

JAARVERSLAG 2023



Schiedam – Park Haga Midden

Inhoudsopgave

Pagina

1.	Ontwikkelingen 2023.....	3
2.	Meerjarenoverzicht kerncijfers	6
3.	Profiel Ecowoningen Fonds	7
4.	Verslag van de beheerder	10
	Jaarrekening	23
1.	Geconsolideerde balans per 31 december 2023	24
2.	Geconsolideerde winst- en verliesrekening	25
3.	Geconsolideerd kasstroomoverzicht.....	26
4.	Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	27
5.	Toelichting op de geconsolideerde balans.....	32
6.	Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening	37
7.	Enkelvoudige balans per 31 december 2023	39
8.	Enkelvoudige winst- en verliesrekening	40
9.	Enkelvoudig kasstroomoverzicht.....	41
10.	Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening.....	42
11.	Toelichting op de enkelvoudige balans	43
12.	Toelichting op enkelvoudige winst- en verliesrekening.....	45
13.	Overige gegevens	46
	Bijlage 1 – Overzicht portefeuille per 31 december 2023	51
	Bijlage 2 – Geografische spreiding portefeuille per 31 december 2023	52
	Bijlage 3 – Bijlage V artikel 9 van SFDR	53
	Bijlage 4a – Balans samengevoegde werkmaatschappijen.....	54
	Bijlage 4a – Winst- en verliesrekening samengevoegde werkmaatschappijen	55

1. Ontwikkelingen 2023

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2023 van het Ecowoningen Fonds. Het omvat de periode van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023.

In deze paragraaf leest u in het kort de belangrijkste ontwikkelingen op het gebied van de woningmarkt, de resultaten van het fonds in 2023, en een vooruitblik.

Woningmarkt in het kort:

stabilisatie is zichtbaar, maar politieke onzekerheid houdt aan

- In 2023 moesten beleggers, en ook het fonds, wennen aan een nieuwe realiteit. Vanwege de stijgende kapitaalmarktrente kwamen de rendementen onder druk te staan met als gevolg een waardedaling van de beleggingswaarde. Daarnaast is de overdrachtsbelasting per 1 januari verhoogd van 8,0% naar 10,4% met een evenredig negatief effect op de waardering.
- De dalende trend was met name zichtbaar in het eerste halfjaar met een aanhoudende stijging van de kapitaalmarktrente. In het tweede halfjaar is een stabilisering van de woningmarkt zichtbaar met stabiliserende rentes en transactieprizen als gevolg.
- De huurwoningenmarkt is gedurende 2023 wel stabiel gebleven waarbij de sterke loonstijgingen hebben geleid tot een stijging van de (markt-)huren. Daarnaast houdt de grote vraag naar huurwoningen aan.
- Politieke onzekerheid hangt echter nog steeds boven de markt. De formatie is nog steeds gaande en de invloed hiervan op de woningmarkt is nog onduidelijk. De regulering van de huren in het middensegment door middel van de Wet Betaalbare Huur blijft nog steeds een mogelijkheid maar de kans bestaat ook dat het voorstel niet wordt aangenomen door de Tweede Kamer.
- De fundamenteën voor de woningbeleggingsmarkt zijn op lange termijn echter nog steeds positief. Het aanhoudende tekort van woningen zorgt ervoor dat er druk blijft op de huur- en kooprijzen. Daarnaast zal naar verwachting het woningtekort nog verder toenemen als gevolg van bovengenoemde ontwikkelingen.

Ecowoningen Fonds in het kort:

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

Algemeen

- Het (geconsolideerde) resultaat van het fonds bedraagt over 2023 +/- € 5,1 miljoen. Dit verlies is met name ontstaan door de (ongerealiseerde) waardedaling van de woningportefeuille van +/- € 5,3 miljoen. Het exploitatieresultaat is over 2023 positief. Het komt uit op € 1,6 miljoen.
- De hoogte van het uit te keren voorschotdividend wordt gehandhaafd op 4,2% (per jaar).
- Op basis van de (gecorrigeerde) intrinsieke waarde (zie paragraaf 'Participanten' voor verdere toelichting) is, met ingang van 18 januari 2024, de handelskoers vastgesteld op € 4.150 per participatie. Dit is een daling ten opzichte van de jaarcijfers 2022 (€ 4.800) maar is stabiel gebleven ten opzichte van de meest recente koers per 31 augustus 2023. Met deze keuze willen wij de handelskoers zoveel mogelijk stabiel houden totdat de waarde van de woningportefeuille weer gaat stijgen. Op basis van de huidige marktontwikkelingen en -vooruitzichten verwachten we dat de waarde van de portefeuille in 2025 weer zal toenemen.
- Het fonds voldoet nog steeds aan de voorwaarden voor de fiscale status van groenfonds.

Vastgoedportefeuille

- De gestegen kapitaalmarktrente heeft tot stijgende (bruto) aanvangsrendementen geleid met een negatief effect van 6,7% op de waardering (marktwaarde in verhuurde staat) van de vastgoedbeleggingen. Hierdoor is de waarde van de vastgoedbeleggingen met € 5,3 miljoen gedaald. De waardedaling was hierbij met name in het eerste halfjaar zichtbaar (€ 4,8 miljoen). In het tweede halfjaar hebben we een stabilisatie van de waardeontwikkeling waargenomen met een beperkte waardedaling van € 0,5 miljoen op fondsniveau.
- De leegwaarde (waarde van de woning op de particuliere koopmarkt zonder zittende huurder) van de

vastgoedbeleggingen is in 2023 verder gestegen en kent een waardeontwikkeling van +5,9% ten opzichte van 31 december 2022. Het verschil tussen de leegwaarde en de beleggingswaarde (marktwaarde in verhuurde staat) is als gevolg hiervan verder toegenomen en bedraagt op fondsniveau meer dan 20%.

- Voor de projecten in exploitatie heeft het fonds de jaarhuur met ingang van 1 juli 2023 kunnen verhogen met gemiddeld 3,5%. Dit ligt lager dan het wettelijk maximum voor vrijesectorwoningen van 4,1% doordat het fonds ook woningen heeft die in de sociale sector en/of onder een huurrestrictie vallen. Daarvoor geldt een lager wettelijk maximum van 3,1%. Waar mogelijk is wel de maximale indexering toegepast.
- De bezettingsgraad van de portefeuille bleef stabiel: circa 99%. Er is nauwelijks sprake van leegstand.
- Het project Rijen – De Kring (8 woningen) is opgeleverd en in exploitatie genomen. Daarnaast heeft het fonds het project Terneuzen – Othene fase 1 (8 woningen) aangekocht. Dit project is per ultimo 2023 eveneens opgeleverd en in exploitatie genomen.
- De koop van het project Oudenbosch – Havenplan (19 woningen) is ontbonden als gevolg van aanhoudende vertraging in de planontwikkeling. Het fonds heeft per 31 december 2023 154 woningen in exploitatie en 30 woningen die worden gerealiseerd.

Financiering

- ING heeft leningen die per 1 juli 2023 zijn verlopen verlengd tot 1 oktober 2024. Hierbij merken we een duidelijke verandering in marktomstandigheden. Het gevolg daarvan is dat er strengere voorwaarden c.q. financiële convenanten worden geëist, zowel voor bestaande als nieuwe financieringen waaronder de implementatie van een loan-to-value default covenant per 1 april 2024. ING heeft de intentie uitgesproken deze leningen langjarig te willen verlengen. De beheerder is momenteel met ING in gesprek over de condities voor deze eventuele (langjarige) verlenging.
- Het fonds heeft daarnaast met andere financiers gesprekken gevoerd over (toekomstige) (her-)financieringen teneinde de beste voorwaarden voor het fonds te kunnen verkrijgen. Deze gesprekken zijn nog steeds gaande. De verwachting is dat in het eerste halfjaar van 2024 duidelijk zal worden hoe de (her-)financiering er voor de komende jaren uit komt te zien.
- Voor de aankoop van het project Terneuzen – Othene fase 1 is er bij ABN AMRO een externe financiering afgesloten van € 1,2 miljoen.
- Het fonds voldoet per 31 december 2023 volledig aan zijn financiële bankconvenanten.

Vooruitblik:

rustiger vaarwater, kansen en mogelijkheden op termijn

- De inflatiepiek is achter de rug en de rente lijkt te stabiliseren. Op basis van de renteverwachting zoals afgegeven door ABN AMRO (zie figuur 2) verwachten we in de loop van 2024 een geleidelijke daling van de rente. Daardoor zal de waarde van het vastgoed verder stabiliseren en mogelijk door huurverhogingen al licht stijgen.
- Ten opzichte van een jaar geleden is de markt nu stabiel en beter te voorspellen. We zien een toename van transacties en beleggers die weer instappen. Hierdoor is het een kwestie van tijd voordat de markt weer volop in beweging komt. Op politiek gebied zijn er nog een aantal onzekerheden zoals de huurprijnsregulering en de fiscale maatregelen omtrent de Box 3-belasting. Deze maatregelen hebben echter slechts een beperkte invloed op het fonds.
- Op de lange termijn zien we ook voldoende kansen en mogelijkheden. Een kenmerkend aspect van het fonds is immers (onder andere) de hoge mate van duurzaamheid van de portefeuille. De gehele portefeuille heeft energielabel A of beter. Dit is van belang: uit marktonderzoek en recente transacties komt naar voren dat er steeds meer onderscheid wordt gemaakt tussen duurzame en niet-duurzame portefeuilles waarbij duurzame portefeuilles een positievere waardeontwikkeling kennen. Voor een uitgebreide analyse van deze verschillen verwijzen we naar figuur 3.
- Het wetsvoorstel 'Wet betaalbare huur' is op 6 februari 2024 door minister Hugo de Jonge naar de Tweede Kamer gestuurd. Het streven is vervolgens om deze wet met ingang van 1 juli 2024 in te voeren. Ten opzichte van het oorspronkelijke wetsvoorstel (zoals toegelicht in het halfjaarverslag 2023) is de Wet betaalbare huur op een aantal punten gewijzigd. De conclusie is echter nog steeds van kracht: het fonds wordt slechts beperkt geraakt. De impact op de huurinkomsten (inclusief de nog op te leveren projecten) is naar verwachting kleiner dan -2%. Dit effect komt alleen tot uiting bij huurmutaties en niet direct bij de invoering van de nieuwe wetgeving. Verhogen van het aantal

WWS-punten van een deel van deze woningen is bovendien mogelijk zonder dat hoge investeringen noodzakelijk zijn.

- Per 1 januari 2025 zal er ingevolge de 'Wet aanpassing fiscale beleggingsinstelling' een wetswijziging plaatsvinden ten aanzien van het fbi-regime. Meer specifiek is het een fbi ingevolge deze wetswijziging niet toegestaan om met ingang van 1 januari 2025 direct te beleggen in (kortweg) Nederlands vastgoed. In samenspraak met onze fiscaal adviseur zal aan de Belastingdienst worden gevraagd te bevestigen dat het fonds niet rechtstreeks in Nederlands vastgoed belegt- en het fbi-regime dus ook na 1 januari 2025 kan blijven toepassen.
- Tot slot verwachten we dat de Bruto Aanvangsrendement (BAR) en de (financierings-)rente met name vanaf het tweede halfjaar zullen stabiliseren. We verwachten dan ook dat het nieuwe evenwicht tussen de aankoopkosten en de financieringskosten nadert. Op dat moment zal het fonds weer eventuele acquisities overwegen (met externe financiering), zodat de portefeuille kwalitatief verder kan worden geoptimaliseerd.

Baarn, 23 april 2024

Credit Linked Beheer

2. Meerjarenoverzicht kerncijfers

(x € 1.000)	2023	2022	2021	2020
Financiële positie				
Totaal eigen vermogen	25.374	31.434	33.807	31.489
Totale schuld aan kredietinstellingen	26.639	25.023	17.590	2.280
Totale vastgoedbeleggingen	50.061	45.560	42.186	17.145
Loan-to-value	53%	55%	42%	13%
Vastgoedbeleggingen				
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	45.570	44.150	30.970	-
Vastgoedbeleggingen in realisatie	4.491	1.410	11.216	17.145
Aantal wooneenheden in exploitatie	154	138	98	-
Aantal wooneenheden in realisatie	30	8	40	108
Aantal wooneenheden in pre-realisatie ¹	-	49	-	-
Totaal	184	195	138	108
Aantal projecten	10	10	7	6
Verhuur				
Huurinkomsten	1.935	1.726	524	-
Exploitatielasten	308	198	53	-
Exploitatielasten als % van huurinkomsten	15,9%	11,5%	10,1%	-
Resultaat per participatie				
Aantal participaties (einde verslagperiode)	6.702	6.607	6.615	6.602
Intrinsieke waarde (in €)	3.786	4.758	5.111	4.770
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €) ²	4.160	4.758	5.111	-
Handelskoers (in €)	4.150 ³	4.800	5.100	4.885
Resultaat per participatie	-755	-124	591	-75
Resultaat				
Netto resultaat	-5.060	-816	3.909	-492

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

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

³ Dit betreft de handelskoers met ingang van 18 januari 2024.

3. Profiel Ecowoningen Fonds

De website van het Ecowoningen Fonds is ecowoningenfonds.nl.

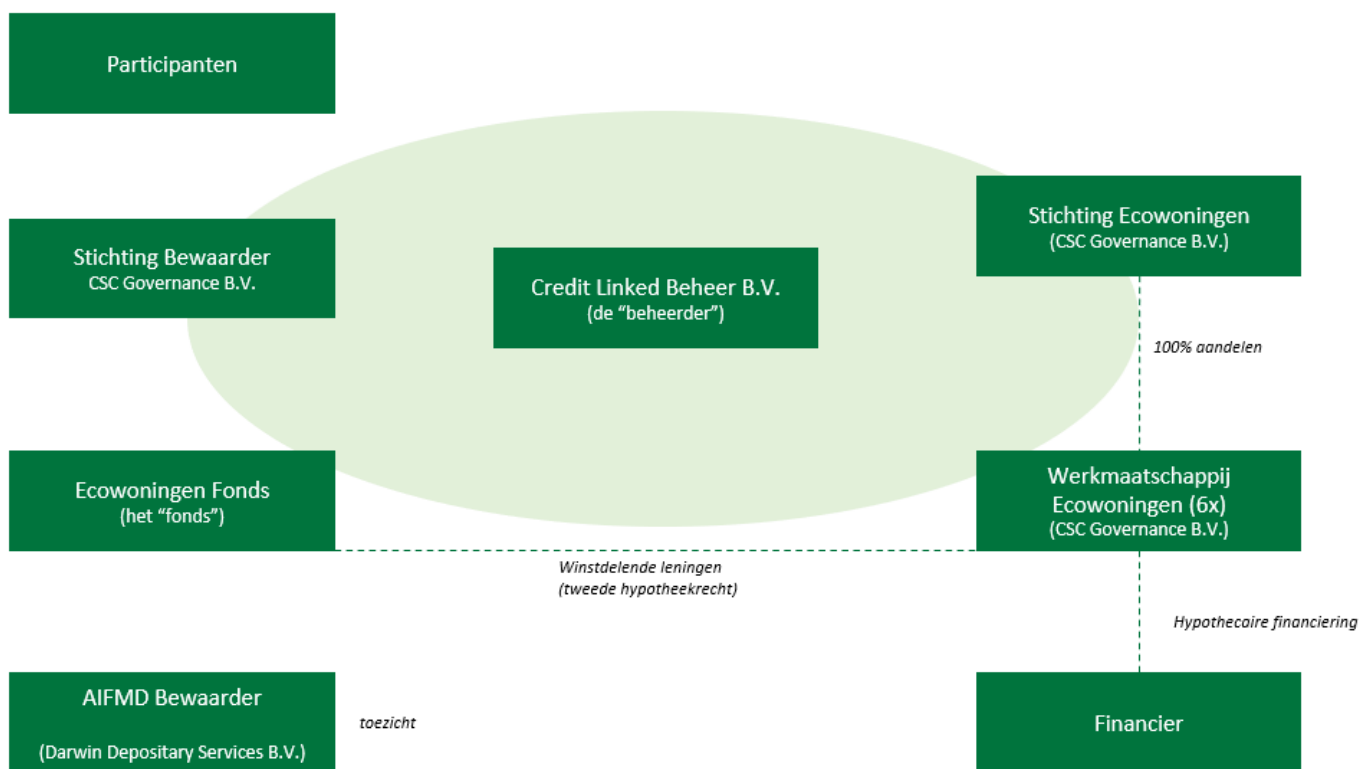
In deze paragraaf vindt u het profiel van het Ecowoningen Fonds: informatie over – onder meer – de juridische en fiscale status, de structuur, het toezicht en de doelstelling.

3.1 Juridische en fiscale status

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 het fonds 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 toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime door het fonds is ter meerdere zekerheid voor de participanten eveneens afgestemd met de Belastingdienst.

3.2 Structuur



Figuur 1: Structuur Ecowoningen Fonds

Stichting Ecowoningen is houdster van de aandelen van de werkmaatschappijen en zal ook houdster worden van toekomstig op te richten werkmaatschappijen. Het Ecowoningen Fonds belegt in winstdelende leningen met de woningportefeuille als onderpand. De woningportefeuille wordt in aparte werkmaatschappijen aangehouden.

In het jaarverslag vindt u de geconsolideerde en enkelvoudige jaarcijfers van het Ecowoningen Fonds. Daarnaast worden de samengevoegde jaarcijfers van de Werkmaatschappijen Ecowoningen als bijlage opgenomen.

3.3 Looptijd

Het fonds is op 24 oktober 2019 opgericht en aangegaan voor onbepaalde tijd.

3.4 Toezicht

Het fonds en zijn beheerder staan onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank.

3.5 Beheerkosten

De beheervergoeding bedraagt 0,60% op jaarbasis van het balanstotaal van de Werkmaatschappij Ecowoningen B.V. De beheervergoeding wordt elk kwartaal in rekening gebracht over het balanstotaal op de laatste dag van het direct voorafgaande kwartaal. Als onvoldoende middelen aanwezig zijn om de verschuldigde beheervergoeding te betalen, wordt het niet-uitgekeerde deel in een volgend kwartaal uitgekeerd.

3.6 Doelstelling

Het fonds heeft als doel, via de door het fonds uitgegeven winstdelende leningen aan de werkmaatschappijen, 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.

3.7 Prospectus

Voor het fonds is een prospectus opgesteld met informatie over het fonds, de kosten en de risico's. Dit document is kosteloos verkrijgbaar ten kantore van de beheerder en is tevens gepubliceerd op de website van de beheerder, www.clbeheer.nl.

3.8 Stichting Bewaarder

Aangezien het fonds geen rechtspersoon is, kan zij geen goederen in eigendom hebben of verplichtingen aangaan. Om die reden worden de winstdelende leningen (en overige activa en passiva) 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 activa en passiva van het fonds verkrijgen en houden en zal rechthebbende zijn op 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 die 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 haar 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 Wft stelt op het gebied van integriteit, betrouwbaarheid en vakkennis. Dit heeft geen verdere gevolgen voor de participanten in het fonds.

3.9 Stichting Ecowoningen

De aandelen van de werkmaatschappijen worden gehouden door de Stichting Ecowoningen. Fiscale regelgeving ten aanzien van de winstdelende leningen maakt het niet mogelijk dat het fonds dan wel de participanten een belang hebben in de werkmaatschappijen. Om de rechten van de participanten te borgen ten aanzien van de woningportefeuille worden de aandelen van de werkmaatschappij ecowoningen gehouden door de Stichting Ecowoningen. Op het moment dat de woningportefeuille is verkocht zullen de aandelen van de werkmaatschappijen om niet worden verkocht aan de Stichting

Bewaarder. De belangen van de participanten ten aanzien van de woningportefeuille zijn hiermee geborgd:

- Bij de aankoop van woningen worden winstdelende leningen met tweede hypotheekrecht beschikbaar gesteld aan de werkmaatschappijen.
- Zolang er minimaal een winstdelende lening uitstaat, worden de resultaten van de werkmaatschappijen aan het fonds uitgekeerd.
- De winstdelende leningen kunnen alleen worden afgelost op het moment dat de onderliggende woningen zijn verkocht.
- Zodra de laatste woning is verkocht worden de aandelen om niet verkocht aan de Stichting Bewaarder. Het fonds beschikt daarmee over de aandelen van de werkmaatschappijen.

3.10 AIFMD Bewaarder

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

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

Als de beheerder zijn verplichtingen niet nakomt en/of handelt in strijd met het beleggingsbeleid zoals in het prospectus beschreven, dan wel bij constatering van onregelmatigheden, neemt de AIFMD Bewaarder contact op met de beheerder. Als dit niet leidt tot een aanvaardbare oplossing, kan de AIFMD Bewaarder haar bevindingen vervolgens melden aan de AFM en de participanten van het fonds. APEX Depositary Services B.V. (voorheen: Darwin Depositary Services B.V.) treedt op als AIFMD Bewaarder. Als AIFMD Bewaarder heeft APEX Depositary Services B.V. de verantwoordelijkheid om te handelen in het belang van het fonds en de participanten.

3.11 Credit Linked Beheer (beheerder)

Credit Linked Beheer structureert en beheert woningfondsen. De strategiebenadering van de organisatie is near institutional. Credit Linked Beheer streeft naar een rustig rendement, met de intentie om zo min mogelijk voor verrassingen te komen staan. Net als institutionele beleggers belegt Credit Linked Beheer nagenoeg uitsluitend in nieuwbouw: Nederlandse huurwoningen in de vrije sector. Daar is het aanbod laag en de vraag hoog. Het belang van de belegger staat centraal. 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 vastgoedgerelateerde beleggingen voor eigen rekening en risico en/of voor derden. De onderneming opereert alleen in Nederland en beschikt over een vergunning van de AFM 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, met 30 medewerkers per 31 december 2023, heeft ruim 3.200 woningen aangekocht, verspreid over meer dan 100 locaties in Nederland. Het totaal beheerd vermogen bedraagt ongeveer € 925 miljoen. De directie van Credit Linked Beheer bestaat per 31 december 2023 uit drie – door de toezichthouder getoetste – beleidsbepalers:

- Félíce de Jongh Swemer - Directeur Bedrijfsvoering en Risk & Compliance
- Hans Reijersen van Buuren - Directeur Vastgoed en Commercie
- Roy Stege - Financieel Directeur

De AFM heeft de drie leden van de RvC getoetst en goedgekeurd. De RvC bestaat per 31 december 2023 uit:

- Bas Maassen (voormalig lid van het investment team van NPM Capital; hij vervult diverse toezichthoudende functies)
- Stephan de Bonth (lid van de raad van toezicht bij Clever Qualitaet Haus Duesseldorf, mede-eigenaar van Brisk B.V en BoQz B.V.)
- Frank van Blokland (2002-2022 directeur IVBN)

4. Verslag van de beheerder

In deze paragraaf vindt u een beschrijving van de ontwikkeling van de marktwaarde, de portefeuille van het fonds per 31 december 2023 en een toelichting op de handelskoers per participatie.

De Nederlandse economie en de woningmarkt

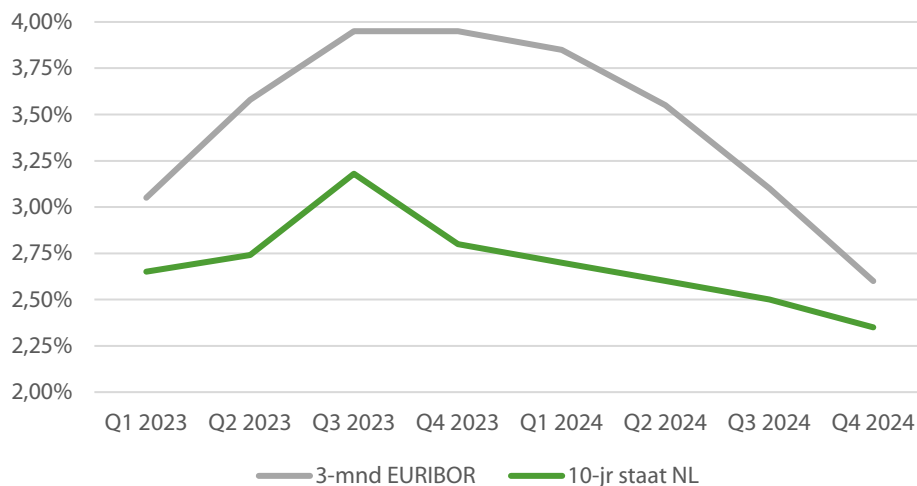
Economie:

inflatie terug naar gewenst niveau en neerwaartse verwachting van de rente

Het rentebeleid van afgelopen jaar heeft gezorgd voor het gewenste effect. De inflatie daalde met relatief grote stappen tot richting de gewenste 2%-norm, mede geholpen door de gedaalde energieprijzen. Deze positieve ontwikkeling werkt door in de monetaire discussies binnen de Europese Centrale Bank (ECB). Deze stonden gedurende 2023 met name in het teken van renteverhogingen, maar zullen dit jaar in het teken staan van het afbouwen van de rente. De vraag is alleen wanneer en hoe snel dat gaat gebeuren.

We verwachten dat de ECB in het tweede halfjaar een eerste neerwaartse stap zet in haar rentebeleid. Naar verwachting zal dit een rustige daling zijn gezien de aanhoudende onzekerheid over een mogelijke tweede inflatiegolf en geopolitieke conflicten in Oekraïne en het Midden-Oosten. Daarnaast kunnen de aankomende verkiezingen in de Verenigde Staten en diverse Europese landen leiden tot bijkomende onzekerheid.

Renteontwikkeling 2023 en renteverwachting 2024



Figuur 2: Renteontwikkeling 2023 en renteverwachting 2024 (bron: ABN AMRO)

De dalende rente hangt samen met een afkoelende economie. De groei van de Nederlandse economie is in 2023 bijna stil komen te staan. De verwachte groei bedraagt 0,1%. Dat is ruim 0,6% lager dan de raming van het CPB. In 2024 en 2025 zal de economische groei volgens de raming nog steeds zeer beperkt zijn. Hierdoor draait volgens de DNB de economie steeds minder boven haar capaciteit. De opwaartse druk op de inflatie en de loongroei neemt daardoor af.

Woningmarkt:

rente en regulering voelbaar in de markt maar fundamenten blijven onverminderd positief

In 2023 is het effect van de stijgende kapitaalmarktrente en de onduidelijkheid over regulering duidelijk voelbaar in de markt. Het effect is met name zichtbaar in de sterke afname van het transactievolume op de beleggingsmarkt en de stijgende rendementseisen van beleggers, met een negatieve impact op de waardering van vastgoedbeleggingen.

De fundamenten van de woningmarkt blijven echter op lange termijn onverminderd positief, gezien vanuit een beleggersperspectief. Dit is het gevolg van:

- een relatief snelle verwachte stijging van het aantal inwoners in Nederland.
- een significante verwachte stijging van het aantal huishoudens in Nederland in de periode 2023-2037.

- een sterk dalend aantal afgegeven bouwvergunningen.
- een oplopend woningtekort: het is gestegen naar 390.000 woningen en zal volgens Capital Value naar verwachting de komende jaren verder oplopen tot circa 500.000 woningen.

Het toenemende woningtekort in combinatie de aanhoudende focus op de duurzaamheid van woningen zal naar verwachting dan (op lange termijn) een prijsopdrijvend effect hebben. Dat zal tot positieve rendementen voor het fonds leiden.

Beleggingsmarkt:

moeizame markt als gevolg van stijgende financieringslasten en onzekerheid

Gedurende 2023 is er significant minder geïnvesteerd in woningen dan in het voorgaande jaar (€ 2,6 miljard versus € 4,1 miljard). Het komt neer op een daling van circa 35%. De hogere kapitaalmarktrentes en de dreigende middenhuurregulering hebben ertoe geleid dat minder beleggers actief waren. In het tweede halfjaar is op deze markt wel weer herstel waar te nemen. Het beleggingsvolume kende een opleving, mede als gevolg van een aantal grote transacties.

In het laatste halfjaar bedroegen de bruto aanvangsrendementen (BAR) circa 4,5% tot 5,0% voor 'core' vastgoed. Voor 'regulier' vastgoed was dat circa 5,0% tot 6,0%. Hoewel er een duidelijk herstel is waar te nemen in het tweede halfjaar, is over het gehele jaar sprake van een negatieve tendens. Daarbij is een stijging van de BAR te zien en – rekening houdend met gelijkblijvende huuropbrengsten – een daling van de waardering van de vastgoedbeleggingen.

In 2024 zal de ECB naar verwachting de eerste renteverlaging doorvoeren. Daarmee gaan de hogere kapitaalmarktrentes – een van de belangrijkste factoren van deze markt – een mindere rol spelen. De gedaalde marktwaardes maken woningen voor beleggers aantrekkelijker. Daarnaast zijn de toekomstverwachtingen (lagere inflatie, stijgende leegwaardes) weer positiever aan het worden.

Een herstel van de beleggingsmarkt is dan ook aannemelijk. Naar verwachting zal dit herstel slechts beperkt zijn. De dreiging van huurprijsregulering in het middensegment blijft boven de markt hangen. De niveaus van de kapitaalmarktrente in 2020 en 2021 zullen niet bereikt worden.

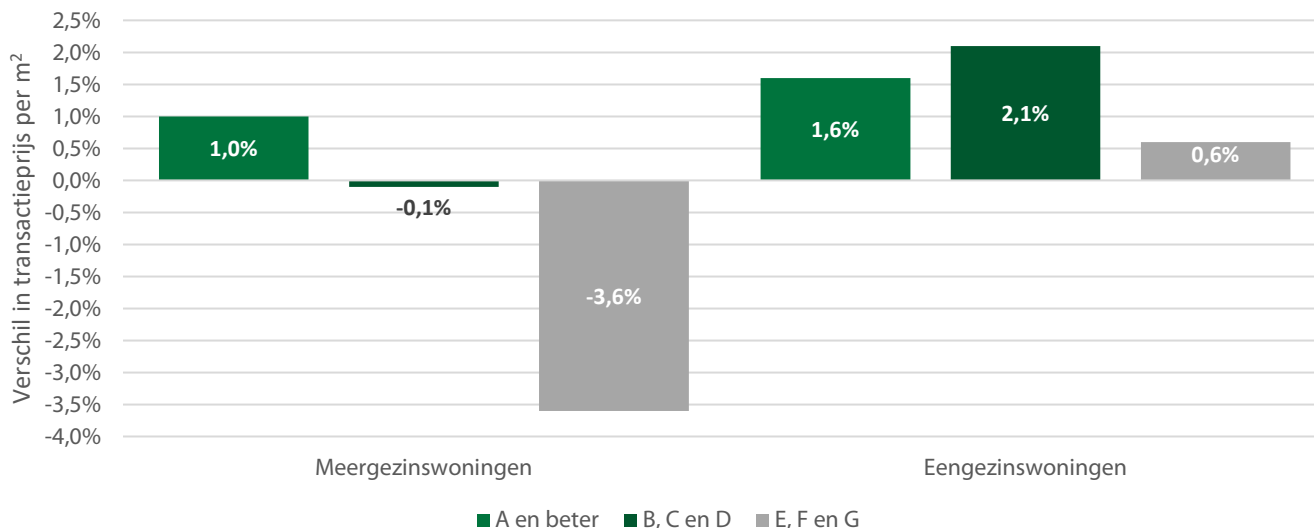
Koopwoningmarkt:

stijgende transactieprizen, energiebewustzijn groeit

De (gemiddelde) transactieprizen van koopwoningen hebben gedurende 2023 een sterke opwaartse ontwikkeling doorgemaakt. Vooral in het hogere segment herstelde de markt zich. Daardoor steeg de gemiddelde transactieprijs van koopwoningen jaar op jaar. De koopwoningmarkt heeft de eerdere prijsdaling al grotendeels goedgemaakt. Naar verwachting zullen de woningprizen gedurende 2024 een verdere (beperkte) positieve ontwikkeling doormaken, vanwege de toegenomen leencapaciteit en de gedaalde hypotheekrentestanden.

Niet-duurzaam vastgoed heeft ten opzichte van het vorige hoogtepunt nog een significant lagere prijs. Vooral meergezinswoningen met een slecht energielabel zijn lager geprijsd. De verwachting is dat dit vastgoed het komende jaar ook slechter zal presteren dan duurzaam vastgoed. Dit heeft ook te maken met de verhoogde leencapaciteit die is ingevoerd in 2024 voor woningen met een goed energielabel.

De trend dat consumenten zich bewuster zijn geworden van het energielabel van een woning heeft zich voortgezet in 2023. Omdat het gemiddelde energielabel van de woningen van het fonds A of beter is, verwachten we dat deze ontwikkeling positief voor het fonds is. Dit (positieve) effect zal worden gerealiseerd op het moment dat de woningen worden uitgeponnd. De onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van de transactieprijs per energielabel sinds Q2 2022 weer.



Figuur 3: Ontwikkeling gem. transactieprijs per m² sinds Q2 2022 (bron: MVGM)

Overheid en marktpartijen

Er hebben gedurende 2023 meerdere veranderingen plaatsgevonden op het gebied van woningmarktbeleid. Hieronder geven een opsomming van een aantal relevante wijzigingen:

1. Verhoging overdrachtsbelasting van 8,0% naar 10,4%

Per 1 januari 2023 is de overdrachtsbelasting voor beleggers verder verhoogd van 8,0% naar 10,4%. Deze stijging van 2,4% heeft nagenoeg een 1-op-1 (negatief) effect op de waardering. Daardoor is de waardering van vastgoedbeleggingen in exploitatie (ouder dan 2 jaar) met 2,4% gedaald. Voor verdere toelichting met betrekking tot de ontwikkeling van de marktwaarde van de vastgoedbeleggingen verwijzen we naar paragraaf 'Ontwikkeling marktwaarde vastgoedbeleggingen'.

2. Wet betaalbare huur

Op 6 februari 2024 heeft minister Hugo de Jonge de langverwachte Wet betaalbare huur naar de Tweede Kamer gestuurd. Hiermee wordt de wens definitief gemaakt om per 1 juli 2024 de wet in te voeren. De invoering hiervan is afhankelijk van een eventuele meerderheid in de Tweede Kamer. In de loop van 2024 komt hierover duidelijkheid. Met de Wet betaalbare huur is ook het Ontwerpbesluit betaalbare huur ingediend. Hiermee wordt het WWS-zelfstandig (en onzelfstandig) gewijzigd en gemoderniseerd. De herziening van het WWS-zelfstandig voegt extra punten toe aan het stelsel. Hierdoor kan het zijn dat woningen die eerst onder het middensegment leken te vallen nu binnen het hoge segment gaan vallen. Dat geldt vooral voor woningen met een hoog kwaliteitsniveau.

Ten opzichte van het oorspronkelijke wetsvoorstel (zoals toegelicht in het jaarverslag 2022) is de wet op enkele punten gewijzigd. De wijzigingen hebben invloed op de – eerder door ons gecommuniceerde – conclusie met betrekking tot de impact van het wetsvoorstel. De impact ervan op onze portefeuille is beperkt, om meerdere redenen. Ten eerste omvat onze portefeuille weinig posities in grote steden met hoge WOZ-waardes. Ten tweede is onze portefeuille buitengewoon duurzaam. En tot slot stellen wij, als beheerder, altijd eerlijke en marktconforme huren vast. Daardoor vallen de woningen in de meeste gevallen al binnen de normen van het WWS-puntenstelsel.

3. Vaststellen huurindexatie 2024

Per 1 januari 2024 zijn de maximale huurverhogingspercentages voor 2024 in werking getreden. Voor sociale huur is het maximale percentage gebaseerd op de CAO-loonstijging van 2022 en 2023. In de geliberaliseerde sector zijn tot en met mei 2024 de huurverhogingen ook gemaximeerd, en wel op de inflatie (4,5%) + 1%-punt.

4. Stijging leencapaciteit huizenkopers

Sinds 1 januari 2024 kunnen huizenkopers meer lenen voor een woning met een goed energielabel. Dit bedrag loopt op tot € 50.000 voor een woning met een energielabel A++++ (met een garantie van 10 jaar). Door deze aanvullende leencapaciteit zijn de transactiepreizen voor woningen (leegwaardes) weer verder toegenomen. De verwachting is dan ook dat deze ontwikkeling gedurende 2024 aanhoudend zal leiden tot hogere leegwaardes. Die leegwaardes realiseert het fonds vervolgens als de woningen worden uitgepand.

Verantwoord beleggen

Wij zijn ons ervan bewust dat wij als belegger een verantwoordelijke rol hebben in de maatschappij. Verantwoord beleggen en integreren van duurzaamheidsfactoren draagt naar onze overtuiging op de lange termijn bij aan een betere verhouding tussen risico en rendement. We hechten dan ook veel waarde aan verantwoord beleggen.

In december 2019 heeft de Europese Commissie (EC) Verordening 2019/2088 betreffende informatieverschaffing in verband met duurzame beleggingen en duurzaamheidsrisico's gepubliceerd. Deze verordening staat ook wel bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), en legt openbaarmakingsverplichtingen op aan financiële ondernemingen, waaronder Credit Linked Beheer en de door haar beheerde beleggingsinstellingen.

Op grond van de SFDR zijn er een drietal productkwalificaties:

- Een artikel 9-product, ook wel aangeduid als 'donkergroen' product. Dit is een product dat duurzame beleggingen tot doel heeft.
- Een artikel 8-product, ook wel bekend als een 'lichtgroen' product. Dit is een product dat ecologische en/of sociale kenmerken promoot, en waarbij de bedrijven waarin wordt belegd over good governance beschikken.
- Een artikel 6-product, ook wel aangeduid als een 'grijs' of 'overig' product. Dit is een product dat geen duurzame belegging als doelstelling heeft of ecologische of sociale kenmerken promoot. Omdat de basisvereisten die betrekking hebben op de precontractuele informatie uit artikel 6 SFDR wel gelden, wordt dit vaak een artikel 6-product genoemd.

Het fonds heeft een duurzame beleggingsdoelstelling, waarmee het is geclassificeerd als artikel 9-fonds onder de SFDR. We zijn ervan overtuigd dat we door het integreren van duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces rekening kunnen houden met factoren die vaak buiten de traditionele financiële analyse vallen, maar die van grote invloed kunnen zijn op de prestaties op lange termijn.

Of de duurzame doelstelling van het fonds is behaald (en in welke mate), is te lezen in de bijlage bij dit jaarverslag. Dit is vastgelegd in bijlage V voor de periodieke informatieverschaffing voor financiële producten onder artikel 9 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Ook is in de duurzaamheidsverklaring op de website meer informatie te vinden over de duurzame doelstelling, de ongunstige effecten op duurzaamheid, de beleggingsstrategie, de methodologieën en databronnen en databeperkingen in de duurzaamheidsverklaring.

Daarnaast staat op de website van de beheerder een duurzaamheidsverklaring en het beloningsbeleid. Hierin staat aangegeven hoe duurzaamheid is geïntegreerd in het beleggings- en beloningsbeleid van de beheerder.

Verder publiceren wij als beheerder elk jaar (uiterlijk 30 juni) onze Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren op onze website. Hierin beschrijven wij onder andere onze gedragslijnen rond de vaststelling en prioritering van de belangrijkste ongunstige effecten op de duurzaamheid.

Portefeuille per 31 december 2023

Algemeen

De woningportefeuille van het fonds bestaat per 31 december 2023 uit 184 woningen. Daarvan zijn 154 woningen in exploitatie en 30 woningen in realisatie. Onder vastgoedbeleggingen in realisatie worden de woningen verstaan waarvoor een koopovereenkomst is getekend, de levering van de grond heeft plaatsgevonden en/of de bouw gestart is.

	Totaal	Exploitatie	Realisatie
Aantal woningen	184	154	30
Investerings, inclusief bijkomende kosten	55.538	44.375	11.163 ⁴
Marktwaaarde	55.060	45.570	9.490 ⁵
Leegwaarde	68.020	57.040	10.980
Jaarhuur peildatum	2.615	2.179	436 ⁶
Gemiddelde maandhuur	-	1.182	1.211
Gemiddeld bouwjaar	-	2021	-
BAR - op basis van investering	4,7%	4,9%	3,9%
BAR - op basis van marktwaaarde	4,7%	4,8%	4,6%

Tabel 1: Overzicht vastgoedbeleggingen per 31 december 2023

Ontwikkeling marktwaarde vastgoedbeleggingen

In 2023 is de waarde van de vastgoedbeleggingen gedaald met 6,7% ten opzichte van 31 december 2022. Deze daling heeft meerdere oorzaken. We lichten ze hieronder toe:

- Per 1 januari 2023 is de overdrachtsbelasting voor beleggers verder verhoogd van 8,0% naar 10,4%. Deze stijging van 2,4% heeft nagenoeg een 1-op-1 (negatief) effect op de waardering. Daardoor is de waardering van vastgoedbeleggingen in exploitatie (ouder dan 2 jaar) met 2,4% gedaald.
- Het fonds koopt vrijwel alleen nieuwbouwprojecten aan. Na de eerste ingebruikname (het moment van eerste verhuur) geldt voor deze projecten een zogenoemde tweejaarsperiode. In deze periode valt een eventuele verkoop niet binnen de overdrachtsbelastingsfeer, maar wordt deze belast met btw. In de waardering van deze projecten wordt gedurende deze tweejaarsperiode dan ook geen rekening gehouden met overdrachtsbelasting. Dat verandert echter na deze periode. Dan wordt in de taxatie (en daarmee bij de waardering van het project) wél rekening gehouden met overdrachtsbelasting.

In 2023 zijn er meerdere projecten die langer dan twee jaar in gebruik zijn genomen. Die vallen daarom voor het eerst in de overdrachtsbelastingsfeer. Het negatieve effect hiervan bedraagt over 2023 1,3%.

- Met name in het eerste halfjaar van 2023 liepen de rendementsvereisten hard op als gevolg van de gestegen kapitaalmarktrente. Hierdoor moeten (vanuit een beleggersperspectief) hogere rentelasten gedekt worden door de huur, waardoor de waarde van het project daalt. Dit staat dan ook los van de daadwerkelijke, door het fonds afgesloten, financieringen maar is alleen rekenkundig voor de waardebepaling van toepassing. Het bruto aanvangsrendement (BAR) is voor nieuwbouw (op primaire locaties) per 31 december 2023 gemiddeld gestegen met 7,0% tot 8,0% (bron: Capital Value) ten opzichte van 31 december 2022. Dat heeft (bij gelijkblijvende overige aannames) eenzelfde negatieve effect op de waardering. In dit effect zit ook de invloed als gevolg van de gestegen overdrachtsbelasting (zoals beschreven onder a).

De conclusie luidt dat de gemiddelde marktontwikkeling dit jaar 4,6% tot 5,6% negatief is. De portefeuillewaarde van het fonds is in deze periode met 3,0% gedaald. De effecten, beschreven onder a en b, zijn hierbij uitgesloten. Het fonds presteert daarmee significant beter dan het marktgemiddelde. Dit heeft meerdere oorzaken:

- De portefeuille van het fonds is uitermate duurzaam: het gemiddeld energielabel is A of beter.
- De gerealiseerde huren van de projecten liggen tegen de markthuren aan. Daardoor wordt het huurpotentieel van de projecten al grotendeels benut.

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

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

⁶ Dit betreft de door de beheerder ingeschatte jaarhuur met peildatum 31 december 2023.

- De leegstand van de projecten is laag. De gemiddelde bezettingsgraad is >99%.
- De projecten liggen verspreid over Nederland. Daardoor is het concentratierisico bij het fonds beperkt.

Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het fonds heeft per 31 december 2023 154 woningen in exploitatie (2022: 138) met een totale jaarhuur van € 2,2 miljoen. Deze portefeuille heeft een beleggingswaarde (marktwaarde in verhuurde staat) van ruim € 45 miljoen.

De leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) bedraagt ruim € 57 miljoen en is bijna met € 4 miljoen gestegen ten opzichte van 31 december 2022. De waarde ligt daarmee ruim boven de beleggingswaarde. Naar verwachting wordt een deel van het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde behaald op het moment dat de portefeuille wordt uitgepond. Het fonds is gestart met het uitvoeren van de uitpondstrategie. Naar verwachting worden in 2025 de eerste woningen in verkoop genomen.

In 2023 heeft het fonds in totaal 16 woningen aan de portefeuille toegevoegd. De totale huurinkomsten stijgen met € 0,2 miljoen op jaarbasis als gevolg van deze opleveringen. Ten opzichte van ultimo 2022 is de jaarhuur gemiddeld gestegen met 3,5%. Dit ligt lager dan het wettelijk maximum voor vrijesectorwoningen van 4,1% doordat het fonds ook woningen heeft die in de sociale sector en/of onder een huurrestrictie vallen. Daarvoor geldt een lager wettelijk maximum van 3,1%. Waar mogelijk is wel de maximale indexering toegepast.

De volgende projecten zijn in 2023 opgeleverd en volledig verhuurd:

Project	Plaats	Aantal woningen
De Kring	Rijen	8
Othene fase 1	Terneuzen	8



Othene fase 1

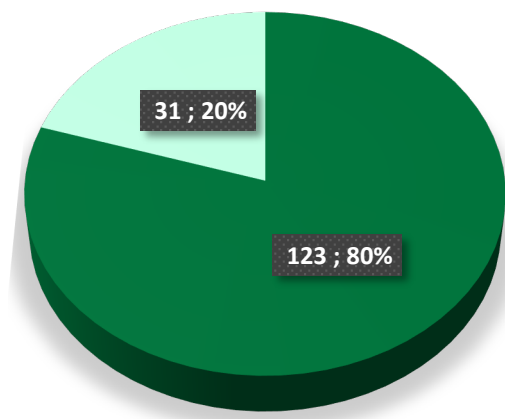
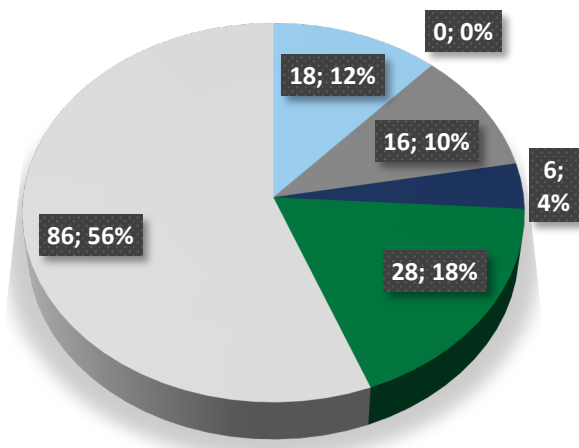
Locatie:	Terneuzen
Type:	Grondgebonden woningen
Aantal woningen:	8
Maandhuur:	€ 1.295 – 1.375

De Kring

Locatie:	Rijen
Type:	Grondgebonden woningen
Aantal woningen:	8
Maandhuur:	€ 995



In onderstaande diagrammen staat de onderverdeling van de woningportefeuille naar grondgebonden woningen en appartementen en de verdeling naar huursegment.



Vastgoedbeleggingen in realisatie

Per 31 december 2023 bedraagt de omvang van de vastgoedbeleggingen in realisatie € 4,5 miljoen. Het gaat om het project Gouda-Westergouwe II (30 woningen). Het project is in het eerste halfjaar in aanbouw genomen.

Het wordt daarom als 'vastgoedbelegging in realisatie' geïnclassificeerd. Dit was per 31 december 2022 nog een vastgoedbelegging in pre-realisatie. De verwachte oplevering is in het vierde kwartaal van 2024.

Financiering

Het fonds heeft per 31 december 2023 voor ruim € 31 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten waarvan ruim € 26 miljoen is opgenomen. De afgesloten beleggingsfinancieringen hebben een gewogen (resterende) looptijd van 3,7 jaar met een gewogen gemiddelde rente van 2,5%.

De aangetrokken financieringen geven – in combinatie met de huidige liquiditeiten in het fonds – voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen. Daarmee is de continuïteit van het fonds gewaarborgd.

	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten - nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	31.704.000	26.711.500	4.992.500
Financiering met variabele rente	-	-	-
Totaal per 31 december 2023	31.704.000	26.711.500	4.992.500
Gewogen gemiddelde rente	2,5%	2,2%	4,3%
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	3,7	3,5	4,9
Marktwaaarde onderpand opgenomen financiering	55.060.000	42.950.000	12.110.000
Jaarhuur onderpand opgenomen financiering	2.615.000	2.052.000	563.000

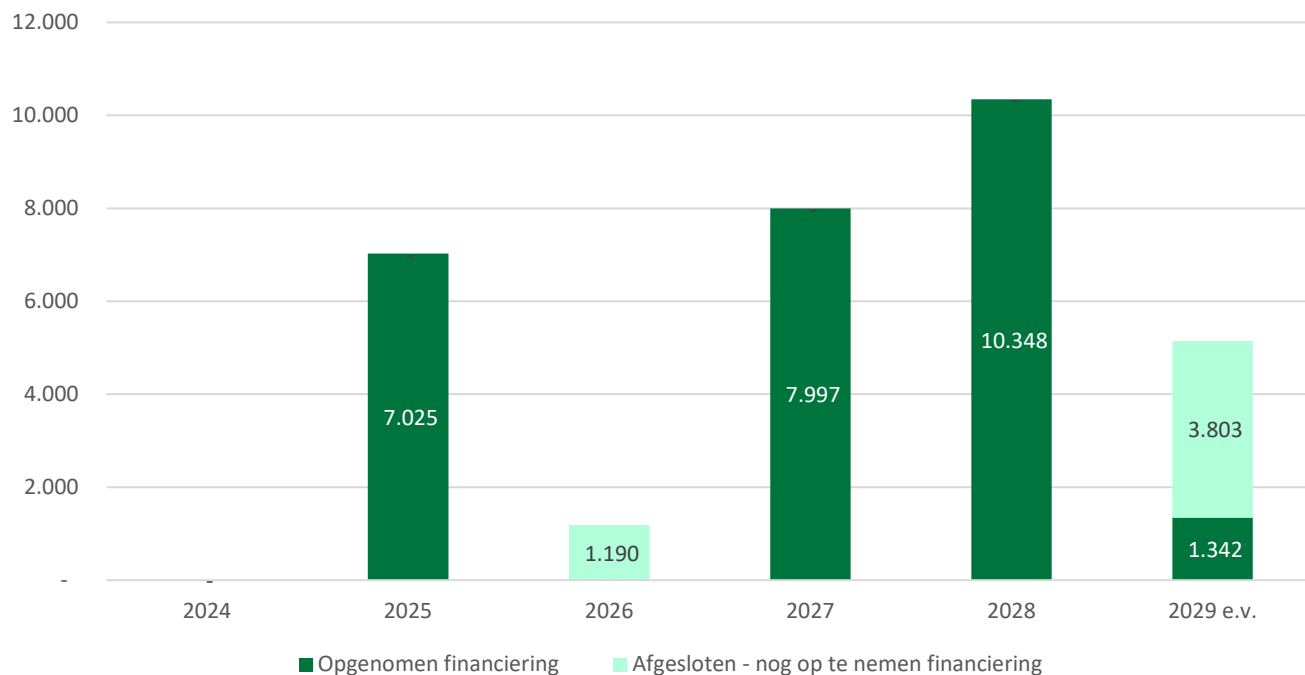
Tabel 2: Overzicht financieringen per 31 december 2023

In onderstaande figuur is de vervalkalender van de opgenomen en afgesloten (maar nog op te nemen) financieringen per 31 december 2023 weergegeven. Vanaf 2025 zullen er meerdere leningen (contractueel) aflopen. Deze leningen moeten worden geherfinancierd of afgelost. Daarnaast heeft het fonds te maken met periodieke aflossingsverplichtingen. De hoogte hiervan is afhankelijk van de loan-to-value (LTV) ratio en varieert tussen de 0% (<55% LTV) en 2% (>60% LTV) op jaarbasis voor financieringen bij ING. Voor de financiering bij ABN AMRO geldt een aflossing van 0% (<50% LTV) en 1% (>50% LTV maar <60%).

Op korte termijn loopt het fonds dan ook een beperkt herfinancierings- en renterisico. De beheerder is – namens het fonds – continu in gesprek met financiers en streeft ernaar de beste voorwaarden voor het fonds te verkrijgen. Deze gesprekken verlopen positief en zullen in 2024 worden voortgezet.

De gewijzigde marktomstandigheden zijn in de gesprekken met de huidige financier (ING) duidelijk merkbaar. Er worden namelijk strengere voorwaarden en financiële convenanten geëist. ING heeft onder andere de implementatie van een LTV-default als voorwaarde gesteld om leningen te kunnen verlengen dan wel nieuwe financieringen af te kunnen sluiten. De beheerder heeft de impact van de verscherpte voorwaarden beoordeeld en de marktconformiteit hiervan getoetst.

Op basis hiervan concludeert de beheerder dat het accepteren van deze voorwaarden in het belang is van het fonds. Hiermee behoudt het fonds namelijk toegang tot het financieringsnetwerk van ING, zodat de mogelijkheid om structureel de beste financieringsvoorwaarden voor het fonds te verkrijgen wordt vergroot. Daarnaast leiden de verscherpte financiële convenanten 'slechts' tot een verhoogd (theoretisch) risico voor het fonds. Op basis van de huidige resultaten en prognose voor de komende jaren verwachten we namelijk dat het fonds ruimschoots voldoet aan de gestelde voorwaarden. Om die reden heeft de beheerder namens het fonds deze voorwaarden per 1 april 2024 geaccepteerd.



Figuur 4: Vervalkalender financieringen per 31 december 2023

Convenanten

Aan de hand van de financiële gegevens per 31 december 2023 is de naleving van de geldende (financiële) bankconvenanten getoetst. Op basis hiervan is vastgesteld dat het fonds per die datum voldoet aan alle geldende bankconvenanten. Opgemerkt dient te worden dat er zowel op de financieringen van ING als op de financiering van ABN AMRO financiële convenanten van toepassing zijn. Per ultimo 2023 zijn echter alleen financieringen van ING opgenomen. De convenanten van ABN AMRO zijn derhalve niet van toepassing en daarom ook niet verder uitgewerkt.

Tabel 3 geeft de uitkomst van deze toetsing voor de ING financieringen weer. Daarnaast is de kritieke grens voor een eventuele *default* (het moment waarop de bank de lening kan opeisen) of een *cash sweep* (alle netto huurinkomsten moeten worden gebruikt om de uitstaande lening vervroegd af te lossen) in onderstaand overzicht opgenomen.

Stand per 31 december 2023		
Stand convenanten opgenomen financiering	Norm	Actueel
Loan-to-value	Cash sweep: 70% Default: NVT	62,2%⁷
Debt Yield	Cash sweep: <6% Default: <= 5,5%	6,5%
7-jaars Interest Rate Swap)	Cash sweep: >4,5%	2,4%
Gevoeligheidsanalyse convenanten		
Loan-to-value		
Cash sweep: bij daling marktwaarde van		11,2%
Default: bij daling marktwaarde van		NVT
Debt yield		
Cash sweep: bij daling jaarhuur van		8,1%
Default: bij daling jaarhuur van		15,8%

Tabel 3: Toetsing bankconvenanten ING per 31 december 2023

⁷ De berekening is gebaseerd op taxaties die in opdracht van het fonds zijn uitgevoerd. De daadwerkelijke toetsing door de desbetreffende bank geschiedt op basis van taxaties die in opdracht van de bank wordt uitgevoerd. Het werkelijke percentage kan in de praktijk dan ook afwijken van deze gegevens.

Participanten

Ontwikkeling intrinsieke waarde

De (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 31 december 2023 € 3.786 (31 december 2022: € 4.758). Per 31 december 2023 zijn er 6.702 participaties uitgegeven, inclusief het stockdividend dat in het verleden is toegekend.

Om de handelskoers te bepalen is een positieve correctie van € 374 op de intrinsieke waarde aangebracht. Dit is gebeurd in verband met de (in de waardering opgenomen overdrachtsbelasting) die gedurende de verwachte beleggingstermijn (van tien jaar) wordt opgebouwd. De gecorrigeerde intrinsieke waarde komt daarmee op € 4.160 (31 december 2022: € 4.758) per participatie. De handelskoers is per 18 januari 2024 vastgesteld op € 4.150 en blijft daarmee ongewijzigd ten opzichte van de halfjaarcijfers en bijbehorende handelskoers (was: € 4.150 per 31 augustus 2023).

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

	Mutatie	Mutatie (totaal)	in %
Intrinsieke waarde per 31 december 2022		4.758	
Netto exploitatieresultaat (inclusief uitponden)	69		
Uitgekeerd voorschotdividend	-207		
Ongedekt voorschotdividend		-139	-3,0%
Ongerealiseerde waardeveranderingen		-737	-15,5%
Afschrijving geactiveerde fondskosten		-96	-2,0%
Intrinsieke waarde per 31 december 2023⁸		3.786	

Tabel 4: Ontwikkeling intrinsieke waarde (per participatie) in 2023

De intrinsieke waarde per participatie (€ 3.786) is gedaald ten opzichte van de jaarcijfers 2022 (€ 4.758). Dit is een gevolg van de volgende omstandigheden:

- Het fonds is nog (deels) in opbouw, maar nadert het punt dat alle projecten in exploitatie worden genomen. De uitgekeerde dividenden worden nog niet volledig gedekt vanuit het gerealiseerde exploitatieresultaat, terwijl het fonds wel streeft naar evenwichtige (voorschot-) dividenduitkeringen (impact: -3,0% op intrinsieke waarde). Naar verwachting zijn eind 2024 alle projecten opgeleverd en in exploitatie genomen.
- Negatieve herwaardering woningportefeuille (impact: -15,5% op intrinsieke waarde). De portefeuille is per 31 december 2023 extern getaxeerd. De waardes zijn ten opzichte van de waardering per ultimo 2022 gedaald. Een groot deel van deze (negatieve) waardeontwikkeling wordt veroorzaakt doordat er voor het eerst rekening gehouden dient te worden met overdrachtsbelasting in de waardering (2 jaar na 1e verhuur). De waardeontwikkeling van de woningportefeuille van het fonds is echter positiever dan de gemiddelde marktontwikkeling over dezelfde periode. Daarnaast is er nog steeds sprake van stijgende leegwaardes (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt). Het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde wordt door het fonds gerealiseerd op het moment dat woningen uit de portefeuille individueel worden verkocht (uitponding).
- De kosten voor oprichting en emissies zijn niet direct in mindering gebracht op het resultaat in het jaar waarin de activiteiten plaatsvonden (impact: -2,0% op intrinsieke waarde). Deze kosten zijn geactiveerd. Ze worden over 5 jaar afgeschreven. Het resultaat wordt daardoor dus gedurende vijf jaar negatief beïnvloed. Na 2027 heeft dit geen invloed meer op het resultaat c.q. de intrinsieke waarde van het fonds.

⁸ De intrinsieke waarde is gebaseerd op de jaarcijfers 2023 en voor de (positieve) correctie overdrachtsbelasting, die voor de bepaling van de handelskoers op de intrinsieke waarde wordt toegepast.

Voornaamste risico's en onzekerheden

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

Markt- en strategisch risico

Het risico bestaat dat economische indicatoren (zoals groei en werkgelegenheid) verslechteren. Dat kan tot gevolg hebben dat de waarde en de rentabiliteit van de portefeuille afneemt. Dit kan leiden tot een afnemende vraag naar woningen met een mogelijke waardedaling tot gevolg, hetgeen leidt tot een waardedaling van de participaties. Onder het marktrisico wordt tevens begrepen het risico op perioden die zich kenmerken door uitzonderlijke marktomstandigheden of grote onrust op de diverse markten. Deze uitzonderlijke marktomstandigheden of grote onrust kunnen tot gevolg hebben dat vraag naar (delen van) de portefeuille afneemt en daarmee de waarde sterk terugloopt.

Het fonds maakt daarnaast gebruik van externe financiering. Negatieve waardeontwikkelingen kunnen daardoor versterkt doorwerken in de resultaten van het fonds.

Exploitatie- en operationeel risico

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

Renterisico

Renterisico is het risico dat de toekomstige kasstromen van een financieel instrument zullen fluctueren als gevolg van veranderingen in de marktrente. De blootstelling van het fonds aan het risico van veranderingen in de marktrente heeft voornamelijk betrekking op de langlopende schulden aan kredietinstellingen van het fonds met een variabele rente.

Het fonds dient te allen tijde te voldoen aan de verplichtingen uit de afgesloten leningen, waaronder het LTV-convenant met een maximum van 70% en een debt yield van minimaal 5,5%.

Herfinancieringsrisico

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

Kasstroom- en liquiditeitsrisico

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

Risicomanagement

De beheerder volgt dagelijks de geldstromen, de dekking van de rentelasten, de verhouding tussen financiering en het totale vermogen en de looptijden van de rentedragende verplichtingen in relatie tot de ratio's van het financiële beleid. Eventuele risico's met betrekking tot solvabiliteit, liquiditeit, rente, marktprijzen en wijzigingen in wet- en regelgeving worden gemonitord, zodat potentiële toekomstige risico's vroegtijdig kunnen worden gemitigeerd.

Doordat het fonds alleen belegt in Nederlandse huurwoningen en alle transacties zodoende in euro's plaatsvinden, hebben valutarisico's geen impact op het fonds. Huurders worden vooraf beoordeeld op hun kredietwaardigheid en betrouwbaarheid. Er zijn interne procedures rond de incasso van huurvorderingen en de opvolging daarvan.

Renterisico's worden beperkt door de combinatie van langlopende financieringen en verschillende renteherzienings-data. Daardoor profiteert het fonds voor de afgesloten financieringen van de lage financieringsrente. Op de lange termijn is een gemiddelde financieringsrente verschuldigd.

De beleggingen in de woningportefeuille van het fonds zijn onderhevig aan marktinvloeden rond de waarde van de beleggingen en de markthuurlast. Monitoring van veranderingen in wet- en regelgeving en fiscaliteit speelt daarom ook een belangrijke rol bij het risicomanagement. Monitoring van wetgeving vindt plaats in samenwerking met de (externe) compliance officer. Het overleg, de bevindingen en de voortgang leggen we vast in de risicorapportage. Door de woningportefeuille actief te beheren worden de risico's dagelijks beoordeeld, zodat het mogelijk is om tijdig op veranderende

marktomstandigheden in te spelen. Het fonds investeert niet in effecten of andere financiële instrumenten.

De beheerder heeft een risico control framework en een SIRA (Systematische Integriteit Risico Analyse). Aan de hand daarvan worden de risico's inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage per kwartaal. Deze rapportage wordt gedeeld met de AIFMD Bewaarder, de Raad van Commissarissen en de bestuurders. Noch uit deze rapportages noch uit de verrichte werkzaamheden door Stichting Bewaarder en de AIFMD Bewaarder kwamen materiële tekortkomingen naar voren. De beschrijving van de werkzaamheden en verantwoordelijkheden van de Stichting Bewaarder en de AIFMD Bewaarder staan in paragraaf 2.2 van dit jaarverslag.

Continuïteit

De jaarrekening is opgemaakt op basis van de veronderstelling van continuïteit. De beheerder heeft als doel om de continuïteit van haar dienstverlening te waarborgen. Hierbij worden zowel operationele als financiële aspecten in ogenschouw genomen. De beheerder heeft een meerjarenprognose opgesteld waarin de kernprocessen en de continuïteit daarvan nauwlettend worden gevolgd. De financiële gevolgen worden daarbij zo goed mogelijk ingeschat en worden in een meerjarenprognose tot uitdrukking gebracht.

Compliance

Fraude en onregelmatigheden

De beheerder van het fonds is zich bewust van het inherente risico van fraude dat zij, zowel intern als extern, loopt bij het uitvoeren van haar activiteiten. De beheerder heeft in 2023 een frauderisicoanalyse opgesteld waaruit naar voren kwam dat op enkele onderdelen in de bedrijfsvoering sprake is van een hoger dan normaal risico op non-compliance. Deze risico's hebben in 2022 extra aandacht gekregen. Daarbij zijn aanvullende interne beheersingsmaatregelen ingevoerd. Periodiek (en onverwacht) zullen additionele reviews plaatsvinden.

Externe partijen moeten erop kunnen vertrouwen dat de beheerder en haar medewerkers op een betrouwbare, eerlijke en zorgvuldige manier zaken doen. Daarom heeft de beheerder een gedragscode opgesteld die door iedere medewerker bij indiensttreding wordt ondertekend. Het belang van de gedragscode en de naleving wordt periodiek benadrukt en is onderwerp van gesprek tussen leidinggevende en medewerker. Er zijn vertrouwenspersonen en een meldpunt ingesteld waar eventuele misstanden vertrouwelijk kunnen worden gemeld. De gedragscode is beschikbaar via onze website en wordt (daarmee) ook gedeeld met onze externe relaties.

Onze (financiële) processen kenmerken zich door de aanwezigheid van functiescheiding. Hiermee voorkomen we dat slechts één persoon ongecontroleerd transacties of verplichtingen kan aangaan, autoriseren, verwerken en afwickelen en toegang heeft tot activa. Ondanks alle beheersingsmaatregelen resteert het risico dat management of directie maatregelen doorbreekt en het risico van samenspanning tussen medewerkers. Transparante besluitvorming, de governancestructuur, een open cultuur waarbij we elkaar durven aan te spreken, de aanwezigheid van vertrouwenspersonen om niet-integer handelen (anoniem) te melden, periodieke interne en externe audits op de naleving van beheersingsmaatregelen moeten ertoe bijdragen dat de zogenoemde override of controls wordt gesignaleerd.

Gezien de aard van het product, de markt waarin het fonds zich begeeft en de landen waarmee zaken wordt gedaan, onderkent de beheerder ook een extern risico op non-compliance. De in 2023 uitgevoerde risicoanalyse heeft ons goed inzicht gegeven in deze risico's en het belang van het aanscherpen van een aantal procedures. De beheerder is van mening dat de risico's met betrekking tot een beheerste en integere bedrijfsvoering inzichtelijk zijn en op een adequate wijze worden gemitigeerd met alle analyses en getroffen beheersingsmaatregelen.

Beloning beheerder

Beloning over het boekjaar

Over het boekjaar 2023 heeft de beheerder onderstaande beloningen uit het fonds ontvangen:

	2023	2022
Structureringsvergoeding	-	-
Marketingvergoeding	-	-
Beheervergoeding	297.929	292.842
Selectie- en acquisitievergoeding	79.679	79.250
Totaal	377.608	372.950

Over het boekjaar 2023 was de totale (bruto) beloning (salaris en vakantiegeld) aan het personeel van Credit Linked Beheer (inclusief directie) € 3.064.567 waarvan € 421.701 aan variabele beloning c.q. bonus (uitgekeerd in 2023 over voorgaand boekjaar) (2022: € 3.764.852, waarvan € 418.307 aan variabele beloning). Er zal geen variabele beloning over 2023 worden uitgekeerd.

Het bruto loon (salaris en vakantiegeld) van de beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 738.554 (2022: € 694.520) waarvan € 132.633 aan variabele beloning (uitgekeerd in 2023 over voorgaand jaar) (2022: € 115.005). Er zal geen variabele beloning over 2023 worden uitgekeerd. Het personeelsbestand van Credit Linked Beheer bestond per 31 december 2023 uit 30 personeelsleden (2022: 43) waarvan 3 beleidsbepalende directieleden.

Belangenconflicten

De beleidsbepalende directieleden en aan hen gelieerde personen hebben aan het eind van de verslagperiode een belang van 0,02 % (1,16 participaties) (2022: 1,11 participaties) in het fonds.

Lopende kosten-ratio

De lopende kosten-ratio betreft de verhouding van het totaal van de exploitatielasten, beheerkosten, afschrijvingskosten en bankkosten ten opzichte van het totale eigen vermogen. De lopende kosten-ratio over het boekjaar 2023 bedraagt 5,6% (2022: 4,2%).

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 serieus met betrekking tot actuele zaken zoals de AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming), CDD (Customer Due Diligence) en het beloningsbeleid. Gedurende het jaar heeft de directie haar beleid op het gebied van AVG en CDD uitgebreid geëvalueerd. Hierbij zijn geen bijzonderheden vastgesteld dan wel indicaties verkregen dat de directie niet voldoet aan de geldende regelgeving. Eventuele verbeterpunten krijgen de benodigde aandacht.

De beheerder houdt rekening met het wettelijk vastgestelde Besluit Bekendmaking Diversiteitsbeleid.

De beheerder is gericht op een marktconform beloningsbeleid, zodat ook op de huidige krappe arbeidsmarkt personeel kan worden gevonden en gebonden. Tegelijkertijd ziet de beheerder erop toe dat het beloningsbeleid aansluit op de geldende regelgeving en past bij een zorgvuldige risicobeheersing. Het beloningsbeleid is daarom nooit een aanmoediging tot onnodige risico's of ongewenst gedrag. De belangen van de participant staan voorop. Het volledige beloningsbeleid is gepubliceerd op de website van de beheerder.

Baarn, 23 april 2024

Credit Linked Beheer B.V.



Jaarrekening

1. Geconsolideerde balans per 31 december 2023

Voor resultaatbestemming

		2023	2022
ACTIVA		€	€
Beleggingen			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	5.1	45.570.000	44.150.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	5.2	4.491.185	1.409.790
		50.061.185	45.559.790
Vorderingen			
Overlopende activa		146.834	193.390
Overige activa			
Geactiveerde fondskosten	5.3	663.040	1.117.983
Geactiveerde exploitatiekosten		99.391	124.036
Geactiveerde lumpsum		126.656	253.312
Liquide middelen	5.4	3.737.225	10.874.829
		4.626.311	12.370.159
Totaal activa		54.834.330	58.123.340
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Gestort kapitaal		33.511.697	33.035.825
Agioreserve		-89.419	-2.667
Wettelijke reserve		663.040	1.117.983
Herwaarderingsreserve		1.878.570	4.678.879
Egalisatiereserve		-8.785.002	-7.793.900
Overige reserve		3.255.252	1.214.280
Onverdeeld resultaat		-5.059.688	-816.359
	5.5	25.374.450	31.434.041
Voorziening			
Reservering winstdeling beheerder	5.6	225.532	592.550
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	5.7	26.370.418	24.664.208
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		268.458	358.968
Waarborgsommen		287.750	272.911
Crediteuren		1.846.543	279.837
Belastingen (credit)		9.990	8.775
Overige schulden en overlopende passiva	5.8	451.188	512.048
		2.863.929	1.432.540
Totaal passiva		54.834.330	58.123.340

2. Geconsolideerde winst- en verliesrekening

		2023	2022
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten	6.1	1.934.896	1.725.595
Exploitatiekosten	6.2	-308.111	-197.621
		1.626.785	1.527.974
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen			
		-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen		-5.304.318	-759.338
Reservering winstdeling beheerder		367.018	105.884
		-4.937.300	-653.454
Totaal opbrengsten		-3.310.515	874.520
Lasten			
Lasten in verband met beheer van beleggingen	6.3	523.238	457.839
Afschrijving op fondskosten		454.943	454.943
Netto rentelasten leningen		633.297	575.527
Bankrente en-kosten		2.039	49.680
Heffingsrente		-	20.233
Afschrijving kosten ingroeieregeling		126.657	126.658
Totaal lasten		1.740.173	1.684.879
Resultaat voor belasting		-5.050.688	-810.359
Belastingen	6.3	9.000	6.000
Resultaat na belasting		-5.059.688	-816.359

3. Geconsolideerd kasstroomoverzicht

	2023	2022
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	-5.059.688	-816.359
Ongerealiseerde waardeveranderingen	5.304.318	759.338
Aankopen van beleggingen	-9.805.713	-4.133.393
Mutatie geactiveerde fondskosten	454.943	454.943
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	24.645	-14.377
Mutatie geactiveerde lumpsum	126.657	-18.937
Mutatie in voorzieningen	-367.018	-105.884
Mutaties in werkkapitaal:		
Mutaties overlopende activa	46.556	-79.045
Mutatie waarborgsommen	14.839	68.272
Mutaties crediteuren	1.566.706	34.759
Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-59.645	-538.593
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-7.753.401	-4.389.276
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	610.800	385.000
Inkoop participaties	-404.316	-627.149
Uitgekeerd voorschotdividend	-1.206.388	-1.314.757
Opname langlopende schulden	1.349.000	7.763.000
Aflossing langlopende schulden	250.697	-322.376
Betaalde afsluitprovisies langlopende schulden	-9.509	-36.345
Afschrijving afsluitprovisies langlopende schulden	25.513	28.622
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	615.797	5.875.998
Mutatie liquide middelen	-7.137.603	1.486.723
Stand per 1 januari	10.874.828	9.388.106
Stand per 31 december	3.737.225	10.874.828

4. Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

4.1 ALGEMEEN

Het Ecowoningen 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 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 fonds is een closed-end beleggingsinstelling die wordt aangegaan in de vorm van een fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. Omdat het fonds is aangewezen als fiscaal Groenfonds zal er geen sprake zijn van inhouden dan wel verrekening van dividendbelasting. Het fonds wordt aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling.

Deze jaarrekening heeft betrekking op de verslagperiode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023. 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.

Presentatiecorrectie

Ten behoeve van een verbeterd inzicht vindt er met ingang van boekjaar 2023 een consolidatie plaats tussen het fonds en de werkmaatschappijen en zal er een geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening voor het fonds worden opgesteld.

Continuïteit

De jaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De beheerder heeft als doel om de continuïteit van haar dienstverlening te waarborgen. Hierbij worden zowel operationele als financiële aspecten in ogenschouw genomen. De beheerder heeft een meerjarenplan opgesteld waarin de kernprocessen en de continuïteit daarvan nauwlettend worden gevolgd. De financiële gevolgen worden daarbij zo goed mogelijk ingeschat en worden in een meerjarenbegroting tot uitdrukking gebracht. Er is sprake van een positief eigen vermogen, daarnaast zijn er voldoende liquide middelen aanwezig om de kortlopende schulden te voldoen.

Toegepaste standaarden

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsentiteiten en is in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en de jaarrekening vereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

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

Activa en passiva

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

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

Baten en lasten

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

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

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

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. Financiële instrumenten (en afzonderlijke componenten van financiële instrumenten) worden in de jaarrekening gepresenteerd in overeenstemming met de economische realiteit van de contractuele bepalingen.

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.

4.3 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Vastgoedbeleggingen

Algemeen

De beleggingen worden na eerste waardering 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.

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 (elk jaar), Eke vijf jaar rouleert de externe taxateur. Er wordt ten laste van het resultaat boekjaar/ de overige reserves een herwaarderingsreserve gevormd voor de positieve (ongerealiseerde) waardeveranderingen. De herwaarderingsreserve is gelijk aan het verschil tussen de boekwaarde van de verkrijgings- of de vervaardigingsprijs en de reële waarde. De daarbij gebruikte verkrijgings- of vervaardigingsprijs is de initiële verkrijgings- of vervaardigingsprijs, rekening houdend met cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen.

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.
- Markthuurkapitalisatiemethode, waarbij aan de hand van de bruto markthuurlast van de gebruiksoppervlakten van de woningen, verminderd met onder andere de exploitatielasten, een onder de huidige marktomstandigheden reëel geacht netto rendement wordt bepaald.
- Contant maken, op basis van een door de markt gewenst rendement (gewenste disconteringsvoet). Als benadering voor het gewenste rendement wordt uitgegaan van het gemiddelde rendement op de jongste 10-jarige staatsleningen, verhoogd met een risicopremie die afhangt van de mate van risico dat het getaxeerde object oplevert.

Uitgaven met betrekking tot de beleggingen na aankoop worden in beginsel als kosten ten laste van het resultaat gebracht. Alleen 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.

Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Vastgoedbeleggingen waarvan de bouw is afgerond en in exploitatie zijn genomen, worden tegen marktwaarde in verhuurde staat gewaardeerd. Waardemutaties op basis van deze getaxeerde waardes komen direct ten laste of ten gunste van het resultaat.

Vastgoedbeleggingen in realisatie

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. Als bijzonder uitgangspunt wordt ervan uitgegaan dat de objecten op peildatum volledig zijn

gerealiseerd, opgeleverd en volledig zijn verhuurd tegen marktconforme voorwaarden. Gemaakte kosten voor projecten die nog niet in aanbouw zijn worden geactiveerd.

Geactiveerde fondskosten

Geactiveerde fondskosten worden in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige voordelen die dat actief bergt, zullen toekomen aan het fonds en de kosten van dat actief betrouwbaar kunnen worden vastgesteld.

Geactiveerde fondskosten worden gewaardeerd tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs, verminderd met cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. De geactiveerde kosten betreffen de oprichtingskosten van het fonds. advieskosten (juridisch, fiscaal, financieel, compliance), structureringskosten en kosten voor marketing. 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 exploitatiekosten

Geactiveerde exploitatiekosten worden in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige voordelen die dat actief bergt, zullen toekomen aan het fonds en de kosten van dat actief betrouwbaar kunnen worden vastgesteld.

Geactiveerde exploitatiekosten worden gewaardeerd tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs, verminderd met cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. De geactiveerde kosten betreffen de kosten die verband houden met de eerste verhuur van een woningproject. 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.

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. Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

Liquide middelen

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

Voorzieningen

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

Langlopende schulden

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

Eigen vermogen

Het totaal van eigen vermogen wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen zijn verwerkt in de balans. Onder geplaatst kapitaal en agioreserve zijn de stortingen van participanten opgenomen. Agio/disagio onder deze reserve wordt verstaan: het verschil bij koop/terugkoop van een participatie tussen de nominale waarde en geldende handelskoers op het moment van transactie.

Onder egalisatiereserve wordt het verschil opgenomen tussen de uitgekeerde voorschotdividenden en het operationele resultaat van het fonds, exclusief ongerealiseerde positieve herwaardering van projecten en wettelijke reserve van het fonds.

De wettelijke reserve betreft de reserve die wordt aangehouden voor geactiveerde kosten in verband met de emissie van het fonds.

Onder de herwaarderingsreserve zijn de positieve (ongerealiseerde) waardeveranderingen van de vastgoedbeleggingen opgenomen. Als een project een negatieve ongerealiseerde waardeverandering kent, wordt deze direct ten laste van het onverdeelde resultaat gebracht.

4.4 GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Huuropbrengsten

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

Exploitatiekosten

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

Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen

De ongerealiseerde 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.

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.

Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

Afschrijving fondskosten

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. Daarom 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.

4.5 GRONDSLAGEN VAN HET KASSTROOMOVERZICHT

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

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

4.6 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt.

Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

5. Toelichting op de geconsolideerde balans

5.1. Vastgoedbeleggingen in exploitatie

	2023	2022
Stand begin boekjaar	44.150.000	30.970.000
Investerings	-	-17.810
Overboekingen van vastgoedbeleggingen in realisatie	4.792.614	13.971.173
Ongerealiseerde waardeveranderingen (bestaande projecten)	-3.200.000	-342.190
Ongerealiseerde waardeveranderingen (nieuwe projecten)	- 172.614	-431.173
Subtotaal	1.420.000	13.180.000
Stand einde boekjaar	45.570.000	44.150.000

De vastgoedbeleggingen van het fonds zijn extra jaar getaxeerd door een onafhankelijke externe taxateur (Capital Value). De waardering per 31 december 2023 van de vastgoedbeleggingen in exploitatie is gebaseerd op deze externe taxatierapporten. Ze zijn uitgevoerd in lijn met de volgende standaarden:

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

Er hebben in 2023 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar. Het saldo van € -3.372.614 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat uit volledig uit aan negatieve ongerealiseerde waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van (positieve) herwaarderingen bedraagt per 31 december 2023 € 1,2 miljoen (2022: € 4,7 miljoen).

5.2. Vastgoedbeleggingen in realisatie

	2023	2022
Stand begin boekjaar	1.409.790	11.215.735
Investerings	9.805.713	4.151.203
Overboekingen naar vastgoedbeleggingen in exploitatie	-4.792.614	-13.971.173
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-1.931.704	14.025
Subtotaal	3.081.395	-9.805.945
Stand einde boekjaar	4.491.185	1.409.790

De vastgoedbeleggingen in realisatie worden gewaardeerd op reële waarde (marktwarde). Hiervoor worden deze vastgoedbeleggingen door een onafhankelijke externe taxateur (Capital Value) getaxeerd met als bijzondere uitgangspunt dat het project op de waardingsdatum is ontwikkeld, opgeleverd en is verhuurd. De resterende ontwikkelingskosten van het project worden vervolgens op deze waardering in mindering gebracht om te komen tot de reële waarde.

De vastgoedbeleggingen in realisatie hebben betrekking op projecten die worden gerealiseerd/ontwikkeld door externe partijen. Er is sprake van vastgoedbeleggingen in realisatie indien de grondlevering per balansdatum heeft plaatsgevonden en/of de bouw gestart is.

Er hebben in 2023 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingsmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar. Het saldo van € -1.931.704 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat uit volledig uit negatieve ongerealiseerde waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van (negatieve) herwaarderingen bedraagt per 31 december 2023 € 1,8 miljoen (2022: € 5.000 positief).

5.3. Geactiveerde fondskosten

	2023	2022
Stand begin boekjaar	1.117.983	1.572.926
Geactiveerde kosten	-	-
Afschrijving geactiveerde kosten	-454.943	-454.943
Stand einde boekjaar	663.040	1.117.983

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

5.4. Liquide middelen

Het gehele saldo aan liquide middelen wordt aangehouden door middel van een rekening courant en spaarrekeningen. De liquide middelen dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

Daarnaast wordt een deel van de liquide middelen gereserveerd in verband ten behoeve van de flexibiliteit van het fonds, voorschotdividenduitkeringen en de mogelijke inkoop van participaties. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

5.5. Eigen vermogen

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

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard. reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
1 januari 2023	33.035.825	-2.667	1.117.983	4.678.879	-7.793.900	1.214.281	-816.359	31.434.041
Resultaatverdeling	-	-	-	-	397.922	-1.214.281	816.359	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-5.059.688	-5.059.688
Uitgegeven participaties	685.000	-74.200	-	-	-	-	-	610.800
Uitgekeerd stock dividend	205.318	-22.682	-	-	-182.636	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-1.206.388	-	-	-1.206.388
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-454.943	-	-	454.943	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	-2.800.309	-	2.800.309	-	-
Terugkoop participaties	-414.446	10.130	-	-	-	-	-	-404.316
31 december 2023	33.511.697	-89.419	663.040	1.878.570	-8.785.002	3.255.252	-5.059.688	25.374.450

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard.- reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
1 januari 2022	33.069.977	-49	1.572.926	5.438.217	-5.567.338	-4.615.122	3.908.697	33.807.308
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-706.425	4.615.122	-3.908.697	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-816.359	-816.359
Uitgegeven participaties	385.000	-	-	-	-	-	-	385.000
Uitgekeerd stock dividend	201.353	4.027	-	-	-205.380	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-1.314.757	-	-	-1.314.757
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-454.943	-	-	454.943	-	-
Mutatie herwaarderingsreserve	-	-	-	-759.338	-	759.338	-	-
Kapitaalstorting	-	-	-	-	-	-	-	-
Terugkoop participaties	-620.501	-6.645	-	-	-	-	-	-627.146
31 december 2022	33.035.825	-2.667	1.117.983	4.678.879	-7.793.900	1.214.281	-816.359	31.434.041

Het fonds is groeiende en de woningportefeuille is nog verder in opbouw. Nog niet alle aangekochte woningen zijn opgeleverd. Ze leveren daarom nog geen bijdrage aan het exploitatieresultaat van het fonds. Het fonds zal daarnaast nog verdere aankopen doen.

Verloop egalisereserve

Per ultimo 2022 bedraagt de egalisereserve -/- € 7.793.900 en is opgebouwd -/- € 4.199.438 aan uitgekeerd voorschotdividend en -/- € 3.594.462 aan vrij uitkeerbaar vermogen. In 2023 is het resultaat over het boekjaar 2022 (-/- € 816.359) in mindering gebracht op de egalisereserve, tezamen met het saldo van de overige reserves €1.214.281. In 2023 is er voor een bedrag van € 1.389.024 aan voorschotdividend uitgekeerd. Hetgeen leidt tot een egalisereserve van -/- € 8.785.002 per ultimo 2023. De omvang van het negatieve egalisereserve geeft aan welk deel van het kapitaal is gebruikt om dividenden uit te keren.

Voor een verdere toelichting over de details van de posten in bovenstaand overzicht verwijzen we naar paragraaf 4.3 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' in de jaarrekening.

5.6. Reservering winstdeling beheerder

	2023	2022
Stand begin boekjaar	592.550	698.434
Mutatie in verslagperiode	-367.018	-105.884
Stand einde boekjaar	225.532	592.550

Conform het prospectus ontvangt de beheerder van het fonds een winstdeling van 14% van de brutowinst bij verkoop van de woningen. Om deze verplichting tot uiting te brengen in het resultaat is een voorziening opgenomen. Deze is gewaardeerd op basis van een winstdeling over de netto verkoopopbrengst van de vastgoedbeleggingen (verkoopopbrengst minus verkoopkosten).

De voorziening wordt uitsluitend gevormd voor projecten waarbij de marktwaarde hoger is dan de totale investering per 31 december 2023.

5.7. Schulden aan kredietinstellingen

De schulden aan kredietinstellingen kunnen per 31 december 2023 als volgt worden gespecificeerd:

	2023	2022
Beleggingsfinancieringen	26.443.063	24.752.856
Geactiveerde financieringskosten	-72.645	-88.648
Totaal	26.370.418	24.664.208
Verloop boekjaar	2023	2022
Stand per begin boekjaar		
Hoofdsom	25.496.750	17.760.000
Cumulatieve aflossing	-384.926	-88.800
Stand begin boekjaar	25.111.824	17.671.200
Mutaties boekjaar		
Opname	1.349.000	7.763.000
Aflossing	-6.745	-322.376
Terug ontvangen aflossing	257.442	
Saldo mutaties boekjaar	1.599.697	7.440.624
Stand per einde periode		
Hoofdsom	26.845.750	25.496.750
Cumulatieve aflossing	-134.229	-384.926
Kortlopend deel	-268.458	-358.968
Stand einde boekjaar	26.443.063	24.752.856

Gewogen gemiddelde rente stand 2,2% over de opgenomen financiering.

Schuld met een resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar is €26.443.063

Schuld met een resterende looptijd > 5 jaar is nihil

Financiële convenanten

Alle financieringen zijn afgesloten bij ING Real Estate Finance en ABN AMRO. ING Real Estate Finance is met de Werkmaatschappijen Ecowoningen als kredietnemer overeengekomen dat er een "cash-sweep" wordt ingevoerd voor tenminste twee kwartalen. Dit betekent dat per kwartaal alle (huur-)inkomsten van de onderpanden, die resteren na voldoening van de in dat kwartaal aan de geldgever verschuldigde rente, aflossing en exploitatiekosten, dienen te worden gebruikt voor aanvullende aflossing indien:

- de LTV voor een periode van drie maanden hoger is dan 70%; of
- indien de lange termijn 7-jaars IRS rente > 4,5%;

Daarnaast is er een afspraak gemaakt over de minimale Debt Yield ratio (=de verhouding tussen de ontvangen netto huur ten opzichte van het uitstaand leningsbedrag) die tot 31 december 2023 5,6% bedraagt en jaarlijks toeneemt met 0,1% toeneemt tot 6,0% (vanaf 1 juli 2027).

Per 31 december 2023 voldoet het fonds aan de gestelde eisen van de convenanten bij ING Real Estate Finance. Voor een verdere toelichting verwijzen we naar de paragraaf 'Financiering' in het jaarverslag.

Voor de financiering bij ABN AMRO gelden eveneens financiële convenanten. Deze zijn per ultimo 2023 echter nog niet van toepassing doordat er nog geen opnames hebben plaatsgevonden.

5.8. Overige schulden en overlopende passiva

	2023	2022
Uit te keren voorschotdividend (cash)	302.956	298.802
Nog te betalen kosten	148.232	57.611
Vooruit ontvangen huuropbrengsten	-	155.635
Totaal	451.188	512.048

5.9. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Per 31 december 2023 heeft het fonds voor een bedrag van € 4,9 miljoen uitstaan aan investeringsverplichtingen voor de in aanbouw zijnde woningen.

Per 2 juni 2021 is een overeenkomst afgesloten met Merel Vastgoedbeheer B.V. (Merel) voor het beheer van de woningportefeuille. Merel zorgt onder andere voor het innen van de huurpenningen, het technisch beheer, het onderhoud en de (weder)verhuur van de woningen. De jaarlijkse kosten voor het beheer van het vastgoed bedragen per 31 december 2023 € 47.700 (2022 € 46.241) en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

6. Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

6.1. Huuropbrengsten

De huuropbrengsten hebben betrekking op de opbrengsten van de opgeleverde en in exploitatie genomen woningen. Al deze woningen liggen in Nederland en de huuropbrengsten zijn daarom volledig in Nederland gerealiseerd. Alle huurcontracten zijn aangegaan voor onbepaalde tijd met een minimum duur van twaalf maanden.

6.2. Exploitatiekosten

	2023	2022
Exploitatiekosten	213.938	121.010
Afschrijving exploitatiekosten	32.832	30.370
Beheervergoeding vastgoedmanager	61.341	46.241
Totaal	308.111	197.621

6.3. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	2023	2022
Beheervergoeding*	297.929	292.842
Accountantskosten**	92.707	39.256
Taxatiekosten	25.283	13.527
Bestuurskosten Stichting Bewaarder	44.638	42.569
Advieskosten	14.732	23.756
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	26.923	26.923
Overige kosten	21.026	18.967
Totaal	523.238	457.839

* Conform het prospectus ontvangt de beheerder van het fonds een vergoeding van 0,60 % op jaarbasis van het balanstotaal van de Werkmaatschappij Ecowoningen B.V.

** De in de tabel opgenomen accountantskosten (inclusief BTW) hebben betrekking op de controle van de jaarrekening en beoordeling halfjaarcijfers 2023. Opgenomen accountantskosten 2023 hebben voor € 53.240 betrekking op Mazars Accountants N.V. en voor € 39.467 betrekking op BDO Audit & Assurance B.V. De accountantskosten 2022 hebben volledig betrekking op BDO Audit & Assurance B.V.

6.4. Ingroeiregeling 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 groenverklearde projecten. Dit is het hoofdzakelijkheidsvereiste.

Omdat het fonds allereerst participaties uitgeeft en vervolgens groenverklearde projecten aankoopt, kan het fonds in haar opstartfase nog niet voldoen aan het hoofdzakelijkheidsvereiste. Derhalve maakt het fonds gebruik van de ingroeiregeling. Volgens deze ingroeiregeling 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 groenverklearde 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.

Per 31 december 2023 is volledig voldaan aan het hoofdzakelijkheidsvereiste.

Het verschuldigde bedrag aan vennootschapsbelasting bedraagt over 2023 € 9.000 (2022: € 6.000)

	2023	2022
Resultaat voor belastingen (werkmaatschappijen)	-5.892.306	-1.774.693
Correctie fiscaal gerealiseerde herwaardering	4.937.300	759.338
Bijtelling maximering renteaftrek ⁹	-	-
Af rente voorgaande periode	-667.099	-766.953
Fiscaal belastbaar bedrag	-1.622.105	-1.782.308
Lumpsum heffing vennootschapsbelasting	9.000	6.000
Totaal verschuldigde vennootschapsbelasting	9.000	6.000

Het cumulatieve compensabel fiscaal verlies bedraagt per 31 december 2023 € 6.776.894

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben geen gebeurtenissen plaatsgevonden die belangrijke financiële gevolgen hebben.

Baarn, 23 april 2024

Credit Linked Beheer B.V.

⁹ Per werkmaatschappij zijn de rente-uitgaven jaarlijks maximaal aftrekbaar tot een bedrag van € 1 miljoen of 20% van de fiscale EBITDA.

7. Enkelvoudige balans per 31 december 2023

Voor resultaatbestemming

		2023	2022
ACTIVA		€	€
<i>Beleggingen</i>			
Financiële vaste activa	11.1	17.972.290	24.248.596
<i>Vorderingen</i>			
Vorderingen op groepsmaatschappijen	11.3	5.984.702	2.016.970
Overlopende activa		1.966	-
		5.986.699	2.016.970
<i>Overige activa</i>			
Geactiveerde fondskosten		663.040	1.117.983
Geactiveerde lumpsum		126.656	253.312
Liquide middelen		2.208.052	6.899.149
		2.997.748	8.270.444
Totaal activa		26.956.736	34.536.010
PASSIVA			
<i>Eigen vermogen</i>			
Gestort kapitaal		33.511.691	33.035.819
Agioreserve		-89.419	-2.667
Wettelijke reserve		663.040	1.117.983
Herwaarderingsreserve		1.878.570	4.678.879
Egalisatiereserve		-8.785.002	-7.793.900
Overige reserve		3.255.252	1.214.281
Onverdeeld resultaat		-5.059.688	-816.359
		25.374.444	31.434.035
<i>Kortlopende schulden</i>			
Crediteuren		10.535	10.334
Schulden groepsmaatschappijen	11.4	1.268.802	2.792.838
Overige schulden en overlopende passiva		302.956	298.802
		1.582.292	3.101.974
Totaal passiva		26.956.736	34.536.010

8. Enkelvoudige winst- en verliesrekening

		2023	2022
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Opbrengsten financiële vaste activa	12.1	1.457.040	1.655.940
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	12.2	-5.901.306	-1.780.693
Overige bedrijfsopbrengsten		83.230	-
Totaal opbrengsten		-4.361.036	-124.753
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen		118.108	71.866
Afschrijving op fondskosten		454.943	454.943
Bankrente en -kosten		-1.056	17.907
Heffingsrente		-	20.233
Afschrijving kosten ingroeieregeling		126.657	126.658
Totaal lasten		698.652	691.606
Resultaat		-5.059.688	-818.359

9. Enkelvoudig kasstroomoverzicht

	2023	2022
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	-5.059.688	-816.359
Uitgifte winstdelende leningen	375.000	-
Mutatie voorziening winstdelende leningen	5.901.306	1.780.693
Mutatie nog te ontvangen winstdeling	-	2.281.513
Mutatie rekening courant	-5.491.770	-284.448
Mutatie geactiveerde fondskosten	454.943	454.943
Mutatie geactiveerde lumpsum	126.657	-18.937
Mutaties in werkkapitaal:		
Mutaties overlopende activa	-1.996	-
Mutaties crediteuren	201	1.079
Mutaties overige schulden en overlopende passiva	4.154	-409.493
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-3.691.194	2.988.991
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	610.800	385.000
Inkoop participaties	-404.316	-627.149
Dividenduitkeringen	-1.206.388	-1.314.757
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-999.904	-1.556.906
Mutatie liquide middelen	-4.691.097	1.432.086
Stand per 1 januari	6.899.150	5.467.065
Stand per 31 december	2.208.052	6.899.150

10. Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

Algemeen

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsentiteiten en is in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en de jaarrekening vereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De grondslagen van waardering en resultaatbepaling voor de enkelvoudige jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening zijn gelijk. In het geval er geen andere grondslagen worden genoemd, wordt verwezen naar de grondslagen zoals beschreven in de geconsolideerde jaarrekening.

Financiële vaste 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 de leningen een bijzondere contractvorm hebben in de vorm van een winstgevend deel, is hier in economische realiteit sprake van een deelnemingsrelatie. Voor dit deel van de lening worden daarom ook de principes gevolgd die in lijn liggen met de waardering van deelnemingen, namelijk netto vermogens waarde.

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.

11. Toelichting op de enkelvoudige balans

11.1. Financiële vaste activa

	2023	2022
Saldo uitstaande leningen begin boekjaar	25.090.000	25.090.000
Ingetrokken gedurende boekjaar	-6.075.000	-
Verstrekking gedurende boekjaar	5.700.000	-
Saldo uitstaande leningen einde boekjaar	24.715.000	25.090.000
Nog te ontvangen winstdeling	939.289	939.289
Voorziening winstdelende leningen	-7.681.999	-1.780.693
Stand einde boekjaar	17.972.290	24.248.596

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 aan het eind 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 is een voorziening voor oninbaarheid in mindering gebracht voor het bedrag van de door de werkmaatschappijen in 2022 en 2023 geleden verliezen. Dit is uit voorzichtigheid toegepast om een goed inzicht te geven in de vermogenspositie van het fonds per balansdatum. Indien de werkmaatschappijen zich ontwikkelen zoals in de prognose is verondersteld, zal de voorziening worden teruggenomen.

11.2. Financiële resultaten werkmaatschappijen

	Eigen vermogen (ultimo boekjaar)	Resultaat boekjaar (netto)	Uitstaande lening	Winstgevend deel (cumulatief)
Werkmaatschappij Ecowoningen B.V.	-2.422.312	-2.001.413	6.715.000	939.289
Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V.	-1.482.958	-1.167.067	6.600.000	-
Werkmaatschappij Ecowoningen 3 B.V.	-1.085.278	-369.856	4.500.000	-
Werkmaatschappij Ecowoningen 4 B.V.	-229.612	-220.270	1.200.000	-
Werkmaatschappij Ecowoningen 5 B.V.	-2.448.522	-2.133.952	5.700.000	-
Werkmaatschappij Ecowoningen 6 B.V.	-13.311	-8.747	-	--
Totaal	-7.681.993	-5.901.306	24.715.000	939.289

11.3. Vorderingen op groepsmaatschappijen

	2023	2022
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen B.V.	1.436.171	1.530.316
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V.	-	217.800
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 3 B.V.	1.725.166	242.550
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 4 B.V.	1.620.250	15.692
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 5 B.V.	1.186.428	-
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 6 B.V.	16.688	10.612
Totaal	5.984.702	2.016.970

Over het gemiddelde saldo in rekening courant met de werkmaatschappijen wordt 12-maands euribor + 1,0% opslag interest berekend.

11.4. Schulden aan groepsmaatschappijen

	2023	2022
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V.	1.268.802	-
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 5 B.V.	-	2.792.838
Totaal	1.268.802	2.792.838

Over het gemiddelde saldo in rekening courant met de werkmaatschappijen wordt 12-maands euribor + 1,0% opslag interest berekend.

12. Toelichting op enkelvoudige winst- en verliesrekening

12.1. Opbrengsten financiële vaste activa

	2023	2022
Renteopbrengsten winstdelende leningen	1.457.040	1.655.940
Totaal	1.457.040	1.655.940

12.2. Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen

	2023	2022
Winstdeling werkmaatschappijen	-5.892.306	-1.774.693
Reservering werkmaatschappijen	-9.000	-6.000
Totaal	-5.901.306	-1.780.693

Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben geen gebeurtenissen plaatsgevonden die belangrijke financiële gevolgen hebben voor het fonds.

Baarn, 23 april 2024

Credit Linked Beheer B.V

13. Overige gegevens

13.1 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.

13.2 Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2023 heeft het fonds een resultaat gerealiseerd van -/- € 5.059.688. De beheerder stelt voor om het onverdeeld resultaat van -/- € 5.059.688 in mindering te brengen op de egalisatiereserve, tezamen met het saldo van de overige reserve van -/- € 3.255.252.

Om aan te sluiten bij de standen van de herwaarderings- en wettelijke reserve per balansdatum is een bedrag van € 2.800.309 vrijgevallen van de herwaarderingsreserve en een bedrag van € 454.943 is vrijgevallen van de wettelijke reserve ten gunste van de overige reserves voor totaal € 3.255.252.

13.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en beheerder van Ecowoningen Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2023 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 (hierna vermeld als 'het fonds') op 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2023;
2. de geconsolideerde en enkelvoudige de winst- en verliesrekening over 2023;
3. het geconsolideerde en enkelvoudige kasstroomoverzicht over 2023; en
4. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor de jaarrekening 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.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel moet in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Controleaanpak frauderisico's en het niet voldoen aan wet- en regelgeving

Frauderisicobeheersing door het fonds

Wij hebben de toelichting in het verslag van de beheerder geëvalueerd en verwijzen naar de paragraaf over fraude en onregelmatigheden in het verslag van de beheerder, waarin de directie van de beheerder een uiteenzetting geeft van de genomen maatregelen ter voorkoming van fraude en corruptie.

Controleaanpak frauderisico's

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa, corruptie en het niet naleven van wet- en regelgeving. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risicomanagementbeleid, de compliancefunctie, de wijze waarop de directie van de beheerder inspeelt op frauderisico's, het niet naleven van wet- en regelgeving en de uitkomsten van het interne beheersingssysteem monitort.

Wij hebben het frauderisico rondom de opbrengstsoort huuropbrengsten weerlegd. Huuropbrengsten betreffen een eenvoudige, transparante en repeterende transactiestroom, waarbij er geen sprake is van leegstand van materiële omvang. Daarnaast is er geen sprake van subjectiviteit in de totstandkoming van deze opbrengstenstroom gezien de contractueel overeengekomen huurprijzen.

Wij hebben de volgende frauderisico's geïdentificeerd:

Het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door de directie van de beheerder	Onze specifieke controle-aanpak
<p>De directie van een organisatie bevindt zich normaliter in de positie om de interne beheersing te doorbreken.</p> <p>In onze controle hebben wij aandacht voor het risico dat de directie de interne beheersings-maatregelen doorbreekt op het gebied van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • het vastleggen van journaalboekingen en andere aanpassingen gedurende het jaar en in het kader van het opstellen van de jaarrekening; • belangrijke schattingen waar oordeelsvormingen en veronderstellingen van de directie aan ten grondslag liggen, zoals de waardering van beleggingen en de hieraan gerelateerde onrealiseerde waardeverandering; • significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering, voor zover aanwezig. 	<p>Wij hebben in kaart gebracht welke interne beheersingsmaatregelen mogelijk door de directie van de beheerder kunnen worden doorbroken. Wij hebben inzicht verkregen in de opzet en het bestaan van deze interne beheersingsmaatregelen.</p> <p>Daarnaast hebben wij de volgende werkzaamheden uitgevoerd:</p> <ul style="list-style-type: none"> • inlichtingen verzocht bij werknemers van verschillende functieniveaus die betrokken zijn bij het proces van financiële verslaggeving over bijzondere en ongebruikelijke journaalboekingen en andere aanpassingen; • op basis van risicocriteria een selectie gemaakt van journaalboekingen en andere aanpassingen die tijdens, aan het einde en direct na het boekjaar zijn aangebracht. Wij hebben getoetst of deze journaalboekingen en andere aanpassingen aanvaardbaar zijn; • oordeelsvormingen en beslissingen beoordeeld van de directie van de beheerder met betrekking tot de waardering van de beleggingen, waaronder een retrospectieve beoordeling van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van de directie met betrekking tot significante schattingen in het voorgaande boekjaar.

Het onrechtmatig onttrekken van middelen aan het fonds	Onze specifieke controle-aanpak
<p>Wij hebben in het kader van het risico op het onrechtmatige onttrekken van middelen aan het fonds met name aandacht besteed aan de vergoedingen voor de beheerder en de rechtmatigheid van aankooptransacties van individuele woningen.</p> <p>De vergoedingen aan de beheerder bestaan voornamelijk uit de beheervergoeding. De beheervergoeding wordt bepaald op basis van een vast percentage van het balanstotaal.</p> <p>Het risico bestaat dat de beheerder een te hoge vergoeding aan zichzelf toekent en daarmee onrechtmatig middelen onttrekt aan het fonds. Het risico bestaat ook dat de beheerder vastgoed aankoopt tegen een onzakelijke prijs en daarmee onrechtmatig middelen onttrekt aan het fonds.</p>	<p>We hebben de opzet en het bestaan van het proces rondom de beheervergoeding en aankooptransacties inclusief het besluitvormingsproces getoetst.</p> <p>Ten aanzien van de beheervergoeding hebben wij de juistheid van deze vergoedingen vastgesteld door het herrekenen van deze vergoedingen aan de hand van in het prospectus vermelde percentages en het balanstotaal.</p> <p>Wij hebben verder aandacht gegeven aan de aankooprijzen van het vastgoed. Wij hebben de redelijkheid van de aankooprijzen vastgesteld door te toetsen aan de meest recent getaxeerde leegwaarde.</p>

Aanvullend hierop hebben wij:

- kennis genomen van de risicomanagement- en compliance-rapportages;
- de interne gedragscodes en (interne) meldprocedures doorgenomen waaronder de maatregelen om belangenconflicten en onrechtmatigheden te voorkomen;
- inzicht verkregen in de gerapporteerde klachten volgens het klachtenregister;
- inzicht verkregen in de nevenfuncties van de directie van de beheerder met aandacht voor de procedures voor het voorkomen van mogelijk conflicterende belangen.

De hiervoor vermelde werkzaamheden zijn uitgevoerd in het kader van de controle van de jaarrekening. Ze zijn daarom niet gepland en uitgevoerd als een specifiek onderzoek gericht op fraude. Deze werkzaamheden hebben niet geleid tot bevindingen.

Controleaanpak continuïteitsveronderstelling

De beheerder heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden voor de periode van ten minste 12 maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening. Omdat de verwachte toekomstige kasstromen uit verhuur en verkoop toereikend zijn om te voldoen aan de huidige en toekomstige verplichtingen jegens derden, inclusief de in het prospectus opgenomen dividendbetalingen, heeft de directie van de beheerder geconcludeerd dat er geen continuïteitsrisico's bestaan voor de activiteiten van het fonds.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de uitgangspunten en veronderstellingen van de beheerder over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Ontwikkelingen 2023.
- Meerjarenoverzicht kerncijfers.
- Profiel Ecowoningen Fonds.
- Verslag van de beheerder.
- Overige gegevens.
- Bijlage 1. Overzicht portefeuille per 31 december 2023.
- Bijlage 2. Geografische spreiding portefeuille per 31 december 2023.
- Bijlage 3. SFDR bijlage V art 9 periodieke informatie.

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 controle 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.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De directie van de beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). In dit kader is het bestuur voor een zodanige interne beheersing die het bestuur 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 het fonds 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 het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds 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 maatschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder 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 gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds 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 het fonds 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 directie van 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.

Amsterdam, 23 april 2024
Mazars Accountants N.V.

Origineel was getekend door F. Klajić MSc RA

Bijlage 1 – Overzicht portefeuille per 31 december 2023

Locatie	Projectnaam	Aantal woningen	Type	Jaar van oplevering
Vastgoedbeleggingen in exploitatie				
Bunschoten	Rengerswetering	26	Grondgebonden & appartementen	2021
Gouda	Stationskwartier	10	Appartementen	2022
Kaatsheuvel	Westwaard	8	Grondgebonden	2021
Oude Tonge	De Dijkgraaf	20	Grondgebonden	2021
Schiedam	Park Haga Midden	30	Grondgebonden	2022
Tilburg	Boothuis	23	Grondgebonden	2021
Vlissingen	Broederband	21	Grondgebonden	2021
Rijen	De Kring	8	Grondgebonden	2023
Terneuzen	Othene fase I	8	Grondgebonden	2023
Vastgoedbeleggingen in realisatie				
Gouda	Westergouwe II	30	Appartementen	2024 ¹⁰

¹⁰ Project is per 31 december 2023 nog in realisatie. Jaar van oplevering betreft de verwachte opleverdatum.

Bijlage 2 – Geografische spreiding portefeuille per 31 december 2023



Bijlage 3 – Bijlage V artikel 9 van SFDR

BIJLAGE V

Model voor de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU Taxonomy** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. De verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomy.

Productbenaming: Ecowoningen Fonds

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 894500XNAX4Z3UHG1E43

Duurzame beleggingsdoelstelling

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: **100%**

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden

in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ___%

Nee

Het product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**, en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van ___%

met milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

met een sociale doelstelling

Het promootte E/S-kenmerken, **maar deed geen duurzame beleggingen**



In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit financiële product behaald?

Het fonds heeft als duurzame doelstelling bij te dragen aan klimaatmitigatie door het investeren in voornamelijk nieuw te bouwen huurwoningen in het middenhuursegment, met als resultaat verduurzaming van de (Nederlandse) woningportefeuille en vermindering van de uitstoot van broeikasgassen. Het fonds is aangewezen als fiscaal groenfonds door de overheid.

In de 'Paris Proof'-doelstelling voor de gebouwde omgeving vanuit de overheid is afgesproken dat de gebouwde omgeving in 2050 CO2 neutraal moet zijn. Voor nieuwbouw zijn deze eisen onder andere vastgelegd in de normen van het bouwbesluit en van de omgevingsvergunning welke over de periode tot 2050 ook steeds strenger zullen worden in lijn met de 'Paris Proof'-doelstelling.

Het fonds belegt in beginsel alleen in nieuwbouw waar dus al strengere eisen gelden dan voor bestaande bouw. Als fiscaal groenfonds belegt het fonds hoofdzakelijk in groenverklearde projecten. Door hiermee ruim te voldoen aan de eisen voor nieuwbouw draagt het fonds bij aan de 'Paris Proof'-doelstelling voor de gebouwde omgeving. Het fonds spoort daarmee bovendien ook ontwikkelaars en aannemers aan te investeren in meer duurzame technieken en maatregelen.

Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de duurzaamheidsdoelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt.

Alle woningen in portefeuille per eind 2023, zowel in exploitatie als in realisatie, hebben een energielabel A+++ of beter. Bovendien is een deel van de woningen nog duurzamer doordat deze zijn groenverklaard.

Over 2023 was 100% (2022: 100%) van vastgoedbeleggingen in exploitatie groenverklaard.

Eind 2023 is voor 100% (2022: 100%) van de waarde van de nog te realiseren woningprojecten een groenverklaring afgegeven.

Daarom zijn over 2023 alle gelden belegd in of gealloceerd aan duurzame woningprojecten die bijdragen aan klimaatmitigatie. Daarmee is de duurzame beleggingsdoelstelling behaald.

● ***Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?***

Het fonds hanteert als duurzaamheidsindicatoren het energielabel en het percentage groenverklearde woningen.

Alle woningen kennen een groen energielabel en zijn groenverklaard. Van de totale activa in het fonds, inclusief de overige activa, is 98% (2022: 97%) groenverklaard.

De prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over 2023 zijn daarom in lijn met de duurzame beleggingsdoelstelling.

● ***En in vergelijking tot voorafgaande perioden?***

De duurzaamheidsindicatoren zijn niet wezenlijk gewijzigd ten opzichte van vorige jaar.

● ***Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzamebeleggingsdoelstellingen?***

Investerings in vastgoed hebben uiteraard ook negatieve effecten op duurzaamheid gehad. Deze negatieve effecten zijn zoveel mogelijk gemitigeerd, doordat bij de selectie en acquisitie van projecten gebruik is gemaakt van een scorekaart waarbij naast financiële ook niet-financiële aspecten zoals duurzaamheid worden getoetst. Voor de gedane investeringen in vastgoed is een omgevingsvergunning door de overheid afgegeven. Daarnaast voldoen de investeringen aan het Bouwbesluit. Daarmee zijn de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren ook beoordeeld door de overheid.

De beheerder heeft daarnaast onderzoek gedaan naar (onder andere) de volgende facetten:

De belangrijkste ongunstige effecten zijn de significante negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

- De technische en bouwkundige staat van de te bouwen woningen, inclusief bodemonderzoek.
- De energiezuinigheid van de woningen en de haalbaarheid van aanvullende duurzaamheidsmaatregelen, zoals het toevoegen van zonnepanelen, het gebruik van FSC-gecertificeerd hout of verbeterde isolatie en ventilatie.

Daarnaast is alleen geïnvesteerd in de zogenoemde 'build-to-let'-beleggingen, waardoor betaalbare (huur)woningen worden toegevoegd aan de woningvoorraad in Nederland.

Het fonds heeft alleen in Nederland geïnvesteerd. In Nederland worden de klimaatgevolgen van de bouw gereguleerd en daarmee gemitigeerd via de omgevingsvergunning en het Bouwbesluit, en via gemeentelijk beleid. Dat geldt bijvoorbeeld voor infiltratie bij hevige regenbuien en de gevolgen voor hittestress op de omgeving van de woningen.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het fonds heeft rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren door de twee verplichte indicatoren 17 en 18 van tabel 1 van bijlage I van gedelegeerde verordening EU 2022/1288 te monitoren.

Het fonds heeft geen investeringen gedaan in vastgoedactiva die een rol spelen bij het winnen, opslaan, vervoeren of produceren van fossiele brandstoffen. Daarom is het aandeel 0% bij indicator 17.

Indicator 18 betreft het aandeel beleggingen in energie-inefficiënte vastgoedactiva. Bij de acquisitie van woningprojecten wordt beoordeeld of er sprake is van energie-inefficiënte vastgoedactiva. Alle nieuwbouw met vergunningaanvraag sinds 1 januari 2021 moet voldoen aan de eisen voor Bijna Energieneutrale Gebouwen (BENG). De woningen die in 2022 en 2023 geacquireerd zijn voldoen aan deze eisen. De beleggingen in exploitatie zijn ook energie-efficiënt. Derhalve is het aandeel in energie-inefficiënte vastgoedactiva 0%.

Het fonds heeft ook rekening gehouden met de aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren die zijn opgenomen in tabel 2 van bijlage I van de verordening. Het fonds koopt veelal turn-key-projecten waarvoor een omgevingsvergunning is afgegeven. De indicatoren in tabel 2 zijn vastgesteld en gecontroleerd door de overheid via het verstrekken van de omgevingsvergunning, het Bouwbesluit of de eisen die gemeenten stellen aan het recyclen van afval of eisen aan klimaatadaptatie. Daarnaast zijn via het programma van eisen van de beheerder aanvullende eisen gesteld aan het soort materialen dat moet worden gehanteerd, het aandeel begroeid oppervlak in de tuinen, de energiezuinigheid van de gehanteerde materialen etc.

Over 2023 is uitgegaan van het gemiddelde normverbruik voor de woningen zoals die zijn vastgelegd in het energielabel. Hierbij is uitgegaan van de gemiddelden zoals vastgelegd in het Lente-Akkoord 2.0 van onder meer Bouwend Nederland, de Vereniging van Institutionele Beleggers (IVBN), de ontwikkelaars (NEPROM). Op dit moment is het nog niet mogelijk per woning gegevens te verzamelen die actueel genoeg zijn voor (te ontwikkelen) nieuwbouw.

De in tabel 3 opgenomen aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en de bestrijding van corruptie en omkoping zijn nog niet vereist. De beheerder van het fonds hanteert echter strenge normen en een uitgebreid customer due diligence-proces. Daardoor

wordt alleen gewerkt met gerenommeerde bouwers en projectontwikkelaars binnen Nederland die kunnen voldoen aan deze normen.

— — *Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:*

Het fonds belegt alleen in direct vastgoed via woningprojecten in Nederland. Daardoor zijn de risico's beperkt ten aanzien van werknemers- en mensenrechten zoals schijnconstructies, een onveilige werkomgeving, aannemers die zich niet houden aan de Wet Arbeid Vreemdelingen, corruptie en belangenverstremgeling, omkoping, overtreding van milieuregels en conflicten ten aanzien van de belangen van de beleggers en huurders. Aannemers en overige leveranciers worden door middel van een uitgebreid due diligence onderzoek getoetst. Over 2023 zijn er geen bijzonderheden naar voren gekomen. Daarnaast heeft de beheerder van het fonds geen bijzonderheden ten aanzien van duurzaamheid vastgesteld in het kader van het due diligence beleid, risicomangementbeleid, beleggingsbeleid en beleid ten aanzien van het voorkomen van belangenverstremgeling.



Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Het fonds heeft in 2023 rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Voor de investeringen in vastgoed zijn dit de indicatoren 17 en 18. Deze factoren zijn beoordeeld. Het aandeel in vastgoedactiva die een rol spelen bij het winnen, opslaan, vervoeren of produceren van fossiele brandstoffen bedraagt 0%. Het aandeel beleggingen in energie-inefficiënte vastgoedactiva is ook 0%.

Maatregelen ten aanzien van klimaatadaptatie bij de projecten zijn in dichtbevolkte gebieden in Nederland vaak afhankelijk van gemeentelijk beleid. Bij het verkrijgen van de omgevingsvergunning zijn deze maatregelen beoordeeld. Ook wordt via de omgevingsvergunning en de normen in het Bouwbesluit voorkomen dat asbest of andere materialen met een hoog (gezondheids)risico worden gebruikt, of dat gevaarlijke stoffen in de bodem komen of aanwezig blijven. Daarnaast houdt de omgevingsvergunning er ook rekening mee dat niet wordt gebouwd op locaties in Natura 2000-gebieden, of in gebieden met een hoge biodiversiteit – inclusief land dat als habitat van bedreigde flora- en faunasoorten fungeert, zoals vastgelegd in de European Red List.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De beleggingen in onderstaande tabel vertegenwoordigen meer dan 50% van de totale activa.

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
Exploitatie¹			
Schiedam – Park Harga Midden	Residentieel vastgoed	22,0%	Nederland
Bunschoten – Rengerswetering	Residentieel vastgoed	15,8%	Nederland

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2023.

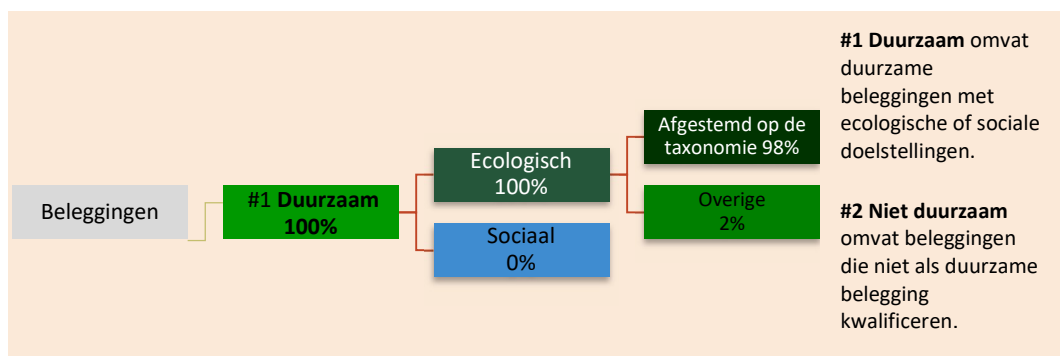
¹ Naar grootte reeds geïnvesteerd bedrag per 31/12/2023 en alleen die het grootste deel van de beleggingen in realisatie uitmaakten (> 50%)

Vlissingen – Broederband	Residentieel vastgoed	10,2%	Nederland
Oude Tonge – Dijkgraaf	Residentieel vastgoed	10,1%	Nederland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.



Om te bepalen of aan de EU taxonomie wordt voldaan bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling.

Transitieactiviteiten zijn economische activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

In welke economische sectoren werd belegd?

Residentieel vastgoed



In hoeverre waren duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

CLB investeert via de door haar beheerde beleggingsinstellingen in nieuwbouw woningprojecten (verwerving en eigendom van gebouwen) in alleen Nederland en koopt deze in beginsel als de omgevingsvergunning onherroepelijk is. Daarmee beperken de klimaatrisico's zich tot de risico's in Nederland en voor een beperkte periode. De risico's zijn verder gemitigeerd doordat in het Bouwbesluit fysieke maatregelen zijn opgenomen om de risico's van zware neerslag, storm en warmtestress te verminderen. Ook worden in de omgevingsvergunning eisen gesteld aan adaptatieoplossingen. Elk kwartaal beoordeelt de beheerder de klimaatrisico's voor het fonds en rapporteert zij hierover. Over 2023 zijn verder geen bijzonderheden gebleken.

Om afgestemd te zijn op de EU-taxonomie dienen nieuwbouwwoningen minimaal 10% duurzamer te zijn dan de BENG-eisen in het bouwbesluit. De woningen die zijn groenverklaard voldoen in ieder geval aan deze eis. Mogelijk voldoet ook een deel van de niet groenverklaarde woningen aan deze eis maar daarvoor is over 2023 geen volledige en actuele data beschikbaar.

Alle projecten in exploitatie/beheer zijn groenverklaard. Daarmee kan over 2023 100% van de vastgoedbeleggingen in exploitatie als ecologisch duurzaam worden aangemerkt volgens de EU-taxonomie.

Bij de projecten in de realisatiefase is op dit moment voor 100% een groenverklaring afgegeven. Daarmee kan 100% van de woningen in realisatie als ecologisch duurzaam worden aangemerkt volgens de EU-taxonomie.

Het fonds belegt met name in te ontwikkelen complexen van huurwoningen. Totdat de huurwoningen zijn opgeleverd bestaan de beleggingen daarom ook grotendeels uit liquide

middelen. Het fonds hoeft geen buffers aan te houden voor terugkoopverzoeken. Eind 2023 zijn de liquide middelen nagenoeg volledig gealloceerd aan de projecten in aanbouw (realisatie) en daarmee aan duurzame woningprojecten.

Uitgaande van de totale activa, inclusief de overige activa is eind 2023 daarom 100% belegd in of gealloceerd aan duurzame woningprojecten. Van de totale activa, inclusief overige activa, is 98% (2022: 97%) belegd in projecten die ecologisch als duurzaam worden aangemerkt volgens de EU-taxonomie en 2% (2022: 3%) belegd in overige duurzame activa.

● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?**

Ja: *[hierna specificeren, en details in de diagrammen van het tekstvak]*

In fossiel gas In kernenergie

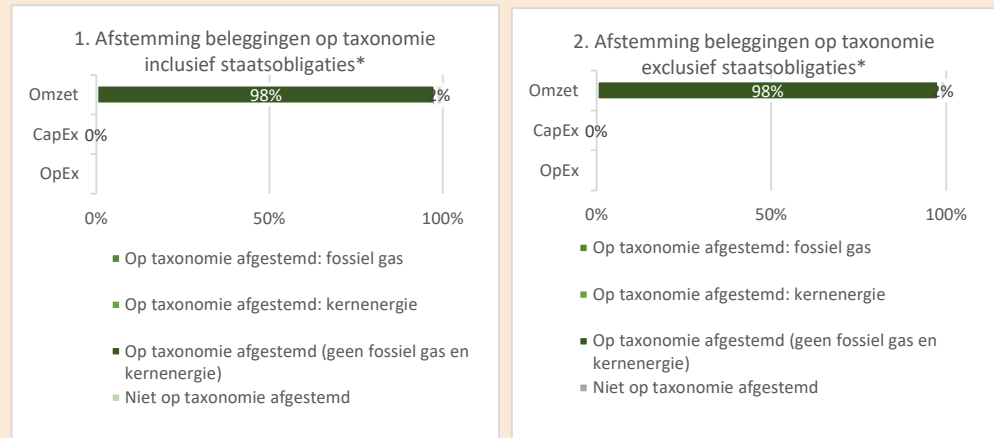
Nee

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- De **omzet** die het aandeel weergeeft van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd;
- De **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;

De **operationele uitgaven** (OpEx) die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties *op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



*In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Niet van toepassing. Het fonds belegt rechtstreeks in vastgoed en niet in faciliterende of transitieactiviteiten.

● **Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Voor de taxonomie afgestemde beleggingen is de belangrijkste indicator het feit of the project is groenverklaard. Het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen per eind 2023 is vergelijkbaar met eind 2022. Op veel plaatsen in dit document zijn achter de percentages van 2023 ook de percentages voor 2022 vermeld. Daarnaast is bij de duurzaamheids-indicatoren ook vermeld dat wijzigingen in de indicatoren ten opzichte van vorig jaar vooral komen door verschuiving van projecten van realisatie naar exploitatie.



Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?

Van het totaal aan beleggingen is 98% belegd in overige activa met een ecologische doelstelling die echter niet zijn afgestemd op de EU-taxonomie.



Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?

Het fonds heeft geen specifiek aandeel sociaal duurzame beleggingen. Wel draagt het fonds bij aan de verruiming van de woningvoorraad door actief te zijn in de build-to-let-markt in het middenhuursegment. Daarmee levert het fonds een bescheiden bijdrage aan de oplossing van het woningtekort in Nederland.



Welke beleggingen zijn opgenomen in 'Niet duurzaam'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Alle beleggingen betreffen duurzame woningprojecten.

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken?

Alle investeringen voldoen aan de duurzaamheidseisen van het vigerende Bouwbesluit. Daarnaast is 100% van de vastgoedbeleggingen in exploitatie/beheer groenverklaard. Zoals nu bekend is 100% van de waarde van de projecten in realisatie groenverklaard. Het fonds investeert alleen in duurzame nieuwbouwprojecten. Daardoor is duurzaamheid onderdeel van het beslissingsproces. Daarnaast worden alle partijen waarmee het fonds zaken doet (zoals ontwikkelaars en aannemers) uitgebreid gescreend. Zo borgt het fonds dat het alleen projecten koopt van eerlijke bedrijven, zonder corruptie en zonder belangenverstrengeling.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de EU-taxonomie.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de duurzame referentiebenchmark?

Niet van toepassing.

- **Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?**
Niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de duurzame beleggingsdoelstelling?**
Niet van toepassing.
- **Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**

Referentiebenchmarks zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.

Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

Niet van toepassing.

Bijlage 4a – Balans samengevoegde werkmaatschappijen¹¹

Voor resultaatbestemming

	2023	2022
ACTIVA	€	€
<i>Beleggingen</i>		
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	45.570.000	44.150.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	4.491.185	1.409.790
	50.061.185	45.559.790
<i>Vorderingen</i>		
Vorderingen op groepsmaatschappijen	-	775.869
Overlopende activa	144.838	193.390
	144.838	969.259
<i>Overige activa</i>		
Geactiveerde exploitatiekosten	99.391	124.036
Liquide middelen	1.529.172	3.975.679
	1.628.563	4.099.715
Totaal activa	51.834.586	50.628.765
PASSIVA		
<i>Eigen vermogen</i>		
Gestort kapitaal	6	6
Herwaarderingsreserve	1.878.570	4.678.879
Overige reserve	-3.659.263	-4.678.879
Onverdeeld resultaat	-5.901.306	-1.780.693
	-7.681.993	-1.780.687
<i>Voorziening</i>		
Reservering winstdeling beheerder	225.532	592.550
<i>Langlopende schulden</i>		
Schulden aan kredietinstellingen	26.370.418	24.664.208
Winstdelende leningen	24.715.000	25.090.000
	49.978.831	49.754.208
<i>Kortlopende schulden</i>		
Schulden aan kredietinstellingen	268.458	358.968
Waarborgsommen	287.750	272.911
Crediteuren	1.836.008	269.503
Belastingen	9.990	8.775
Schulden groepsmaatschappijen	4.715.901	-
Overige schulden en overlopende passiva	1.087.522	1.152.536
	8.205.629	2.062.693
Totaal passiva	51.834.586	50.628.765

¹¹ Niet door de accountant gecontroleerd.

Bijlage 4a – Winst- en verliesrekening samengevoegde werkmaatschappijen¹¹

	2023	2022
	€	€
Opbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Huuropbrengsten	1.934.896	1.725.595
Exploitatiekosten	-308.111	-197.621
	1.626.785	1.527.974
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		
Ongerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen	-5.304.318	-759.338
Reservering winstdeling beheerder	367.018	105.884
	-4.937.300	-653.454
Totaal opbrengsten	-3.310.515	874.520
Lasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	405.130	385.973
Netto rentelasten leningen	2.173.566	2.231.467
Bankrente en -kosten	3.095	31.773
Totaal lasten	2.581.791	2.649.213
Resultaat voor winstdeling	-5.892.306	-1.774.693
Winstdeling Ecowoningen Fonds	-	-
Resultaat voor belasting	-5.892.306	-1.774.693
Belasting	9.000	6.000
Resultaat na belasting	-5.901.306	-1.780.693



Ecowoningen Fonds
Luitenant Generaal van Heutszlaan 10
3743 JN BAARN
085 - 007 25 00
info@clbeheer.nl
ecowoningenfonds.nl