

Ecowoningen Fonds

Jaarverslag 2024



Inhoudsopgave

Pagina

1.	Ontwikkelingen in 2024.....	3
2.	Meerjarenoverzicht kerncijfers	6
3.	Profiel Ecowoningen Fonds.....	7
4.	Verslag van de beheerder	10
	Jaarrekening	21
1.	Geconsolideerde balans per 31 december 2024	22
2.	Geconsolideerde winst- en verliesrekening.....	23
3.	Geconsolideerd kasstroomoverzicht.....	24
4.	Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	25
5.	Toelichting op de geconsolideerde balans.....	30
6.	Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening	35
7.	Enkelvoudige balans per 31 december 2024	37
8.	Enkelvoudige winst- en verliesrekening	38
9.	Enkelvoudig kasstroomoverzicht	39
10.	Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening.....	40
11.	Toelichting op de enkelvoudige balans	41
12.	Toelichting op enkelvoudige winst- en verliesrekening	43
13.	Overige gegevens.....	44
	Bijlage 1 – Overzicht portefeuille per 31 december 2024.....	49
	Bijlage 2 – Bijlage V artikel 9 van SFDR	50
	Bijlage 3a – Balans samengevoegde werkmaatschappijen	51
	Bijlage 3b – Winst- en verliesrekening samengevoegde werkmaatschappijen	52

1. Ontwikkelingen in 2024

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2024 van Ecowoningen Fonds. Het omvat de periode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024.

In deze paragraaf leest u in het kort de belangrijkste ontwikkelingen op het gebied van de woningmarkt, de resultaten van het fonds in 2024, en een vooruitblik.

Woningmarkt in het kort:

Sterk herstel, beleidsveranderingen en kansen

- De Nederlandse woningmarkt heeft zich in 2024 hersteld na een uitdagende periode van hoge rente, economische onzekerheid en strengere regelgeving. De vraag naar koopwoningen blijft hoog, mede door de beperkte nieuwbouwproductie. De huurmarkt staat echter onder druk door nieuwe wetgeving en een afname van het beschikbare aanbod.
- Het verschil in transactieprijzen tussen woningen met energielabel A of beter en woningen met mindere energielabels is dit jaar nog verder toegenomen. De rol van duurzaamheid is daarmee in de huidige markt voor zowel particulieren als de beleggingsmarkt nóg belangrijker geworden.
- De beleggingsmarkt herstelt geleidelijk met een groeiend volume aan transacties ten opzichte van voorgaand jaar. Uitponden (verkoop van voormalige huurwoningen) blijft populair door met name de druk van regelgeving. Beleggers in de huurmarkt zien echter meer vraag naar duurzame woningen en nieuwbouwprojecten, die aantrekkelijk blijven voor kopers en huurders. Dit biedt kansen voor beleggers in duurzame huurwoningen, zoals Ecowoningen Fonds.
- De Wet Betaalbare Huur, ingevoerd in 2024, beperkt de huurprijsstijging voor alle segmenten (laag, midden, hoog). Voor verhuurders betekent dit in het algemeen een uitdaging om rendementen te optimaliseren. Dit is voor Ecowoningen Fonds niet van toepassing. De financiële impact van de nieuwe wetgeving is namelijk geanalyseerd en ook al met u gedeeld in het halfjaarverslag.

De uitkomst is dat de (financiële) impact voor het fonds zeer beperkt is en het negatieve effect op de huurinkomsten (net als in het halfjaarverslag) minder dan 1% bedraagt. Het effect is zeer beperkt doordat een groot deel van de woningen van het fonds bestaat uit grondgebonden woningen en de hoge mate van duurzaamheid (een hoog energielabel geeft veel WWS-punten) waardoor er sprake is van een hoog aantal WWS-punten.

Het negatieve effect komt daarnaast alleen tot uiting bij huurmutaties en niet direct bij de invoering van de nieuwe wetgeving. Verhogen van het aantal WWS-punten voor 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 over 2024 is ruim € 3 miljoen positief. Dit resultaat is met name ontstaan door de (ongerealiseerde) waardestijging van de vastgoedportefeuille met bijna € 3 miljoen.
- De hoogte van het uit te keren voorschotdividend blijft gehandhaafd op 4,2% (per jaar).
- Op basis van de (gecorrigeerde) intrinsieke waarde (zie paragraaf 'Participanten' voor verdere toelichting) is de handelskoers met ingang van 1 januari 2025 vastgesteld op € 4.650 per participatie. Dit is een stijging van 12% ten opzichte van de jaarcijfers 2023 (€ 4.150) en met name het resultaat van de gestegen waarde van de vastgoedportefeuille.

Vastgoedportefeuille

- Per 31 december 2024 zijn alle projecten opgeleverd en heeft het fonds 184 woningen in exploitatie. In 2024 is het project Gouda – Westergouwe II (30 woningen) opgeleverd en in exploitatie genomen. De gehele portefeuille is daarmee in exploitatie.
- 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%). Ten tijde van de huurverhoging liep er nog een zaak bij de Hoge Raad over het toepassen van een bepaling in de huurovereenkomst waarbij de huur jaarlijks meestijgt met de inflatie plus een opslag. De Hoge Raad moest hierbij uitspraak doen of deze keuzevrijheid (om gebruik te maken van een opslag) leidt tot 'willekeur' voor huurders.

Als gevolg hiervan heeft het fonds aansluiting gezocht bij de Wet maximering huurprijsverhogingen voor geliberaliseerde huurovereenkomsten. Deze wet uit 2021 bepaalt 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 $2,8\% + 1\% = 3,8\%$.

- De bezettingsgraad van de woningportefeuille bleef stabiel: circa 99%. Er is nauwelijks sprake van leegstand.
- De waarde van de woningportefeuille is in 2024 met bijna 6% gestegen. Dit komt met name door de sterk gestegen leegwaarde (dit is de waarde van de woning op de particuliere koopmarkt zonder zittende huurder). De leegwaarde is – hoewel dit niet de daadwerkelijke taxatiewaarde betreft – namelijk een belangrijke aanname in de taxatie. Hierdoor is de woningportefeuille met bijna € 3 miljoen in waarde gestegen.
- De leegwaarde laat een gemiddelde waardeontwikkeling van ruim 9% zien ten opzichte van 31 december 2023. Het verschil tussen de leegwaarde en de beleggingswaarde (de marktwaarde in verhuurde staat) blijft als gevolg hiervan onverminderd hoog en bedraagt voor de gehele portefeuille meer dan 25%.

Financiering

- In 2024 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.

Een van de voorwaarden is de implementatie van de LTV -default als financieel convenant. De beheerder heeft, zoals in het halfjaarverslag toegelicht, 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 aanvraag van een nieuw krediet in 2024 nu van toepassing op alle – door ING aan het fonds verstrekte – financieringen.

- Het fonds voldoet per 31 december 2024 volledig aan zijn financiële bankconvenanten.

Fiscaliteit

- Het fonds voldoet per 31 december 2024 nog steeds aan de voorwaarden voor de fiscale status van groenfonds.
- Vanaf 1 januari 2025 heeft het fonds niet meer de fiscale status van groenfonds. Dit is het gevolg van dat het fonds vanaf 1 januari 2025 niet langer het fbi-regime kan toepassen en de fiscale groenvoordelen voor groene beleggingen worden versoberd. Eind 2024 zijn de participanten hierover geïnformeerd. De beheerder heeft de keuze gemaakt om de structuur van het fonds hiervoor te wijzigen. Dit betreft een administratieve aanpassing van de fondsvoorwaarden vanaf 1 januari 2025. Deze wijzigingen zijn afgestemd met de Belastingdienst. Het doel van de structuurwijziging is om het rendement op peil te houden. Door de structuurwijziging:
 - Stijgt het verwachte dividend en rendement
 - Is de fiscale groenstatus per 1 januari 2025 vervallen
 - Hoeft het fonds geen vennootschapsbelasting te betalen.

- Het fonds hoeft als gevolg van deze wijziging niet langer te voldoen aan de voorwaarden ten aanzien van het hoofdzakelijkheidsvereiste (= minimaal 70% van het belegd vermogen dient belegd te zijn in groene In de Voorjaarsnota 2024 had het kabinet aangekondigd de generieke renteaftrekbeperking voor vastgoedeigenaren die verhuren verder aan te willen scherpen en verder te beperken. Deze verdere aanscherping, met een beoogde ingangsdatum 1 januari 2025, zou de renteaftrek van de werkmaatschappijen verder beperken en daarmee een negatief effect op het rendement hebben.

In het Belastingplan, dat door de Eerste Kamer in december 2024 is aangenomen, is deze verdere aanscherping echter niet opgenomen waarmee er dus geen verdere beperking van de renteaftrek vanaf 2025 wordt ingevoerd.

Vooruitblik:

- De rente is in 2024 sterk gedaald. Op basis van de renteverwachting zoals afgegeven door ABN AMRO (zie figuur 2) verwachten we komend jaar een verdere daling van de rente. Daardoor zal de waarde van het vastgoed naar verwachting verder stijgen.
- Met ingang van 2026 wordt de overdrachtsbelasting (voor vastgoedbeleggers) verlaagd van 10,4% naar 8,0%.
- De fundamentele zaken zien er op lange termijn positief uit waarbij de verwachting is dat zowel demografische als marktontwikkelingen zullen leiden tot een aanhoudende vraag naar huur- en koopwoningen. Deze verwachting, gecombineerd met de renteverwachting, biedt dan ook mogelijkheden om het fonds verder te optimaliseren door middel van nieuwe investeringen.

Er zal uiteraard rekening worden gehouden met de duurzaamheid bij deze investeringen. Een kenmerkend aspect van het fonds is onder andere de hoge mate van duurzaamheid van de portefeuille. De gehele portefeuille heeft energielabel A of beter. Dit is van belang: ook dit jaar is gebleken dat er steeds meer onderscheid wordt gemaakt tussen duurzame en niet-duurzame portefeuilles waarbij duurzame portefeuilles (en individuele woningen) een positievere waardeontwikkeling kennen.

Baarn, 7 april 2025

CLB

2. Meerjarenoverzicht kerncijfers

(x € 1.000)	2024	2023	2022	2021	2020
Financiële positie					
Totaal eigen vermogen	27.571	25.374	31.434	33.807	31.489
Totale schuld aan kredietinstellingen	31.278	26.639	25.023	17.590	2.280
Totale vastgoedbeleggingen	58.210	50.061	45.560	42.186	17.145
Loan-to-value	54%	53%	55%	42%	13%
Vastgoedbeleggingen					
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	58.210	45.570	44.150	30.970	-
Vastgoedbeleggingen in realisatie	-	4.491	1.410	11.216	17.145
Aantal wooneenheden in exploitatie	184	154	138	98	-
Aantal wooneenheden in realisatie	-	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	2.292	1.935	1.726	524	-
Exploitatielasten	351	308	198	53	-
Exploitatielasten als % van huurinkomsten	15,3%	15,9%	11,5%	10,1%	-
Resultaat per participatie					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	6.845	6.702	6.607	6.615	6.602
Intrinsieke waarde (in €)	4.028	3.786	4.758	5.111	4.770
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €). ²	4.547	4.160	4.758	5.111	-
Handelskoers (in €)	4.650 ³	4.150	4.800	5.100	4.885
Resultaat per participatie	442	-755	-124	591	-75
Resultaat					
Netto resultaat	3.025	-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 per 1 januari 2025.

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

3.1.1 Juridische en fiscale status tot en met 31 december 2024

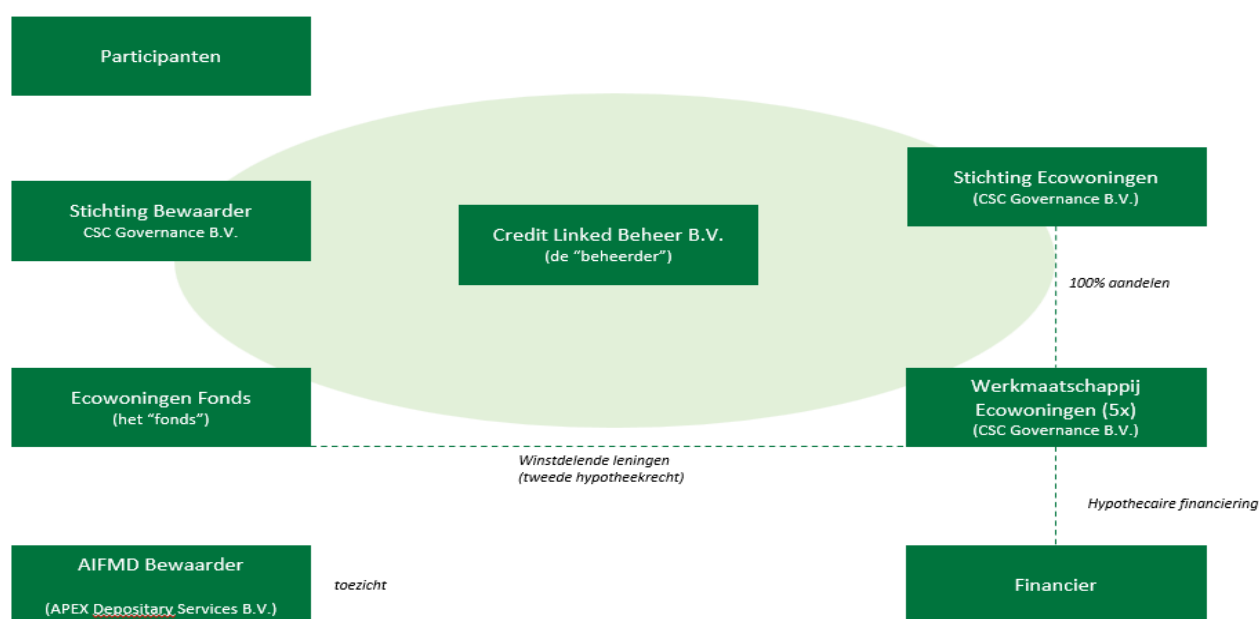
Het fonds is voor Nederlandse fiscale doeleinden non-transparant. Deze fiscale non-transparantie van het fonds is afgestemd met de Belastingdienst. Dit betekent dat het fonds zelf belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting en jaarlijks zelfstandig aangifte vennootschapsbelasting doet. Daarbij 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.

3.1.2 Juridische en fiscale status vanaf 1 januari 2025

Het fonds is een closed-end beleggingsinstelling. Deze wordt aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. De Belastingdienst heeft verklaard dat het fonds voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting transparant is.

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 biilage 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 het 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 daarom 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. 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 Beheerder

Credit Linked Beheer (CLB) structureert en beheert woningfondsen. Het doel van CLB is het bouwen aan een duurzame toekomst voor Nederland en het bereikbaar maken van duurzame vastgoedoplossingen voor heel Nederland. De missie van CLB is het toevoegen van waarde door te investeren in duurzaam vastgoed dat bijdraagt aan de duurzaamheid doelstellingen van Nederland, het welzijn van onze huurders en stabiele rendementen voor onze beleggers.

CLB 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. CLB 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 27 medewerkers per 31 december 2024, heeft ruim 3.200 woningen aangekocht, verspreid over meer dan 100 locaties in Nederland. Het totaal beheerd vermogen bedraagt ruim € 1,0 miljard.

De directie van CLB bestaat per 31 december 2024 uit drie – door de toezichthouder getoetste – beleidsbepalers:

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

In september 2018 is de Raad van Commissarissen (RvC) opgericht. De AFM heeft de drie leden van de RvC getoetst en goedgekeurd. De RvC bestaat sinds 29 september 2022 uit:

- Bas Maassen (voorzitter)
- Stephan de Bonth
- Frank van Blokland

4. Verslag van de beheerder

In deze paragraaf vindt u een analyse van de Nederlandse economie, de woningmarkt, de beleggingsmarkt en de koopwoningmarkt. De analyse wordt gevolgd door een beschrijving van de portefeuille van het fonds per 31 december 2024, een overzicht van de voornaamste risico's en onzekerheden, en een toelichting op de handelskoers per participatie.

De Nederlandse economie en de woningmarkt

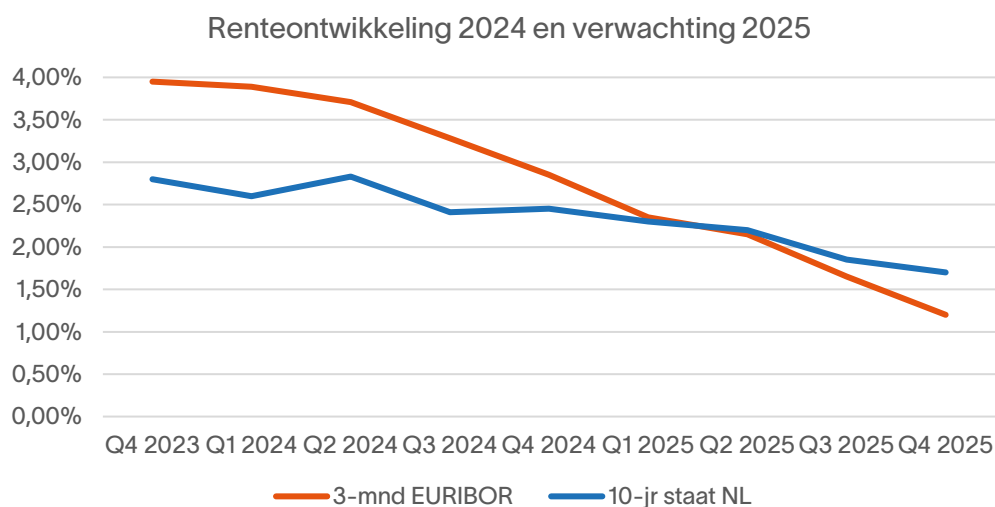
Economie:

Gedaalde inflatie en dalende kapitaalmarktrente

De Nederlandse economie kende in 2024 een gematigde groei. Het bruto binnenlands product (bbp) steeg met 0,9%, voornamelijk gedreven door binnenlandse bestedingen. Huishoudens profiteerden van een herstel in koopkracht, ondersteund door loonstijgingen en een dalende inflatie. De inflatie daalde naar 3,8% per eind 2024.

De arbeidsmarkt bleef krap, met een werkloosheidspercentage van ongeveer 3,5%. Overheidsuitgaven, met name in defensie en infrastructuur, stimuleerden eveneens de economische activiteit.

De kapitaalmarktrente heeft in 2024 een daling doorgemaakt, na eerdere stijgingen in 2022 en 2023. Deze ontwikkeling is voornamelijk het gevolg van het beleid van de Europese Centrale Bank (ECB), die sinds juni 2024 meerdere renteverlagingen heeft doorgevoerd. De ECB heeft haar rente in vier stappen verlaagd, van 4% begin 2024 naar 3% in december 2024. Deze verlagingen zijn doorgevoerd vanwege de afname van de inflatie in de eurozone, die in september 2024 onder het streefcijfer van 2% daalde.



Figuur 2: Renteontwikkeling 2024 en -verwachting 2025 (bron: ABN AMRO)

Als gevolg van deze ontwikkelingen is ook de 3-maands EURIBOR en de rente op 10-jarige Nederlandse staatsobligaties sterk gedaald in 2024 waarbij de verwachting is dat de daling in 2025 zal aanhouden (bron: ABN AMRO). Bovenstaand figuur geeft deze ontwikkeling weer.

Dit economische klimaat biedt het fonds daarmee kansen voor verdere waardegroei en investeringen. De combinatie van koopkrachtherstel en overheidsinvesteringen ondersteunt hiermee de vraag naar vastgoed, terwijl de dalende inflatie en stabiele renteomgeving gunstig zijn voor (her-) financieringsmogelijkheden.

Woningmarkt:

Sterk herstel in 2024 en onverminderd positieve fundamenten

Het jaar 2024 markeerde een periode van opmerkelijk herstel en dynamiek op de Nederlandse woningmarkt. Na de uitdagingen van voorgaande jaren, gekenmerkt door economische onzekerheden en marktvolatiliteit, zagen we in 2024 een hernieuwd vertrouwen onder zowel kopers als investeerders.

Deze positieve ontwikkelingen werden ondersteund door diverse macro-economische factoren en beleidsmaatregelen die de markt stimuleerden. De fundamenten van de woningmarkt blijven 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

In 2024 heeft de Nederlandse vastgoedbeleggingsmarkt herstel laten zien na de uitdagingen van voorgaande jaren. Dit herstel werd gekenmerkt door een toename in beleggingsvolumes, een hernieuwd vertrouwen onder investeerders en een stabilisatie van de prijsvorming. Dit heeft geleid tot een transactievolume van meer dan € 6 miljard in de woningbeleggingsmarkt (bron: Capital Value) wat een groei van 59% betekent ten opzichte van 2023.

De drijvende kracht achter deze groei zijn met name 'uitpondbeleggers' die portefeuilles van met name institutionele beleggers aankopen om deze vervolgens uit te ponden. De aanhoudende leegwaardewaardestijging leidt ertoe dat dergelijke investeringen voor de uitpondbelegger aantrekkelijk blijven.

Het hernieuwde vertrouwen en toegenomen transactievolume hebben geleid tot een dalende trend van de bruto aanvangsrendementen (BAR). Waar deze (voor nieuwbouw) per ultimo 2023 tussen 4,5% tot 5,0% waren voor 'core' vastgoed liggen ze per eind 2024 tussen de 4,0% en 4,7%. Deze daling resulteert (mede) in een positieve waardeontwikkeling.

Koopwoningmarkt:

Aanhoudend stijgende transactieprijzen, krapte op de markt houdt aan

De koopwoningmarkt toonde in 2024 een significante opleving. Volgens gegevens van MVGM steeg de gemiddelde transactieprijz van koopwoningen in het vierde kwartaal met 9,3% ten opzichte van hetzelfde kwartaal een jaar eerder. Deze prijsstijgingen werden voornamelijk gedreven door een aanhoudend tekort aan aanbod in combinatie met een sterke vraag, vooral in stedelijke gebieden.

Ondanks een lichte toename van het aantal te koop staande woningen, blijft de markt zeer krap. Deze krapte heeft geleid tot stijgende huizenprijzen en een toename van het aantal transacties.

Door de invoering van de verhoogde leencapaciteit in 2024 voor woningen met een goed energielabel wordt in de toekomst een grotere waardeestijging verwacht voor woningen met een beter energielabel. Dit verschil is reeds zichtbaar in de markt maar zal naar verwachting in de toekomst nog groter worden.

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 uitgepond.

Overheid en marktpartijen

In 2024 waren er meerdere veranderingen op het gebied van het woningmarktbeleid. Hieronder geven we een overzicht van een aantal relevante wijzigingen:

1. Wet Betaalbare HOp 1 juli 2024 is de Wet Betaalbare Huur in werking getreden, met als doel de huurprijzen in het middensegment te reguleren en betaalbaar te houden. Deze wet breidt het Woningwaarderingssstelsel (WWS) uit naar woningen met een kwaliteit tot en met 186 punten, wat overeenkomt met een maximale huurprijs van €1.157,95 per maand. Hierdoor vallen nu ook middenhuurwoningen onder de gereguleerde huursector. Als gevolg hiervan zijn er per 1 juli 2024 drie huursegmenten (laag, midden en hoog) ontstaan die per segment eigen regels met betrekking tot huurverhoging kennen.

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 het fonds is beperkt, om meerdere redenen. Ten eerste omvat de portefeuille weinig (relatief) kleine woningen in grote steden met hoge huren. Ten tweede is de 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.

2. Vaststellen huurindexatie 2024

Vanaf 1 juli 2024 mogen de huren voor sociale huurwoningen met maximaal 5,8% worden verhoogd. Dit percentage volgt vanuit de Rijksoverheid en is toegepast als verhoging van de huur van de sociale huurwoningen.

Vanaf 1 juli 2024 mogen de huren voor vrijesectorwoningen met maximaal 5,5% worden verhoogd. De wet bepaalt dat de toegestane huurverhoging in de vrije sector is gekoppeld aan het laagste percentage van de inflatie en de loonontwikkeling. De loonontwikkeling van december 2022 tot december 2023 was 5,8%. De inflatie in die periode was 4,5%. Daarom is de toegestane jaarlijkse huurverhoging vanaf 1 januari 2024 maximaal (4,5% inflatie + 1,0%) 5,5% in de vrije sector. In onze huurcontracten zijn we het CPI-percentage van februari 2024 (2,8%) overeengekomen en is er 1,0% vanuit het opslagbeding toegepast waardoor de huren voor de vrijesectorwoningen per 1 juli 2024 zijn verhoogd met 3,8%. Dit percentage ligt onder het gemaximeerde percentage van 5,5%.

3. 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 transactieprizen 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 uitgeponed.

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 informatieverstopping 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 CLB en de door haar beheerde beleggingsinstellingen.

Op grond van de SFDR is 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. De gehele portefeuille heeft een energielabel van A of beter. 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 informatieverstopping 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.

Woningportefeuille per 31 december 2024

Algemeen

De woningportefeuille van het fonds bestaat per 31 december 2024 uit 184 woningen die allemaal opgeleverd en in exploitatie zijn.

	Totaal	Exploitatie	Realisatie
Aantal woningen	184	184	-
Investerings, inclusief bijkomende kosten	55.620	55.620	-
Marktwaaarde	58.210	58.210	-
Leegwaarde	74.398	74.398	-
Jaarhuur peildatum	2.713	2.713	-
Gemiddelde maandhuur	1.229	1.229	-
Gemiddeld bouwjaar	-	2022	-
BAR - op basis van investering	4,9%	4,9%	-
BAR - op basis van marktwaaarde	4,7%	4,7%	-

Tabel 1: Overzicht vastgoedbeleggingen per 31 december 2024

Het fonds heeft per 31 december 2024 184 woningen in exploitatie (2022: 154) met een totale jaarhuur van € 2,7 miljoen. Deze portefeuille heeft een beleggingswaarde (marktwaaarde in verhuurde staat) van ruim € 58 miljoen.

In 2024 is het project Gouda – Westergouwe II opgeleverd en in exploitatie genomen. De totale huurinkomsten stijgen met € 0,5 miljoen op jaarbasis als gevolg van deze opleveringen.

Ontwikkeling marktwaaarde vastgoedbeleggingen

In 2024 is de waarde van de vastgoedbeleggingen met 5,7% gestegen ten opzichte van 31 december 2023. Deze stijging heeft meerdere oorzaken. We lichten ze hieronder toe:

- a) 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 2024 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 2024 2,6%.

- b) Met name in het tweede halfjaar daalden de rendementsvereisten. Dit wordt enerzijds veroorzaakt door de gedaalde kapitaalmarktrente en anderzijds door de gestegen leegwaarde. Het bruto aanvangsrendement (BAR) ligt voor nieuwbouw (op primaire locaties) per eind 2024 gemiddeld tussen 3,8% en 4,7% terwijl dit een jaar geleden nog tussen 4,2% en 5,0% lag (bron: Capital Value). Dit is dus een daling van circa 7,5%. Dat heeft (bij gelijkblijvende overige aannames) eenzelfde positieve effect op de waardering.

De conclusie luidt dat de gemiddelde marktontwikkeling dit jaar circa 7,5% positief is. De portefeuille van het fonds is in deze periode met 8,3% in waarde gestegen. Het effect zoals beschreven onder a, is hierbij uitgesloten. Het fonds presteert daarmee 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.
- 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.

Uitponden

De leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) bedraagt ruim € 74 miljoen en is met ruim 9% 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). In 2025 worden de eerste woningen in verkoop genomen.

Huurindexatie

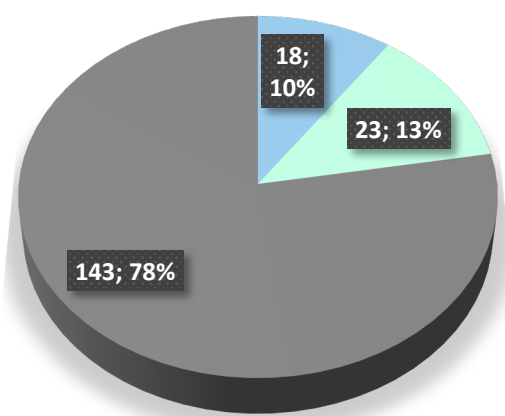
Voor de bestaande projecten in exploitatie is de jaarhuur met ingang van 1 juli 2024 gestegen met 3,8%. Dit ligt iets lager dan het wettelijk maximum voor vrijesectorwoningen (5,5%). Bij de huurverhoging heeft de beheerder aansluiting gezocht bij de Wet maximering huurprijsverhogingen voor geliberaliseerde huurovereenkomsten. Deze wet uit 2021 bepaalt 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 is 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.

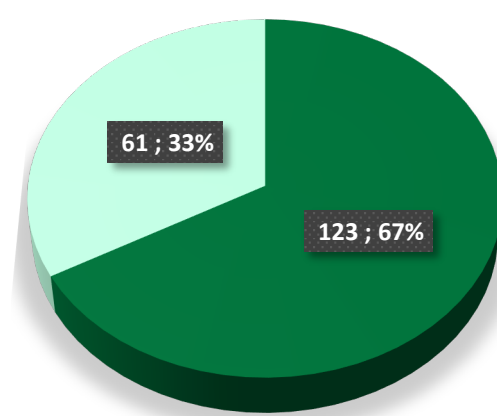
Diverse rechtbanken hebben zich al uitgelaten over deze huurverhogingen. Daarbij wordt gesteld dat de keuzevrijheid om gebruik te maken van een opslag leidt tot 'willekeur' voor huurders. Het is voor een huurder namelijk vooraf niet duidelijk of en welk opslagpercentage van toepassing is. Het huurprijsbeleid 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 heeft hierover in november uitspraak gedaan en geoordeeld dat een huurprijswijzigingsbeding met een jaarlijkse opslag van maximaal 3% bovenop de consumentenprijsindex (CPI) in het algemeen niet als oneerlijk kan worden beschouwd. Deze uitspraak biedt zowel verhuurders als huurders meer duidelijkheid over de toelaatbaarheid van dergelijke huurprijswijzigingsbedingen in de vrije sector. De uitspraak heeft verder geen impact op het fonds aangezien het fonds de afgelopen jaren niet de maximale opslagen heeft gehanteerd voor huurverhogingen. De toegepaste opslag was jaarlijks gemiddeld ongeveer 1%.

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



■ Sociale huur: < € 880 per maand
■ Midden huur: € 880- € 1.158 per maand
■ Vrije sector: > € 1.158 per maand



■ grondgebonden woningen
■ appartementen

Financiering

Het fonds heeft per 31 december 2024 voor ruim € 31 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten waarvan inmiddels alles is opgenomen. Een deel van deze financieringen (circa € 1,2 miljoen is bij ABN AMRO afgesloten. De overige financieringen zijn bij ING afgesloten.

De afgesloten beleggingsfinancieringen hebben een gewogen (resterende) looptijd van 2,7 jaar met een gewogen gemiddelde rente van 2,6%. De aangetrokken financieringen geven – in combinatie met de huidige liquiditeiten in het fonds – voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen. Daarmee is de continuïteit van het fonds gewaarborgd.

Gedurende het jaar heeft het fonds een bouwfinanciering afgesloten ten behoeve van het project Gouda–Westergouwe II. Onderdeel van de financiering was de implementatie van de LTV -default als financieel convenant. De beheerder heeft, zoals in het halfjaarverslag toegelicht, 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.

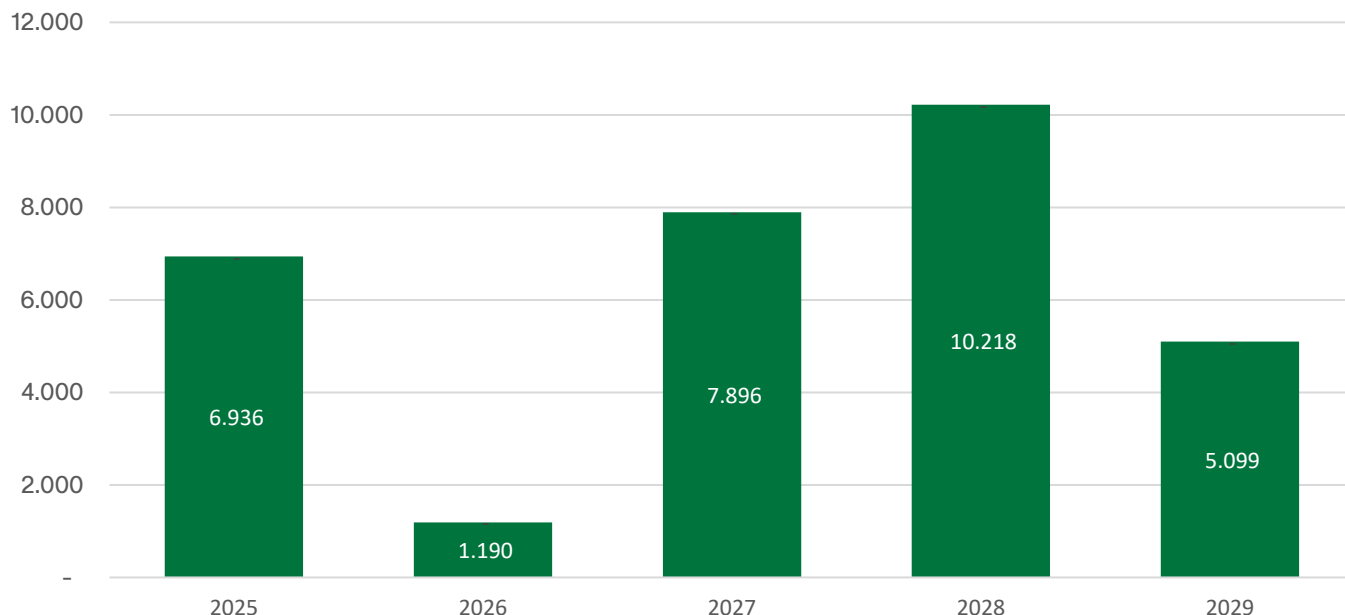
(x € 1.000)	Totaal	Opgenomen financiering	Afgesloten - nog op te nemen financiering
Financiering met vaste rente	31.340	31.340	-
Financiering met variabele rente	-	-	-
Totaal per 31 december 2024	31.340	31.340	-
Gewogen gemiddelde rente	2,6%	2,6%	-
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	2,7	2,7	-
Marktwaaarde onderpand opgenomen financiering	58.210	58.210	-
Jaarhuur onderpand opgenomen financiering	2.745	2.745	-

Tabel 2: Overzicht financieringen per 31 december 2024

In onderstaande figuur is de vervalkalender van de opgenomen financieringen per 31 december 2024 weergegeven. Vanaf 2025 zullen er meerdere leningen (contractueel) aflopen. Deze leningen moeten worden geherfinancierd of afgelost. De beheerder, is namens het fonds continu met de financiers in gesprek over de verlenging(en) en voorwaarden van deze leningen waarbij met ING reeds op hoofdlijnen de voorwaarden zijn overeengekomen. Andere financiers hebben eveneens aangegeven deze leningen te willen verlengen herfinancieren. De beheerder zal in 2025 dan ook namens het fonds de gesprekken met de financiers blijven voeren om de beste voorwaarden voor het fonds te krijgen.

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%).



Figuur 3: Vervalkalender financieringen per 31 december 2024

Convenanten

Aan de hand van de financiële gegevens per 31 december 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.

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

Stand convenanten opgenomen financiering	ING Bank		ABN AMRO	
	Norm	Actueel	Norm	Actueel
Loan-to-value (onderpand)	Cash sweep: 65% Default: 75%	54,3%	Cash sweep: 60% Default: nvt	43,6%
Debt Yield	Cash sweep: <6,9% Default: <= 6,6%	7,4%	Cash sweep: <8,0% Default: nvt	9,1%
7-jaars Interest Rate Swap	Cash sweep: >4,5%	2,3%	NVT	-
Gevoeligheidsanalyse convenanten				
Loan-to-value				
Cash sweep: bij daling marktwaarde van		16,4%		27,4%
Default: bij daling marktwaarde van		27,5%		NVT
Debt yield				
Cash sweep: bij daling jaarhuur van		6,5%		12,5%
Default: bij daling jaarhuur van		10,5%		NVT

Tabel 3: Toetsing bankconvenanten per 31 december 2024

Participanten

Ontwikkeling intrinsieke waarde

De (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 31 december 2024 € 4.028 (31 december 2023: € 3.786). Per 31 december 2024 zijn er 6.845 participaties uitgegeven, inclusief het stockdividend dat in het verleden is toegekend.

Om de handelskoers te bepalen is een positieve correctie van € 519 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 € 4.547 (31 december 2023: € 4.160) per participatie.

De handelskoers is per 1 januari 2025 vastgesteld op € 4.650. Ten opzichte van de handelskoers van januari 2024 (€ 4.150) is dit een stijging van 12%.

Onderstaand 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)	78		
Uitgekeerd voorschotdividend	-208		
Ongedekt voorschotdividend		-130	-3,4%
Ongerealiseerde waardeveranderingen		430	11,4%
Afschrijving geactiveerde fondskosten		-59	-1,8%
Intrinsieke waarde per 31 december 2024 ⁴		4.028	

Tabel 4: Ontwikkeling intrinsieke waarde (per participatie) in 2024

De intrinsieke waarde per participatie (€ 4.028) is gedaald ten opzichte van de jaarcijfers 2023 (€ 3.786). Dit is een gevolg van de volgende omstandigheden:

- Het fonds was in 2024 nog (deels) in opbouw. De uitgekeerde dividenden worden nog niet volledig gedekt vanuit het gerealiseerde exploitatieresultaat, terwijl het fonds wel streeft naar evenwichtige (voorschot-)dividenduitkeringen (impact: -3,4% op intrinsieke waarde). Per ultimo 2024 zijn alle woningen opgeleverd en in exploitatie genomen.
- Stijging waarde woningportefeuille (impact: +11,4% op intrinsieke waarde). De portefeuille is per 31 december 2024 extern getaxeerd. De waarde van de portefeuille is ten opzichte van de waardering per 31 december 2023 gestegen als gevolg van de daling van de rente en gestegen leegwaarde (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 (uitponden).
- De kosten voor oprichting en emissies zijn niet direct in mindering gebracht op het resultaat in het jaar waarin de activiteiten plaatsvonden (impact: -1,8% 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.

⁴ De intrinsieke waarde is gebaseerd op de (ongecontroleerde) jaarcijfers 2024 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 marktwaaarde van de beleggingen in exploitatie en in realisatie (het marktrisico). Daarnaast speelt in beperkte mate een kredietrisico bij huurders.

Markt- en strategisch risico

- Het risico bestaat dat economische indicatoren (zoals groei en werkgelegenheid) verslechteren. Dat kan tot gevolg hebben dat de waarde en de rentabiliteit van de portefeuille afneemt. Dit kan leiden tot een afnemende vraag naar woningen met een mogelijke waardedaling tot gevolg, hetgeen leidt tot een waardedaling van de participaties. Onder het marktrisico 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 marktinvoeden rond de waarde

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

- De beheerder heeft een risico control-framework en een SIRA (Systematische Integriteit Risico Analyse). Aan de hand daarvan worden de risico's inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage per kwartaal. Deze rapportage wordt gedeeld met de AIFMD Bewaarder, de Raad van Commissarissen en de bestuurders. Noch uit deze rapportages noch uit de verrichte werkzaamheden door Stichting Bewaarder en de AIFMD Bewaarder kwamen materiële tekortkomingen naar voren. 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, zowel intern als extern, bij het uitvoeren van haar activiteiten. De beheerder waarborgt frauderisicobeheersing via een combinatie van formele beheersmaatregelen (de 'hard controls') en aandacht voor gedragsmatige en culturele aspecten (de 'soft controls'). Dit omvat onder andere een open en transparante organisatiecultuur, waarin integer handelen en naleving van wet- en regelgeving centraal staan.
- Het beleid en de beheersmaatregelen zijn vastgelegd in het risicoframework en voor integriteitsrisico's specifiek uitgewerkt in de SIRA. De effectiviteit van dit beleid en de bijbehorende beheersmaatregelen wordt actief gemonitord via het Compliance Monitoringplan. De verantwoordelijkheid voor dit Compliance Monitoringplan ligt bij de externe compliance officer van de Projective Group. In 2024 heeft de beheerder de frauderisicoanalyse (SIRA) geactualiseerd, waarin de relevante integriteitsrisico's opnieuw zijn beoordeeld en gevalideerd.
- 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.
- 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 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 2024 heeft de beheerder onderstaande beloningen uit het fonds ontvangen:

	2024	2023
Structureringsvergoeding	-	-
Marketingvergoeding	-	-
Beheervergoeding	327.763	297.929
Selectie- en acquisitievergoeding	-	79.679
Totaal	327.963	377.608

Naast bovenstaande vergoedingen heeft de beheerder recht op winstdeling bij verkoop van de woningen. In 2024 was er geen sprake van een winstdeling voor de beheerder.

Over het boekjaar 2024 bedroeg de totale (bruto) beloning (salaris en vakantiegeld) aan het personeel van de beheerder (inclusief directie) € 2.417.087. Er is in 2024 geen variabele beloning c.q. bonus uitgekeerd (over voorgaand boekjaar) (2023: € 3.064.567, waarvan € 421.701 aan variabele beloning over voorgaand boekjaar).

Het bruto loon (salaris en vakantiegeld) van de beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 620.502. Er is in 2024 geen variabele beloning c.q. bonus uitgekeerd (over voorgaand boekjaar) (2023: € 738.554, waarvan € 132.633 aan variabele beloning over voorgaand jaar).

Het personeelsbestand van CLB bestond per 31 december 2024 uit 27 personeelsleden (2023: 30) 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% (1,2215 participaties) (2023: 1,16 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 2024 bedraagt 5,3% (2023: 5,6%).

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.

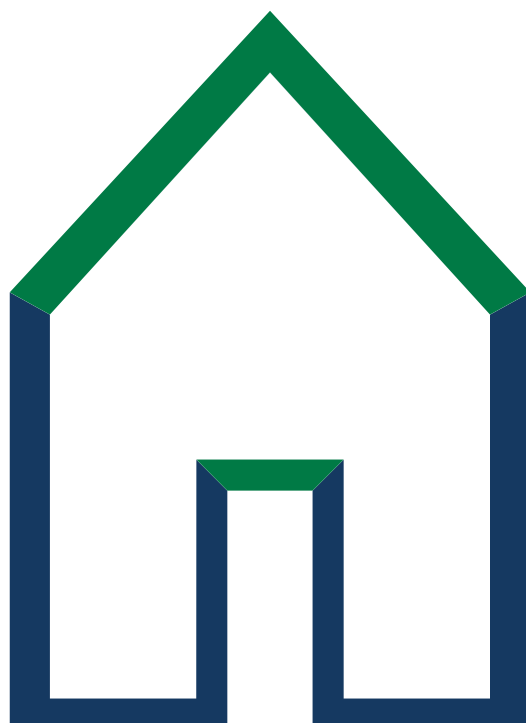
De beheerder neemt haar verantwoordelijkheden serieus met betrekking tot actuele zaken zoals de AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming), CDD (Customer Due Diligence) en het beloningsbeleid. Gedurende het jaar heeft de directie haar beleid op het gebied van AVG en CDD uitgebreid geëvalueerd. Hierbij 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, 7 april 2025

CLB



Jaarrekening

1. Geconsolideerde balans per 31 december 2024

Voor resultaatbestemming

		2024	2023
		€	€
ACTIVA			
<i>Beleggingen</i>			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	5.1	58.210.000	45.570.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	5.2	-	4.491.185
		58.210.000	50.061.185
<i>Vorderingen</i>			
Debiteuren		10.542	-
Overlopende activa		195.605	146.834
		206.147	146.834
<i>Overige activa</i>			
Geactiveerde fondskosten	5.3	208.112	663.040
Geactiveerde exploitatiekosten		115.686	99.391
Geactiveerde lumpsum		-	126.656
Liquide middelen	5.4	1.640.120	3.737.225
		1.963.918	4.626.311
Totaal activa		60.380.065	54.834.330
PASSIVA			
<i>Eigen vermogen</i>			
Gestort kapitaal		34.223.397	33.511.697
Agioreserve		-204.708	-89.419
Wettelijke reserve		208.112	663.040
Herwaarderingsreserve		3.952.964	1.878.570
Egalisatiereserve		-12.013.974	-8.785.002
Overige reserve		-1.619.466	3.255.252
Onverdeeld resultaat		3.025.122	-5.059.688
	5.5	27.571.447	25.374.450
<i>Voorziening</i>			
Reservering winstdeling beheerder	5.6	494.544	225.532
<i>Langlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen	5.7	24.105.398	26.370.418
<i>Kortlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen		7.172.332	268.458
Waarborgsommen		351.726	287.750
Crediteuren		276.870	1.846.543
Belastingen (credit)		18.430	9.990
Overige schulden en overlopende passiva	5.8	389.318	451.188
		8.208.676	2.863.929
Totaal passiva		60.380.065	54.834.330

2. Geconsolideerde winst- en verliesrekening

		2024	2023
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten	6.1	2.303.267	1.934.896
Exploitatiekosten	6.2	343.748	-308.111
		1.959.519	1.626.785
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen		3.215.157	-5.304.318
Reservering winstdeling beheerder		269.012	367.018
		2.946.145	-4.937.300
Totaal opbrengsten		4.905.664	-3.310.515
Lasten			
Lasten in verband met beheer van beleggingen	6.3	530.893	523.238
Afschrijving op fondskosten		454.928	454.943
Netto rentelasten leningen		755.417	633.297
Bankrente en-kosten		1.148	2.039
Afschrijving kosten ingroeiregeling		126.656	126.657
Totaal lasten		1.869.042	1.740.173
Resultaat voor belasting		3.036.622	-5.050.688
Belastingen	6.4	11.500	9.000
Resultaat na belasting		3.025.122	-5.059.688

3. Geconsolideerd kasstroomoverzicht

	2024	2023
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	3.025.122	-5.059.688
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-3.215.157	5.304.318
Aankopen van beleggingen	-4.933.659	-9.805.713
Mutatie geactiveerde fondskosten	454.928	454.943
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	-16.295	24.645
Mutatie geactiveerde lumpsum	126.656	126.657
 Mutatie in voorzieningen	 269.012	 -367.018
 Mutaties in werkkapitaal:		
Mutaties overlopende activa	-59.313	46.556
Mutatie waarborgsommen	63.976	14.839
Mutaties crediteuren	-1.569.673	1.566.706
Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-53.430	-59.645
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-5.907.833	-7.753.401
 Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	421.400	610.800
Inkoop participaties	-20.750	-404.316
Uitgekeerd voorschotdividend	-1.228.775	-1.206.388
Opname langlopende schulden	4.992.500	1.349.000
Aflossing langlopende schulden	-364.091	250.697
Betaalde afsluitprovisies langlopende schulden	-11.814	-9.509
Afschrijving afsluitprovisies langlopende schulden	22.259	25.513
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	3.810.729	615.797
 Mutatie liquide middelen	-2.097.104	-7.137.603
Stand per 1 januari	3.737.225	10.874.828
Stand per 31 december	1.640.121	3.737.225

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 tot en met 31 december 2024. Vanaf 1 januari 2025 wordt het fonds aangemerkt als een transparant fonds voor gemene rekening.

Deze jaarrekening heeft betrekking op de verslagperiode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024. 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.

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 markthuur 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 waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans. Onder geplaatst kapitaal en agioreserve zijn de storting 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 egaliseringsreserve 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 tot en met 31 december 2024 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

	2024	2023
Stand begin boekjaar	45.570.000	44.150.000
Investerings	9.610	-
Overboekingen van vastgoedbeleggingen in realisatie	9.652.586	4.792.614
Ongerealiseerde waardeveranderingen (bestaande projecten)	2.510.390	-3.200.000
Ongerealiseerde waardeveranderingen (nieuwe projecten)	467.414	- 172.614
Subtotaal	12.640.000	1.420.000
Stand einde boekjaar	58.210.000	45.570.000

De vastgoedbeleggingen van het fonds zijn extra jaar getaxeerd door een onafhankelijke externe taxateur. De waardering per 31 december 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 € 2.977.804 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat uit positieve ongerealiseerde waardeveranderingen van € 3.077.804 en € 100.000 aan negatieve ongerealiseerde waardeverandering. Het cumulatieve saldo van (positieve) herwaarderingen bedraagt per 31 december 2024 € 2,6 miljoen (2023: € 1,2 miljoen). Dit bedrag aan herwaarderingen bestaat voor € 4,0 miljoen uit positieve herwaarderingen en voor € 1,4 miljoen uit negatieve herwaarderingen van projecten.

5.2. Vastgoedbeleggingen in realisatie

	2024	2023
Stand begin boekjaar	4.491.185	1.409.790
Investerings	4.924.049	9.805.713
Overboekingen naar vastgoedbeleggingen in exploitatie	-9.652.586	-4.792.614
Ongerealiseerde waardeveranderingen	237.352	-1.931.704
Subtotaal	-4.491.185	3.081.395
Stand einde boekjaar	-	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 bijzondere 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 waarderingsmethodiek ten opzichte van het voorgaande jaar. Het saldo van € 237.352 aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat volledig uit positieve ongerealiseerde waardeveranderingen. Het cumulatieve saldo van herwaarderings is per 31 december 2024 nihil (2023: -€ 1,8 miljoen).

5.3. Geactiveerde fondskosten

	2024	2023
Stand begin boekjaar	663.040	1.117.983
Geactiveerde kosten	-	-
Afschrijving geactiveerde kosten	-454.928	-454.943
Stand einde boekjaar	208.112	663.040

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 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	-	-	-	-	-	-	3.025.122	3.025.122
Uitgegeven participaties	505.000	-83.600	-	-	-	-	-	421.400
Uitgekeerd stock dividend	231.700	-35.939	-	-	-195.761	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-1.228.775	-	-	-1.228.775
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-454.928	-	-	454.928	-	-
Mutatie herwaarderingsreserve	-	-	-	2.074.394	-	-2.074.394	-	-
Kapitaalstorting	-	-	-	-	-	-	-	-
Terugkoop participaties	-25.000	4.250	-	-	-	-	-	-20.750
31 december 2024	34.223.397	-204.708	208.112	3.952.964	-12.013.974	-1.619.466	3.025.122	27.571.447

	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

Verloop egalisatiereserve

Per ultimo 2023 bedraagt de egalisatiereserve -/- € 8.785.002 en is opgebouwd -/- € 5.588.462 aan uitgekeerd voorschotdividend en -/- € 3.196.540 aan vrij uitkeerbaar vermogen. In 2024 is het resultaat over het boekjaar 2023 (-/- € 5.059.688) in mindering gebracht op de egalisatiereserve, tezamen met het saldo van de overige reserves €3.255.252.

In 2024 is er voor een bedrag van € 1.424.536 aan voorschotdividend uitgekeerd. Hetgeen leidt tot een egalisatiereserve van -/- € 12.013.974 per ultimo 2024. De omvang van het negatieve egalisatiereserve 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

	2024	2023
Stand begin boekjaar	225.532	592.550
Mutatie in verslagperiode	269.012	-367.018
Stand einde boekjaar	494.544	225.532

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 2024.

5.7. Schulden aan kredietinstellingen

De schulden aan kredietinstellingen kunnen per 31 december 2024 als volgt worden gespecificeerd:

	2024	2023
Beleggingsfinancieringen	24.167.598	26.443.063
Geactiveerde financieringskosten	-62.200	-72.645
Totaal	24.105.398	26.370.418
Verloop boekjaar	2024	2023
Stand per begin boekjaar		
Hoofdsom	26.845.750	25.496.750
Cumulatieve aflossing	-134.229	-384.926
Stand begin boekjaar	26.711.521	25.111.824
Mutaties boekjaar		
Opname	4.992.500	1.349.000
Aflossing	-364.091	-6.745
Terug ontvangen aflossing	-	257.442
Saldo mutaties boekjaar	4.628.409	1.599.697
Stand per einde periode		
Hoofdsom	31.838.250	26.845.750
Cumulatieve aflossing	-498.320	-134.229
Kortlopend deel	-7.172.332	-268.458
Stand einde boekjaar	24.167.598	26.443.063

Gewogen gemiddelde rente stand 2,6% over de opgenomen financiering.

Schuld met een resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar is €24.167.598

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 Werkmaatschappij(en) 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 65%; of
- indien de lange termijn 7-jaars IRS rente > 4,5%;

In het geval dat de LTV >75% bedraagt worden de lening(en) opeisbaar. Dit zal de komende jaren afnemen tot 70% per 1 juli 2026. 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 2024 5,7% bedraagt en jaarlijks toeneemt met 0,1% toeneemt tot 6,0% (vanaf 1 juli 2027).

Voor de financiering bij ABN AMRO gelden eveneens financiële convenanten. Bij deze financiering geldt een "cash sweep" in het geval de LTV >60% is of als er sprake is van een debt yield <8,0%.

Per 31 december 2024 voldoet het fonds aan de convenanten bij zowel ING Real Estate Finance als ABN AMRO. Voor een verdere toelichting verwijzen we naar de paragraaf 'Financiering' in het jaarverslag.

5.8. Overige schulden en overlopende passiva

	2024	2023
Uit te keren voorschotdividend (cash)	309.044	302.956
Nog te betalen kosten	80.274	148.232
Totaal	389.318	451.188

5.9. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

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 2024 € 53.800 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

	2024	2023
Exploitatiekosten	239.297	213.938
Afschrijving exploitatiekosten	37.254	32.832
Beheervergoeding vastgoedmanager	67.197	61.341
Totaal	343.748	308.111

6.3. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	2024	2023
Beheervergoeding*	327.763	297.929
Accountantskosten**	59.906	92.707
Taxatiekosten	21.471	25.283
Bestuurskosten Stichting Bewaarder	41.021	44.638
Advieskosten	35.342	14.732
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	31.674	26.923
Overige kosten	13.716	21.026
Totaal	530.893	523.238

* 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 voor 2024 hebben betrekking op de controle van de jaarrekening door Forvis Mazars Accountants N.V. Opgenomen accountantskosten 2023 hebben voor € 53.240 betrekking op Forvis Mazars Accountants N.V. en voor € 39.467 betrekking op BDO Audit & Assurance.

6.4. Belastingen

Het verschuldigde bedrag aan vennootschapsbelasting bedraagt over 2024 € 11.500 (2023: € 9.000).

	2024	2023
Resultaat voor belastingen (werkmaatschappijen)	1.819.486	-5.892.306
Correctie fiscaal gerealiseerde herwaardering	-2.946.145	4.937.300
Bijtelling maximering renteaftrek ⁵	-	-
Af rente voorgaande periode	-95.500	-667.099
Fiscaal belastbaar bedrag	-1.222.159	-1.622.105
Lumpsum heffing vennootschapsbelasting	11.500	9.000
Totaal verschuldigde vennootschapsbelasting	11.500	9.000

Het cumulatieve compensabel fiscaal verlies bedraagt per 31 december 2024 € 7.921.577

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Baarn, 7 april 2025

CLB

⁵ 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 2024

Voor resultaatbestemming

		2024	2023
ACTIVA		€	€
<i>Beleggingen</i>			
Financiële vaste activa	11.1	19.807.071	17.972.290
<i>Vorderingen</i>			
Vorderingen op groepsmaatschappijen	11.3	7.891.941	5.984.702
Overlopende activa		3.462	1.966
		7.895.403	5.986.699
<i>Overige activa</i>			
Geactiveerde fondskosten		208.112	663.040
Geactiveerde lumpsum		-	126.656
Liquide middelen		1.051.693	2.208.052
		1.259.805	2.997.748
Totaal activa		28.962.279	26.956.736
PASSIVA			
<i>Eigen vermogen</i>			
Gestort kapitaal		34.223.391	33.511.691
Agioreserve		-204.708	-89.419
Wettelijke reserve		208.112	663.040
Herwaarderingsreserve		3.952.964	1.878.570
Egalisatiereserve		-12.013.974	-8.785.002
Overige reserve		-1.619.466	3.255.252
Onverdeeld resultaat		3.025.122	-5.059.688
		27.571.441	25.374.444
<i>Kortlopende schulden</i>			
Crediteuren		9.449	10.535
Schulden groepsmaatschappijen	11.4	1.039.345	1.268.802
Overige schulden en overlopende passiva		342.044	302.956
		1.390.838	1.582.292
Totaal passiva		28.962.279	26.956.736

8. Enkelvoudige winst- en verliesrekening

		2024	2023
		€	€
Opbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Opbrengsten financiële vaste activa	12.1	1.640.559	1.457.040
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	12.2	1.807.986	-5.901.306
Overige bedrijfsopbrengsten		255.965	83.230
Totaal opbrengsten		3.704.509	-4.361.036
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen		100.067	118.108
Afschrijving op fondskosten		454.928	454.943
Bankrente en -kosten		-2.264	-1.056
Heffingsrente		-	-
Afschrijving kosten ingroeieregeling		126.656	126.657
Totaal lasten		679.387	698.652
Resultaat		3.025.122	-5.059.688

9. Enkelvoudig kasstroomoverzicht

	2024	2023
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	3.025.122	-5.059.688
Uitgifte winstdelende leningen	-	375.000
Mutatie voorziening winstdelende leningen	-1.834.781	5.901.306
Mutatie nog te ontvangen winstdeling	-	-
Mutatie rekening courant	-2.136.695	-5.491.770
Mutatie geactiveerde fondskosten	454.928	454.943
Mutatie geactiveerde lumpsum	126.656	126.657
Mutaties in werkkapitaal:		
Mutaties overlopende activa	-1.467	-1.996
Mutaties crediteuren	-1.086	201
Mutaties overige schulden en overlopende passiva	39.088	4.154
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-328.235	-3.691.194
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	421.400	610.800
Inkoop participaties	-20.750	-404.316
Dividenduitkeringen	-1.228.775	-1.206.388
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-828.125	-999.904
Mutatie liquide middelen	-1.156.360	-4.691.097
Stand per 1 januari	2.208.052	6.899.150
Stand per 31 december	1.051.693	2.208.052

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

	2024	2023
Saldo uitstaande leningen begin boekjaar	24.715.000	25.090.000
Ingetrokken gedurende boekjaar	-	-6.075.000
Verstreking gedurende boekjaar	-	5.700.000
Saldo uitstaande leningen einde boekjaar	24.715.000	24.715.000
Nog te ontvangen winstdeling	952.773	939.289
Voorziening winstdelende leningen	-5.860.702	-7.681.999
Stand einde boekjaar	19.807.071	17.972.290

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 beheerst 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 het eigen vermogen van de werkmaatschappijen. 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.	-1.369.334	1.052.978	6.715.000	952.773
Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V.	-743.984	738.974	6.600.000	-
Werkmaatschappij Ecowoningen 3 B.V.	-1.320.033	-234.756	4.500.000	-
Werkmaatschappij Ecowoningen 4 B.V.	-273.356	-43.744	1.200.000	-
Werkmaatschappij Ecowoningen 5 B.V.	-2.153.989	294.533	5.700.000	-
Totaal	-5.860.696	1.807.985	24.715.000	952.773

11.3. Vorderingen op groepsmaatschappijen

	2024	2023
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen B.V.	1.728.206	1.436.171
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V.	-	-
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 3 B.V.	1.933.229	1.725.166
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 4 B.V.	614.466	1.620.250
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 5 B.V.	3.616.040	1.186.428
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 6 B.V.*	-	16.688
Totaal	7.891.941	5.984.702

*Werkmaatschappij Ecowoningen 6 B.V. is gedurende 2024 opgeheven.

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

11.4. Schulden aan groepsmaatschappijen

	2024	2023
Rekening courant Werkmaatschappij Ecowoningen 2 B.V.	1.039.345	1.268.802
Totaal	1.039.345	1.268.802

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

	2024	2023
Renteopbrengsten winstdelende leningen	1.640.559	1.457.040
Totaal	1.640.559	1.457.040

12.2. Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen

	2024	2023
Winstdeling werkmaatschappijen	1.819.486	-5.892.306
Reservering werkmaatschappijen	-11.500	-9.000
Totaal	1.807.986	-5.901.306

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Baarn, 7 april 2025

CLB

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 2024 heeft het fonds een resultaat gerealiseerd van € 3.025.122. De beheerder stelt voor om het onverdeeld resultaat van € 3.025.122 toe te voegen aan de egaliseringsreserve, tezamen met het saldo van de overige reserve van -/- € 1.619.466.

Om aan te sluiten bij de standen van de herwaarderings- en wettelijke reserve per balansdatum is een bedrag van € 2.074.394 toegevoegd aan de herwaarderingsreserve en een bedrag van € 454.928 is vrijgevallen van de wettelijke reserve ten laste van de overige reserves.

13.3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en beheerder van Ecowoningen Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2024 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 2024 en van het resultaat over 2024 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 2024;
2. de geconsolideerde en enkelvoudige de winst- en verliesrekening over 2024;
3. het geconsolideerde en enkelvoudige kasstroomoverzicht over 2024; 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 gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Controleaanpak frauderisico's

Frauderisicobeheersing door het fonds

Wij hebben de toelichting in het verslag van de beheerder geëvalueerd en verwijzen naar de paragraaf over fraude en onregelmatigheden uit 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 en corruptie. 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 compliance functie, de wijze waarop de directie van de beheerder inspeelt op frauderisico's en de uitkomsten van het interne beheersingssysteem monitort.

De opbrengsten van materiele omvang bestaan uit huuropbrengsten. Huuropbrengsten betreffen een homogene, routinematige en voorspelbare 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 het frauderisico rondom de huuropbrengsten weerlegd.

Wij hebben de volgende frauderisico's geïdentificeerd:

Het onrechtmatig onttrekken van middelen aan het fonds	Onze specifieke controle-aanpak
Als onderdeel van onze controle hebben wij aandacht besteed aan de betaalorganisatie. Als gevolg van te ruime bevoegdheden bij het klaarzetten en goedkeuren van betalingen door het management hebben wij een risico geïdentificeerd dat betalingen tot een bepaald grensbedrag zonder functiescheiding kunnen plaatsvinden.	Om dit risico te mitigeren hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd op een selectie van betalingen tot het grensbedrag. Wij hebben voor deze selectie aansluiting gezocht tussen het bankrekeningnummer van de betaling en externe bronnen die dit bankrekeningnummer bevestigen.

Het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door de directie van de beheerder	Onze specifieke controle-aanpak
De directie van de beheerder van een organisatie bevindt zich normaliter in de positie om de interne beheersing te doorbreken. In onze controle hebben wij aandacht voor het risico dat de directie van de beheerder de interne beheersingsmaatregelen doorbreekt op het gebied van: • 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 van de beheerder ten grondslag liggen, zoals de waardering van vastgoedbeleggingen • significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering, voor zover aanwezig. Wij hebben daarbij in het bijzonder aandacht gehad voor het inherente risico op mogelijke beïnvloeding van de directie van de beheerder bij schattingen, met name ten aanzien van de waardering van vastgoedbeleggingen.	We hebben de opzet en het bestaan getoetst van interne beheersingsmaatregelen om het risico op doorbreken van maatregelen van interne beheersing door de directie van de beheerder. Wij hebben op basis van risicocriteria journaalposten geselecteerd, waarbij wij onder andere aandacht hebben besteed aan handmatige journaalposten die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht. Wij hebben oordeelsvormingen en beslissingen van de directie van de beheerder met betrekking tot de waardering van de vastgoedbeleggingen beoordeeld, waaronder een retrospectieve beoordeling van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van de directie van de beheerder met betrekking tot significante schattingen van het voorgaande boekjaar. Wij hebben ook, voor zover aanwezig, significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering en transacties met gelieerde partijen getoetst.

Controleaanpak niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben inzicht verkregen in de relevante wet- en regelgeving in overeenstemming met controlestandaarden. Het potentiële effect van de geïdentificeerde wet- en regelgeving op de jaarrekening varieert aanzienlijk.

Ten eerste is het fonds onderworpen aan wet- en regelgeving die direct van invloed is op de jaarrekening. Wij hebben de naleving van deze wet- en regelgeving beoordeeld als onderdeel van onze procedures met betrekking tot de betreffende jaarrekeningposten.

Ten tweede is het fonds onderworpen aan andere wetten en regels waarvan de gevolgen van niet-naleving een indirect materieel effect zouden kunnen hebben op de opgenomen bedragen of de verstrekte informatie in de jaarrekening, of beide, bijvoorbeeld door het opleggen van boetes of rechtszaken. We hebben de volgende gebieden geïdentificeerd als gebieden die het meest waarschijnlijk een dergelijk indirect effect zullen hebben:

- de eisen bij of krachtens de Wet op het Financieel Toezicht;
- Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme

Wij hebben navraag gedaan bij de directie van de beheerder of het fonds aan deze wet- en regelgeving voldoet. Ook hebben wij inzage gehad in relevante correspondentie met toezichthouders. Wij zijn gedurende de controle alert gebleven op (potentiële) indicaties op het niet voldoen aan wet- en regelgeving. Ook hebben wij navraag gedaan bij

de externe bewaarder en hebben wij van de directie van de beheerder een schriftelijke verklaring ontvangen dat alle bekende gevallen van het niet voldoen aan relevante wet- en regelgeving aan ons zijn gemeld.

Onze bevindingen

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 en niet-naleving van wet- en regelgeving. Deze werkzaamheden hebben niet geleid tot bevindingen.

Controleaanpak continuïteitsveronderstelling

De directie van 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 verwachte 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 assumpties en aannames van de directie 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 2024.
- Meerjarenoverzicht kerncijfers.
- Profiel Ecowoningenfonds.
- Verslag van de beheerder.
- Overige gegevens.
- Bijlage 1. Overzicht portefeuille per 31 december 2024.
- Bijlage 2. Geografische spreiding portefeuille per 31 december 2024.
- 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 directie van 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 directie 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 directie van de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie van de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie van de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De directie van de beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede 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 directie van de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de directie van 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, 7 april 2025

Forvis Mazars Accountants N.V.

Origineel was getekend door F. Klajić MSc RA

Bijlage 1 – Overzicht portefeuille per 31 december 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
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
Gouda	Westergouwe II	30	Appartementen	2024

Bijlage 2 – 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	☐ ☐ ☐ Nee
☒ 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	☐ 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
☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%	☐ Het promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen



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

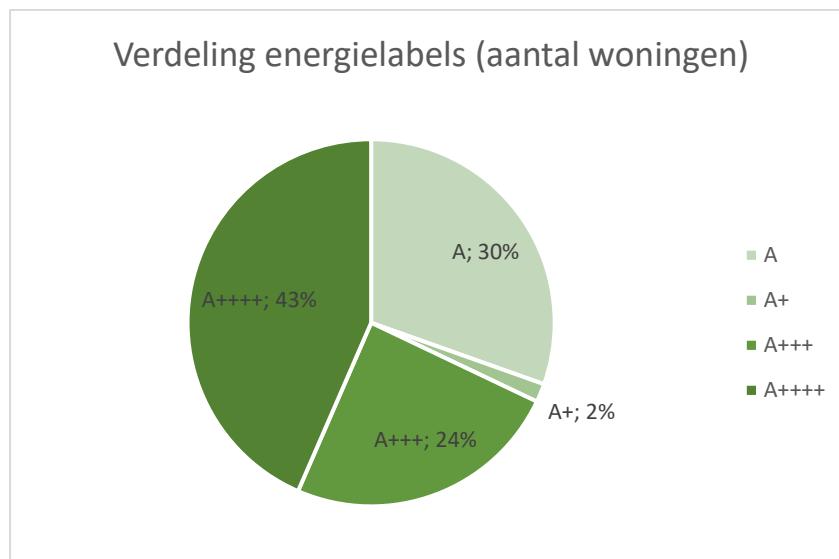
Het fonds heeft als duurzame doelstelling bij te dragen aan klimaatmitigatie door het investeren in voornamelijk nieuw te bouwen huurwoningen in het middenhuursegment, met als resultaat verduurzaming van de (Nederlandse) woningportefeuille en vermindering van de uitstoot van broeikasgassen. Het fonds was tot 1 januari 2025 gestructureerd als fiscale beleggingsinstelling

en was door De Belastingdienst aangemerkt als fiscaal groenfonds. Op 1 januari 2025 is nieuwe fiscale wetgeving van toepassing geworden waardoor het voor fiscale beleggingsinstellingen niet meer mogelijk is direct in vastgoed te beleggen. Daarnaast heeft de overheid de belastingvoordelen voor fiscaal groene beleggingen geleidelijk afgebouwd, met volledige afschaffing vanaf 1 januari 2027. Daarom is het fonds omgezet naar een fiscaal transparante structuur per 1 januari 2025 en het fonds kwalificeert ook per 1 januari 2025 niet langer als een fiscaal groenfonds. Het hoofdzakelijkheidsvereiste en de afhankelijkheid van de Regeling Groenprojecten 2016 worden vanaf 1 januari 2025 losgelaten. De focus blijft gericht op duurzame huurwoningen, maar zonder afhankelijkheid van specifieke fiscale regelingen.

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. Bovendien heeft het fonds tot 1 januari 2025 hoofdzakelijk belegd 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.

Alle woningen in portefeuille per eind 2024, zowel in exploitatie als in realisatie, hebben een energielabel A of beter. Bovendien is een groot deel van de woningen nog duurzamer doordat deze zijn groenverklaard. Hieronder de verdeling van de labels over het aantal woningen in het fonds.



Veel van bovenstaande A-labels zijn gebaseerd op bouwvergunningen vóór 2021 en zouden bij herwaardering waarschijnlijk een beter label krijgen.

Over 2024 was 100% (2023: 100%) van vastgoedbeleggingen in exploitatie groenverklaard.

Eind 2024 is voor 100% (2023: 100%) van de waarde van de nog te realiseren woningprojecten een groenverklaring afgegeven.

Daarom zijn over 2024 alle gelden belegd in of gealloceerd aan duurzame woningprojecten die bijdragen aan klimaatmitigatie. Daarmee is de duurzame beleggingsdoelstelling behaald.

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

● **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 96,4% (2023: 98%) groenverklaard.

De prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over 2024 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 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.

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.

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 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 2024 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 vanuit SFDR. 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 belangenverstrengeling, 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 2024 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, risicomanagementbeleid, beleggingsbeleid en beleid ten aanzien van het voorkomen van belangenverstrengeling.



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

Het fonds heeft in 2024 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?

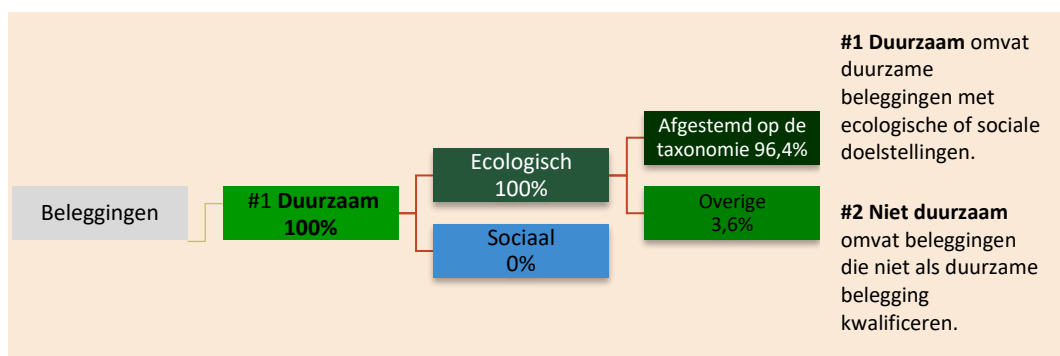
De beleggingen in onderstaande tabel vertegenwoordigen meer dan 50% van de totale activa.

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
Exploitatie¹			
Schiedam – Park Harga Midden	Residentieel vastgoed	19,9%	Nederland
Bunschoten – Rengerswetering	Residentieel vastgoed	15,6%	Nederland
Gouda – Westergouwe II	Residentieel vastgoed	16,8%	Nederland

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

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



¹ Naar grootte reeds geïnvesteerd bedrag per 31/12/2024 en alleen die het grootste deel van de beleggingen in realisatie uitmaakten (> 50%)

● **In welke economische sectoren werd belegd?**
Residentieel vastgoed



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

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.

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 2024 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 2024 geen volledige en actuele data beschikbaar.

Alle projecten in exploitatie/beheer zijn groenverklaard. Daarmee kan over 2024 100% van de vastgoedbeleggingen in exploitatie als ecologisch duurzaam worden aangemerkt volgens de EU-taxonomie.

Alle projecten in de realisatiefase zijn eind 2024 opgeleverd. Per eind 2024 zijn er derhalve geen woningen in realisatie meer.

Het fonds belegt met name in te ontwikkelen complexen van huurwoningen. Het fonds hoeft geen buffers aan te houden voor terugkoopverzoeken. Eind 2024 zijn de liquide middelen nagenoeg volledig gealloceerd aan de woningprojecten of worden gebruikt voor dividend.

Uitgaande van de totale activa, inclusief de overige activa is eind 2024 daarom 100% belegd in of gealloceerd aan duurzame woningprojecten. Van de totale activa, inclusief overige activa, is 96,4% (2023: 98%) belegd in projecten die ecologisch als duurzaam worden aangemerkt volgens de EU-taxonomie en 3,6% (2023: 2%) belegd in overige duurzame activa.

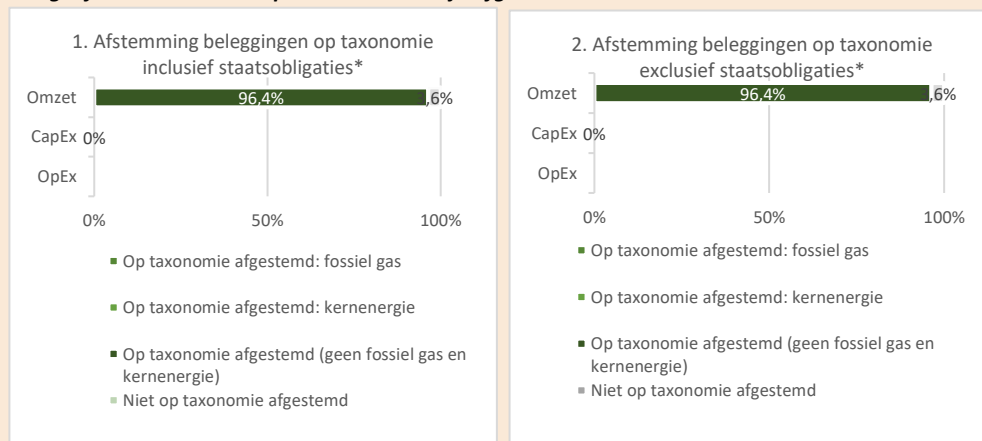
● **Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen?**

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

☐ In fossiel gas ☐ In kernenergie

☒ Nee

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 verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Voor de taxonomie afgestemde beleggingen is de belangrijkste indicator het feit of het project is groenverklaard. Het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen per eind 2024 is vergelijkbaar met eind 2023. Op veel plaatsen in dit document zijn achter de percentages van 2024 ook de percentages voor 2023 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 3,6% belegd in overige activa met een ecologische doelstelling die echter niet zijn afgestemd op de EU-taxonomie of waarvan het nog onduidelijk is of ze aan de norm van de EU-taxonomie voldoen omdat er nog onvoldoende data van deze projecten beschikbaar is. Bij alle beleggingen gaat het echter om duurzame nieuwbouwprojecten.

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.



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.





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 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.



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?*

Niet van toepassing.

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

Niet van toepassing.

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

Bijlage 3a – Balans samengevoegde werkmaatschappijen⁶

Voor resultaatbestemming

	2024	2023
ACTIVA	€	€
<i>Beleggingen</i>		
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	58.210.000	45.570.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	-	4.491.185
	58.210.000	50.061.185
<i>Vorderingen</i>		
Vorderingen op groepsmaatschappijen	-	-
Overlopende activa	202.685	144.838
	202.685	144.838
<i>Overige activa</i>		
Geactiveerde exploitatiekosten	115.686	99.391
Liquide middelen	588.427	1.529.172
	704.113	1.628.563
Totaal activa	59.116.797	51.834.586
PASSIVA		
<i>Eigen vermogen</i>		
Gestort kapitaal	5	6
Herwaarderingsreserve	3.952.964	1.878.570
Overige reserve	-11.621.651	-3.659.263
Onverdeeld resultaat	1.807.986	-5.901.306
	-5.860.696	-7.681.993
<i>Voorziening</i>		
Reservering winstdeling beheerder	494.544	225.532
<i>Langlopende schulden</i>		
Schulden aan kredietinstellingen	24.105.398	26.370.418
Winstdelende leningen	24.715.000	24.715.000
	48.820.398	49.978.831
<i>Kortlopende schulden</i>		
Schulden aan kredietinstellingen	7.172.332	268.458
Waarborgsommen	351.726	287.750
Crediteuren	267.421	1.836.008
Belastingen	18.430	9.990
Schulden groepsmaatschappijen	6.852.595	4.715.901
Overige schulden en overlopende passiva	1.000.047	1.087.522
	15.662.552	8.205.629
Totaal passiva	59.116.797	51.834.586

⁶ Niet door de accountant gecontroleerd.

Bijlage 3b – Winst- en verliesrekening samengevoegde werkmaatschappijen

	2024	2023
	€	€
Opbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Huuropbrengsten	2.303.268	1.934.896
Exploitatiekosten	-343.748	-308.111
	1.959.520	1.626.785
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		
Ongerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen	3.215.157	-5.304.318
Reservering winstdeling beheerder	-269.012	367.018
	2.946.145	-4.937.300
Totaal opbrengsten	4.905.664	-3.310.515
Lasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	430.827	405.130
Netto rentelasten leningen	2.651.940	2.173.566
Bankrente en -kosten	3.412	3.095
Totaal lasten	3.086.179	2.581.791
Resultaat voor winstdeling	1.819.486	-5.892.306
Winstdeling Ecowoningen Fonds	-	-
Resultaat voor belasting	1.819.486	-5.892.306
Belasting	11.500	9.000
Resultaat na belasting	1.807.986	-5.901.306

Ecowoningen Fonds



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

info@clbeheer.nl
www.clbeheer.nl