

# JAARVERSLAG 2021



# Ecowoningen Fonds

## Jaarverslag 2021

- Fonds
- Werkmaatschappijen Ecowoningen
- Gecombineerde rapportage

# Inhoudsopgave

## Jaarverslag 2021

## Pagina

Voorwoord beheerder	4
1. Kerngegevens	6
2. Profiel Ecowoningen Fonds	7
3. Verslag van de beheerder	14
4. Balans voor resultaatbestemming	20
5. Winst-en-verliesrekening	21
6. Kasstroomoverzicht	22
7. Toelichting op de jaarcijfers fonds	23
8. Toelichting op de balans	27
9. Toelichting op de winst-en-verliesrekening	31
10. Overige gegevens	32
<b>Jaarcijfers SAMENGEVOEGDE WERKMAATSCHAPPIJEN ECOWONINGEN 2021</b>	<b>36</b>
11. Samengevoegde balans voor resultaatbestemming werkmaatschappijen	37
12. Samengevoegde winst-en-verliesrekening werkmaatschappijen	38
13. Samengevoegde kasstroomoverzicht werkmaatschappijen	39
14. Toelichting op de samengevoegde jaarcijfers werkmaatschappijen	40
15. Toelichting op de samengevoegde balans werkmaatschappijen	45
16. Toelichting op de samengevoegde winst-en-verliesrekening werkmaatschappijen	50
17. Overige gegevens	51
<b>Jaarcijfers GECOMBINEERDE RAPPORTAGE 2021</b>	<b>54</b>
18. Gecombineerde balans voor resultaatbestemming	55
19. Gecombineerde winst-en-verliesrekening	56
20. Gecombineerd kasstroomoverzicht	57
21. Beknopte toelichting	58
22. Toelichting op de gecombineerde balans	59
23. Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening	65
Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 31 december 2021	67

## Voorwoord beheerder

In dit jaarverslag over de periode 2021 vindt u achtereenvolgens de balans en winst- en verliesrekening van het Ecowoningen Fonds (het “fonds”), de samengevoegde Werkmaatschappijen Ecowoningen en de gecombineerde cijfers van beiden. Met name de gecombineerde cijfers geven een goed beeld van de resultaten van een belegging in het Ecowoningen Fonds. De in dit jaarverslag opgenomen toelichting ziet derhalve toe op deze gecombineerde cijfers.

In 2021 zijn de eerste vijf projecten opgeleverd en volledig verhuurd, waardoor verhuurinkomsten nu ook voor het eerst bij gaan dragen aan het totaal fondsresultaat. Het fonds bestaat per eind december 2021 uit 138 woningen, waarvan 98 woningen in exploitatie zijn en 40 nog in realisatie. De woningen in realisatie zullen in het eerste kwartaal van 2022 worden opgeleverd. In 2021 zijn vanuit het 2<sup>e</sup> deel van de 1<sup>e</sup> emissie 30 woningen aangekocht in Schiedam en zijn voor 110 woningen in Beek en Donk, Loon op Zand, Rijen en Oudenbosch afspraken gemaakt voor de aankoop van deze woningen. De verwachting is dat in de loop van 2022 definitieve overeenkomsten hiervoor worden getekend. Vanwege planologische vertragingen zullen deze projecten ook pas in de loop van 2022/2023 starten. De projecten in Loon op Zand en Oudenbosch (totaal 54 woningen) kennen een zeer korte bouwtijd, waardoor deze naar verwachting ook al in 2023 worden opgeleverd. Het project in Rijen (acht woningen) zal begin 2022 starten. Met de definitieve aankoop van deze projecten, naar verwachting in 2022, zijn de gelden vanuit de 1<sup>e</sup> emissie volledig belegd. Eind 2021 voldoet het fonds aan alle eisen voor de groenstatus van het fonds, waaronder het hoofdzakelijkheidsvereiste. Dit houdt in dat het fonds tenminste 70% van haar vermogen heeft belegd in groenverkleerde projecten. Tot ultimo 2021 was een ingroeiperiode van twee jaar van toepassing waarin een ondergrens van 30% geldt.

Het eerste kwartaal van 2022 is gedreven door hogere inflatieverwachtingen, de inval van Rusland in Oekraïne en aanpassing in het opkoopbeleid van de ECB waardoor de kapitaalmarktrente sterk is opgelopen. Hoewel het fonds al voor een deel van de portefeuille langjarig gefinancierd is, kan afhankelijk van de exacte ontwikkelingen een stijging van

de rente of een stijging van de marktprijs voor de nog definitief aan te kopen woningprojecten uiteindelijk ook leiden tot een lager direct exploitatieresultaat binnen het fonds. Dit zal dan wel (deels) gecompenseerd worden door hogere huurinkomsten uit hoofde van hogere inflatie (en huurindexatie). Daarnaast blijft het woningtekort onverminderd groot en is niet de verwachting dat dit op korte termijn opgelost zal worden. De impact van bovenstaande ontwikkelingen houden we scherp in de gaten.

Het resultaat van het fonds over 2021 is uitgekomen op € 3,9 miljoen en de eerste huurinkomsten hebben bijgedragen aan dit resultaat. De woningportefeuille is in 2021 zeer sterk gestegen met 13% ten opzichte van ultimo 2020. Dit heeft geresulteerd in een positieve herwaardering van € 5,3 miljoen van de woningportefeuille in 2021.

De ontwikkeling van de portefeuille en de intrinsieke waarde van het fonds zijn positief en het uitgekeerde interim-dividend kan ruimschoots gedekt worden door de ontvangen huurinkomsten en de herwaardering van de portefeuille. De intrinsieke waarde per participatie van het fonds is sterk gestegen naar € 5.111 per eind december 2021 (ultimo 2020: € 4.770). Voor de bepaling van de handelskoers heeft nog geen correctie op de intrinsieke waarde plaatsgevonden in verband met de in de waardering opgenomen overdrachtsbelasting (ultimo 2021 nog nihil), die gedurende de verwachte beleggingstermijn (tien jaar) opgebouwd wordt. De handelskoers is per 21 februari 2022, vooruitlopend op de publicatie van de jaarrekening, al vastgesteld op € 5.100 per participatie (was € 4.885 per participatie).

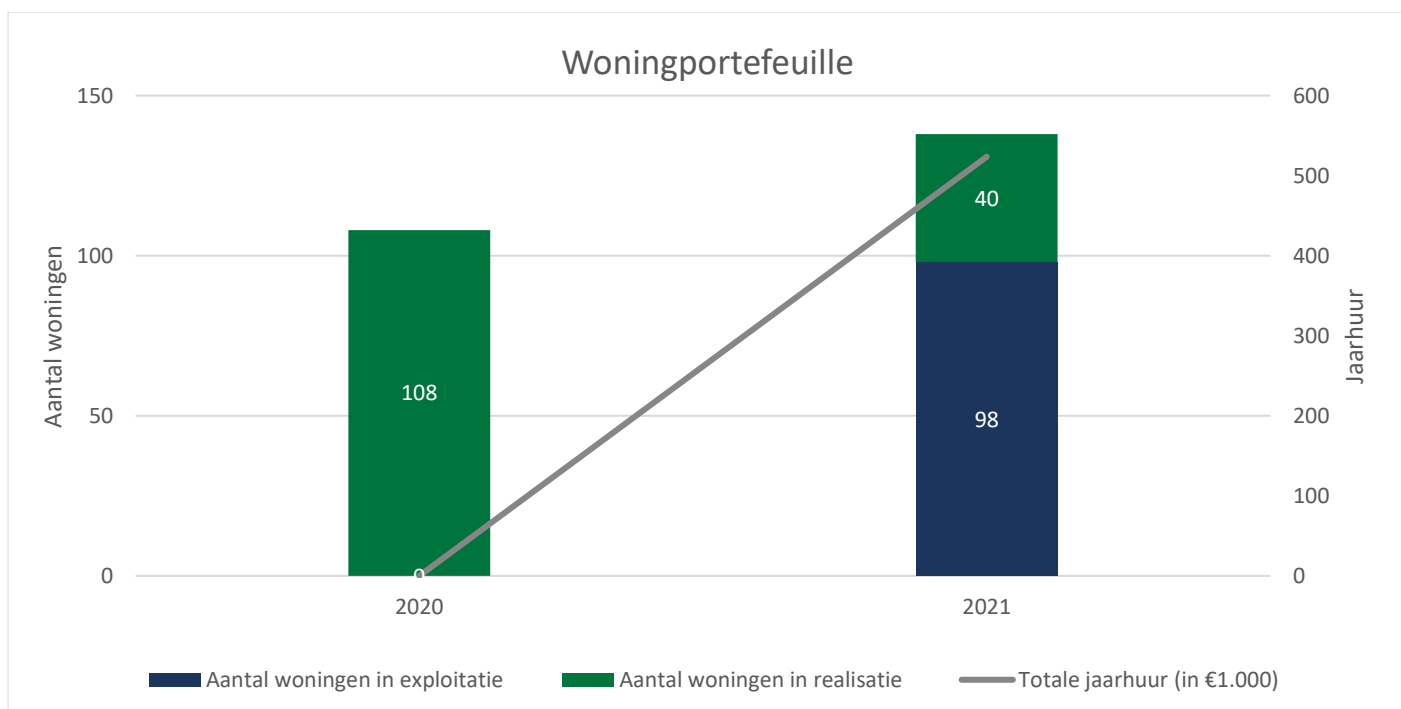
## Belangrijkste ontwikkelingen gedurende het jaar 2021:

- Ultimo 2021 voldoet het Ecowoningen Fonds aan alle eisen voor de groenstatus van het fonds.
- 30 woningen aangekocht in Schiedam, die in het 1<sup>e</sup> kwartaal van 2022 worden opgeleverd.
- Afspraken gemaakt voor de aankoop van 110 woningen in vier projecten in Beek en Donk, Loon op Zand, Rijen en Oudenbosch.
- 98 woningen in Vlissingen, Kaatsheuvel, Bunschoten, Oude Tonge en Tilburg zijn opgeleverd en volledig verhuurd.
- Beleggingsfinancieringsovereenkomsten met ING Real Estate Finance getekend voor in totaal € 10,4 miljoen voor projecten in Tilburg en Schiedam.

Baarn, 25 april 2022

# 1. Kerngegevens

	2020	2021
<b>Vastgoed</b>		
Projecten in exploitatie	0	5
> Aantal verhuurbare woningeenheden	0	98
Projecten in realisatie	6	2
> Aantal verhuurbare woningeenheden	108	40
Totaal aantal projecten	6	7
Totaal aantal woningen	108	138
<b>Financieel (in x € 1.000)</b>		
Omvang beleggingen	17.145	42.186
Schuld aan kredietinstellingen	2.280	17.590
Loan-to-Value	13%	42%
<b>Verhuur (in x € 1.000)</b>		
Totale jaarhuur (YTD)	n.v.t.	524
Exploitatiekosten	n.v.t.	53
Exploitatiekosten als % van de jaarhuur	n.v.t.	10,1%
<b>Participanten</b>		
Aantal participaties (einde verslagperiode)	6.602	6.615
Intrinsieke waarde (in €)	4.770	5.111
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €)		5.111
Handelskoers (in €)	4.885	5.100
Resultaat per participatie	-75	591



## 2. Profiel Ecowoningen Fonds

Het Ecowoningen Fonds, opgericht op 24 oktober 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).

### 2.1 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

Voor het verwezenlijken van de beleggingsdoelstelling wordt bij de opbouw en het beheer van de woningportefeuille het in volgende paragraaf omschreven Beleggingsbeleid gevolgd.

#### *Woningportefeuille*

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 twee jaar wordt voldaan aan dit vereiste. Het fonds voldoet aan de voorwaarde van de ingroeieregeling dat binnen drie maanden na oprichting van het fonds 30% van het vermogen belegd is in groenverkleerde projecten.

Dit betreft zowel gereguleerde, te liberaliseren als vrije sector huurwoningen. De maandelijkse huur ligt tussen € 700 (gereguleerde huurwoningen) en € 1.300 (vrije sector huurwoningen). De nadruk ligt op woningcomplexen met een aankoop prijs tussen € 2,0 miljoen en € 12,0 miljoen, 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 risico- rendementsprofiel 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%.

### **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 2021 (boven de algemene heffingsvrijstelling) nog eens maximaal € 60.429 per belastingplichtige (€ 120.858 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 2,28% 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 2021 onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 15% over de eerste € 245.000 belastbare winst en 25% over het meerdere.

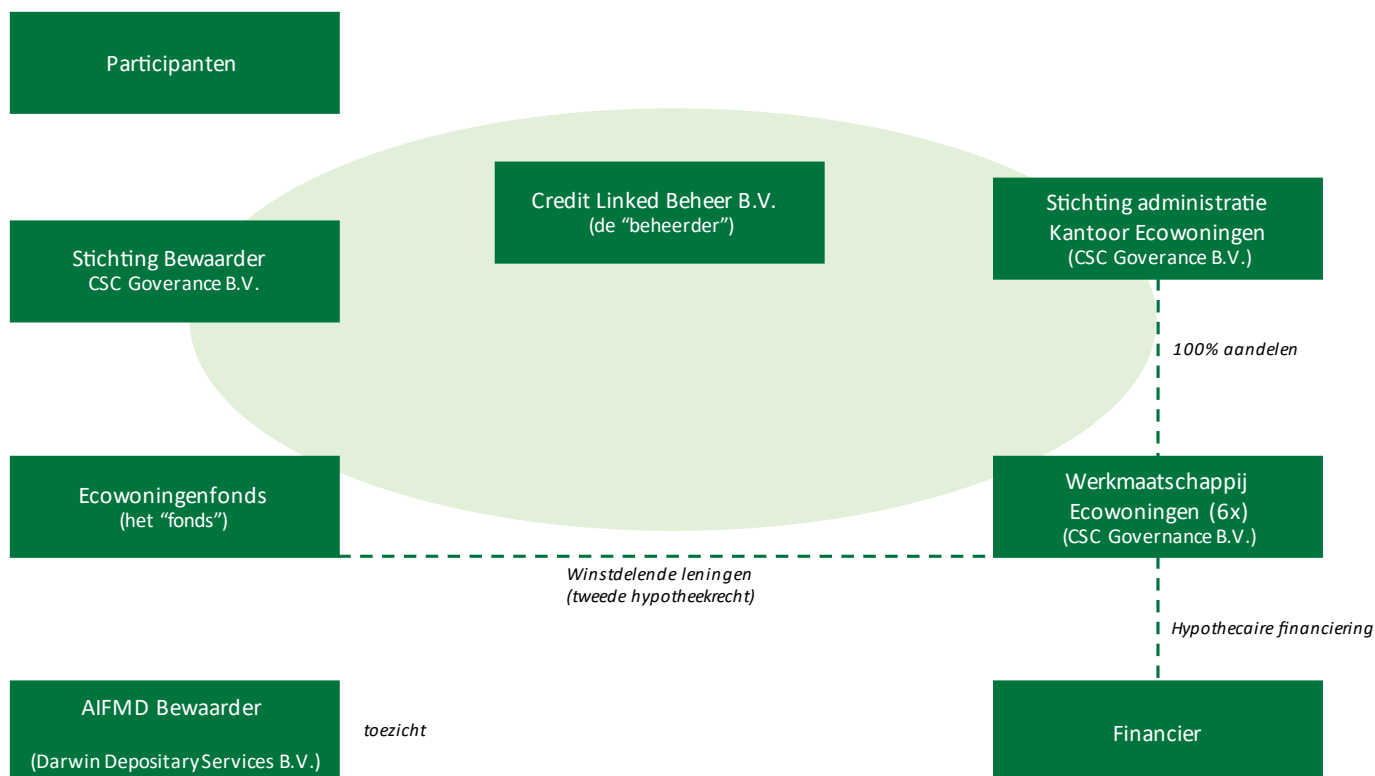
## **Financiering**

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.

## 2.2 Structuur van het Ecowoningen Fonds



Het Ecowoningen Fonds (het "fonds"), 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 fonds belegt in winstdelende leningen met de woningportefeuille als onderpand. De woningportefeuille wordt in aparte werkmaatschappijen aangehouden.

In dit jaarverslag over het boekjaar 2021 vindt u achtereenvolgens de jaarcijfers het fonds, de samengevoegde jaarcijfers van de Werkmaatschappijen Ecowoningen en de gecombineerde jaarcijfers van beiden. Met name de gecombineerde jaarcijfers geven een goed beeld van de resultaten van een belegging in het fonds.

### STICHTING BEWAARDER

Aangezien het fonds geen rechtspersoon is, kan zij geen goederen in eigendom hebben of verplichtingen aangaan. Om die reden wordt de woningportefeuille in eigendom gehouden en alle verplichtingen aangegaan door een speciaal daartoe opgerichte, van de beheerder onafhankelijke entiteit, te weten de Stichting Bewaarder. De vermogensbestanddelen van het fonds behoren hierdoor in juridische zin niet tot het vermogen van de beheerder en/of de participanten. De Stichting Bewaarder is derhalve aansprakelijk voor de nakoming van de verplichtingen die zijn of worden aangegaan door het fonds.

De Stichting Bewaarder zal het eigendom van de woningportefeuille (en eventuele andere zaken die behoren tot het vermogen van het fonds) verkrijgen en houden en zal rechthebbende zijn van de rechten die onderdeel vormen van de vermogensbestanddelen van het fonds. Alle verplichtingen ter zake het vermogen van het fonds worden op naam van de Stichting Bewaarder aangegaan, één en ander voor rekening en risico van de participanten en zoals is bepaald in de fondsvoorwaarden. De participanten, naar rato van het aantal participaties dat zij houden, hebben een (niet nominale) vordering op de Stichting Bewaarder ter grootte van het vermogen van het fonds die uitsluitend opeisbaar is in verband met de vereffening (na ontbinding) van het fonds.

Alle kosten en baten welke de Stichting Bewaarder als juridisch eigenaar in rekening zijn of worden gebracht dan wel ontvangt ter zake van de activa en passiva van het fonds, het beheer en exploitatie van het fonds komen ten laste dan wel ten gunste van het vermogen van het fonds. Overboekingen ten laste van de bankrekening van de Stichting Bewaarder dienen te allen tijde te worden geaccordeerd door zowel de Stichting Bewaarder als de beheerder.

In de fondsvoorwaarden wordt onder meer vastgelegd dat de juridische eigendom met betrekking tot de woningportefeuille in bewaring wordt gegeven aan de Stichting Bewaarder en dat de Stichting Bewaarder optreedt in het belang van de participanten. Bij de verkoop en vervreemding van de woningportefeuille dient ook de Stichting Bewaarder voor akkoord te tekenen.

Het bestuur van de Stichting Bewaarder wordt gevormd door CSC Governance B.V., een Nederlandse dienstverlener voor zakelijke en particuliere klanten op het gebied van trustactiviteiten en administratie. CSC Governance B.V. staat onder toezicht van DNB. Het bestuur van de Stichting Bewaarder bepaalt het dagelijks beleid van de Stichting Bewaarder en is onafhankelijk van - en niet gelieerd aan - de beheerder.

Bij de bewaring zal de Stichting Bewaarder in het belang van de participanten handelen. Behoudens beperkingen bij of krachtens de Wft kan de Stichting Bewaarder zijn werkzaamheden in het kader van de bewaring uitbesteden aan derden. Derden kunnen handelen als bestuurder van de Stichting, indien aangesteld als procuratiehouder door het bestuur van de Stichting en mits zij voldoen aan de eisen die de Wet op het financieel toezicht stelt op het gebied van integriteit, betrouwbaarheid en vakkennis. Dit heeft geen verdere gevolgen voor de participanten in het fonds.

#### **AIFMD BEWAARDER**

Naast de Stichting Bewaarder als bewaarder van de activa van het fonds opereert de alternatieve AIFMD bewaarder als toezichthouder van het fonds. De taken van de AIFMD Bewaarder zijn:

- Het controleren en reconciliëren van kasstromen en rekeningen.
- Eigendomsverificatie en -registratie van de activa van het fonds.
- Het controleren van de waardering van de activa van het fonds.
- Toezicht houden op diverse processen van het fonds en haar beheerder.
- Toezicht houden op de uitvoering van het beleggingsbeleid.

Bij het niet nakomen van de verplichtingen van de beheerder en/of het handelen in strijd met het in het prospectus beschreven beleggingsbeleid dan wel bij constatering van onregelmatigheden zal door de AIFMD Bewaarder contact worden opgenomen met de beheerder. Indien dit niet leidt tot een aanvaardbare oplossing kan de AIFMD Bewaarder haar bevindingen vervolgens melden aan de AFM en de participanten van het fonds.

Darwin Depositary Services B.V. zal optreden als AIFMD Bewaarder. Als AIFMD Bewaarder heeft Darwin Depositary Services B.V. de verantwoordelijkheid in het belang van het fonds en de participanten te handelen.

### 2.3 Credit Linked Beheer (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 Soest, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder dossiernummer 56583656.

De organisatie, die inmiddels uit 45 medewerkers bestaat, heeft ruim 2.700 woningen aangekocht, gespreid over meer dan 100 locaties in Nederland met een totaal beheerd vermogen van meer dan € 850 miljoen. De gemiddelde bezettingsgraad van de woningen in beheer bedraagt 99%.

De directie van Credit Linked Beheer bestaat inmiddels uit 4 door de toezichthouder getoetste dagelijks beleidsbepalers, te weten:

- Eduardo Alvarez (Algemeen Directeur)
- Félice de Jongh Swemer (Directeur Bedrijfsvoering, Risk & Compliance)
- Hans Reijersen van Buuren (Directeur Vastgoed) \*
- Roy Stege (Financieel en Commercieel Directeur) \*

\* Per 11 februari 2022 door AFM goedgekeurd als dagelijks beleidsbepaler.

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 heer P.P.M. Valk is per 1 april 2022 afgetreden als commissaris en zal in de loop van 2022 vervangen worden door een nieuwe commissaris na toetsing en goedkeuring door de AFM.



## 3. Verslag van de beheerder

### De Nederlandse woningmarkt

#### Economie

De Nederlandse economie groeide in 2021 met 4,8%. De krimp van 3,8% in 2020 is hierbij weer ingehaald. De groei is onder meer te danken aan het feit dat huishoudens en de overheid meer geld uitgaven en dat Nederland meer producten exporteerde naar het buitenland. In het laatste kwartaal van 2021 groeide het Nederlands bruto binnenlands product (BBP) met bijna 1% ten opzichte van het kwartaal hiervoor, dat is een kleinere groei dan in de kwartalen ervoor, die kleiner groei heeft vooral te maken met de lockdown die halverwege december werd ingevoerd schrijft het CBS.

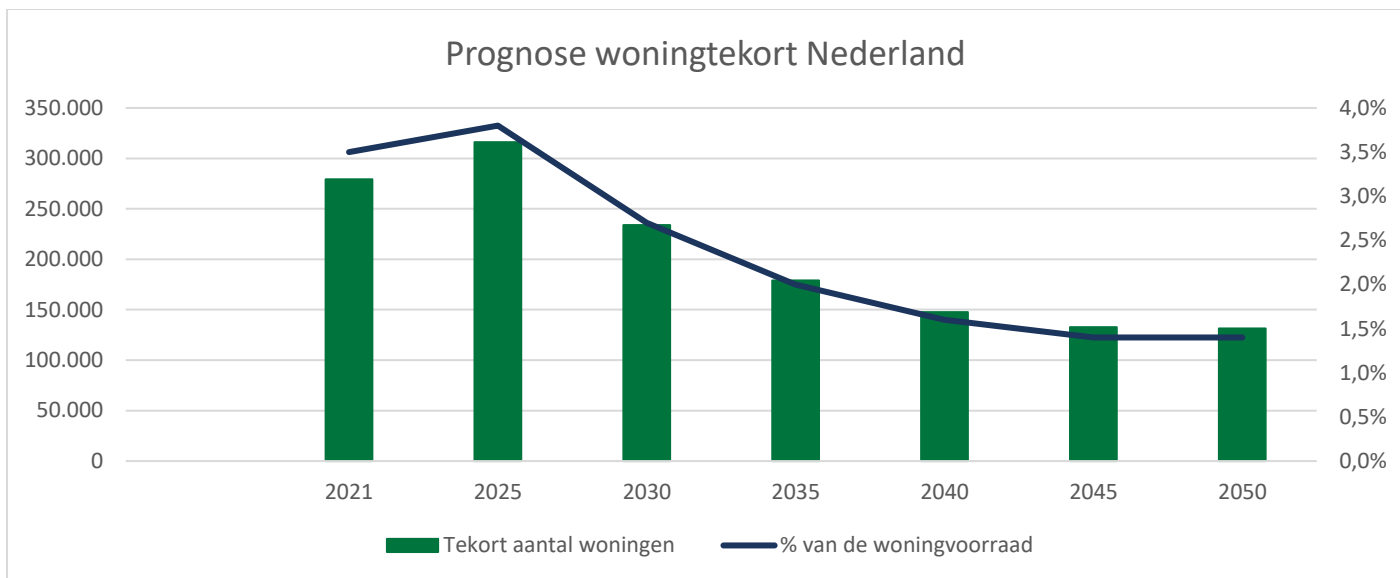
Nu de restricties rondom het Coronavirus ten einde lopen zal de Nederlandse economie verder herstellen. De raming van de economische groei voor 2022 is volgens Rabobank 2,9%. De economie is steeds beter in staat om zich aan te passen aan de Coronacrisis. Mensen raken gewend aan thuiswerken, verder zijn er ook ondernemers die hun activiteit aanpassen als reactie op de corona realiteit. Voor 2022 gelden wel nog enkele uitdagingen om de verwachte groei te bereiken. Hoog oplopende inkoopkosten in de bouw en daardoor dus stijgende prijzen voor eindafnemers, verstoringen in de internationale toeleveringsketens, oplopende inflatiecijfers en stijgende rentes op de kapitaalmarkt zullen de komende tijd een uitdaging worden. Begin 2022 is gedreven door hogere inflatieverwachtingen, de inval van Rusland in Oekraïne en aanpassing in het opkoopbeleid van de ECB de kapitaalmarktrente sterk opgelopen.

#### Woningmarktontwikkelingen

Het woningtekort blijft onverminderd groot. Er is een tekort van ruim 279.000 woningen (3,5% van de woningvoorraad). Het rijk heeft zich tot doel gesteld om het woningtekort terug te brengen tot 2% in 2035. De verwachting is dat met een tekort van 2% de woningmarkt een gezonde spanning kent. Terugbrengen van het tekort naar 0% zou een volledig ontspannen woningmarkt betekenen, maar dit wordt als een onwenselijk situatie gezien omdat dit in slechte delen van de voorraad met leegstand en bijbehorende problemen gepaard gaat.

Verwacht wordt dat de woningvoorraad in de komende vijf jaar in totaal met 389.000 woningen uitbreidt, gemiddeld 78.000 woningen per jaar. In 2021 zijn er circa 72.000 vergunningen afgegeven. De woningproductie is dus in 2021 op peil gebleven, maar voor 2022 wordt een daling verwacht naar 69.000 woningen waarna dit zal oplopen tot 100.000 woningen in 2026 volgens Capital Value.

Men verwacht dat de gewenste woningbouwproductie van 100.000 woningen per jaar zonder koerswijziging niet zal worden gehaald. Dit doordat gemeenten, de bestuurslaag die over het toekennen van bestemmingsplannen gaat, en hun bestaande inwoners onvoldoende belang hebben bij meer nieuwbouw en doordat er meer belemmeringen zijn die het lastig maken om buiten de bestaande bebouwde kom te verbouwen, aldus Rabobank. Verder loopt de schaarste aan mankracht en bouwmaterialen bij bouwbedrijven snel op.



### **Gebruikersmarkt**

Er is nog steeds sprake van een forse krapte in het middenhuursegment (maandhuur tussen de € 752 - € 1.000). Door de nog steeds stijgende woningprijzen zijn steeds meer mensen aangewezen op de huurmarkt. Grote groepen huishoudens, waaronder politieagenten, docenten en verpleegkundigen, hebben steeds meer moeite om een geschikte en betaalbare huurwoning te vinden in met name de grote steden. Deze groep verdient vaak te veel voor een sociale huurwoning, maar te weinig voor een betaalbare koopwoning waardoor er steeds vaker wordt uitgeweken naar woningen in de vrije sector.

In het regeerakkoord is een aantal relevante beleidsvoornemen opgenomen. Waaronder dat middeldure huurwoningen een vorm van huurprijs bescherming, krijgen zodanig dat wonen voor middeninkomens betaalbaar wordt en dat het rendabel blijft voor institutionele beleggers om in deze woningen te investeren. Een van de mogelijke maatregelen zou het doortrekken van het woningwaarderingstelsel kunnen zijn tot een bepaald puntenaantal voor de vrije sector. Dit woningwaarderingstelsel wordt nu gehanteerd voor gereguleerde huurwoningen. Dit betekent dat relatief kleinere woningen in de grotere steden tot € 1.000 uiteindelijk gereguleerd worden. De inschatting is dat de fondsen van Credit Linked Beheer weinig hinder van deze mogelijke maatregel zullen ondervinden. De woningportefeuille van de fondsen kent nauwelijks kleinere woningen in grotere steden, die hieronder zouden vallen. Verder moet twee-derde van de nieuwbouw huurwoningen in het betaalbare huursegment vallen (tot ongeveer € 1.000 per maand) en maatregelen om de woningbouw te versnellen naar 100.000 woningen per jaar. De overdrachtsbelasting voor niet-woningen en op verkrijging van woningen door rechtspersonen en particulieren die niet zelf langdurig in de woningen gaan wonen wordt verhoogd van 8% naar 9% in 2023.

### **Beleggingsmarkt**

De woningbeleggingsmarkt blijft goed, huizenprijzen blijven stijgen maar minder uitbundig volgens Rabobank. De verwachte prijsontwikkeling in 2022 is geraamd op 12,4% voor 2022 en 3,2% voor 2023. De verwachting van Capital Value is dat het aanbod van woningen niet direct hard zal oplopen. Institutionele beleggers geven aan dat ze weinig of niets willen verkopen om meerdere redenen. Het langer aanhouden van bezit in deze opgaande markt is lucratief (een jaar wachten kan zomaar ruim 10% waardegroei opleveren). Daarnaast hebben veel instellingen een verplichting of doelstelling om het kapitaal dat vrijkomt opnieuw te investeren. Het aanbod om dat te bewerkstelligen is er niet wat betekent dat de markt verder opdroogt.

De verwachting voor de komende jaren is dat veel instellingen steeds meer op zoek gaan naar acquisities en daardoor steeds hogere bedragen voor zullen willen geven. Dit betekent ook dat de Bruto Aanvangs Rendement (BAR) de komende jaren verder zal dalen. Het zeer beperkte risico op woningbeleggingen gecombineerd met de oplopende

concurrentie om het schaarse aanbod maakt dat beleggers steeds scherpere rendementen aandurven om toch acquisities te doen. Een punt van aandacht voor de komende periode is de oplopende rente van de afgelopen tijd in combinatie met de hogere inflatie en het voornemen van de centrale banken om de rente te verhogen. Dit zal effect hebben op de aankoop ambities van beleggers.

Afhankelijk van de exacte ontwikkelingen kan een stijging van de rente of een stijging van de marktprijs voor nog aan te kopen woningprojecten uiteindelijk ook leiden tot een lager exploitatieresultaat. Dit zal dan wel (deels) worden gecompenseerd door hogere huurinkomsten uit hoofde van hogere inflatie (en huurindexatie). Het komende jaar houden we dit scherp in de gaten wat de impact hiervan zal zijn.

### Coronacrisis

De fondsen hebben nauwelijks hinder ondervonden van de gevolgen van de Coronacrisis. Taxaties laten een verdere stijging van de waardes zien. In de gehele portefeuille is nauwelijks sprake van wanbetaling en er is nauwelijks leegstand in de portefeuille. Door de financiële maatregelen van de overheid is het vertrouwen van de consumenten nog steeds goed en de vraag naar betaalbare woningen onverminderd erg groot.

### Portefeuille

In 2021 is de woningportefeuille uitgebreid van 108 naar 138 woningen. Per balansdatum waren hiervan 98 woningen in exploitatie en 40 woningen in realisatie. De woningen in realisatie worden in 2022 opgeleverd.

#### Woningportefeuille per 31 december 2021

- > 40 woningen in realisatie                      > Gemiddelde getaxeerde verwachte maandhuur ca. € 1.134
- > 98 woningen in exploitatie                    > Gemiddelde maandhuur ca. € 1.101
- > 51% grondgebonden woningen            > Gem. bouwjaar 2021 na oplevering huidige projecten
- > 49% appartementen

De huidige portefeuille in exploitatie (98 woningen) heeft geen woningen onder de liberalisatiegrens van 2021 van € 737 en het grootste gedeelte van de huur zit tussen de € 737 en € 1.200 per maand. Alle woningen waren per ultimo 2021 verhuurd.

#### Samenstelling woningportefeuille in exploitatie naar huursegment

< € 737 per maand	-%
€ 737 - € 1.000 per maand	24%
€ 1.000 - € 1.200 per maand	60%
€ 1.200 - € 1.400 per maand	10%
> € 1.400 per maand	6%



## **Voornaamste risico's en onzekerheden**

De inherente risico's van het fonds liggen met name besloten in de structuur van haar externe financieringen (renterisico), de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt en daarmee de marktwaarde van haar beleggingen in exploitatie en in realisatie (marktrisico). Daarnaast speelt in beperktere mate een kredietrisico bij huurders.

### *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 voor de afgesloten financieringen 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 markthuurl. 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 risicorapportage die elk kwartaal wordt samengesteld. Als gevolg van de coronacrisis zijn de risico's hieromtrent specifiek inzichtelijk gemaakt en de eventueel te nemen maatregelen. Deze rapportage wordt gedeeld met de AIFMD bewaarder, RvC en de bestuurders. Uit zowel deze rapportages als de verrichte werkzaamheden door Stichting Bewaarder en de AIFMD Bewaarder zijn geen materiële tekortkomingen gebleken. De beschrijving van de werkzaamheden en verantwoordelijkheden van de Stichting Bewaarder en de AIFMD Bewaarder staan onder paragraaf 2.2 van dit verslag opgenomen.

### *Risico als gevolg van Coronacrisis*

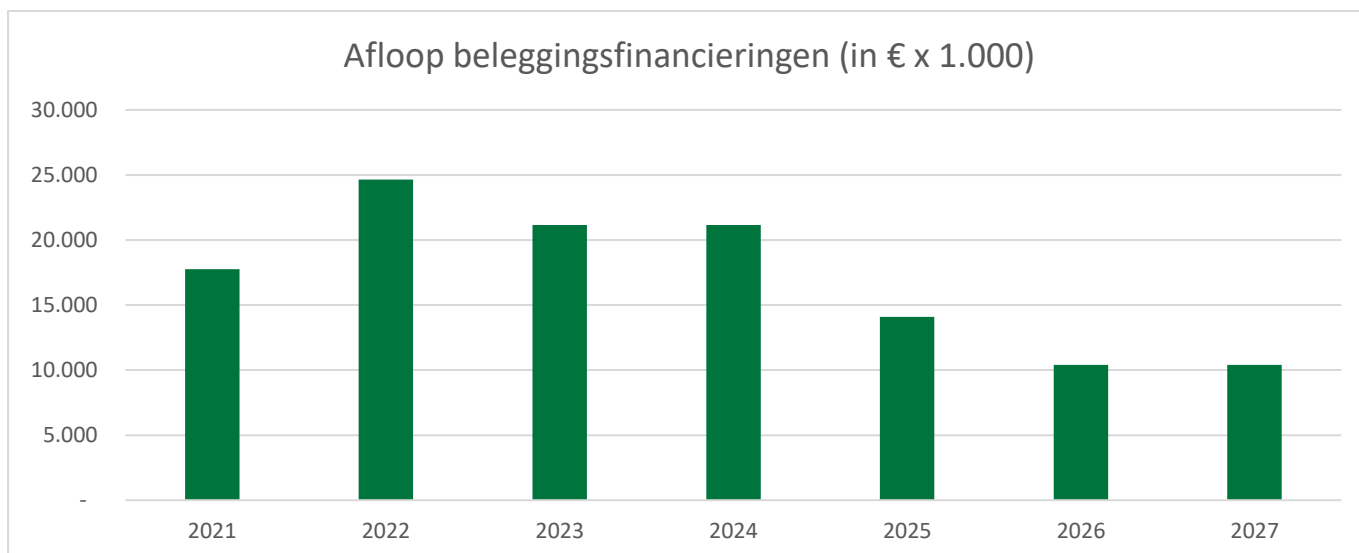
Naast genoemde inherente risico's kan de (nasleep van de) Coronacrisis worden genoemd als risico. Tot op de datum van dit jaarverslag heeft het fonds nauwelijks tot geen hinder ondervonden van de Coronacrisis, alhoewel door de beheerder wel actief is geanticipeerd op mogelijke negatieve gevolgen voor het fonds door middel van diverse scenario analyses. Inmiddels lijkt de situatie wereldwijd te stabiliseren dankzij de vorderingen in de vaccinatiecampagne en steunmaatregelen door overheden. De afbouw van deze laatste, in combinatie met per sector verschillende vooruitzichten voor economisch herstel, kunnen in theorie zorgen voor economische vertraging en (neerwaartse) bewegingen op bijvoorbeeld de vastgoedmarkt. Op deze ontwikkelingen heeft de beheerder geen invloed, echter haar risicomanagement is dusdanig ingericht dat zij dergelijke ontwikkelingen op dagelijkse basis volgt en waar nodig actief bijstuurt op bijvoorbeeld haar investerings- en acquisitiebeleid.

## **Financiering**

Per 31 december 2021 was er voor een totaal aan € 17,6 miljoen getrokken uit de afgesloten beleggingsfinancieringen van € 24,6 miljoen. Met de bank zijn Loan to Value (LTV) en Debt-Service-Coverage-Ratio (DSCR) lening convenanten afgesproken. Het fonds voldoet per 31 december 2021 aan de afgesproken convenanten.

De in 2021 opgenomen en afgesloten financieringen met ING Real Estate Finance tezamen met de huidige liquiditeiten in het fonds geven voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen en daarmee is de continuïteit van het fonds gewaarborgd.

In onderstaande grafiek is de afloop van de huidige beleggingsfinancieringen per ultimo 2021 opgenomen:



### **Emissies**

Naar verwachting zal er in 2022 een nieuwe emissie plaatsvinden. Focus zal liggen op de verdere groei van het fonds.

### **Dividend**

Het fonds streeft naar een evenwichtige ontwikkeling van de dividenduitkeringen. Het interim-dividend wordt zodanig vastgesteld dat deze over een langere periode constant kan blijven dan wel toenemen. De hoogte van het interim- en slotdividend blijft evenwel afhankelijk van het behaalde resultaat van het fonds en kan zowel omhoog als omlaag worden bijgesteld. De interim-dividend uitkeringen zijn gebaseerd op het langere termijn verwachte exploitatieresultaat van het fonds. Omdat het fonds nog verder in opbouw is, heeft dit tot gevolg dat het uitgekeerde interim-dividend hoger is dan het huidige exploitatieresultaat van het fonds om een evenwichtig dividendbeleid te kunnen bewerkstelligen, waarbij wel uitgangspunt is dat de handelskoers niet te veel mag lijden op deze uitkeringen. Op basis van de situatie en verwachtingen in 2021 is het uitgekeerde interim-dividend gehandhaafd op 5,0%. 2022 zal daarentegen uitdagender worden. De gestegen kapitaalmarktrente begin 2022 in combinatie met gestegen marktprijzen voor nog te acquireren projecten kunnen mogelijk negatieve invloed hebben op het verwachte exploitatieresultaat van het fonds op langere termijn (directe rendement). Hiertegenover staan mogelijk hogere huurinkomsten vanuit de hogere inflatie (en huurindexatie). In 2022 zal voor het fonds een nieuwe inschatting worden gemaakt op basis van de definitieve aangekochte projecten, af te sluiten financieringen in combinatie met de nieuwe verwachte huurinkomsten uit de projecten.

### **Intrinsieke waarde per participatie**

De intrinsieke waarde per participatie is per 31 december 2021 uitgekomen op € 5.111 (2020: € 4.770). Deze waarde is gebaseerd op de taxatiewaarde van de woningportefeuille in verhuurde staat per 31 december 2021. De intrinsieke waarde per participatie is gestegen met 7% ten opzichte van 2020. De huurinkomsten waren nog niet voldoende om het gehele uitgekeerde interim dividend te dekken, maar dit werd ruim gecompenseerd door de positieve waardeinstijging van de woningportefeuille in 2021.

Per 31 december 2021 zijn 6.615 participaties uitgegeven. Dit is inclusief het over boekjaar 2021 uitgekeerde stockdividend. De handelskoers is op 21 februari 2022 vastgesteld op € 5.100 (2020: € 4.885). Voor de bepaling van de handelskoers is geen correctie op de intrinsieke waarde gemaakt in verband met de in de waardering opgenomen overdrachtsbelasting (ultimo 2021 nog nihil), die gedurende de verwachte beleggingstermijn (van tien jaar) opgebouwd wordt. De gecorrigeerde intrinsieke waarde blijft daarmee € 5.111 per participatie.

## Resultaatverdeling per participatie over de afgelopen jaren

Omschrijving	2020	2021
Aantal participaties	6.602	6.615
Inkomsten	0	71
Waardeverandering beleggingen	14	710
Kosten	-89	189
Resultaat per participatie	-75	592
<b>Intrinsieke waarde per participatie</b>	<b>4.770</b>	<b>5.111</b>
Correctie intrinsieke waarde overdrachtsbelasting*		-
<b>Gecorrigeerde intrinsieke waarde per participatie</b>		<b>5.111</b>

\*Nieuwe wijze van berekening handelskoers is in augustus 2021 ingegaan.

### 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. Eventuele verbeterpunten krijgen 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, 25 april 2022

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

## 4. Balans voor resultaatbestemming

	31 december 2021	31 december 2020
	€	€
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen</b>		
Financiële vaste activa	28.310.802	10.428.490
<b>Vorderingen</b>		
Financiële vlottende activa	3.359.071	5.430.268
<b>Overige activa</b>		
Geactiveerde fondskosten	1.572.926	2.025.038
Geactiveerde lumpsum	234.375	149.611
Liquiditeiten	5.467.065	14.467.851
	<b>7.274.366</b>	<b>16.642.500</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>38.944.239</b>	<b>32.501.258</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Eigen vermogen</b>		
Gestort kapitaal	33.069.970	33.007.831
Agio reserve	-49	-
Wettelijke reserve	1.572.926	2.025.038
Herwaarderingsreserve	5.438.217	370.983
Egalisatie reserve	-5.567.338	-1.026.510
Overige reserve	-4.615.122	-2.396.021
Onverdeeld resultaat	3.908.697	-492.016
	<b>33.807.301</b>	<b>31.489.305</b>
<b>Kortlopende schulden</b>		
Crediteuren	9.255	53.581
Schulden aan groepsmaatschappijen	4.419.388	-
Overige schulden en overlopende passiva	708.295	958.372
	<b>5.136.938</b>	<b>1.011.953</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>38.944.239</b>	<b>32.501.258</b>

## 5. Winst-en-verliesrekening

	2021	2020
	€	€
<b>Opbrengsten</b>		
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Opbrengsten financiële vaste activa	882.008	349.746
<b>Ongerealiseerde waardeverandering beleggingen</b>		
Winstdeling van werkmaatschappijen	3.672.308	-451.510
<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>4.554.316</b>	<b>-101.764</b>
<b>Lasten</b>		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	76.886	67.079
Afschrijving op fondskosten	454.947	246.842
Bank en -kosten	45.841	38.928
Afschrijving kosten ingroeieregeling	67.945	37.403
<b>Totaal lasten</b>	<b>645.619</b>	<b>390.252</b>
<b>Resultaat voor belasting</b>	<b>3.908.697</b>	<b>-492.016</b>
Belasting	-	-
<b>Resultaat na belasting</b>	<b>3.908.697</b>	<b>-492.016</b>

## 6. Kasstroomoverzicht

	2021	2020
	€	€
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat na belastingen	3.908.697	-492.016
Uitgifte winstdelende leningen	-14.210.000	-10.880.000
Mutatie voorziening winstdelende lening	-451.510	451.510
Mutatie nog te ontvangen winstdeling	-3.220.802	-
Mutatie rekening courant	6.490.585	-5.430.268
Mutatie geactiveerde fondskosten	452.112	-2.025.038
Mutatie geactiveerde lumpsum	-84.765	-149.611
<b>Mutaties in werkkapitaal:</b>		
- Mutaties crediteuren	-44.326	53.581
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-314.919	664.617
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-7.474.928</b>	<b>-17.807.225</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte participaties	50.000	33.030.000
Inkoop participaties	-197.281	-146.954
Interim-dividend uitkeringen	-1.378.577	-607.970
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-1.525.858</b>	<b>32.275.076</b>
<b>Mutatie Liquide middelen</b>	<b>-9.000.786</b>	<b>14.467.851</b>
Liquide middelen primo periode	14.467.851	-
<b>Liquide middelen ultimo periode</b>	<b>5.467.065</b>	<b>14.467.851</b>

# 7. Toelichting op de jaarcijfers 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 huurwoning projecten 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

De gevolgen van de Coronacrisis voor het fonds zijn beperkt. De continuïteit van het fonds is gewaarborgd vanuit de huidige liquiditeiten en de afgesloten financieringsovereenkomsten. Deze geven meer dan dit voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen en daarmee is de continuïteit gewaarborgd.

De verslagperiode van deze jaarrekening betreft de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021. De bedragen in deze jaarrekening zijn 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 2021 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer) onderstaande beloningen uit het fonds ontvangen:

<b>Beloning voor de beheerder</b>	<b>Bedrag (€)</b>
Structureringsvergoeding	0
Marketingvergoeding	0
<b>Totale beloning voor de beheerder</b>	<b>0</b>

Over het jaar 2021 was de totale bruto beloning aan het personeel van Credit Linked Beheer (inclusief directie) € 2.906.133. (waarvan € 340.065 aan variabele beloning). Brutoloon van de beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 403.686 (waarvan € 73.855 aan variabele beloning). Het personeelsbestand van Credit Linked Beheer bedroeg per ultimo van de verslagperiode 45 personeelsleden waarvan 2 beleidsbepalende directieleden.

## Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio betreft de verhouding van het totaal van de exploitatiekosten, lasten beheer, afschrijvingskosten en bankkosten ten opzichte van het totale eigen vermogen. De fondskosten ratio is gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed.

De lopende kosten ratio voor het jaar 2021 is gelijk aan 2,32% (2020: 1,24%). De fondskosten ratio komen over 2021 uit op 2,32% (2020: 1,24%). Beide ratio's zijn gelijk, omdat de exploitatiekosten van het vastgoed namelijk voor rekening zijn van de Werkmaatschappijen Ecowoningen.

## Toegepaste standaarden

Het jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland 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.

### *Stelselwijziging*

Aangezien in economische zin de variabele rentevergoeding op de winstdelende leningen gelijk kan worden gesteld aan aandelen met 100% winstrechten, is in de jaarrekening 2021 de vordering voor nog van de werkmaatschappijen te ontvangen winstdeling omwille van het inzicht verantwoord onder de financiële vaste activa.

Omdat de werkmaatschappijen hoofdzakelijk worden gefinancierd door het fonds en alle resultaten ten gunste komen van het fonds, kwalificeert de variabele rentevergoeding in economische zin als 'deelneming met invloed van betekenis' die zodoende tegen nettovermogenswaarde gewaardeerd wordt. Dat heeft tot gevolg dat de wettelijke reserves bij de werkmaatschappijen vanwege ongerealiseerde waardeinstijgingen doorwerken in het eigen vermogen van het fonds. Ter hoogte van de ongerealiseerde winsten in de werkmaatschappijen is daarom met ingang van dit boekjaar een herwaardingsreserve gevormd in het fonds op grond van RJ 240.228.

Deze classificatie-aanpassing binnen het eigen vermogen is verwerkt als een stelselwijziging met als doel een beter inzicht in de samenstelling van het vermogen te bewerkstelligen. Deze stelselwijziging heeft verder geen gevolgen voor de omvang van het resultaat en het vermogen van het fonds.

## **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. Bijzondere waardeverminderingen worden in mindering gebracht op de verstrekte leningen en ten laste van het resultaat gebracht. Aangezien in economische zin de variabele rentevergoeding op de winstdelende leningen gelijk kan worden gesteld aan aandelen met 100% winstrechten, is de vordering voor nog van de werkmaatschappijen te ontvangen winstdeling ook opgenomen onder de financiële vaste activa.

### *Geactiveerde fondskosten*

Onder geactiveerde fondskosten zijn opgenomen de oprichtingskosten van het 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.

### *Geactiveerde lumpsum*

Onder geactiveerde lumpsum zijn opgenomen het belastingbedrag voor de “niet groene” winsten behaald in de periode van maximaal twee jaar vanaf het moment van oprichting. Het lumpsum bedrag wordt geactiveerd en in 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. Eventuele voorzieningen voor oninbare vorderingen worden ten laste van het resultaat gebracht.

### *Liquide middelen*

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde en staan ter vrije beschikking van het fonds.

### *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 bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Dit is meestal gelijk aan de nominale waarde.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

### *Opbrengsten uit beleggingen*

Dit betreffen opbrengsten uit vaste rentevergoeding over winstdelende leningen opgenomen onder de financiële vaste activa. Interest wordt op basis van de effectieve rentevoet in de winst-en-verliesrekening verwerkt. 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. De lasten in verband met het beheer van beleggingen worden toegerekend aan de periode waar ze betrekking op hebben.

### *Afschrijving fondskosten*

De geactiveerde fondskosten worden vanaf het moment van investering afgeschreven over de verwachte toekomstige gebruiksduur van het actief. Deze verwachte gebruiksduur bedraagt 5 jaar.

### *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 fonds is ter meerdere zekerheid voor de participanten eveneens 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.

De opgenomen post belastingen in de jaarrekening van het fonds is gelijk aan de verschuldigde vennootschapsbelasting bij de werkmaatschappijen. Bij de toekomstige afwikkeling van deze werkmaatschappijen komt dit bedrag uiteindelijk ten laste van het fonds.

## **GRONDSLAGEN VAN HET KASTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Betaalde interim-dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaatsvindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

## 8. Toelichting op de balans

### 1. Financiële vaste activa

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

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Saldo uitstaande leningen	10.428.490	
Verstrekking gedurende boekjaar	14.210.000	10.880.000
Voorziening winstdelende leningen	451.510	-451.510
<b>Saldo uitstaande leningen per 31-12</b>	<b>25.090.000</b>	<b>10.428.490</b>
Nog te ontvangen winstdeling 2021	3.220.802	-
<b>Totaal</b>	<b>28.310.802</b>	<b>10.428.490</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 beheerd door Nederlands recht. De Stichting Bewaarder is gerechtigd via de winstdelende leningen een tweede hypotheekrecht te houden op de woningportefeuille.

Op de winstdelende leningen aan de werkmaatschappijen was in 2020 een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht voor het bedrag van de door de werkmaatschappijen in 2020 geleden verliezen. Dit was uit voorzichtigheid toegepast om een goed inzicht te geven in de vermogenspositie van het fonds per balansdatum. Omdat in 2021 de werkmaatschappijen een positief resultaat hebben gerealiseerd, is deze voorziening in 2021 teruggenomen en bedraagt de voorziening per ultimo 2021 nihil.

### 2. Financiële vlottende activa

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen B.V.	2.587.126	5.129.876
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V.		300.392
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 3 B.V.	760.642	
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 4 B.V.	5.692	
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 6 B.V.	5.611	
<b>Totaal</b>	<b>3.359.071</b>	<b>5.430.268</b>

### 3. Geactiveerde fondskosten

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	2.025.038	-
Geactiveerde kosten	2.835	2.271.880
Afschrijving geactiveerde kosten	-454.947	-246.842
<b>Totaal</b>	<b>1.572.926</b>	<b>2.025.038</b>

Omschrijving	12-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Kostprijs geactiveerde fondskosten	2.274.715	2.271.880
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde kosten	-701.789	-246.842
<b>Totaal</b>	<b>1.572.926</b>	<b>2.025.038</b>

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

#### 4. 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.

#### 5. Eigen vermogen

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

	Geplaatst kapitaal (€)	Agio reserve (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaar- derings- reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Overige reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
<b>Stand per 1 jan. 2020</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-492.016	-492.016
Uitgegeven participaties	33.030.000	-	-	-	-	-	-	33.030.000
Uitgekeerd stock dividend	124.785	-	-	-	-	-	-	124.785
Interim-dividend uitkering	-	-	-	-	-1.026.510	-	-	-1.026.510
Mutatie wettelijke reserve	-	-	2.025.038	-	-	-2.025.038	-	-
Mutatie herwaarderingsreserve	-	-	-	370.983	-	-370.983	-	-
Terugkoop participaties	-146.954	-	-	-	-	-	-	-146.954
<b>Stand per 31 dec. 2020</b>	<b>33.007.830</b>	<b>-</b>	<b>2.025.038</b>	<b>370.983</b>	<b>-1.026.510</b>	<b>-2.396.021</b>	<b>-492.016</b>	<b>31.489.305</b>

	Geplaatst kapitaal (€)	Agio reserve (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaar- derings- reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Overige reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
<b>Stand per 1 jan. 2021</b>	<b>33.007.830</b>	<b>-</b>	<b>2.025.038</b>	<b>370.983</b>	<b>-1.026.510</b>	<b>-2.396.021</b>	<b>-492.016</b>	<b>31.489.305</b>
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-2.888.037	2.396.021	492.016	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	3.908.697	3.908.697
Uitgegeven participaties	50.000	-	-	-	-	-	-	50.000
Uitgekeerd stock dividend	213.124	-3.752	-	-	-209.372	-	-	-
Interim-dividend uitkering	-	-	-	-	-1.443.419	-	-	-1.443.419
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-452.112	-	-	452.112	-	-
Mutatie herwaarderingsreserve	-	-	-	5.067.234	-	-5.067.234	-	-
Terugkoop participaties	-200.984	-	-	-	-	-	-	-200.984
Agio/disagio bij koop/terugkoop	-	3.703	-	-	-	-	-	3.703
<b>Stand per 31 dec. 2021</b>	<b>33.069.970</b>	<b>-49</b>	<b>1.572.926</b>	<b>5.438.217</b>	<b>-5.567.338</b>	<b>-4.615.122</b>	<b>3.908.697</b>	<b>33.807.301</b>

Het fonds is groeiende en de woningportefeuille is verder in opbouw. Nog niet alle aangekochte woningen zijn opgeleverd. Deze woningen leveren derhalve nog geen bijdrage aan het exploitatieresultaat van het fonds. Hierdoor is nog sprake van een lager direct resultaat dan het geprognosticeerde dividend, waarbij het fonds streeft naar een evenwichtige ontwikkeling van de interim-dividenduitkeringen. Hierdoor zal het fonds mogelijk tijdelijk een hoger interim-dividend uitkeren dan het resultaat van het fonds. Dit leidt tot een lagere liquiditeitspositie en kan leiden tot een afname van de Netto Vermogenswaarde van het fonds. Om het verschil tussen de cumulatief gerealiseerde resultaten en interim-dividenduitkeringen tot uiting te brengen, is een egalisatiereserve gevormd.

Onder agio reserve wordt verstaan: het verschil bij koop/terugkoop van een participatie tussen de nominale waarde en geldende handelskoers op het moment van transactie.

Onder de wettelijke reserve wordt verstaan: de wettelijke reserve voor geactiveerde kosten in verband met de emissie van het fonds.

Ter hoogte van de ongerealiseerde winsten in de werkmaatschappijen is met ingang van dit boekjaar ook een herwaarderingsreserve gevormd in het fonds.

Onder de herwaarderingsreserve zijn de positieve, nog niet gerealiseerde waardeveranderingen, van de projecten in de werkmaatschappijen opgenomen. In het geval een project een negatieve nog niet gerealiseerde waardeverandering kent, wordt deze direct ten laste van het onverdeelde resultaat gebracht. Ultimo 2021 zijn in dit fonds geen negatieve herwaarderings van projecten direct ten laste van het resultaat gebracht.

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

### Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2021 heeft het fonds een nettowinst na belastingen gerealiseerd van € 3.908.697. Een bedrag van € 5.067.234 is toegevoegd aan de herwaarderingsreserve en een bedrag van € 452.122 is vrijgevallen van de wettelijke reserve. De directie stelt voor om het onverdeelde resultaat van € 3.908.697 toe te voegen aan de egalisatie reserve tezamen met het saldo van de overige reserve van -€ 4.615.122. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

### 6. Schulden aan groepsmaatschappijen

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 5 B.V.	4.419.388	-
<b>Totaal</b>	<b>4.419.388</b>	<b>-</b>

### 7. Kortlopende schulden

De post kortlopende schulden per 31 december 2021 is in de balans reeds gespecificeerd, de post overige schulden en overlopende passiva per die datum kan als volgt nader worden gespecificeerd:

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Uit te keren interim cashdividend	358.597	293.755
Nog te betalen kosten	348.345	658.592
Nog te betalen rente	1.353	6.025
<b>Totaal</b>	<b>708.295</b>	<b>958.372</b>

Alle kortlopende schulden hebben een looptijd van korter dan één jaar.

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Hans Reijersen van Buuren (Directeur Vastgoed) en Roy Stege (Financieel en Commercieel Directeur) zijn per 11 februari 2022 door AFM goedgekeurd als dagelijks beleidsbepaler.

De heer P.P.M. Valk is per 1 april 2022 afgetreden als commissaris en zal in de loop van 2022 vervangen worden door een nieuwe commissaris na toetsing en goedkeuring door de AFM.

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

### 8. Opbrengsten uit beleggingen

Omschrijving	2021 (€)	2020 (€)
Rente opbrengsten winstdelende leningen	882.008	349.746
<b>Totaal</b>	<b>882.008</b>	<b>349.746</b>

### 9. Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen

Omschrijving	2021 (€)	2020 (€)
Winstdeling werkmaatschappijen	3.681.308	-448.210
Reservering werkmaatschappijen	-9.000	-3.300
<b>Totaal</b>	<b>3.672.308</b>	<b>-451.510</b>

Conform verwoord en vastgelegd in het prospectus van het Ecowoningen Fonds is het fonds gerechtigd tot een variabele vergoeding over de uitstaande winstdelende leningen voor zover minimaal één leningsdeel nog niet in zijn geheel is afgelost.

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

Omschrijving	2021 (€)	2020 (€)
Advieskosten	2.302	-
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	26.015	31.107
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder EWF	18.670	16.518
Algemene administratiekosten	11.935	-
Accountantskosten	14.145	11.495
Juridische kosten	-	3.404
Overige kosten	3.819	4.555
<b>Totaal</b>	<b>76.886</b>	<b>67.079</b>

De in de tabel vermelde accountantskosten hebben betrekking op een reservering voor de controle van de jaarrekening.

## 10. Overige gegevens

### 10.1 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

Aan: de participanten en de beheerder van Ecowoningen Fonds.

#### A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

##### ***Ons oordeel***

Wij hebben de jaarrekening 2021 van Ecowoningen Fonds te Baarn gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Ecowoningen Fonds op 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2021;
2. de winst-en-verliesrekening over 2021; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

##### ***De basis voor ons oordeel***

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Ecowoningen Fonds zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

#### B. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Voorwoord beheerder;
- Kerngegevens;
- Profiel Ecowoningen Fonds;
- Verslag van de beheerder;
- De overige gegevens;

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### **C. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

#### ***Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening***

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of de entiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om de entiteit te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de entiteit haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

#### ***Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening***

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel. Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de beleggingsentiteit;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder van de beleggingsentiteit en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de entiteit haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Amstelveen, 28 april 2022

BDO Audit & Assurance B.V.

namens deze,

w.g.

drs. R.H. van Leersum RA CIA

## 10.2 Statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst

De statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst staat beschreven in artikel 20 van de fondswaarden.

### Artikel 20, Winstdeling

1. De voor uitkering vatbare winst van het fonds zal jaarlijks geheel worden uitgekeerd, tenzij de beheerder bepaalt dat de winst van het Fonds geheel of gedeeltelijk wordt gereserveerd. De betaalbaarstelling van uitkeringen aan de participanten, de samenstelling van de uitkering alsmede de wijze van betaalbaarstelling zal worden bekend gemaakt op de wijze als vermeld in artikel 23 van de fondsvoorwaarden.
2. De winst en eventuele uitkeringen ten laste van de reserves, worden met inachtneming van het bepaalde in lid 1 van dit artikel, uitgekeerd aan de participanten naar rato van het gewogen gemiddelde van het aantal participaties en deelparticipaties per participant in het desbetreffende boekjaar.
3. De beheerder kan besluiten dat uit de winst over het lopend boekjaar dan wel ten laste van reserves een tussentijdse uitkering aan de participanten geschiedt, met inachtneming van het in lid 2 van dit artikel bepaalde.
4. Eventuele verliezen komen ten laste van de participanten in de verhouding, waarin zij ingevolge artikel 2 van dit artikel in de winst gerechtigd zijn, met dien verstande dat een participant nimmer verplicht zal zijn enige geldsom tot dekking van geleden verliezen te storten.
5. Indien de beheerder de mogelijkheid opent, kan een participant ervoor kiezen om de aan de betreffende participant uit te keren winst niet in contanten doch in de vorm van stockdividend te ontvangen. Indien een participant voor die mogelijkheid kiest zal de participant een of meer deelparticipaties ontvangen conform de door de beheerder vastgestelde waarde van de deelparticipatie. Het aantal door een participant te ontvangen deelparticipaties zal dan gelijk zijn aan het aantal dat wordt gevonden door het bedrag van de aan de betreffende participant toekomende winst te delen door de waarde van een deelparticipatie en de uitkomst daarvan naar beneden af te ronden op een geheel aantal. Het verschil zal dan nog in contanten aan de betreffende participant worden uitgekeerd.
6. Indien er slechts één participant is, zijn de bepalingen van dit artikel ten aanzien van participanten van overeenkomstige toepassing op die participant.

Jaarcijfers

**SAMENGEVOEGDE WERKMAATSCHAPPIJEN ECOWONINGEN 2021**

# 11. Samengevoegde balans voor resultaatbestemming werkmaatschappijen

	31 december 2021	31 december 2020
	€	€
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen</b>		
Vastgoedbeleggingen	42.185.735	17.145.144
<b>Vorderingen</b>		
Vorderingen groepsmaatschappijen	1.060.317	-
Overlopende activa	114.434	102
	<b>1.174.662</b>	<b>102</b>
<b>Overige activa</b>		
Geactiveerde exploitatiekosten	109.659	-
Liquiditeiten	3.921.041	1.702.972
	<b>4.030.700</b>	<b>1.702.972</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>47.391.097</b>	<b>18.848.218</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Eigen vermogen</b>		
Gestort kapitaal	6	2
Herwaarderingsreserve	5.438.217	370.983
Overige reserve	-5.889.727	-370.983
Resultaat voor de periode	451.510	-451.510
	<b>6</b>	<b>-451.508</b>
<b>Voorzieningen</b>		
Reservering winstdeling beheerder	698.434	44.252
<b>Langlopende schulden</b>		
Schulden aan kredietinstellingen	17.377.671	2.209.114
Winstdelende leningen	25.090.000	10.880.000
	<b>42.467.671</b>	<b>13.089.114</b>
<b>Kortlopende schulden</b>		
Kortlopen schulden kredietinstellingen	212.600	-
Schulden aan groepsmaatschappijen	-	5.430.268
Waarborgsommen	204.639	-
Crediteuren	235.823	716.385
Belastingen	12.300	3.300
Overige schulden en overlopende passiva	3.559.624	16.408
	<b>4.224.986</b>	<b>6.166.361</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>47.391.097</b>	<b>18.248.218</b>

## 12. Samengevoegde winst-en-verliesrekening werkmaatschappijen

	2021	2020
	€	€
<b>Opbrengsten</b>		
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Bruto huuropbrengsten	523.622	-
Exploitatiekosten	-52.648	-
	<b>470.974</b>	-
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen</b>		
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	5.347.512	90.705
Reservering winstdeling beheerder	-654.183	-44.252
<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>5.164.303</b>	<b>46.453</b>
<b>Lasten</b>		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	250.328	81.012
Netto rentelasten lening	1.207.212	413.682
Bankrente en -kosten	25.456	-31
<b>Totaal lasten</b>	<b>1.482.995</b>	<b>494.663</b>
<b>Resultaat voor winstdeling</b>	<b>3.681.308</b>	<b>-448.210</b>
Winstdeling aan Ecowoningen Fonds	3.220.798	-
<b>Resultaat voor belasting</b>	<b>460.510</b>	<b>-448.210</b>
Belasting	9.000	3.300
<b>Resultaat na belasting</b>	<b>451.510</b>	<b>-451.510</b>

## 13. Samengevoegde kasstroomoverzicht werkmaatschappijen

Omschrijving	2021	2020
	€	€
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat na belastingen	451.510	-451.510
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	5.347.512	-90.705
Aankopen onroerend goed	-19.693.080	-17.054.439
Mutatie rekening courant	-6.490.585	5.430.268
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	-109.659	
<b>Mutatie in voorzieningen</b>	<b>654.182</b>	<b>44.252</b>
<b>Mutaties in werkkapitaal:</b>		
- Mutaties overlopende activa	-114.242	-102
- Mutaties waarborgsommen	204.639	-
- Mutaties crediteuren	480.562	716.385
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	331.418	19.707
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-27.373.092</b>	<b>-11.386.144</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Storting aandelenkapitaal	4	2
Ontvangen langlopende schulden kredietinstellingen	15.469.957	2.209.114
Aflossing langlopende schulden kredietinstellingen	-88.800	-
Ontvangen winstdelende leningen	14.210.000	10.880.000
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>29.591.161</b>	<b>13.089.116</b>
<b>Mutatie Liquide middelen</b>	<b>2.218.069</b>	<b>1.702.972</b>
Liquide middelen primo periode	1.702.972	-
<b>Liquide middelen ultimo periode</b>	<b>3.921.041</b>	<b>1.702.972</b>

## 14. Toelichting op de samengevoegde jaarcijfers 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 december 2021 bestaan 6 werkzame werkmaatschappijen, te weten:

Werkmaatschappij	KvK handelsregister nummer:
Werkmaatschappij Ecowoningen B.V. (statutair gevestigd te Baarn)	76282074
Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V. (statutair gevestigd te Baarn)	77794370
Werkmaatschappij Ecowoningen 3 B.V. (statutair gevestigd te Baarn)	81568452
Werkmaatschappij Ecowoningen 4 B.V. (statutair gevestigd te Baarn)	81568665
Werkmaatschappij Ecowoningen 5 B.V. (statutair gevestigd te Baarn)	83961550
Werkmaatschappij Ecowoningen 6 B.V. (statutair gevestigd te Baarn)	83952292

De verslagperiode van deze jaarrekening betreft de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021. De bedragen in deze jaarrekening zijn 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 het boekjaar 2021 heeft de beheerder (Credit Linked Beheer) onderstaande beloningen uit de werkmaatschappijen ontvangen:

Beloning voor de beheerder	Bedrag (€)
Beheervergoeding	167.236
Selectie- en acquisitievergoeding	103.500
<b>Totale beloning voor de beheerder</b>	<b>270.736</b>

Naast bovenstaande vergoedingen heeft de beheerder recht op winstdeling bij verkoop van de woningen. Voor nadere toelichting zie punt 6 voorzieningen op pagina 48.

### Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio betreft de verhouding van het totaal van de exploitatiekosten, lasten beheer, afschrijvingskosten en bankkosten ten opzichte van het totale eigen vermogen. De fondskosten ratio is gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed.

De lopende kosten ratio voor de samengevoegde werkmaatschappijen voor het jaar 2021 is gelijk aan 1,09% (2020: 1,85%). De fondskosten ratio voor de samengevoegde werkmaatschappijen komen over 2021 uit op 0,92% (2020: 1,85%). Beide ratio's zijn berekend op basis van de verkregen winstdelende leningen.

### Toegepaste standaarden

Het jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland 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

De in de samengevoegde jaarrekening Werkmaatschappijen opgenomen entiteiten zijn in bovenstaande kopje 'Algemeen' nader uitgesplitst

### *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.

### *Consolidatiegrondslag*

Intercompany-transacties, intercompany-winsten en onderlinge vorderingen en schulden tussen de werkmaatschappijen worden geëlimineerd, voor zover de resultaten niet door transacties met derden buiten de groep zijn gerealiseerd. Ongerealiseerde verliezen op intercompany-transacties worden ook geëlimineerd tenzij er sprake is van een bijzondere waardevermindering. Waarderingsgrondslagen van werkmaatschappijen in de consolidatie opgenomen zijn gelijkloidend.

## 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. Beleggingen die per balansdatum nog in aanbouw zijn, worden gewaardeerd op basis van de getaxeerde waarde na voltooiing, verminderd met de resterende verwachte kosten voor de voltooiing van het project en een eventuele aanpassing van eventuele risico's. Beleggingen die zijn gerealiseerd, worden tegen getaxeerde marktwaarde gewaardeerd. Waardemutaties op basis van deze getaxeerde waardes komen direct ten laste of ten gunste 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.
- 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 tienjarige 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 exploitatiekosten*

Onder geactiveerde exploitatiekosten zijn opgenomen de kosten die verband houden met de eerste verhuur. Makelaarsprovisies en andere kosten, die verband houden met 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. Eventuele voorzieningen voor oninbare vorderingen worden ten laste van het resultaat gebracht.

### *Liquide middelen*

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde en staan ter vrije beschikking van het fonds.

### *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.

### *Belastingen*

Verschuldigde belastingen worden als resultaat opgenomen in de periode waarin deze ontstaan, op basis van de geldende belastingwetgeving en opgenomen tegen nominale waarde.

### *Kortlopende schulden*

De kortlopende schulden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Dit is meestal gelijk aan de nominale waarde.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

### *Opbrengsten uit beleggingen*

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 woningen.

### *Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen*

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 project.

### *Ongerealiseerde 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. De lasten in verband met het beheer van beleggingen worden toegerekend aan de periode waar ze betrekking op hebben.

### *Netto rentelasten leningen*

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

### *Belastingen*

De (vennootschaps-) belasting wordt berekend tegen het geldende tarief over het resultaat van het boekjaar, rekening houdend met verschillen tussen de winstberekening volgens de jaarrekening en de fiscale winstberekening.

## **GRONDSLAGEN VAN HET KASTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Betaalde interim-dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaats vindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

# 15. Toelichting op de samengevoegde balans werkmaatschappijen

## 1. Vastgoedbeleggingen

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. De eerste waardering van een (woning-)project vindt plaats zodra alle contractuele bepalingen zijn ingevuld en er zekerheid is dat het project gaat starten (waaronder het in bezit zijn van een definitieve omgevingsvergunning voor het project).

Met peildatum 31 december 2021 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), [www.nrvt.nl](http://www.nrvt.nl).
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, [www.rics.org](http://www.rics.org).
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org).
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), [www.tegova.org](http://www.tegova.org).
- Code of Conduct van de RCIS, NVM en NRVT.

De bij de waardering gehanteerde rekenmethodieken zijn toegelicht in het voorgaande hoofdstuk, toelichting op de samengevoegde jaarcijfers 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.
- Een bijzonder uitgangspunt in de waardering van het onroerend goed betreft de impact van het Coronavirus hierop, hiermee is in de taxatiestandaarden rekening gehouden middels waardering in verschillende scenario's.

Vastgoedbeleggingen	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
<b>Balanswaarde primo</b>	<b>17.145.144</b>	-
Investerings bestaande projecten	11.658.643	-
Kosten bestaande projecten	48.079	-
Herwaardering bestaande projecten	3.327.538	-
<b>Subtotaal</b>	<b>15.034.260</b>	-
Investerings nieuwe projecten	7.802.497	16.686.124
Kosten nieuwe projecten	183.861	368.314
Herwaardering nieuwe projecten	2.019.973	90.706
<b>Subtotaal</b>	<b>10.006.331</b>	<b>17.145.144</b>

<b>Balanswaarde ultimo</b>	<b>42.185.735</b>	<b>17.145.144</b>
Totaal projecten in realisatie	11.215.735	17.145.144
Totaal projecten in exploitatie	30.970.000	-
<b>Totaal</b>	<b>42.185.735</b>	<b>17.145.144</b>

Per 31 december 2021 bedraagt het totaal aan herwaarderingen van de woningportefeuille € 5.438.217 (2020: € 90.706). De herwaardering bestaat volledig uit positieve herwaarderingen van projecten.

Het aantal woningen in bovengenoemde portefeuille bedraagt per balansdatum 138, waarvan er per 31 december 2021 nog 40 in realisatie zijn. Voor woningen in realisatie waarvan de overeenkomst tot realisatie onherroepelijk is, heeft de waardering van deze woningen in realisatie plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde per ultimo 2021, waarbij waardemutaties op basis van deze getaxeerde waarden direct ten gunste of ten laste van het resultaat zijn verantwoord. Van alle 40 woningen in realisatie heeft de start bouw daadwerkelijk plaatsgevonden en is de overeenkomst tot realisatie onherroepelijk.

## 2. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Nog te ontvangen bedragen	0	2
Rekening courant vastgoedbeheerder	114.344	100
<b>Totaal</b>	<b>114.344</b>	<b>102</b>

Het saldo in rekening courant vastgoedbeheerder betreft de van vastgoedbeheerder (Credit Linked Vastgoed Beheer) te ontvangen bedragen uit hoofde van de exploitatie van de woningportefeuille. Het saldo wordt maandelijks verrekend, derhalve wordt over het saldo in rekening courant ook geen interest berekend.

## 3. Geactiveerde exploitatiekosten

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Saldo geactiveerde exploitatiekosten primo periode	-	-
Geactiveerde kosten	118.693	-
Afschrijving geactiveerde kosten	-9.034	-
<b>Totaal</b>	<b>109.659</b>	<b>-</b>

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Kostprijs geactiveerde exploitatiekosten	118.693	-
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde exploitatiekosten	-9.034	-
<b>Totaal</b>	<b>109.659</b>	<b>-</b>

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

## 4. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden door middel van een rekening courant. 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.

## 5. Eigen vermogen

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

	Geplaatst kapitaal (€)	Herwaarderings reserve (€)	Overige reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2020	-	-	-	-	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-451.510	-451.510
Mutatie herwaarderingsreserve	-	370.983	-370.983	-	-
Kapitaalstorting	2	-	-	-	2
<b>Stand per 31 december 2020</b>	<b>2</b>	<b>370.983</b>	<b>-370.983</b>	<b>-451.510</b>	<b>-451.508</b>

	Geplaatst kapitaal (€)	Herwaarderings reserve (€)	Overige reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2021	2	370.983	-370.983	-451.510	-451.508
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-451.510	451.510	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	451.510	451.510
Mutatie herwaarderingsreserve	-	5.067.234	-5.067.234	-	-
Kapitaalstorting	4	-	-	-	4
<b>Stand per 31 december 2021</b>	<b>6</b>	<b>5.438.217</b>	<b>-5.889.727</b>	<b>451.510</b>	<b>6</b>

De aandelen zijn per 31 december 2021 volgestort door de aandeelhouder.

Onder de herwaarderingsreserve zijn de positieve, nog niet gerealiseerde waardeveranderingen, van de projecten opgenomen. In het geval een project een negatieve nog niet gerealiseerde waardeverandering kent, wordt deze direct ten laste van het onverdeelde resultaat gebracht. Ultimo 2021 zijn in dit fonds geen negatieve herwaarderings van projecten direct ten laste van het resultaat gebracht.

### Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2021 hebben de werkmaatschappijen een resultaat na belasting gerealiseerd van € 451.510. Een bedrag van € 5.067.234 is toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. De directie stelt voor om het onverdeeld resultaat van € 451.510 toe te voegen aan de overige reserve. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

## 6. Voorzieningen

Conform bepaald in het prospectus ontvangt de beheerder van het fonds een winstdeling van 14% van de brutowinst bij verkoop van de woningen. Teneinde deze verplichting tot uiting te brengen in het resultaat van het fonds is hiertoe een voorziening opgenomen, welke is gewaardeerd op basis van een winstdeling over de netto verkoopopbrengst van de woningportefeuille (verkoopopbrengst minus verkoopkosten), zijnde 99% van de getaxeerde waarde van de woningportefeuille na aftrek van de kostprijs van de portefeuille.

## 7. Langlopende schulden

De post langlopende schulden per 31 december 2021 kan als volgt worden gespecificeerd:

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Financieringen	17.458.600	2.280.024
Saldering geactiveerde financieringskosten	-80.929	-70.910
<b>Totaal</b>	<b>17.377.671</b>	<b>2.209.114</b>

<b>Verloopoverzicht financieringen</b>	<b>2021 (€)</b>	<b>2020 (€)</b>
Stand per 1 januari		
Hoofdsom	2.280.024	-
Cumulatieve aflossing	-	-
<b>Saldo per 1 januari</b>	<b>2.280.024</b>	<b>-</b>
Mutaties		
Opname in boekjaar	15.479.976	2.280.024
Aflossing	-88.800	-
Beëindigde leningen boekjaar	-	-
Cumulatieve aflossing beëindigde leningen boekjaar	-	-
<b>Saldo mutaties</b>	<b>15.391.176</b>	<b>2.280.024</b>
Stand per 31 december		
Hoofdsom	17.760.000	2.280.024
Cumulatieve aflossing	-88.800	-
Kortlopend deel	-212.600	-
<b>Saldo per 31 december</b>	<b>17.458.600</b>	<b>2.2080.024</b>

Alle financieringen zijn afgesloten bij ING Real Estate Finance. ING Real Estate Finance is met de Werkmaatschappijen Ecowoningen als kredietnemer leningconvenanten overeengekomen waarin is bepaald dat voor de gehele lening portefeuille de Loan to Value (LTV) ratio en de Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) binnen bepaalde grenzen moeten blijven.

Indien de LTV hoger is dan 70% dan wordt een "cash-sweep" uitgevoerd, waarbij voor tenminste twee kwartalen alle netto huurinkomsten van de woningportefeuille (onderpanden) dienen te worden gebruikt voor verdere aflossing. Verder zal een "cash-sweep" worden uitgevoerd als de lange termijn vijfjaars IRS rente hoger is dan 3%. Per 31 december 2021 voldoet het fonds ruimschoots aan de gestelde eisen binnen deze convenanten.

Als zekerheden voor de financieringen gelden het eerste recht van hypotheek op het vastgoed en het eerste pandrecht op de huurpenningen, de verzekeringsuitkeringen en vorderingen met betrekking tot de woningportefeuille.

In onderstaande tabel zijn de kerngegevens ten aanzien van de leningportefeuille per 31 december 2021 weergegeven:

<b>Omschrijving</b>	<b>Waarde</b>	<b>Grens</b>
LTV	57,1%	< 70%
DSCR	1,88	> 1,3
IRS	0,0118%	> 3,0%
Gemiddelde rentevoet	2,12%	

## 8. Kortlopende schulden aan kredietinstellingen

<b>Omschrijving</b>	<b>31-12-2021 (€)</b>	<b>31-12-2020 (€)</b>
Aflossingsverplichting financieringen	212.600	-
<b>Totaal</b>	<b>212.600</b>	<b>-</b>

## 9. Schulden aan groepsmaatschappijen

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Rekening courant Ecowoningen Fonds	-	5.430.268
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>5.430.268</b>

## 10. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

## 11. Crediteuren

De post crediteuren bestaat primair uit aan de aannemer verschuldigde termijnbetalingen uit hoofde van aangegane koop/aanneemovereenkomsten.

## 12. Kortlopende schulden

De post overige schulden en overlopende passiva kan per 31 december 2021 als volgt nader worden gespecificeerd. De overige posten onder kortlopende schulden zijn reeds in de balans gespecificeerd.

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Nog te betalen rentelasten	4.972	-
Nog te betalen kosten	47.992	16.408
Nog te ontvangen facturen	197.926	
Vooruitontvangen huuropbrengsten	87.936	-
Nog te betalen winstdeling Ecowoningen Fonds	3.220.798	-
<b>Totaal</b>	<b>3.559.624</b>	<b>16.408</b>

Alle kortlopende schulden hebben een looptijd van korter dan één jaar.

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen per 31 december 2021

Per 31 december 2021 heeft het fonds nog € 2,8 miljoen aan totale investeringsverplichtingen openstaan voor de aangekochte woningen in Gouda en Schiedam en voor € 31,1 miljoen zijn afspraken gemaakt voor de aankoop van 110 woningen in Beek en Donk, Loon op Zand, Oudenbosch en Rijen.

Op 7 juni 2021 is een beleggingsfinanciering afgesloten met ING Real Estate Finance voor in totaal € 6.900.000 voor project Scheidam. De lening is op 1 april 2022 opgenomen.

Per 2 juni 2021 is een overeenkomst afgesloten met Credit Linked Vastgoed Beheer (CLVB) voor het beheer van de woningportefeuille. CLVB zorgt o.a. voor het innen van de huurpenningen, het technisch beheer, het onderhoud en de (weder)verhuur van de woningen. De jaarlijkse kosten voor het beheer van het vastgoed bedragen per 31 december 2021 € 23.716 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

### Gebeurtenissen na balansdatum

Op 20 januari 2022 heeft het fonds een overeenkomst getekend voor de aankoop van 19 woningen in Oudenbosch en op 10 maart 2022 is er getekend voor de aankoop van 8 woningen in Rijen. De verwachting is dat deze woningen in het eerste kwartaal van 2023 worden opgeleverd.

Op 14 januari 2022 is een bouwfinancieringsovereenkomst afgesloten met ING Real Estate Finance voor in totaal € 1.349.000 voor project Rijen.

## 16. Toelichting op de samengevoegde winst-en-verliesrekening werkmaatschappijen

### 13. Bruto huuropbrengsten

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 98 opgeleverde en verhuurde woningen. Deze woningen liggen allen in Nederland en de huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

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

Omschrijving	2021 (€)	2020 (€)
Beheervergoeding	167.236	26.403
Accountantskosten	33.088	17.254
Taxatiekosten	7.651	10.422
Bestuurskosten	24.682	9.887
Advieskosten	6.140	14.753
Communicatiekosten	1.609	-
Algemene administratiekosten	281	-
Notariskosten	9.425	-
Overige kosten	216	2.293
<b>Totaal</b>	<b>250.328</b>	<b>81.012</b>

### 15. Netto rentelasten leningen

Omschrijving	2021 (€)	2020 (€)
Netto rentelasten en kosten beleggingsfinancieringen	207.528	63.936
Netto rentelasten en kosten bouwfinancieringen	117.676	
Winstdelende leningen	882.008	349.746
<b>Totaal</b>	<b>1.207.212</b>	<b>413.682</b>

### 16. Winstdeling aan Ecowoningen Fonds

Omschrijving	2021 (€)	2020 (€)
Uit te keren variabele winstdeling	3.220.789	-
<b>Totaal</b>	<b>3.220.789</b>	<b>-</b>

### 17. Belastingen

De post betreft de over het resultaat verschuldigde vennootschapsbelasting ad € 9.000.

Omschrijving	31-12-2021 (€)
Resultaat voor belastingen	460.510
Correctie fiscaal gerealiseerde herwaardering	-5.347.512
Bijtelling maximering rente-aftrek *	1.466.887
Fiscaal belastbaar bedrag	<b>-3.420.115</b>
Lumpsum heffing vennootschapsbelasting	9.000
<b>Totaal verschuldigde vennootschapsbelasting</b>	<b>9.000</b>

# 17. Overige gegevens

## 17.1 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

Aan: de aandeelhouders van de Werkmaatschappijen Ecowoningen

### A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen samengevoegde jaarrekening 2021

#### ***Ons oordeel***

Wij hebben de samengevoegde jaarrekening 2021 van Werkmaatschappij Ecowoningen B.V., Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V., Werkmaatschappij Ecowoningen 3 B.V., Werkmaatschappij Ecowoningen 4 B.V., Werkmaatschappij Ecowoningen 5 B.V. en Werkmaatschappij Ecowoningen 6 B.V. te Baarn (hierna te noemen: Werkmaatschappijen Ecowoningen) te Baarn gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag in hoofdstuk 11 tot en met 16 opgenomen samengevoegde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de Werkmaatschappijen Ecowoningen op 31 december 2021 en van het resultaat over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De samengevoegde jaarrekening bestaat uit:

1. de samengevoegde balans per 31 december 2021;
2. de samengevoegde winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### ***De basis voor ons oordeel***

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de samengevoegde jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van de Werkmaatschappijen Ecowoningen zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### B. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de samengevoegde jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- De overige gegevens;

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie met de samengevoegde jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de samengevoegde jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie.

### **C. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de samengevoegde jaarrekening**

#### ***Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening***

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de samengevoegde jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de samengevoegde jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de samengevoegde jaarrekening moet het bestuur afwegen of iedere entiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de samengevoegde jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om een entiteit te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of een entiteit haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de samengevoegde jaarrekening.

#### ***Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening***

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze samengevoegde jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de samengevoegde jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteiten;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de samengevoegde jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of een entiteit haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de samengevoegde jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een entiteit haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de samengevoegde jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de samengevoegde jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Amstelveen, 28 april 2022

BDO Audit & Assurance B.V.

namens deze,

w.g.

drs. R.H. van Leersum RA CIA

Jaarcijfers

## **GECOMBINEERDE RAPPORTAGE 2021**

## 18. Gecombineerde balans voor resultaatbestemming

	31 december 2021	31 december 2020
	€	€
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen</b>		
Vastgoedbeleggingen	42.185.735	17.145.144
<b>Vorderingen</b>		
Overlopende activa	114.345	102
<b>Overige activa</b>		
Geactiveerde fondskosten	1.572.926	2.025.038
Geactiveerde lumpsum	234.375	149.611
Geactiveerde exploitatiekosten	109.659	-
Liquiditeiten	9.388.106	16.170.823
	<b>11.305.066</b>	<b>18.345.472</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>53.605.146</b>	<b>35.490.718</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Eigen vermogen</b>		
Gestort kapitaal	33.069.980	33.007.833
Agio reserve	-49	-
Wettelijke reserve	1.572.926	2.025.038
Herwaarderingsreserve	5.438.217	370.983
Egalisatie reserve	-5.567.338	-1.026.510
Overige reserve	-4.615.122	-2.396.021
Onverdeeld resultaat	3.908.697	-492.016
	<b>33.807.308</b>	<b>31.489.307</b>
<b>Voorzieningen</b>		
Reservering winstdeling beheerder	698.434	44.252
<b>Langlopende schulden</b>		
Schulden aan kredietinstellingen	17.377.671	2.209.114
<b>Kortlopende schulden</b>		
Kortlopende schulden kredietinstellingen	212.600	-
Waarborgsommen	204.639	-
Crediteuren	245.078	769.966
Belastingen	12.300	3.300
Overige schulden en overlopende passiva	1.047.116	974.779
	<b>1.721.733</b>	<b>1.748.045</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>53.605.146</b>	<b>35.490.718</b>

## 19. Gecombineerde winst-en-verliesrekening

Omschrijving	2021	2020
	€	€
<b>Opbrengsten</b>		
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Bruto huuropbrengsten	523.622	-
Exploitatiekosten	-52.648	-
	<b>470.974</b>	-
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen</b>		
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	5.347.512	90.705
Reservering winstdeling beheerder	-654.183	-44.252
	<b>4.693.329</b>	<b>46.453</b>
<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>5.164.303</b>	<b>46.453</b>
<b>Lasten</b>		
Lasten in verband met beheer van beleggingen	327.213	148.090
Afschrijving op fondskosten	454.947	246.842
Netto rentelasten lening	325.204	63.936
Bankrente en -kosten	71.297	38.898
Afschrijving kosten ingroeieregeling	67.945	37.403
<b>Totaal lasten</b>	<b>1.246.606</b>	<b>535.169</b>
<b>Resultaat voor belasting</b>	<b>3.917.697</b>	<b>-488.716</b>
Belasting	9.000	3.300
<b>Resultaat na belasting</b>	<b>3.908.697</b>	<b>-492.016</b>

## 20. Gecombineerd kasstroomoverzicht

Omschrijving	2021	2020
	€	€
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat na belastingen	3.908.697	-492.016
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-5.347.512	-90.705
Aankopen onroerend goed	-19.693.080	-17.054.438
Mutatie geactiveerde fondskosten	452.112	-2.025.038
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	-109.659	-
<b>Mutatie in voorzieningen</b>	654.182	44.252
<b>Mutaties in werkkapitaal:</b>		
- Mutaties overlopende activa	-199.006	-149.713
- Mutaties waarborgsommen	204.639	-
- Mutaties crediteuren	-524.888	769.966
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-16.500	978.082
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-20.671.015</b>	<b>-18.019.611</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte participaties	50.000	33.049.785
Inkoop participaties	-197.281	-41.955
Interim-dividend uitkeringen	-1.378.577	-1.026.510
Ontvangen leningen	15.469.957	2.209.114
Aflossing leningen	-88.800	-
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>13.855.299</b>	<b>34.190.434</b>
<b>Mutatie Liquide middelen</b>	<b>-6.782.715</b>	<b>16.170.823</b>
Liquide middelen primo periode	16.170.823	-
<b>Liquide middelen ultimo periode</b>	<b>9.388.108</b>	<b>16.170.823</b>

# 21. Beknopte toelichting

## 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 huurwoning projecten 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.

De verslagperiode van deze jaarrekening betreft de periode 1 januari 2021 tot en met 31 december 2021. De bedragen in deze jaarrekening 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 2021 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer) onderstaande beloningen uit het fonds ontvangen:

<b>Beloning voor de beheerder</b>	<b>Bedrag (€)</b>
Structureringsvergoeding	0
Marketingvergoeding	0
Beheervergoeding	167.236
Selectie- en acquisitievergoeding	103.500
<b>Totale beloning voor de beheerder</b>	<b>270.736</b>

Naast bovenstaande vergoedingen heeft de beheerder recht op winstdeling bij verkoop van de woningen. Voor nadere toelichting zie punt 7 voorzieningen op pagina 61.

Over het boekjaar 2021 was de totale bruto beloning aan het personeel van Credit Linked Beheer (inclusief directie) € 2.906.133. (waarvan € 340.065 aan variabele beloning). Het brutoloon van de beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 403.686 (waarvan € 73.855 aan variabele beloning). Het personeelsbestand van Credit Linked Beheer bedroeg per ultimo 2021 45 personeelsleden waarvan 2 beleidsbepalende directieleden.

## Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio betreft de verhouding van het totaal van de exploitatiekosten, lasten beheer, afschrijvingskosten en bankkosten ten opzichte van het totale eigen vermogen. De fondskosten ratio is gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed.

De lopende kosten ratio voor het jaar 2021 is gelijk aan 3,19% (2020: 1,85%). De fondskosten ratio komen over 2021 uit op 3,02% (2020: 1,85%).

## Toegepaste standaarden

Het jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland 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.

## 22. Toelichting op de gecombineerde balans

### 1. Vastgoedbeleggingen

De woningen, waarvan de overeenkomst tot realisatie onherroepelijk is geworden of zijn 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. De eerste waardering van een (woning-)project vindt plaats zodra alle contractuele bepalingen zijn ingevuld en er zekerheid is dat het project gaat starten (waaronder het in bezit zijn van een definitieve omgevingsvergunning voor het project).

Met peildatum 31 december 2021 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), [www.nrvt.nl](http://www.nrvt.nl).
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, [www.rics.org](http://www.rics.org).
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org).
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), [www.tegova.org](http://www.tegova.org).
- Code of Conduct van de RCIS, NVM en NRVT.

De bij de waardering gehanteerde rekenmethodieken zijn toegelicht in het voorgaande hoofdstuk, toelichting op de jaarcijfers. De belangrijkste veronderstellingen en specifieke uitgangspunten gehanteerd in de berekening zijn:

- Er is van uitgegaan dat de objecten op peildatum volledig zijn gerealiseerd, opgeleverd en volledig zijn verhuurd tegen marktconforme voorwaarden.
- De woningen zijn gewaardeerd op basis van het markthuurkapitalisatie model.
- Een bijzonder uitgangspunt in de waardering van het onroerend goed betreft de impact van het Coronavirus hierop, hiermee is in de taxatiestandaarden rekening gehouden middels waardering in verschillende scenario's.

<b>Vastgoedbeleggingen</b>	<b>31-12-2021 (€)</b>	<b>31-12-2020 (€)</b>
<b>Balanswaarde primo</b>	<b>17.145.144</b>	-
Investeringsbestaande projecten	11.658.643	-
Kosten bestaande projecten	48.079	-
Herwaardering bestaande projecten	3.327.538	-
<b>Subtotaal</b>	<b>15.034.260</b>	-
Investeringsnieuwe projecten	7.802.497	16.686.124
Kosten nieuwe projecten	183.861	368.314
Herwaardering nieuwe projecten	2.019.973	90.706
<b>Subtotaal</b>	<b>10.006.331</b>	<b>17.145.144</b>
<b>Balanswaarde ultimo</b>	<b>42.185.735</b>	<b>17.145.144</b>
Totaal projecten in realisatie	11.215.735	17.145.144
Totaal projecten in exploitatie	30.970.000	-
<b>Totaal</b>	<b>42.185.735</b>	<b>17.145.144</b>

Per 31 december 2021 bedraagt het totaal aan herwaarderingen van de woningportefeuille € 5.438.217 (2020: € 90.706). De herwaardering bestaat volledig uit positieve herwaarderingen van projecten.

Het aantal woningen in bovengenoemde portefeuille bedraagt per balansdatum 138, waarvan er per 31 december 2021 nog 40 in realisatie zijn. Voor woningen in realisatie waarvan de overeenkomst tot realisatie onherroepelijk is, heeft de waardering van deze woningen in realisatie plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde per ultimo 2021, waarbij waardemutaties op basis van deze getaxeerde waarden direct ten gunste of ten laste van het resultaat zijn verantwoord. Van alle 40 woningen in realisatie heeft de start bouw daadwerkelijk plaatsgevonden en is de overeenkomst tot realisatie onherroepelijk.

## 2. Overlopende activa

De post overlopende activa per 31 december 2021 kan als volgt worden gespecificeerd:

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Rekening courant vastgoedbeheerder	114.344	100
Nog te ontvangen bedragen	-	2
<b>Totaal</b>	<b>114.344</b>	<b>102</b>

Het saldo in rekening courant vastgoedbeheerder betreft de van vastgoedbeheerder (Credit Linked Vastgoed Beheer) te ontvangen bedragen uit hoofde van de exploitatie van de woningportefeuille. Het saldo wordt maandelijks verrekend, derhalve wordt over het saldo in rekening courant ook geen interest berekend.

## 3. Geactiveerde fondskosten

Omschrijving	3-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	2.025.038	-
Geactiveerde kosten	2.835	2.271.880
Afschrijving geactiveerde kosten	-454.947	-246.842
<b>Totaal</b>	<b>1.572.926</b>	<b>2.025.038</b>

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Kostprijs geactiveerde fondskosten	2.274.715	2.271.880
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde kosten	-701.789	-246.842
<b>Totaal</b>	<b>1.572.926</b>	<b>2.025.038</b>

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

## 4. Geactiveerde exploitatiekosten

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Saldo geactiveerde exploitatiekosten primo periode	-	-
Geactiveerde kosten	118.693	-
Afschrijving geactiveerde kosten	-9.034	-
<b>Totaal</b>	<b>109.659</b>	<b>-</b>

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Kostprijs geactiveerde exploitatiekosten	118.693	-
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde exploitatiekosten	-9.034	-
<b>Totaal</b>	<b>109.659</b>	<b>-</b>

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

## 5. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden door middel van een rekening courant. 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.

## 6. Eigen vermogen

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

	Geplaatst kapitaal (€)	Agio reserve (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaar- derings- reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Overige reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
<b>Stand per 1 jan. 2020</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-492.016	-492.016
Uitgegeven participaties	33.030.000	-	-	-	-	-	-	33.030.000
Uitgekeerd stock dividend	124.785	-	-	-	-	-	-	124.785
Interim-dividend uitkering	-	-	-	-	-1.026.510	-	-	-1.026.510
Mutatie wettelijke reserve	-	-	2.025.038	-	-	-2.025.038	-	-
Mutatie herwaarderingsreserve	-	-	-	370.983	-	-370.983	-	-
Kapitaalstorting	2	-	-	-	-	-	-	2
Terugkoop participaties	-146.954	-	-	-	-	-	-	-146.954
<b>Stand per 31 dec. 2020</b>	<b>33.007.832</b>	<b>-</b>	<b>2.025.038</b>	<b>370.983</b>	<b>-1.026.510</b>	<b>-2.396.021</b>	<b>-492.016</b>	<b>31.489.307</b>

	Geplaatst kapitaal (€)	Agio reserve (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaar- derings- reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Overige reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
<b>Stand per 1 jan. 2021</b>	<b>33.007.832</b>	<b>-</b>	<b>2.025.038</b>	<b>370.983</b>	<b>-1.026.510</b>	<b>-2.396.021</b>	<b>-492.016</b>	<b>31.489.307</b>
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-2.888.037	2.396.021	492.016	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	3.908.697	3.908.697
Uitgegeven participaties	50.000	-	-	-	-	-	-	50.000
Uitgekeerd stock dividend	213.124	-3.752	-	-	-209.372	-	-	-
Interim-dividend uitkering	-	-	-	-	-1.443.419	-	-	-1.443.419
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-452.112	-	-	452.112	-	-
Mutatie herwaarderingsreserve	-	-	-	5.067.234	-	-5.067.234	-	-
Kapitaalstorting	4	-	-	-	-	-	-	4
Terugkoop participaties	-200.984	-	-	-	-	-	-	-200.984
Agio/disagio bij koop/terugkoop	-	3.703	-	-	-	-	-	3.703
<b>Stand per 31 dec. 2021</b>	<b>33.069.977</b>	<b>-49</b>	<b>1.572.926</b>	<b>5.438.217</b>	<b>-5.567.338</b>	<b>-4.615.122</b>	<b>3.908.697</b>	<b>33.807.308</b>

Het fonds is groeiende en de woningportefeuille is verder in opbouw. Nog niet alle aangekochte woningen zijn opgeleverd. Deze woningen leveren derhalve nog geen bijdrage aan het exploitatieresultaat van het fonds. Hierdoor is nog sprake van een lager direct resultaat dan het geprognosticeerde dividend, waarbij het fonds streeft naar een evenwichtige ontwikkeling van de interim-dividend uitkeringen. Hierdoor zal het fonds mogelijk tijdelijk een hoger interim-dividend uitkeren dan het resultaat van het fonds.

Dit leidt tot een lagere liquiditeitspositie en kan leiden tot een afname van de Netto Vermogenswaarde van het fonds. Om het verschil tussen de cumulatief gerealiseerde resultaten en interim-dividenduitkeringen tot uiting te brengen is een egaliseringsreserve gevormd.

Onder agio reserve wordt verstaan: het verschil bij koop/terugkoop van een participatie tussen de nominale waarde en geldende handelskoers op het moment van transactie.

Onder de wettelijke reserve wordt verstaan: de wettelijke reserve voor geactiveerde kosten in verband met de emissie van het fonds.

Onder de herwaarderingsreserve zijn de positieve nog niet gerealiseerde waardeveranderingen van de projecten opgenomen. In het geval een project een negatieve nog niet gerealiseerde waardeverandering kent, wordt deze direct ten laste van het onverdeelde resultaat gebracht. Ultimo 2021 zijn in dit fonds geen negatieve herwaarderings van projecten direct ten laste van het resultaat gebracht.

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

Onderstaande tabel toont het verloop van de intrinsieke waarde per participatie over de afgelopen twee verslagperioden:

<b>Resultaatverdeling per participatie over de verslagperioden</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Gemiddeld aantal participaties	6.608	n.v.t.
Aantal uitstaande participaties	6.615	6.602
Inkomsten	71	-
Waardeveranderingen beleggingen	710	14
Kosten	189	89
Resultaat per participatie	592	-75
<b>Intrinsieke waarde per participatie</b>	<b>5.111</b>	<b>4.770</b>

De handelskoers wordt jaarlijks vastgesteld aan de hand van de intrinsieke waarde. Bij het berekenen van de handelskoers wordt rekening gehouden met de negatieve impact van de overdrachtsbelasting, deze wordt gedurende de verwachte beleggingstermijn (van tien jaar) opgebouwd zodat geen ongewenste bevoordeling voor toetredende participanten ontstaat. Ultimo 2021 was er geen correctie. De berekening is als volgt:

#### **Per participatie**

Intrinsieke waarde 31 december 2021	5.111
Correctie intrinsieke waarde	-
Gecorrigeerde intrinsieke waarde 31 december 2021	5.111
Handelskoers vastgesteld per 21 februari 2022	5.100

## **7. Voorzieningen**

Conform bepaald in het prospectus ontvangt de beheerder van het fonds een winstdeling van 14% van de brutowinst bij verkoop van de woningen. Teneinde deze verplichting tot uiting te brengen in het resultaat van het fonds is hiertoe een voorziening opgenomen, welke is gewaardeerd op basis van een winstdeling over de netto verkoopopbrengst van de woningportefeuille (verkoopopbrengst minus verkoopkosten), zijnde 99% van de getaxeerde waarde van de woningportefeuille na aftrek van de kostprijs van de portefeuille.

## 8. Langlopende schulden

De post langlopende schulden per 31 december 2021 kan als volgt worden gespecificeerd:

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Financieringen	17.458.600	2.280.024
Saldering geactiveerde financieringskosten	-80.929	-70.910
<b>Totaal</b>	<b>1.377.671</b>	<b>2.209.114</b>

De totaal overeengekomen financieringen per 31 december 2021 bedragen € 24,6 miljoen, waarvan per 31 december 2021 € 17,6 miljoen is opgenomen. Alle financieringen zijn afgesloten bij ING Real Estate Finance. ING Real Estate Finance is met de Werkmaatschappijen Ecowoningen als kredietnemer lening convenanten overeengekomen waarin is bepaald dat voor de gehele lening portefeuille de Loan to Value (LTV) ratio en de Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) binnen bepaalde grenzen moeten blijven.

Indien de LTV hoger is dan 70% dan wordt een "cash-sweep" uitgevoerd, waarbij voor tenminste twee kwartalen alle netto huurinkomsten van de woningportefeuille (onderpanden) dienen te worden gebruikt voor verdere aflossing. Verder zal een "cash-sweep" worden uitgevoerd als de lange termijn vijfjaars IRS rente hoger is dan 3%. Per 31 december 2021 voldoet het fonds ruimschoots aan de gestelde eisen binnen deze convenanten.

Als zekerheden voor de financieringen gelden het eerste recht van hypotheek op het vastgoed en het eerste pandrecht op de huurpenningen, de verzekeringsuitkeringen en vorderingen met betrekking tot de woningportefeuille.

In onderstaande tabel zijn de kerngegevens ten aanzien van de lening portefeuille per 31 december 2021 weergegeven:

Omschrijving	Waarde	Grens
LTV	57%	< 70%
DSCR	1,88	> 1,3
IRS	-0,0118%	> 3,0%
Gemiddelde rentevoet	2,12%	

## 9. Kortlopende schulden

De post overige schulden en overlopende passiva kan per 31 december 2021 als volgt nader worden gespecificeerd. De overige posten onder kortlopende schulden zijn reeds in de balans gespecificeerd.

Omschrijving	31-12-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Uit te keren interim cashdividend	358.597	293.755
Vooruit ontvangen huuropbrengsten	87.935	-
Nog te betalen kosten	600.587	681.024
<b>Totaal</b>	<b>1.047.119</b>	<b>974.779</b>

### Niet uit de balans blijvende verplichtingen per 31 december 2021

Per 31 december 2021 heeft het fonds nog € 2,8 miljoen aan totale investeringsverplichtingen open staan voor de aangekochte woningen in Gouda en Schiedam en voor € 31,1 miljoen zijn afspraken gemaakt voor de aankoop van 110 woningen in Beek en Donk, Loon op Zand, Oudenbosch en Rijen.

Op 7 juni 2021 is een beleggingsfinanciering afgesloten met ING Real Estate Finance voor in totaal € 6.900.000 voor project Scheidam. De lening is op 1 april 2022 opgenomen.

Per 2 juni 2021 is een overeenkomst afgesloten met Credit Linked Vastgoed Beheer B.V. (CLVB) voor het beheer van de woningportefeuille. CLVB zorgt o.a. voor het innen van de huurpenningen, het technisch beheer, het onderhoud en de (weder)verhuur van de woningen. De jaarlijkse kosten voor het beheer van het vastgoed bedragen per 31 december 2021 € 23.716 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

#### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Op 20 januari 2022 heeft het fonds een overeenkomst getekend voor de aankoop van 19 woningen in Oudenbosch en op 10 maart 2022 is er getekend voor de aankoop van 8 woningen in Rijen. De verwachting is dat deze woningen in het eerste kwartaal van 2023 worden opgeleverd.

Op 14 januari 2022 is een bouwfinancieringsovereenkomst afgesloten met ING Real Estate Finance voor in totaal €1.349.000 voor project Rijen.

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

### 10. Bruto huuropbrengsten

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 98 opgeleverde en verhuurde woningen. Deze woningen liggen allen in Nederland en de huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

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

Omschrijving	2021 (€)	2020 (€)
Beheervergoeding	167.236	26.403
Accountantskosten	47.233	28.750
Taxatiekosten	7.651	10.422
Bestuurskosten	43.352	23.797
Advieskosten	6.140	12.080
Communicatiekosten	-	-
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	26.015	31.107
Juridische kosten	9.425	6.077
Overige kosten	20.161	9.454
<b>Totaal</b>	<b>327.213</b>	<b>148.090</b>

De netto rentelasten bestaan uit over de hypothecaire financieringen over de verslagperiode verschuldigde rente en kosten.

### 12. Ingroeieregeling compensatie belasting

Het Ecowoningen Fonds is per 31 december 2019 aangewezen als groenfonds. Deze aanwijzing is bevestigd door de Belastingdienst Grote Ondernemingen Amsterdam (BGOA). Voor Nederlandse particuliere beleggers betekent dit in beginsel een belastingvoordeel in zowel box 3, vrijstelling op de vermogensrendementsheffing, als een extra belastingkorting van 0,7% in box 1 over het fiscaal groen belegde vermogen (gemaximeerd tot de vrijstelling in box 3). Als voorwaarde voor deze groenstatus dient tenminste 70% van het belegde vermogen geïnvesteerd te zijn in groenverklarde projecten. Dit is het hoofdzakelijkheidsvereiste.

Omdat het fonds allereerst participaties uitgeeft en vervolgens groenverklarde projecten aankoopt, kan het fonds in haar opstartfase nog niet voldoen aan het hoofdzakelijkheidsvereiste. Derhalve maakt het fonds gebruik van de ingroeieregeling. Volgens deze ingroeieregeling mag gedurende de eerste twee jaar na aanwijzing als groenfonds het percentage aan activa met een groenverklaring neerwaarts afwijken van de bovengenoemde 70%. Voor het deel van het geïnvesteerde vermogen dat nog niet gedekt wordt door groenverklarde projecten dient het fonds na afloop van deze twee jaar een lumpsum aan de fiscus af te dragen. De lumpsum wordt per kwartaal berekend en opgenomen onder overlopende activa en passiva, onder gelijktijdige afschrijving van de actiefpost op basis van 20% per jaar. Eind 2021 is volledig voldaan aan het hoofdzakelijkheidsvereiste, waardoor er geen lumpsum afgedragen hoeft te worden na 2021.

### 13. Belastingen

De post betreft de over het resultaat verschuldigde vennootschapsbelasting ad € 9.000.

Omschrijving	31-12-2021 (€)
Resultaat voor belastingen	460.510
Correctie fiscaal gerealiseerde herwaardering	-5.347.512
Bijtelling maximering rente-aftrek *	1.466.887
Fiscaal belastbaar bedrag	<b>-3.420.115</b>
Lumpsum heffing vennootschapsbelasting	9.000
<b>Totaal verschuldigde vennootschapsbelasting</b>	<b>9.000</b>

Baarn, 25 april 2022

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

# Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 31 december 2021



**Bunschoten - Rengerswetering**

Aantal woningen 26  
Oplevering 2021



**Oude Tonge - De Dijkgraaf**

Aantal woningen 20  
Oplevering 2021



**Vlissingen - Broederband**

Aantal woningen 21  
Oplevering 2021



**Kaatsheuvel - Westwaard**

Aantal woningen 8  
Oplevering 2021



**Tilburg - Boothuis**

Aantal woningen 23  
Oplevering 2021



**Gouda - Stationskwartier**

Aantal woningen 10  
Oplevering 2022



**Schiedam - Park Herga midden**

Aantal woningen	30
Oplevering	2022





Ecowoningen Fonds  
Luitenant Generaal van Heutszlaan 10  
3743 JN BAARN  
085 - 007 25 00  
[info@clbeheer.nl](mailto:info@clbeheer.nl)  
[ecowoningenfonds.nl](http://ecowoningenfonds.nl)