappijen wordt geen interest berekend.

#### 5. Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	30-06-2020 (€)
Uit te keren cashdividend	198.948
<b>Totaal overige schulden en overlopende passiva</b>	<b>198.948</b>

## 9. Toelichting op de winst-en-verliesrekening Fonds

### 6. Opbrengsten

De lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	03-12-2019 t/m 30-06-2020 (€)
Rente opbrengsten winstdelende leningen	123.336
<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>123.336</b>

### 7. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

De lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	03-12-2019 t/m 30-06-2020 (€)
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	18.099
Juridische kosten	531
Communicatiekosten	1.815
Bestuurskosten	7.255
Overige kosten	2.773
<b>Totaal</b>	<b>30.473</b>

Halfjaarcijfers

**SAMENGEVOEGDE WERKMAATSCHAPPIJEN ECOWONINGEN 2020**

## 10. Samengevoegde balans na resultaatbestemming Werkmaatschappijen

30-06-2020 (€)

### Activa

#### Beleggingen

Onroerend goed - woningen	4.158.752
	<b>4.158.752</b>

#### Vorderingen

Debiteuren	-
Rekening courant	1.476.395
Overlopende activa	-
	<b>1.476.395</b>

#### Overige activa

Geactiveerde exploitatiekosten	-
Liquiditeiten	-11
	<b>-11</b>

**Totaal activa** **5.635.136**

### Passiva

#### Eigen Vermogen

Gestort kapitaal	2
Wettelijke reserve	-
Herwaarderingsreserve	-
Onverdeeld resultaat	-
Resultaat lopend boekjaar	-600.377
	<b>-600.375</b>

#### Langlopende schulden

Schulden aan kredietinstellingen	-
Winstdelende leningen	6.065.000
	<b>6.065.000</b>

#### Kortlopende schulden

Schulden aan kredietinstellingen	-
Crediteuren	170.511
Overige schulden en overlopende passiva	-
	<b>170.511</b>

**Totaal passiva** **5.635.136**

## 11. Samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen

3 december 2019 t/m 30 juni 2020

€

### Opbrengsten

#### Opbrengsten uit beleggingen

Bruto huuropbrengsten -

Exploitatiekosten -

**Netto opbrengst uit beleggingen** -

Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen -464.088

**Totaal waardeveranderingen beleggingen** -464.088

**Totaal opbrengsten uit beleggingen** -464.088

### Lasten

#### Lasten

Lasten in verband met het beheer van beleggingen 12.942

Netto rentelasten leningen -

Winstdelende interest 123.336

Bankrente en -kosten 11

**Totaal lasten** 136.289

**Netto resultaat uit belastingen** -600.377

## 12. Samengevoegd kasstroomoverzicht Werkmaatschappijen

3 december 2019 t/m 30 juni 2020

€

### Beleggingsactiviteiten

Netto resultaat na belastingen	-600.377
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	464.088
Aankopen onroerend goed	-4.622.839

### Mutaties in werkkapitaal:

- Mutaties overlopende activa	-1.476.395
- Mutaties crediteuren	-
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	170.511

**Kasstroom uit beleggingsactiviteiten** -6.065.013

### Financieringsactiviteiten

Uitgifte participaties	2
Inkoop participaties	-
Ontvangen winstdelende leningen	6.065.000

**Kasstroom uit financieringsactiviteiten** 6.065.002

**Mutatie Liquide middelen** -11

Liquide middelen primo periode -

**Liquide middelen ultimo periode** -11

## 13. Toelichting op de samengevoegde halfjaarcijfers Werkmaatschappijen

### **Algemeen**

De Werkmaatschappijen Ecowoningen ("Werkmaatschappijen") zijn entiteiten die speciaal zijn opgericht voor het houden van de woningportefeuille en de bijbehorende financieringen. De Werkmaatschappijen zijn besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht kantoorhoudende aan de Luitenant Generaal van Heutszlaan 10, 3743 JN Baarn. Eind juni 2020 bestaan twee werkzame werkmaatschappijen, te weten Werkmaatschappij Ecowoningen B.V. (statutair gevestigd te Baarn) en Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V. (statutair gevestigd te Baarn), ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder respectievelijk nummer 76282074 en 77794370 .

De verslagperiode betreft de periode 3 december 2019 tot en met 30 juni 2020. De bedragen in deze halfjaarcijfers luiden in euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

### ***Beloning voor de Beheerder***

Over de verslagperiode heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) een beheersvergoeding gekregen van € 6.249,-.

### ***Lopende kosten ratio***

De lopende kosten ratio voor 2020 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 0,21%. De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt in 2020 uit op 0,21%. Beide ratio's zijn berekend op basis van de verkregen winstdelende leningen.

### ***Toegepaste standaarden***

Het halfjaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende van toepassing zijnde grondslagen voor de financiële verslaggeving, zoals opgenomen in Titel 9, Boek 2 BW en in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

### **Algemene grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling**

Deze samengevoegde halfjaarcijfers Werkmaatschappijen bestaat uit de consolidatie van de volgende 2 entiteiten: Werkmaatschappij Ecowoningen B.V. en Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V.

### ***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 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.**

#### ***Financiële instrumenten***

Onder financiële instrumenten worden zowel de primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als de financiële derivaten verstaan. Voor de grondslagen van de primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de toelichting per balanspost.

#### ***Gebruik van schattingen***

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van de activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

### **Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**

#### ***Beleggingen***

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De aankoopkosten van de beleggingen worden geactiveerd in het jaar van aankoop. Aankoopkosten worden verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs en maken onderdeel uit van de balanswaardering in het jaar van aankoop. Na de eerste opname worden de beleggingen tegen marktwaarde gewaardeerd. Beleggingen die per balansdatum nog in aanbouw zijn, worden gewaardeerd op basis van de getaxeerde waarde, waarbij positieve waardemutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw rekening houdend met eventuele vooruitbetaling van termijnen. Negatieve waardemutaties worden direct ten laste van het resultaat verantwoord.

De marktwaarde wordt gelijkgesteld met de reële waardering van de woningportefeuille. Daaronder wordt verstaan het bedrag waarvoor een bezitting kan worden verhandeld tussen ter zake goed geïnformeerde onafhankelijke partijen die een transactie willen doen. Het Fonds stelt deze reële waarde jaarlijks vast gebaseerd op externe taxatierapporten bij aankoop en periodieke toetsing, tenminste roulerend eens per vijf jaren, door een externe taxateur.

Teneinde de marktwaarde vast te stellen zijn de volgende rekenmethodieken gehanteerd:

- Comparatieve methode, waarbij verkooptransacties en/ of verhuurtransacties met betrekking tot soortgelijke objecten met elkaar worden vergeleken;
- Markthuurkapitalisatie methode, waarbij aan de hand van de bruto markthuur van de gebruiksoppervlakten van de woningen, verminderd met onder andere de exploitatielasten een onder de huidige marktomstandigheden reëel geacht netto rendement wordt bepaald;
- Contante waardemethode (DCF), waarbij toekomstige opbrengsten en uitgaven contant gemaakt naar de waardepeildatum. Het contant maken gebeurt op basis van een door de markt gewenst rendement (gewenste disconteringsvoet). Als benadering voor het gewenste rendement wordt uitgegaan van het gemiddelde rendement op jongste 10-jarige staatsleningen, verhoogd met een risicopremie die afhangt van de mate van risico dat het getaxeerde object oplevert.

Bij een taxatie worden veelal (bijzondere) uitgangspunten en algemene uitgangspunten gehanteerd ten aanzien van (niet-uitputtend) de technische staat, bestemming en gebruik, de huursituatie en duurzaamheid.

Uitgaven met betrekking tot de beleggingen na aankoop worden in beginsel als kosten ten laste van het resultaat gebracht. Alleen die uitgaven die daadwerkelijk leiden tot een waardevermeerdering van de beleggingen worden geactiveerd. Verkoopkosten worden ten laste van de waardering van de woningportefeuille gebracht, wanneer een besluit tot verkoop genomen is voor het opmaken van de jaarrekening.

### ***Geactiveerde kosten***

Makelaarsprovisies en andere kosten inzake de eerste verhuur van woningen worden geactiveerd en over een periode van vijf jaar ten laste van het resultaat gebracht.

### ***Vorderingen***

Vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Indien het effect van waardering tegen geamortiseerde kostprijs immaterieel is, worden vorderingen gewaardeerd tegen nominale waarde. Oninbare vorderingen worden te laste van het resultaat gebracht.

### ***Liquide middelen***

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de Werkmaatschappijen.

### ***Voorzieningen***

Voorzieningen worden opgenomen alleen en voor zover er per balansdatum concrete risico's en verplichtingen bestaan.

### ***Schulden aan kredietinstellingen***

Schulden aan kredietinstellingen, Financiers en overige rentedragende schulden worden opgenomen tegen geamortiseerde kostprijs. Indien het effect van waardering tegen geamortiseerde kostprijs immaterieel is, worden de schulden gewaardeerd tegen nominale waarde.

### ***Kortlopende schulden***

De kortlopende schulden worden opgenomen tegen de nominale waarde.

## **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

### ***Huuropbrengsten***

De huuropbrengsten inclusief eventuele servicekosten worden toegerekend aan de periode waar ze betrekking op hebben.

### ***Exploitatiekosten***

Als exploitatiekosten worden opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen exploitatiekosten, welke niet kunnen worden doorbelast aan de huurders van de woningportefeuille.

### ***Gerealiseerde waardemutaties***

De gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen hebben betrekking op het verschil tussen aankoopkosten en bijkomende kosten van het onroerend goed project en de gerealiseerde verkoopprijs (minus eventuele verkoopkosten) van het onroerend goed.

### ***Niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen***

De niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen hebben betrekking op het verschil tussen aankoopkosten en bijkomende kosten van het onroerend goed project en de getaxeerde waarde van het onroerend goed project.

### ***Lasten in verband met het beheer van beleggingen***

Lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaan uit kosten die verband houden met het in stand houden van de Werkmaatschappijen.

### ***Netto rentelasten leningen***

De netto rentelasten leningen bestaan uit de rentelasten die in rekening zijn gebracht door het Fonds in de vorm van leningen.

### ***Winstdelende rente***

De winstdelende rente bestaat uit een variabele winstdeling gelijk aan 100% van de brutowinst van de Werkmaatschappijen.

## **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 dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaats vindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

## 14. Toelichting op de samengevoegde balans Werkmaatschappijen

### 1. Onroerend goed (huurwoningen)

De woningen, waarvoor (een deel van de) aankoopprijs is betaald en waarvan de bouw reeds is gestart of voltooid zijn opgenomen tegen de getaxeerde marktwaarde. De overige woningen worden op de balans opgenomen tegen de kosten die gemaakt zijn ter verwerving van het onroerend goed. De marktwaarde representeert het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld.

Met peildatum 30 juni 2020 zijn alle woningcomplexen getaxeerd door Capital Value. Capital Value is een onafhankelijk taxateur die de taxaties heeft uitgevoerd in lijn met de volgende standaarden:

- Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT), nrvt.nl;
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, rics.org;
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), ivsc.org;
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), tegova.org.

De bij de waardering gehanteerde rekenmethodieken zijn toegelicht in het voorgaande hoofdstuk, Toelichting op de samengevoegde halfjaarcijfers Werkmaatschappijen. De belangrijkste veronderstellingen en specifieke uitgangspunten gehanteerd in de berekening zijn:

- Er is van uitgegaan dat de objecten op peildatum volledig zijn gerealiseerd en opgeleverd en volledig zijn verhuurd tegen marktconforme voorwaarden;
- De woningen zijn gewaardeerd op basis van het markthuurkapitalisatie model.

	30-06-2020 (€)
<b>Balanswaarde primo</b>	
Investeringsen bestaande projecten	-
Kosten bestaande projecten	-
Herwaardering bestaande projecten	-
<b>Subtotaal</b>	-
Investeringsen nieuwe projecten	4.426.130
Kosten nieuwe projecten	196.709
Herwaardering nieuwe projecten	-464.088
<b>Subtotaal</b>	<b>4.158.752</b>
<b>Balanswaarde ultimo</b>	<b>4.158.752</b>
Totaal projecten in uitvoering	4.158.752
Totaal projecten in exploitatie	-
<b>Totaal</b>	<b>4.158.752</b>

Per eind juni 2020 bestaat de woningportefeuille uit 75 woningen in aanbouw. De waardering van deze woningen in aanbouw heeft plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde, waarbij positieve waardemutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw en negatieve waardemutaties direct ten laste van het resultaat zijn verantwoord. De voortgang van de bouw is bepaald op basis van de betaalde termijnen ten opzichte van de totale aankoop- en/of aanneemsom rekening houdend met eventuele vooruitbetaling van termijnen.

## 2. Rekening courant groepsmaatschappijen

Omschrijving	30-06-2020 (€)
Rekening courant Ecowoningen Fonds	1.479.247
<b>Totaal</b>	<b>1.479.247</b>

Het saldo in rekening courant bestaat uit nog niet geheel opgenomen winstdelende leningen. De verwachting is dat dit saldo op korte termijn worden verrekend. Over het saldo wordt derhalve geen interest berekend.

## 3. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden middels rekening couranten. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

## 4. Eigen vermogen

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen weergegeven:

Omschrijving	Geplaatst kapitaal	Herwaarderings-reserve	Overige reserves	Totaal
Stand primo periode	-	-	-	-
Resultaat boekjaar	-	-	-600.377	-600.377
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	-	-
Kapitaalsstorting	2	-	-	2
<b>Stand per 30 juni 2020</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-600.377</b>	<b>-600.375</b>

## 5. Winstdelende leningen

Onderstaand een overzicht van de door het Ecowoningen Fonds beschikbaar gestelde winstdelende leningen aan de Werkmaatschappijen.

Omschrijving	30-06-2020 (€)
Saldo uitstaande leningen primo periode	-
Verstreking gedurende boekjaar	6.065.000
<b>Saldo uitstaande leningen primo periode</b>	<b>6.065.000</b>

Elke winstdelende lening wordt voor een looptijd van tien jaar aangegaan. De rentevergoeding op de winstdelende lening bestaat uit twee delen, namelijk een vaste rente en een variabele rentevergoeding.

De vaste rentevergoeding op de winstdelende leningen is gelijk aan 6,6%. De rente wordt elke drie maanden uitgekeerd, voor het eerst op de ultimo van het kalenderkwartaal waarin de betaling van de aankoop van woningen heeft plaatsgevonden.

Zolang minimaal één winstdelende lening nog niet in zijn geheel is afgelost, is het Fonds gerechtigd op een variabele winstdeling gelijk aan 100% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen Ecowoningen. De winstdelende leningen worden beheerd door Nederlands recht. De Stichting Bewaarder houdt via de winstdelende leningen het tweede hypotheekrecht op de woningportefeuille.

## 6. Crediteuren

Omschrijving	30-06-2020 (€)
Crediteuren	170.511
<b>Totaal</b>	<b>170.511</b>

### Gebeurtenissen na de balansdatum

In juli 2020 zijn er in totaal voor € 10,6 miljoen aan beleggingsfinancieringen voor projecten in Kaatsheuvel, Oude-Tonge en Bunschoten afgesloten met ING Real Estate Finance, waarbij € 7,3 miljoen opgenomen kan worden tijdens de bouwfase van deze projecten. In augustus 2020 is verder nog een hoofdlijnenovereenkomst getekend voor de aankoop van 23 woningen voor € 5,0 miljoen in Tilburg.

## 15. Toelichting op de samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen

### 7. Netto rentelasten leningen

Omschrijving	03-12-2019 t/m 30-06-2020 (€)
Winstdelende leningen	123.336
<b>Totaal</b>	<b>123.336</b>

### 8. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

De lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	03-12-2019 t/m 30-06-2020 (€)
Beheervergoeding Credit Linked Beheer B.V.	6.249
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	6.014
Juridische kosten	622
Overige kosten	57
<b>Totaal</b>	<b>12.942</b>

Halfjaarcijfers

## **GECOMBINEERDE RAPPORTAGE 2020**

De cijfers in deze rapportage zijn gebaseerd op de halfjaarcijfers 2020 van het Fonds en de Werkmaatschappijen Ecowoningen.



## 16. Gecombineerde balans voor resultaatbestemming

	30 juni 2020 (€)
<b>Activa</b>	
<b>Beleggingen</b>	
Onroerend goed- woningen	4.158.752
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>4.158.752</b>
<b>Vorderingen</b>	
Debiteuren	-
Overlopende activa	-
<b>Totaal vorderingen</b>	<b>-</b>
<b>Overige activa</b>	
Geactiveerde fondskosten	1.173.448
Geactiveerde exploitatiekosten	-
Liquiditeiten	11.950.810
<b>Totaal overige activa</b>	<b>13.124.258</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>17.283.010</b>
<b>Passiva</b>	
<b>Eigen vermogen</b>	
Gestort kapitaal	18.004.654
Wettelijke reserve	1.173.448
Herwaarderingsreserve	-
Egalisatie reserve	-466.512
Onverdeeld resultaat	-1.173.448
Resultaat lopend boekjaar	-624.592
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>16.913.550</b>
<b>Kortlopende schulden</b>	
Schulden aan kredietinstellingen	-
Crediteuren	170.511
Overige schulden en overlopende passiva	198.947
<b>Totaal kortlopende schulden</b>	<b>369.459</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>17.283.010</b>

## 17. Gecombineerde winst-en-verliesrekening

3 december 2019 t/m 30 juni 2020

€

### Opbrengsten

#### Opbrengsten uit beleggingen

Bruto huuropbrengsten	-
Exploitatiekosten	-
<b>Netto opbrengsten uit beleggingen</b>	<b>-</b>

#### Waardeveranderingen beleggingen

Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-464.088
<b>Totaal waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>-464.088</b>

**Totaal opbrengsten uit beleggingen** -464.088

### Lasten

#### Lasten

Lasten in verband met het beheer van beleggingen	43.416
Afschrijving op fondskosten	107.775
Netto rentelasten leningen	-
Bankrente en -kosten	9.314
<b>Totaal lasten</b>	<b>160.504</b>

**Netto resultaat na belastingen** -624.592

## 18. Gecombineerde kasstroomoverzicht

3 december 2019 t/m 30 juni 2020

€

### Beleggingsactiviteiten

Netto resultaat na belastingen	-624.592
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	464.088
Aankopen onroerend goed	-4.622.839
Mutatie geactiveerde fondskosten	-1.173.448

### Mutaties in werkkapitaal:

- Mutaties overlopende activa	-
- Mutaties crediteuren	170.511
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	198.947

**Kasstroom uit beleggingsactiviteiten** **-5.587.334**

### Financieringsactiviteiten

Uitgifte participaties	18.021.608
Inkoop participaties	-16.954
Dividend uitkeringen	-466.512
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>17.538.142</b>

**Mutatie Liquide middelen** **11.950.810**

Liquide middelen primo periode	-
<b>Liquide middelen ultimo periode</b>	<b>11.950.810</b>

## 19. Beknopte toelichting

### Algemeen

Het Ecowoningen Fonds heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening van beleggen van het vermogen in het Fonds in de woningportefeuille, die conform de Regeling Groenprojecten 2016 in hoofdzaak uit huurwoningprojecten met een groenverklaring bestaat, teneinde de Participanten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit deze belegging, alles in de ruimste zin. Het is een beleggingsinstelling die wordt aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. 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.

Het Fonds is voor Nederlandse fiscale doeleinden non-transparant. Deze fiscale non-transparantie van het Fonds is afgestemd met de Belastingdienst. Dit betekent dat het Fonds zelf belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting en jaarlijks zelfstandig aangifte vennootschapsbelasting doet. Daarbij past zij het fiscale beleggingsinstellingenregime toe - hetgeen resulteert in een vennootschapsbelastingtarief van 0%. Een van de geldende voorwaarden voor de toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime is dat het jaarresultaat binnen acht maanden na afloop van het boekjaar door het Fonds wordt uitgekeerd aan de Participanten.

De belastingheffing bij een individuele Participant m.b.t. de deelgerechtigdheid in het Fonds is afhankelijk van de individuele fiscale positie en de omvang van de deelgerechtigdheid van de Participant in het Fonds. Iedere Participant doet jaarlijks zelfstandig aangifte voor de inkomstenbelasting (particulier of IB-ondernemer) of vennootschapsbelasting (vennootschappelijke ondernemer).

De toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime door het Fonds is ter meerdere zekerheid voor de Participanten afgestemd met de Belastingdienst. Het Fonds is aangewezen als Groenfonds.

De bedragen in deze halfjaarcijfers luiden in euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

### Beloning voor de Beheerder

Over de eerste helft van 2020 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) onderstaande beloningen uit het Fonds ontvangen:

<b>Beloning voor de Beheerder</b>	<b>Bedrag (€)</b>
Structureringsvergoeding	10.100
Marketingvergoeding	268.950
Beheervergoeding	6.249
Selectie- en acquisitievergoeding	164.962
<b>Totale beloning voor de Beheerder</b>	<b>450.261</b>

### Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio over de eerste zes maanden van 2020 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 0,95%. De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt in dezelfde periode uit op 0,95%.

### Toegepaste standaarden

Het halfjaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende van toepassing zijnde grondslagen voor de financiële verslaggeving.

## 20. Toelichting op de gecombineerde balans

### 1. Onroerend goed (huurwoningen)

De woningen, waarvoor (een deel van de) aankoopprijs is betaald en waarvan de bouw reeds is gestart of voltooid zijn opgenomen tegen de getaxeerde marktwaarde. De overige woningen worden op de balans opgenomen tegen de kosten die gemaakt zijn ter verwerving van het onroerend goed. De marktwaarde representeert het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld.

Met peildatum 30 juni 2020 zijn alle woningcomplexen getaxeerd door Capital Value. Capital Value is een onafhankelijk taxateur die de taxaties heeft uitgevoerd in lijn met de volgende standaarden:

- Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT), nrvt.nl;
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, rics.org;
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), ivsc.org;
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), tegova.org.

De belangrijkste veronderstellingen en specifieke uitgangspunten gehanteerd in de berekening zijn:

- Er is van uitgegaan dat de objecten op peildatum volledig zijn gerealiseerd en opgeleverd en volledig zijn verhuurd tegen marktconforme voorwaarden;
- De woningen zijn gewaardeerd op basis van het markthuurkapitalisatie model.

Omschrijving	30-06-2020 (€)
<b>Balanswaarde primo</b>	
Investeringen bestaande projecten	-
Kosten bestaande projecten	-
Herwaardering bestaande projecten	-
<b>Subtotaal</b>	-
Investeringen nieuwe projecten	4.426.130
Kosten nieuwe projecten	196.709
Herwaardering nieuwe projecten	-464.088
<b>Subtotaal</b>	<b>4.158.752</b>
<b>Balanswaarde ultimo</b>	<b>4.158.752</b>
Totaal projecten in uitvoering	4.158.752
<b>Totaal projecten in exploitatie</b>	-
<b>Totaal</b>	<b>4.158.752</b>

Per eind juni 2020 bestaat de woningportefeuille uit 75 woningen in aanbouw. De waardering van deze woningen in aanbouw heeft plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde, waarbij positieve waardemutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw en negatieve waardemutaties direct ten laste van het resultaat zijn verantwoord. De voortgang van de bouw is bepaald op basis van de betaalde termijnen ten opzichte van de totale aankoop- en/of aanneemsom rekening houdend met eventuele vooruitbetaling van termijnen.

## 2. Geactiveerde fondskosten

Onderstaand het verloopoverzicht van de geactiveerde kosten van het Fonds:

Omschrijving	30-06-2020 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	-
Geactiveerde kosten	1.281.223
Afschrijving geactiveerde kosten	-107.775
<b>Totaal geactiveerde fondskosten</b>	<b>1.173.448</b>

## 3. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden middels rekening-couranten. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

## 4. Eigen vermogen

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen weergegeven:

	Geplaatst kapitaal (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaarderings reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
<b>Stand primo periode</b>	-	-	-	-	-	-
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-624.592	-624.592
Uitgegeven participaties	17.965.000	-	-	-	-	17.965.000
Uitgekeerd stock dividend	56.608	-	-	-	-	56.608
Dividend uitkering	-	-	-	-466.512	-	-466.512
Mutatie wettelijke reserve	-	1.173.448	-	-	-1.173.448	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	-	-	-	-
Terugkoop participaties	-16.954	-	-	-	-	-16.954
Realisatie koersverschil bij terugkoop participaties	-	-	-	-	-	-
<b>Stand per 30 juni 2020</b>	<b>18.004.654</b>	<b>1.173.448</b>	<b>-</b>	<b>-466.512</b>	<b>-1.798.040</b>	<b>16.913.550</b>

Het Ecowoningen Fonds is groeiende en de woningportefeuille is nog in opbouw. Hierdoor is sprake van een duidelijk lager direct resultaat dan het geprognosticeerde dividend. Dit wordt veroorzaakt door het feit nog niet alle aangekochte woningen zijn opgeleverd en derhalve geen bijdrage leveren aan het resultaat van het Fonds. Het Fonds streeft evenwel naar een evenwichtige ontwikkeling van de dividenuitkeringen. Hierdoor zal het Fonds tijdelijk een hoger dividend uitkeren dan het resultaat van het Fonds. Dit leidt tot een lagere liquiditeitspositie en een afname van de Netto Vermogenswaarde van het Fonds. Om het verschil tussen de voor uitkering vatbare resultaten en dividenuitkeringen tot uiting te brengen is een Egalisatie reserve gevormd. Hier tegenover staat eventuele herwaarderingsreserves.

## 5. Crediteuren

Omschrijving	30-06-2020 (€)
Crediteuren	170.511
<b>Totaal</b>	<b>170.511</b>

## 6. Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	30-06-2020 (€)
Uit te keren cashdividend	198.948
<b>Totaal overige schulden en overlopende passiva</b>	<b>198.948</b>

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per balansdatum hebben de Werkmaatschappijen nog € 17,3 miljoen aan totale investeringsverplichtingen openstaan voor de in aanbouw zijnde woningen te Oude Tonge, Kaatsheuvel, Bunschoten en Vlissingen.

### Gebeurtenissen na de balansdatum

In juli 2020 zijn er in totaal voor € 10,6 miljoen aan beleggingsfinancieringen voor projecten in Kaatsheuvel, Oude-Tonge en Bunschoten afgesloten met ING Real Estate Finance, waarbij € 7,3 miljoen opgenomen kan worden tijdens de bouwfase van deze projecten. In augustus 2020 is verder nog een hoofdlijnenovereenkomst getekend voor de aankoop van 23 woningen voor € 5,0 miljoen in Tilburg.

## 21. Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening

### 7. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

De lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	03-12-2019 t/m 30-06-2020 (€)
Beheervergoeding Credit Linked Beheer B.V.	6.249
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	24.114
Juridische kosten	1.153
Communicatiekosten	1.815
Bestuurskosten	7.255
Overige kosten	2.830
<b>Totaal</b>	<b>43.416</b>



## Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2020



### **Bunschoten (Rengerswetering)**

Aantal woningen	26
Opleverdatum / oplevering	2021



### **Oude Tonge (De Dijkgraaf)**

Aantal woningen	20
Opleverdatum / oplevering	2021



### **Vlissingen (Broederband)**

Aantal woningen	21
Opleverdatum / oplevering	2021



### **Kaatsheuvel (Westwaard)**

Aantal woningen	8
Opleverdatum / oplevering	2021

