

HALFJAARVERSLAG 2024



Inhoudsopgave

Pagina

1.	Ontwikkelingen eerste halfjaar 2024.....	3
2.	Meerjarenoverzicht kerncijfers	5
3.	Verslag van de beheerder	6
	Halfjaarcijfers	11
1.	Geconsolideerde balans per 30 juni 2024	12
2.	Geconsolideerde winst- en verliesrekening	13
3.	Geconsolideerd kasstroomoverzicht.....	14
4.	Toelichting op het halfjaarverslag	15
5.	Toelichting op de geconsolideerde balans.....	16
6.	Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening	19
7.	Enkelvoudige balans per 30 juni 2024	20
8.	Enkelvoudige winst- en verliesrekening	21
9.	Enkelvoudig kasstroomoverzicht.....	22
	Bijlage 1 – Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2024.....	23
	Bijlage 2 – Geografische spreiding woningportefeuille per 30 juni 2024	24
	Bijlage 3a – Balans samengevoegde werkmaatschappijen	25
	Bijlage 3b – Winst- en verliesrekening samengevoegde werkmaatschappijen	26

1. Ontwikkelingen eerste halfjaar 2024

Voor u ligt het halfjaarverslag over 2024 van het Ecowoningen Fonds. Het omvat de periode van 1 januari 2024 tot en met 30 juni 2024.

In deze paragraaf leest u in het kort de belangrijkste ontwikkelingen binnen het fonds en de resultaten van het fonds in het eerste halfjaar van 2024.

Woningmarkt in het kort.

Herstel van is zichtbaar, politieke onzekerheid neemt af

- In het eerste halfjaar zijn de tekenen van herstel van de vastgoedmarkt duidelijk zichtbaar. De particuliere woningmarkt lijkt in haar oude patroon van prijsstijgingen en overbieden gekomen te zijn met als resultaat sterk stijgende transactieprizen. Ook de beleggingsmarkt laat tekenen van herstel zien met (licht) dalende aanvangsrendementen als gevolg.
- De aanvangsrendementen dalen voor zowel primaire als secundaire locaties. De verwachting is dat de rendementen verder zullen stabiliseren. Daarnaast is het verschil in transactieprizen tussen woningen met energielabel A of beter en woningen met mindere energielabels nog verder toegenomen. De rol van duurzaamheid is in de huidige markt daarmee nog belangrijker geworden.
- Op 25 april heeft juni heeft de Tweede Kamer ingestemd met de 'Wet betaalbare huur'. De Eerste Kamer heeft vervolgens de wet op 25 juni aangenomen. De wet is in werking getreden op 1 juli 2024.

Voor het fonds is de conclusie, ten opzichte van 31 december 2023, ongewijzigd. Die conclusie luidt nog steeds dat het fonds slechts beperkt wordt geraakt. In het eerste halfjaar is de impact op de huurinkomsten (inclusief de nog op te leveren projecten) als gevolg van deze wetgeving nog verder geanalyseerd. Deze bedraagt naar verwachting kleiner dan -1%, terwijl we eerder minder dan -2% verwachtten.

Dit effect komt alleen tot uiting bij huurmutaties en niet direct bij de invoering van de nieuwe wetgeving. Verhogen van het aantal WWS-punten van een deel van deze woningen is bovendien mogelijk zonder dat hoge investeringen noodzakelijk zijn.

Ecowoningen Fonds in het kort.

Huren verhoogd en waardestijging van de woningportefeuille

Algemeen

- Het (geconsolideerde) resultaat van het fonds bedraagt over het eerste halfjaar € 0,8 miljoen. Dit positieve resultaat is met name ontstaan door de (ongerealiseerde) waardestijging van de woningportefeuille met € 0,8 miljoen. Het exploitatieresultaat over het eerste halfjaar is positief. Het komt uit op € 0,9 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 25 juli 2024, de handelskoers vastgesteld op € 4.300 per participatie. Dit is een stijging van 3,6% ten opzichte van de jaarcijfers 2023 (€ 4.150) en is met name het resultaat van een gestegen waarde van de vastgoedportefeuille. Op basis van de huidige marktontwikkelingen en -vooruitzichten verwachten we dat de waarde van de woningportefeuille zich in het tweede halfjaar verder positief zal ontwikkelen.
- Het fonds voldoet nog steeds aan de voorwaarden voor de fiscale status van groenfonds.

Vastgoedportefeuille

- De waarde van de woningportefeuille is in het eerste halfjaar met 1,2% gestegen. Dit komt door de stabiliserende vastgoedmarkt en de sterk gestegen leegwaarde (dit is de waarde van de woning op de particuliere koopmarkt zonder zittende huurder). Hierdoor is de waarde van de woningportefeuille met € 0,8 miljoen gestegen. In deze waardeontwikkeling zit ook het (eenmalige) negatieve effect met betrekking tot overdrachtsbelasting die voor een aantal projecten voor het eerst wordt meegenomen in de taxatie. Zonder dit effect zou de waardestijging in het eerste halfjaar € 2,1 miljoen bedragen (3,6%).
- De leegwaarde van de vastgoedbeleggingen is in het eerste halfjaar verder gestegen. Hij laat een waardeontwikkeling zien van +4,1% ten opzichte van 31 december 2023. Het verschil tussen de leegwaarde en de beleggingswaarde (de marktwaarde in verhuurde staat) is als gevolg hiervan verder toegenomen en bedraagt op fondsniveau meer dan 25%.
- Voor de projecten in exploitatie heeft het fonds de jaarhuur met ingang van 1 juli 2024 verhoogd met gemiddeld 3,8%. Dit valt binnen het wettelijke maximum voor vrijesectorwoningen (5,5%). Voor verdere toelichting verwijzen we naar de paragraaf 'Vastgoedbeleggingen in exploitatie'.
- De bezettingsgraad van de woningportefeuille bleef stabiel: circa 99%. Er is nauwelijks sprake van leegstand.
- Het fonds heeft per 30 juni 2024 154 woningen in exploitatie en 30 woningen die worden gerealiseerd.

Financiering

- In het eerste halfjaar zijn de condities voor de (langjarige) verlenging van de leningen toekomstig te vervallen leningen op hoofdlijnen met ING overeengekomen. ING heeft aangegeven het fonds langjarig te willen blijven financieren, maar stelt onder andere de implementatie van de LTV default als financieel covenant als voorwaarde. De beheerder heeft de impact van de verscherpte voorwaarden beoordeeld en geconcludeerd dat het accepteren van deze voorwaarden marktconform en in het belang is van het fonds. Deze is met de verlenging per april nu van toepassing op alle – door ING aan het fonds verstrekte – financieringen.

De beheerder is daarnaast ook met andere financiers in gesprek over de herfinanciering van te vervallen leningen om de beste voorwaarden voor het fonds te verkrijgen. Deze gesprekken zijn nog steeds gaande en worden naar verwachting in het tweede halfjaar afgerond.

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

Fiscaliteit

- Eind 2023 heeft de Eerste Kamer ingestemd met het Belastingplan 2024 met (mogelijk) directe invloed op het fonds:
 - Het regime met betrekking tot fiscale beleggingsinstellingen ('fbi') wordt gewijzigd per 1 januari 2025. Dat leidt ertoe dat fbi's niet meer rechtstreeks mogen beleggen in Nederlands vastgoed. Het fonds belegt in winstdelende leningen, waardoor de beheerder van mening is dat dit niet van toepassing is op het fonds. In samenspraak met onze fiscaal adviseur is de Belastingdienst gevraagd deze zienswijze te bevestigen.
- In de Voorjaarsnota 2024 heeft het kabinet bevestigd de generieke renteaftrekbeperking ('ATAD 1') te verscherpen. Deze verscherping leidt ertoe dat er vanaf 1 januari 2025 mogelijk minder renteaftrek is. Dit heeft invloed op het (geconsolideerde) resultaat van het fonds omdat de werkmaatschappijen gebruik maken van renteaftrek. De aanscherping is nog niet definitief. Een voorstel wordt verwacht met Prinsjesdag 2024, als onderdeel van het Belastingplan 2025.

Als beheerder zijn we momenteel bezig met bepalen van de mogelijke impact en het uitwerken van scenario's. We zullen u in het tweede halfjaar verder informeren.

Baarn, 31 augustus 2024

Credit Linked Beheer

2. Meerjarenoverzicht kerncijfers

(x € 1.000)	H1 2024	2023	2022	2021	2020
Financiële positie					
Totaal eigen vermogen	25.881	25.374	31.434	33.807	31.489
Totale schuld aan kredietinstellingen	28.739	26.639	25.023	17.590	2.280
Totale vastgoedbeleggingen	54.807	50.061	45.560	42.186	17.145
Loan-to-value	52%	53%	55%	42%	13%
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	46.120	45.570	44.150	30.970	-
Vastgoedbeleggingen in realisatie	8.687	4.491	1.410	11.216	17.145
Aantal wooneenheden in exploitatie	154	154	138	98	-
Aantal wooneenheden in realisatie	30	30	8	40	108
Aantal wooneenheden in pre-realisatie. ¹	-	-	49	-	-
Totaal	184	184	195	138	108
Aantal projecten	10	10	10	7	6
Verhuur					
Huurinkomsten	1.074	1.935	1.726	524	-
Exploitatielasten	153	308	198	53	-
Exploitatielasten als % van huurinkomsten	14,3%	15,9%	11,5%	10,1%	-
Resultaat per participatie					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	6.800	6.702	6.607	6.615	6.602
Intrinsieke waarde (in €)	3.806	3.786	4.758	5.111	4.770
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €). ²	4.328	4.160	4.758	5.111	-
Handelskoers (in €)	4.300. ³	4.150	4.800	5.100	4.885
Resultaat per participatie	119	-755	-124	591	-75
Resultaat					
Netto resultaat	810	-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 25 juli 2024.

3. Verslag van de beheerder

In deze paragraaf vindt u een beschrijving van de ontwikkeling van de marktwaarde, de woningportefeuille van het fonds per 30 juni 2024 en een toelichting op de handelskoers per participatie.

Woningportefeuille per 30 juni 2024

Algemeen

De woningportefeuille van het fonds bestaat per 30 juni 2024 uit 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	55.580	44.379	11.200 ⁴
Marktwaarde	55.740	46.120	9.620 ⁵
Leegwaarde	70.838	59.633	11.205
Jaarhuur peildatum	2.707	2.262	445 ⁶
Gemiddelde maandhuur	1.226	1.183	1.236
Gemiddeld bouwjaar	-	2021	-
BAR - op basis van investering	4,9%	5,1%	4,0%
BAR - op basis van marktwaarde	4,9%	4,9%	4,6%

Tabel 1: Overzicht vastgoedbeleggingen per 30 juni 2024

Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het fonds heeft per 30 juni 154 woningen in exploitatie (2023: 154) met een totale jaarhuur van € 2,3 miljoen. Deze woningportefeuille heeft een beleggingswaarde (marktwaarde in verhuurde staat) van ruim € 46 miljoen.

De leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) bedraagt ruim € 59 miljoen en is 4,1% gestegen ten opzichte van 31 december 2023. De waarde ligt daarmee ruim boven de beleggingswaarde. Het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde wordt door het fonds gerealiseerd op het moment dat woningen uit de woningportefeuille individueel worden verkocht (uitponden).

Het fonds is gestart met het uitvoeren van de uitpondstrategie. Naar verwachting worden in 2025 de eerste woningen in verkoop genomen.

Huurindexatie

Voor de bestaande projecten in exploitatie is de jaarhuur met ingang van 1 juli 2024 gestegen met 3,8%. Dit ligt iets lager dan het wettelijk maximum voor vrijesectorwoningen (5,5%). Bij de huurverhoging heeft de beheerder aansluiting gezocht bij de Wet maximering huurprijsverhogingen voor geliberaliseerde huurovereenkomsten. Deze wet uit 2021 zegt dat de verhoging ten hoogste is toegestaan tot 1% boven de loonontwikkeling of CPI (al naar gelang welke het laagste is). Voor het fonds is dit voor het grootste gedeelte van de huurcontracten de CPI van februari 2,8% + 1% = 3,8%.

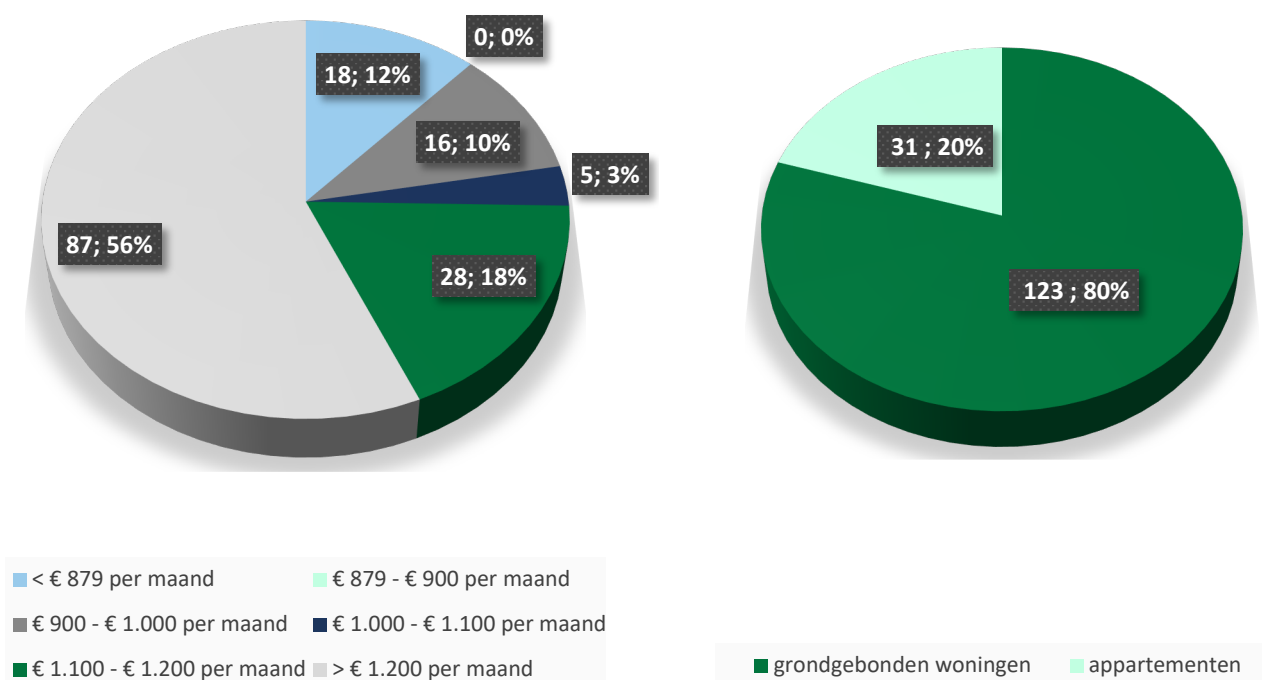
Verder loopt er een aantal rechtszaken tussen huurders en verhuurders in Nederland over de doorgevoerde huurverhogingen in de afgelopen jaren. De kern van deze zaken betreft dat verhuurders gebruik maken van een bepaling in de huurovereenkomst waarbij de huur jaarlijks meestijgt met de inflatie plus een opslag. Deze opslag verschilt per verhuurder en is vaak maximaal 3% tot 5% van de maandhuur. Voor verhuurders is het in rekening brengen van de opslag optioneel.

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 30 juni 2024.

Diverse rechtbanken hebben zich al uitgelaten over deze huurverhogingen waarbij wordt gesteld dat de keuzevrijheid om gebruik te maken van een opslag leidt tot 'willekeur' voor huurders. Het is voor een huurder namelijk vooraf niet duidelijk of en welk opslagpercentage van toepassing is. Het huurprijsbeleid zou daarmee 'oneerlijk' zijn en in strijd zijn met Europese consumentenbeschermingsregels. De rechtbanken passen dit echter niet allemaal op dezelfde wijze toe. De Hoge Raad moet hier duidelijkheid in creëren.

De afgelopen jaren heeft het fonds niet de maximale opslagen gehanteerd voor huurverhogingen. De huurverhogingen waren gebaseerd op de CPI plus ongeveer 1%.

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



Vastgoedbeleggingen in realisatie

Per 30 juni 2024 bedraagt de omvang van de vastgoedbeleggingen in realisatie € 8,7 miljoen. Het gaat om het project Gouda-Westergouwe II (30 woningen). De verwachte oplevering is in het derde kwartaal van 2024.

Financiering

Het fonds heeft per 30 juni 2024 voor ruim € 31 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten bij twee financiers waarvan ruim € 27 miljoen is opgenomen. De afgesloten beleggingsfinancieringen hebben een gewogen (resterende) looptijd van 2,9 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.

ING (x €1.000)	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten - nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	30.111	26.309	3.803
Financiering met variabele rente	-	-	-
Totaal per 30 juni 2024	30.111	26.309	3.803
Gewogen gemiddelde rente	2,4%	2,2%	4,0%
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	3,0	2,9	5,0
Marktwaaarde onderpand opgenomen financiering	53.090	43.470	9.620

Jaarhuur onderpand opgenomen financiering	2.579	2.134	445
---	-------	-------	-----

Tabel 2: Overzicht financieringen ING per 30 juni 2024

ABN AMRO (x €1.000)	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten - nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	1.190	1.190	-
Financiering met variabele rente	-	-	-
Totaal per 30 juni 2024	1.190	1.190	-
Gewogen gemiddelde rente	5,5%	5,5%	-
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	2,4	2,4	-
Marktwaaarde onderpand opgenomen financiering	2.650	2.650	-
Jaarhuur onderpand opgenomen financiering	128	128	-

Tabel 3: Overzicht financiering ABN AMRO per 30 juni 2024

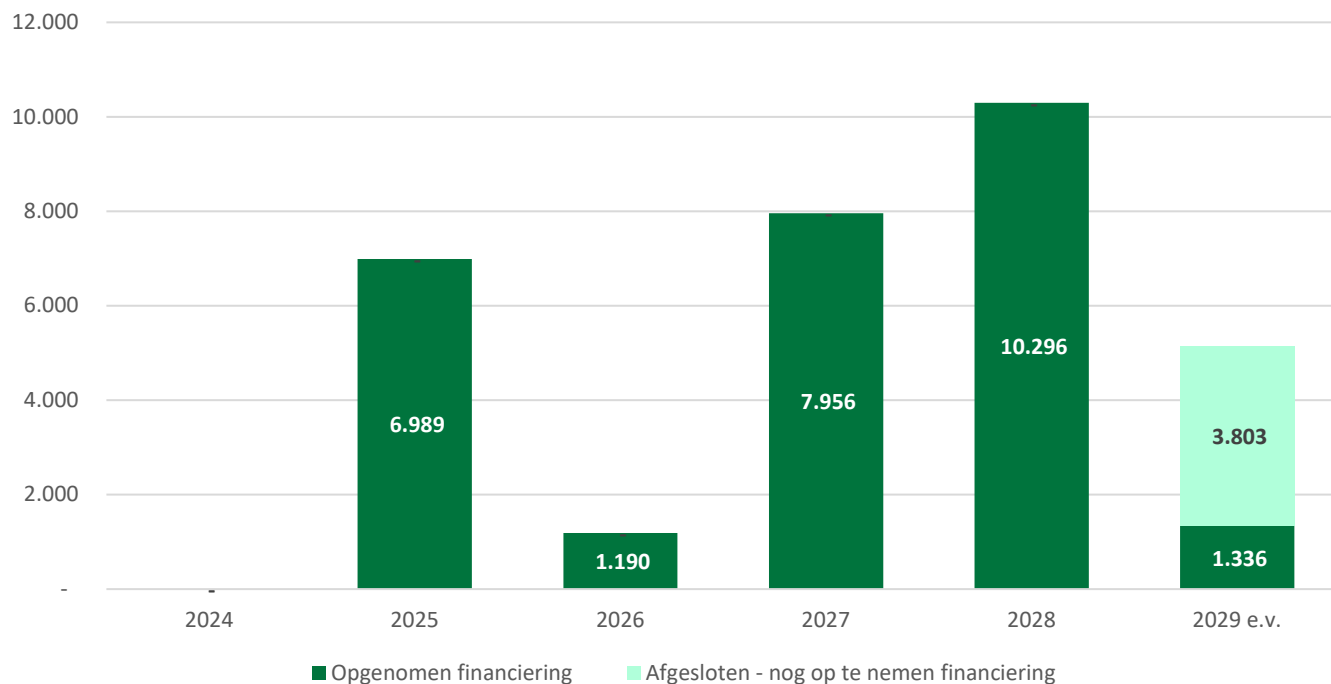
In onderstaande figuur is de vervalkalender van de opgenomen en afgesloten (maar nog op te nemen) financieringen per 30 juni 2024 weergegeven. Vanaf 2025 zullen er meerdere leningen (contractueel) aflopen. Deze leningen moeten worden geherfinancierd of afgelost.

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 basis van de huidige LTV is er per 30 juni bij ING sprake van een jaarlijkse aflossing van 1,0%, bij ABN AMRO is geen sprake van een aflossingsverplichting.

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

Zoals in de eerdere verslagen al is toegelicht, hebben de gewijzigde marktomstandigheden geleid tot strengere voorwaarden bij financiers. 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 hiervan marktconform en 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 verwacht de beheerder 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 1: Vervalkalender financieringen per 30 juni 2024

Convenanten

Aan de hand van de financiële gegevens per 30 juni 2024 is de naleving van de geldende (financiële) bankconvenanten getoetst. Op basis hiervan is vastgesteld dat het fonds per die datum voldoet aan alle geldende bankconvenanten. Opgemerkt dient te worden dat er zowel op de financieringen van ING als op de financiering van ABN AMRO financiële convenanten van toepassing zijn.

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

		ING Bank		ABN AMRO	
Stand convenanten opgenomen financiering	Norm	Actueel	Norm	Actueel	
Loan-to-value (onderpand)	Cash sweep: 65% Default: 75%	60,5%	Cash sweep: 60% Default: NVT	44,9%	
Debt Yield	Cash sweep: <6,7% Default: <= 5,5%	6,9%	Cash sweep: <8,0% Default: NVT	9,1%	
7-jaars Interest Rate Swap	Cash sweep: >4,5%	2,4%	NVT	-	
Gevoeligheidsanalyse convenanten					
Loan-to-value					
Cash sweep: bij daling marktwaaarde van		6,9%		25,2%	
Default: bij daling marktwaaarde van		13,5%		NVT	
Debt yield					
Cash sweep: bij daling jaarhuur van		13,0%		12,5%	
Default: bij daling jaarhuur van		20,2%		NVT	

Tabel 4: Toetsing bankconvenanten per 30 juni 2024

Participanten

Ontwikkeling intrinsieke waarde

De (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 30 juni 2024 € 3.806 (31 december 2023: € 3.786). Per 30 juni 2024 zijn er 6.800 participaties uitgegeven, inclusief het stockdividend dat in het verleden is toegekend.

Om de handelskoers te bepalen is een positieve correctie van € 522 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 € 4.328 (31 december 2023: € 4.160) per participatie.

De handelskoers is per 25 juli 2024 vastgesteld op € 4.300. Deze koers stijgt daarmee ten opzichte van de jaarcijfers 2023 en de bijbehorende handelskoers (was: € 4.150 per 18 januari 2024).

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

	Mutatie	Mutatie (totaal)	in %
Intrinsieke waarde per 31 december 2023		3.786	
Netto exploitatieresultaat (inclusief uitponden)	51		
Uitgekeerd voorschotdividend	-104		
Ongedekt voorschotdividend		-53	-1,4%
Ongerealiseerde waardeveranderingen		110	2,9%
Afschrijving geactiveerde fondskosten		-37	-1,0%
Intrinsieke waarde per 30 juni 2024⁷		3.806	

Tabel 5: Ontwikkeling intrinsieke waarde (per participatie) H1 2024

De intrinsieke waarde per participatie is in het eerste halfjaar gestegen. Dit is een gevolg van de volgende omstandigheden:

- Positieve herwaardering woningportefeuille (impact: +2,9% op intrinsieke waarde). De woningportefeuille is per 30 juni 2024 extern getaxeerd. De waardes zijn ten opzichte van de waardering per ultimo 2023 gestegen. Daarnaast is er nog steeds sprake van stijgende leegwaardes (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt). Het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde wordt door het fonds gerealiseerd op het moment dat woningen uit de woningportefeuille individueel worden verkocht (uitponden).
- 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: -1,4% op intrinsieke waarde). Naar verwachting zijn eind 2024 alle projecten opgeleverd en in exploitatie genomen.
- De kosten voor oprichting en emissies zijn niet direct in mindering gebracht op het resultaat in het jaar waarin de activiteiten plaatsvonden (impact: -1,0% 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.

Baarn, 31 augustus 2024

Credit Linked Beheer B.V.

⁷ De intrinsieke waarde is gebaseerd op de halfjaarcijfers 2024 en voor de (positieve) correctie overdrachtsbelasting, die voor de bepaling van de handelskoers op de intrinsieke waarde wordt toegepast.



Halfjaarcijfers

1. Geconsolideerde balans per 30 juni 2024

Voor resultaatbestemming

		30 juni 2024	31 december 2023
		€	€
ACTIVA			
<i>Beleggingen</i>			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	5.1	46.120.000	45.570.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	5.2	8.686.891	4.491.185
		54.806.892	50.061.185
<i>Vorderingen</i>			
Overlopende activa		150.430	146.834
<i>Overige activa</i>			
Geactiveerde fondskosten		436.803	663.040
Geactiveerde exploitatiekosten		82.315	99.391
Geactiveerde lumpsum		63.328	126.656
Liquide middelen		1.030.840	3.737.225
		1.613.285	4.626.311
Totaal activa		56.570.607	54.834.330
PASSIVA			
<i>Eigen vermogen</i>			
Gestort kapitaal		33.998.394	33.511.697
Agioreserve		-172.157	-89.419
Wettelijke reserve		436.803	663.040
Herwaarderingsreserve		2.147.929	1.878.570
Egalisatiereserve		-11.297.699	-8.785.002
Overige reserve		-43.122	3.255.252
Onverdeeld resultaat		810.484	-5.059.688
	5.3	25.880.632	25.374.450
<i>Voorziening</i>			
Reservering winstdeling beheerder		252.437	225.532
<i>Langlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen		27.415.409	26.370.418
<i>Kortlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen		1.323.458	268.458
Waarborgsommen		299.659	287.750
Crediteuren		1.053.983	1.846.543
Belastingen (credit)		12.930	9.990
Overige schulden en overlopende passiva		332.098	451.188
		3.022.128	2.863.929
Totaal passiva		56.570.607	54.834.330

2. Geconsolideerde winst- en verliesrekening

		H1 2024	H1 2023
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		1.074.367	935.480
Exploitatiekosten		-153.214	-137.037
		921.153	798.443
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen		777.742	-4.817.808
Reservering winstdeling beheerder		-26.905	343.551
		750.837	-4.474.257
Totaal opbrengsten		1.671.991	-3.675.814
Lasten			
Lasten in verband met beheer van beleggingen	6.1	221.039	241.514
Afschrijving op fondskosten		226.237	225.603
Netto rentelasten leningen		343.657	311.856
Bankrente en-kosten		2.745	2.222
Heffingsrente		-	-
Afschrijving kosten ingroeieregeling		63.328	63.329
Totaal lasten		857.007	844.524
Resultaat voor belasting		814.984	-4.520.338
Belastingen		4.500	4.500
Resultaat na belasting		810.484	-4.524.838

3. Geconsolideerd kasstroomoverzicht

	H1 2024	H1 2023
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	810.484	-4.524.838
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-750.837	4.817.808
Aankopen van beleggingen	-3.994.869	-3.585.465
Mutatie geactiveerde fondskosten	226.237	225.603
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	17.076	16.211
Mutatie geactiveerde lumpsum	63.328	63.329
Mutatie in voorzieningen	26.905	-343.551
Mutaties in werkkapitaal:		
Mutaties overlopende activa	-3.596	75.267
Mutatie waarborgsommen	11.909	-166
Mutaties crediteuren	-792.559	-4.007
Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-116.150	-188.565
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-4.502.073	-3.448.374
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	327.850	312.000
Inkoop participaties	-20.750	-298.715
Uitgekeerd voorschotdividend	-611.403	-601.908
Opname langlopende schulden	2.245.000	398.544
Aflossing langlopende schulden	-134.229	-179.484
Betaalde afsluitprovisies langlopende schulden	-21.324	-9.451
Afschrijving afsluitprovisies langlopende schulden	10.544	15.013
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.795.688	-364.001
Mutatie liquide middelen	-2.706.385	-3.812.374
Stand per 1 januari	3.737.225	10.874.829
Stand per 30 juni	1.030.840	7.062.452

4. Toelichting op het halfjaarverslag

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. Dit 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.

Dit halfjaarverslag heeft betrekking op de verslagperiode 1 januari 2024 tot en met 30 juni 2024. De bedragen in dit verslag zijn in euro's, tenzij anders aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

Toegepaste standaarden

Het halfjaarverslag is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en de jaarrekening vereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De grondslagen komen overeen met de grondslagen opgenomen in de jaarrekening 2023, ook voor zover niet specifiek toegelicht.

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

Activa en passiva

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

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

Baten en lasten

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

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

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

4.5 GRONDSLAGEN VAN HET KASSTROOMOVERZICHT

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

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

5. Toelichting op de geconsolideerde balans

5.1. Vastgoedbeleggingen in exploitatie

	30 juni 2024	31 december 2023
Stand begin boekjaar	45.570.000	44.150.000
Investerings	1.577	-
Overboekingen van vastgoedbeleggingen in realisatie	-	4.792.614
Ongerealiseerde waardeveranderingen (bestaande projecten)	548.423	-3.200.000
Ongerealiseerde waardeveranderingen (nieuwe projecten)	-	- 172.614
Subtotaal	550.000	1.420.000
Stand einde boekjaar	46.120.000	45.570.000

De vastgoedbeleggingen van het fonds worden per halfjaar getaxeerd door een onafhankelijke externe taxateur. De waardering per 30 juni 2024 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 2024 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar. Het saldo van € 548.423 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat uit € 630.00 aan negatieve en voor € 1.178.423 aan positieve waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van (positieve) herwaarderingen bedraagt per 30 juni 2024 € 1,7 miljoen (2023: € 1,2 miljoen).

5.2. Vastgoedbeleggingen in realisatie

	30 juni 2024	31 december 2023
Stand begin boekjaar	4.491.185	1.409.790
Investerings	3.958.354	9.805.713
Overboekingen naar vastgoedbeleggingen in exploitatie	-	-4.792.614
Ongerealiseerde waardeveranderingen	237.352	-1.931.704
Subtotaal	4.195.706	3.081.395
Stand einde boekjaar	8.686.891	4.491.185

De vastgoedbeleggingen in realisatie worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaaarde). Hiervoor worden deze vastgoedbeleggingen door een onafhankelijke externe taxateur getaxeerd, met als bijzonder uitgangspunt dat het project op de waarderingdatum 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 2024 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar. Het saldo van € 237.352 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat uit volledig uit positieve ongerealiseerde waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van (negatieve) herwaarderingen bedraagt per 30 juni 2024 € 1,6 miljoen (2023: € 1,8 miljoen negatief).

5.3. Eigen vermogen

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

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard.- reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
1 januari 2024	33.511.697	-89.419	663.040	1.878.570	-8.785.002	3.255.252	-5.059.688	25.374.450
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-1.804.436	-3.255.252	5.059.688	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	810.484	810.484
Uitgegeven participaties	395.000	-67.150	-	-	-	-	-	327.850
Uitgekeerd stock dividend	116.697	-19.838	-	-	- 96.858	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-611.403	-	-	-611.403
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-226.237	-	-	226.237	-	-
Mutatie herwaarderingsreserve	-	-	-	269.359	-	-269.359	-	-
Kapitaalstorting	-	-	-	-	-	-	-	-
Terugkoop participaties	-25.000	4.250	-	-	-	-	-	-20.750
30 juni 2024	33.998.394	-172.158	436.803	2.147.929	-11.297.699	-43.122	810.484	25.880.632

	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	-	-	-	-	-	-	-4.524.838	-4.524.838
Uitgegeven participaties	325.000	-13.000	-	-	-	-	-	312.000
Uitgekeerd stock dividend	94.015	-3.761	-	-	-90.254	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-601.908	-	-	-601.908
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-225.603	-	-	225.603	-	-
Mutatie herwaarderings- reserve	-	-	-	-2.666.917	-	2.666.917	-	-
Terugkoop participaties	-304.446	5.731	-	-	-	-	-	-298.715
30 juni 2023	33.150.394	-13.697	892.380	2.011.962	-8.088.140	2.892.520	-4.524.838	26.320.581

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 streeft naar een evenwichtige ontwikkeling van de voorschotdividenduitkeringen (gebaseerd op verwachte exploitatieresultaat op langere termijn), waardoor het fonds (mogelijk) tijdelijk een hoger voorschotdividend zal uitkeren dan het resultaat van het fonds. Dit leidt tot een lagere liquiditeitspositie en kan leiden tot een afname van het eigen vermogen van het fonds.

5.4. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Per 30 juni 2024 heeft het fonds voor een bedrag van € 0,9 miljoen uitstaan aan investeringsverplichtingen voor de in aanbouw zijnde woningen.

6. Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

6.1. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	H1 2024	H1 2023
Beheervergoeding	158.297	149.775
Accountantskosten	-	36.300
Taxatiekosten	16.111	2.283
Bestuurskosten Stichting Bewaarder	24.427	23.719
Advieskosten	5.578	11.478
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	13.461	13.461
Overige kosten	3.165	4.498
Totaal	221.039	241.514

Baarn, 31 augustus 2024

Credit Linked Beheer B.V.

7. Enkelvoudige balans per 30 juni 2024

Voor resultaatbestemming

	30 juni 2024	31 december 2023
ACTIVA	€	€
<i>Beleggingen</i>		
Financiële vaste activa	18.318.965	17.972.290
<i>Vorderingen</i>		
Vorderingen op groepsmaatschappijen	7.927.197	5.984.702
Overlopende activa	-	1.966
	7.927.197	5.986.699
<i>Overige activa</i>		
Geactiveerde fondskosten	436.803	663.040
Geactiveerde lumpsum	63.328	126.656
Liquide middelen	570.425	2.208.052
	1.070.556	2.997.748
Totaal activa	27.316.718	26.956.736
PASSIVA		
<i>Eigen vermogen</i>		
Gestort kapitaal	33.998.388	33.511.691
Agioreserve	-172.157	-89.419
Wettelijke reserve	436.803	663.040
Herwaarderingsreserve	2.147.929	1.878.570
Egalisatiereserve	-11.297.699	-8.785.002
Overige reserve	-43.122	3.255.252
Onverdeeld resultaat	810.484	-5.059.688
	25.880.625	25.374.444
<i>Kortlopende schulden</i>		
Crediteuren	3.358	10.535
Schulden groepsmaatschappijen	1.126.002	1.268.802
Overige schulden en overlopende passiva	306.734	302.956
	1.436.093	1.582.292
Totaal passiva	27.316.718	26.956.736

8. Enkelvoudige winst- en verliesrekening

	H1 2024	H1 2023
	€	€
Opbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Opbrengsten financiële vaste activa	829.079	827.970
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	333.191	-5.009.648
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-
Totaal opbrengsten	1.162.270	-4.181.678
Lasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	61.458	53.715
Afschrijving op fondskosten	226.237	225.603
Bankrente en -kosten	763	513
Heffingsrente	-	-
Afschrijving kosten ingroeieregeling	63.328	63.329
Totaal lasten	351.786	343.160
Resultaat	810.484	-4.524.838

9. Enkelvoudig kasstroomoverzicht

	H1 2024	H1 2023
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	810.484	-4.524.838
Uitgifte winstdelende leningen	-	-
Mutatie voorziening winstdelende leningen	-346.675	5.009.648
Mutatie nog te ontvangen winstdeling	-	-
Mutatie rekening courant	-2.085.295	-4.435.470
Mutatie geactiveerde fondskosten	226.327	225.603
Mutatie geactiveerde lumpsum	63.328	63.329
Mutaties in werkkapitaal:		
Mutaties overlopende activa	-	-
Mutaties crediteuren	-7.177	-5.972
Mutaties overige schulden en overlopende passiva	3.778	9.121
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-1.333.324	-3.658.579
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	327.850	312.000
Inkoop participaties	-20.750	-298.715
Dividenduitkeringen	-611.403	-601.908
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-304.303	-588.623
Mutatie liquide middelen	-1.637.627	-4.247.202
Stand per 1 januari	2.208.052	6.899.150
Stand per 30 juni	570.425	2.651.947

Bijlage 1 – Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2024

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
Rijen	De Kring	8	Grondgebonden	2023
Schiedam	Park Haga Midden	30	Grondgebonden	2022
Terneuzen	Othene fase I	8	Grondgebonden	2023
Tilburg	Boothuis	23	Grondgebonden	2021
Vlissingen	Broederband	21	Grondgebonden	2021
Vastgoedbeleggingen in realisatie				
Gouda	Westergouwe II	30	Appartementen	2024 ⁸

⁸ Project is per 30 juni 2024 nog in realisatie. Jaar van oplevering betreft de verwachte opleverdatum.

Bijlage 2 – Geografische spreiding woningportefeuille per 30 juni 2024



Bijlage 3a – Balans samengevoegde werkmaatschappijen

Voor resultaatbestemming

	30 juni 2024	31 december 2023
ACTIVA	€	€
<i>Beleggingen</i>		
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	46.120.000	45.570.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	8.686.891	4.491.185
	54.806.891	50.061.185
<i>Vorderingen</i>		
Vorderingen op groepsmaatschappijen	-	-
Overlopende activa	150.430	144.838
	150.430	144.838
<i>Overige activa</i>		
Geactiveerde exploitatiekosten	82.315	99.391
Liquide middelen	460.415	1.529.172
	542.730	1.628.563
Totaal activa	55.500.051	51.834.586
PASSIVA		
<i>Eigen vermogen</i>		
Gestort kapitaal	6	6
Herwaarderingsreserve	2.147.929	1.878.570
Overige reserve	-9.829.928	-3.659.263
Onverdeeld resultaat	333.191	-5.901.306
	-7.348.802	-7.681.993
<i>Voorziening</i>		
Reservering winstdeling beheerder	252.437	225.532
<i>Langlopende schulden</i>		
Schulden aan kredietinstellingen	27.415.409	26.370.418
Winstdelende leningen	24.715.000	24.715.000
	52.130.409	49.978.831
<i>Kortlopende schulden</i>		
Schulden aan kredietinstellingen	1.323.458	268.458
Waarborgsommen	299.659	287.750
Crediteuren	1.050.626	1.836.008
Belastingen	12.930	9.990
Schulden groepsmaatschappijen	6.801.196	4.715.901
Overige schulden en overlopende passiva	978.138	1.087.522
	10.466.007	8.205.629
Totaal passiva	55.500.051	51.834.586

Bijlage 3b – Winst- en verliesrekening samengevoegde werkmaatschappijen

	H1 2024	H1 2023
	€	€
Opbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Huuropbrengsten	1.074.367	935.480
Exploitatiekosten	-153.214	-137.037
	921.153	798.443
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		
Ongerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen	777.742	-4.817.808
Reservering winstdeling beheerder	-26.905	343.551
	750.837	-4.474.257
Totaal opbrengsten	1.671.991	-3.675.814
Lasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	159.581	187.798
Netto rentelasten leningen	1.172.737	1.139.827
Bankrente en -kosten	1.982	1.709
Totaal lasten	1.334.299	1.329.334
Resultaat voor winstdeling	337.691	-5.005.148
Winstdeling Ecowoningen Fonds	-	-
Resultaat voor belasting	337.691	-5.005.148
Belasting	4.500	4.500
Resultaat na belasting	333.191	-5.009.648

