

Regionaal Duurzaam Fonds

Jaarverslag 2025

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Profiel	4
Meerjarenoverzicht kerncijfers	6
Verslag van de beheerder	7
Algemeen	7
Risico's en risicobeheersing	15
Personeelsbeloningen	20
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	20
Vooruitzichten	21
Jaarrekening 2025	23
Balans per 31 december 2025	24
Winst- en verliesrekening over 2025	25
Kasstroomoverzicht over 2025	26
Toelichting behorende tot de jaarrekening	27
Algemeen	27
Algemene waarderingsgrondslagen	27
Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	28
Grondslagen voor de resultaatbepaling.....	29
Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	30
Verbonden partijen.....	30
Gebeurtenissen na balansdatum	30
Toelichting op de balans	31
Toelichting op de winst- en verliesrekening	36
Risicoparagraaf	40
Overige gegevens	42
Overzicht beleggingsportefeuille	43

In geval van verschillen of inconsistenties tussen de op deze site opgenomen teksten en cijfermatige opstellingen en die in de originele (half)jaarverslagen, prevaleert de laatste.

Algemene informatie

Beheerder

Seawind Capital Partners B.V.
KvK-nummer: 34080682
Nieuwe Gracht 13
2011 NB Haarlem
www.meewind.nl

Directieleden Beheerder

- W.J. Smelik
- J. Smelik
- C.B. van Kooten

Bewaarder

Apex Depository Services B.V.
Van Heuven Goedhartlaan 935A
1181 LD Amstelveen

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom
Fonds Regionaal Duurzaam 1
P/A IQ EQ Custody B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Bestuurder Juridisch Eigenaar

IQ EQ Custody B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Toezichthouders

Autoriteit Financiële Markten
Vijzelgracht 50
1017 HS Amsterdam

De Nederlandsche Bank
Frederiksplein 61
1017 XL Amsterdam

Administrateur

IQ EQ Financial Services B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Papendorpseweg 83
3528 BJ Utrecht

Fiscaal adviseur

Meijburg & Co Belastingadviseurs
Laan van Langerhuize 9
1186 DS Amstelveen

Externe legal en compliance officer

t/m 18-03-2025
Partner in Compliance B.V.
Handelsweg 53
1181 ZA Amstelveen

vanaf 19-03-2025
Advocatenkantoor Dex Legal
Leidsevaartweg 99 (1.05)
2106 AS Heemstede

Bank

ABN AMRO Bank N.V.
Gustav Mahlerlaan 10
1082 PP Amsterdam

Onafhankelijke waarderingsanalyse

Deloitte Financial Advisory B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA Amsterdam

Profiel

Juridische status

Regionaal Duurzaam Fonds is een fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid. Het fonds is gestructureerd als closed-end fonds.

Fiscale status

Het fonds kwalificeert als fiscaal transparant voor de Wet op de vennootschapsbelasting. Dit houdt in dat het fonds niet onderworpen is aan vennootschapsbelasting maar dat de resultaten uit het fonds worden toegerekend aan de participanten.

Structuur

Het fonds is een alternatieve beleggingsinstelling (abi). Een abi is een:

- Instelling voor collectieve belegging, die
- Bij een reeks beleggers kapitaal ophaalt,
- Om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid,
- In het belang van deze beleggers te beleggen, en
- Niet vergunning plichtig is uit hoofde van ICBE-richtlijn (2009/65/EG).

Beheerder Seawind Capital Partners B.V. hierna te noemen 'de beheerder' is in het bezit van een AIF-MD-vergunning die het de beheerder toestaat om op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen in de zin van artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom Fonds Regionaal Duurzaam 1 is juridisch eigenaar van alle activa die tot het fonds behoren, dit is haar enige statutaire doel. Alle activa die deel uitmaken of zullen uitmaken van het fonds zijn, respectievelijk worden, op eigen naam verkregen door de stichting, voor rekening en risico van de participanten. Het bestuur van de stichting wordt gevormd door IQ EQ Custody B.V.

Bewaarder

Apex Depositary Services B.V. treedt op als bewaarder van het fonds. De bewaarder houdt toezicht op de activiteiten van de beheerder teneinde de participanten in het fonds te beschermen. De beheerder heeft met de bewaarder een schriftelijke overeenkomst gesloten

waarin de uitvoering van de taken is omschreven.

Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende taken: controle van kastromen, bewaring (nagaan of het fonds eigenaar is van de activa) en toezichhouden-de taken.

Looptijd

Het Regionaal Duurzaam Fonds is gevormd op 29 november 2012 en aangegaan voor onbepaalde tijd.

Toezicht

Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB). De beleggingsinstelling is opgenomen in het register zoals bedoeld in artikel 1:107 Wft.

Verhandelbaarheid

Het Regionaal Duurzaam Fonds heeft een closed-end karakter. De participaties zijn niet vrij verhandelbaar. Toetreding tot het fonds is uitsluitend mogelijk door inschrijving op nieuwe participaties die door de manager worden aangeboden. De manager biedt momenteel nieuwe participaties aan; toetreding is echter alleen mogelijk onder de door de manager vastgestelde voorwaarden en gedurende de door hem bepaalde inschrijfperiodes. Er bestaat geen recht op doorlopende of toekomstige toetreding.

Uittreding uit het fonds is beperkt mogelijk. Participaties kunnen niet aan derden worden overgedragen en kunnen uitsluitend ter inkoop worden aangeboden aan de beheerder van het fonds. Inkoop vindt alleen plaats indien en voor zover het fonds beschikt over voldoende liquide middelen. Het kan derhalve voorkomen dat een belegger pas aan het einde van de looptijd van het fonds kan uittreden.

Doelstelling

De doelstelling van het Fonds is, het collectief beleggen, direct en/of indirect, in duurzame projecten (waarvan het gevolg onder meer reductie van CO₂ uitstoot zal zijn) voor rekening en risico van de Participanten teneinde de Participanten in de opbrengst van de beleggingen te doen delen. Het beleggingsbeleid is omschreven op pagina 23 van het Prospectus.

Beheerkosten

De beheerder brengt een vaste beheervergoeding in rekening voor beheer van het fondsvermogen. De beheervergoeding bedraagt gedurende de hele looptijd 0,1% per maand, berekend over het nominaal ingelegd vermogen ultimo maand.

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 tevens gepubliceerd op de website www.meewind.nl.

Meerjarenoverzicht kerncijfers

Kerncijfers					
	2025	2024	2023	2022	2021
Fondsvermogen (x € 1.000)	115.051	139.731	149.497	128.676	120.928
Aantal participaties	116.906	135.238	139.309	125.120	123.604
Intrinsieke waarde per participatie (€)	984,1382	1.033,2250	1.073,1263	1.028,4245	978,3468
Nettoresultaat (x € 1.000)	1,225	-1,029	9,288	8,666	-1,318
<i>Rendementsoverzicht per participatie in (€)*</i>					
	2025	2024	2023	2022	2021
Opbrengst uit beleggingen	48,96	56,04	56,41	45,03	44,39
Waardeverandering van beleggingen	-22,18	-44,97	110,42	41,41	-47,43
Overige opbrengsten	1,91	1,09	9,71	5,29	11,27
Brutoresultaat per participatie	28,69	12,17	176,54	91,73	8,23
Beheerkosten	-12,14	-12,24	-12,19	-12,18	-12,29
Overige kosten	-6,91	-7,31	-12,56	-8,88	-12,08
Nettoresultaat per participatie	9,63	-7,38	151,78	70,67	-16,14
Dividend per participatie in (€)	59,33	32,50	25,00	20,00	33,00
Rendement van het fonds**	0,99%	-0,69%	6,78%	7,16%	-0,79%
Lopende kosten factor***	1,70%	1,73%	1,55%	1,61%	1,70%

* Uitgaande van het gemiddeld aantal uitstaande participaties over de verslagperiode. Het gemiddeld aantal participaties is berekend op maandbasis.

** In procenten van het fondsvermogen.

*** Op basis van het gemiddeld fondsvermogen. De berekeningswijze van het gemiddeld fondsvermogen is uiteen-gezet in de toelichting van de jaarrekening.

Verlag van de beheerder

Algemeen

Hierbij brengen wij verslag uit over het boekjaar 2025 van het Regionaal Duurzaam Fonds (voorheen Groenfonds Regionaal Duurzaam) over de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025.

De beleggingsinstelling heeft geen medewerkers in dienst. De directie wordt gevoerd door de beheerder Seawind Capital Partners B.V., gevestigd te Haarlem.

Meer informatie over het Regionaal Duurzaam Fonds vindt u op de website www.meewind.nl, het prospectus en het essentiële-informatiedocument. Waar het de fondsvoorwaarden betreft zijn de voorwaarden in het prospectus leidend.

Doelstelling

De doelstelling van het fonds is het collectief beleggen, direct en/of indirect, in projecten die investeren in duurzame energie (waarvan het gevolg onder meer reductie van CO₂ uitstoot zal zijn) voor rekening en risico van de participanten teneinde de participanten in de opbrengst van de beleggingen te doen delen.

Naamswijziging en actualisatie fondsvoorwaarden

In 2025 heeft het fonds een aantal belangrijke wijzigingen in de fondsvoorwaarden doorgevoerd. Het fonds heet per 1 oktober 2025 officieel Regionaal Duurzaam Fonds, waarbij de naam 'Groenfonds' is losgelaten in verband met het opgeven van de groenstatus per 30 september 2025.

De groenstatus – die aanleiding gaf tot het fiscale voordeel voor particuliere beleggers – is opgegeven omdat deze de groei en impact van het fonds beperkte. Door de opzegging van de Regeling Groenprojecten kunnen voortaan leningen worden verstrekt tegen marktconforme rentes in plaats van de lagere tarieven die onder de groenregeling golden. Het fiscale voordeel voor particuliere beleggers is daarmee per 30 september 2025 vervallen.

Tegelijkertijd is de beleggingsstrategie verbreed. Naast de bestaande focusgebieden opwekking, levering en distributie van duurzame energie zijn de volgende aandachtsgebieden toegevoegd:

- Leveringszekerheid
- Duurzame toepassing van energie
- Circulariteit
- Verduurzaming van bouw en de bebouwde omgeving

Tevens zijn de eenmalige aankoopkosten ('emissiekosten') bij deelname aan het fonds verlaagd van 3% naar 1% van het ingelegde bedrag. De wijzigingen zijn verwerkt in het aangepaste Prospectus dat per 1 oktober 2025 van kracht is.

Beleggingsbeleid

Het Fonds investeert in de vorm van een lening of eigen vermogen in het risicodragend kapitaal van Project Vennootschappen die zich bezighouden met (1) opwerk van energie uit duurzame bronnen, (2) de leveringszekerheid, duurzame toepassing en besparing van energie, (3) circulariteit via levensduurverlenging of hergebruik van producten en materialen, en (4) verduurzaming van de bouw en bebouwde omgeving zoals via het gebruik van duurzame materialen, energie-efficiëntie, waterbesparing en het minimaliseren van afval. Er vindt uitsluitend een positieve beleggingsbeslissing plaats indien voldaan wordt aan de beleggingscriteria, zoals hierna uiteengezet.

Structuur

Het fonds is een alternatieve beleggingsinstelling (abi). Een abi is een:

- instelling voor collectieve belegging, die
- bij een reeks beleggers kapitaal ophaalt,
- om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid,
- in het belang van deze beleggers te beleggen, en
- niet vergunningplichtig is uit hoofde van ICBE-richtlijn (2009/65/EG).

Seawind Capital Partners B.V., hierna te noemen "de beheerder", is in het bezit van een AIFMD-vergunning die het de beheerder toestaat om op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen in de zin van artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom Fonds Regionaal Duurzaam 1 is juridisch eigenaar van alle activa die tot het fonds behoren, dit is haar enige statutaire doel.

Alle activa die deel uitmaken of zullen uitmaken van het fonds zijn, respectievelijk worden, op eigen naam verkregen door de stichting, voor rekening en risico van de participanten. Het bestuur van de stichting wordt gevormd door IQ EQ Custody B.V.

Bewaarder

APEX Depositary Services B.V. treedt op als bewaarder van het fonds. De bewaarder houdt toezicht op de activiteiten van de beheerder teneinde de participanten in het fonds te beschermen. De beheerder heeft met de bewaarder een schriftelijke overeenkomst gesloten waarin de uitvoering van de taken is omschreven. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende taken:

1. Controle van kasstromen

- Controle of de kasstromen van het fonds verlopen volgens het bepaalde in de AIFMD, de uitvoeringsverordening, daarop gebaseerde Europese en Nederlandse wetgeving en de daarop betrekking hebbende richtsnoeren van de ESMA en beleidsregels van de AFM, waarbij deze regelgeving van tijd tot tijd kan worden gewijzigd en door andere regelgeving kan worden vervangen;

2. Bewaring

- Bewaarneming van financiële instrumenten van het fonds als bedoeld in artikel 21 lid 8 a AIFMD en in de uitvoeringsverordening;
- Nagaan of het fonds eigenaar is van andere activa dan hierboven omschreven en het bijhouden van het register van die andere activa als bedoeld in artikel 21 lid 8 b AIFMD en in de uitvoeringsverordening;

3. Toezichhoudende taken

- Controle of de berekening van de intrinsieke waarde van de participaties geschiedt volgens de bewaarder regelgeving, het prospectus en eventuele andere documenten van het fonds;
- Controle of participanten bij uitgifte het juiste aantal participaties ontvangen en of er bij inkoop en uitgifte wordt afgerekend tegen de juiste intrinsieke waarde volgens de bewaarder regelgeving, het prospectus en eventuele andere documenten van het fonds;
- Controle of de beheerder zich houdt aan het in het prospectus en eventuele andere documenten van het fonds verwoorde beleggingsbeleid;
- Controle of de opbrengsten van het fonds een bestemming krijgen overeenkomstig het prospectus en eventuele andere documenten van het fonds;
- Controle of bij transacties met activa van het fonds

de tegenwaarde binnen de gebruikelijk termijnen wordt voldaan.

Fiscale aspecten

Hieronder volgt een korte behandeling van de meest relevante fiscale aspecten van het participeren in het fonds, uitgaande van de huidige stand van zaken met betrekking tot wet- en regelgeving en jurisprudentie, met uitzondering van bepalingen die met terugwerken de kracht worden ingevoerd.

Vennootschapsbelasting

Tot en met 30 september 2025

Het fonds opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling ("FBI") als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit heeft tot gevolg dat het resultaat van het fonds is onderworpen aan een vennootschapsbelastingtarief van 0%, mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Zo dienen doel en feitelijke werkzaamheden van het fonds te bestaan in het beleggen van vermogen. Voorts geldt als voorwaarde dat de voor uitkering beschikbare winst binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de participanten wordt uitgekeerd. Naast de beleggings- en de uitkeringseis stelt de wetgever ook eisen aan de aandeelhouders- en financieringsstructuur. Koersresultaten op effecten worden via de zogenoemde herbeleggingsreserve in het vermogen verwerkt en behoeven diensgevolge niet te worden uitgekeerd. Een deel van de aan het beheer van de beleggingen verbonden kosten moet op de herbeleggingsreserve in mindering worden gebracht.

Vanaf 1 oktober 2025

Het fonds kwalificeert als fiscaal transparant voor de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt in dat het fonds niet onderworpen is aan vennootschapsbelasting maar dat de resultaten uit het fonds en de onderliggende vermogensbestanddelen worden toegekend aan de participanten naar rato van het belang in het fonds.

Dividendbelasting

Tot en met 30 september 2025

Een in Nederland gevestigde beleggingsinstelling dient over de uit te keren dividenden in beginsel 15% dividendbelasting in te houden. Omdat het fonds is aangemerkt als Groenfonds kan het fonds gebruik maken van een vrijstelling van inhouding van dividendbelasting.

Indien het fonds op door hem gehouden aandelen dividenden ontvangt, kan hierop dividendbelasting zijn ingehouden. Deze dividendbelasting kan het fonds uitsluitend verrekenen met de door hem op zijn

eigen dividendbetalingen in te houden en af te dragen dividendbelasting (“afdrachtvermindering”). Indien de ten laste van het fonds ingehouden dividendbelasting meer bedraagt dan de door het fonds af te dragen dividendbelasting, kan het meerdere bij een volgende dividenduitkering in aanmerking worden genomen.

Gelet op de omzetting van het fonds naar een fiscaal transparant fonds met ingang van 1 oktober 2025, heeft het fonds een extra dividend onder inhouding van dividendbelasting uitgekeerd in september 2025, teneinde de gestalde afdrachtvermindering te benutten die als gevolg van de omzetting anders zou zijn vervallen.

Vanaf 1 oktober 2025

Het fonds kwalificeert als fiscaal transparant voor de Wet op de dividendbelasting 1965. Dit houdt in dat het fonds geen dividendbelasting inhoudt over de uit te keren dividenden. Indien het fonds zelf dividenden ontvangt waarop dividendbelasting wordt ingehouden, is deze belasting toerekenbaar aan de participanten naar rato van het belang in het fonds.

Omzetbelasting

Over de door het fonds te betalen kosten en vergoedingen – onder andere de beheervergoeding uitgezonderd – dient in beginsel omzetbelasting te worden betaald.

Participanten

Met ingang van 1 oktober 2025 heeft Regionaal Duurzaam Fonds de status als Groenfonds, zoals bedoeld in artikel 5.14 van de Wet inkomstenbelasting 2001, laten vallen. Met ingang van 1 oktober 2025 hebben participanten geen recht meer op de fiscale voordelen die horen bij beleggingen in een Groenfonds. Omdat voor deze fiscale voordelen een peildatum van 1 januari geldt, kunnen participanten de fiscale voordelen in het jaar waarin de groenstatus is ingetrokken (2025) nog genieten, mits zij op 1 januari 2025 participaties in het fonds hielden.

Box 3 en het werkelijk rendement

De box 3-heffing in de inkomstenbelasting is in 2025 opnieuw een relevant thema voor particuliere participanten. Na het Kerstarrest van de Hoge Raad in 2021 – waarin werd geoordeeld dat de forfaitaire heffing in strijd is met het eigendomsrecht en het gelijkheidsbeginsel wanneer het werkelijk rendement lager uitvalt dan het fictief rendement – heeft de wetgever een tegenbewijsregeling ingevoerd. Vanaf de aangifte inkomstenbelasting 2025 kunnen belastingplichtigen hun werkelijk rendement voor het eerst rechtstreeks in de reguliere aangifte opgeven, zonder dat daarvoor een apart formulier nodig is. De Belastingdienst berekent vervolgens de belasting op twee

manieren – op basis van het forfaitaire rendement en het werkelijk rendement – en past automatisch de voor de belastingplichtige voordeligste methode toe.

Het forfaitaire rendement voor beleggingen en overige bezittingen bedraagt in 2025 5,88%. Gelet op het fondsrendement over 2025 van circa 1% is het voor de meeste participanten mogelijk voordeliger om het werkelijk rendement op te geven, mits dit lager uitvalt dan het forfaitaire percentage toegepast op het belegd vermogen. Bij de berekening van het werkelijk rendement tellen zowel directe opbrengsten (rente, dividend) als ongerealiseerde waardeveranderingen – waaronder koersdalingen – mee over het gehele kalenderjaar. Dit omvat daarmee de netto-effecten van de waardeontwikkeling van de participaties gedurende 2025. Met uitzondering van rentekosten worden kosten niet in aanmerking genomen.

Participanten dienen er rekening mee te houden dat bij keuze voor het werkelijk rendement het heffingsvrij vermogen volledig vervalt. In 2025 bedraagt dit € 57.684 per persoon (€ 115.368 voor fiscale partners). Dit maakt de afweging met name voor participanten met een relatief bescheiden vermogen complexer: zelfs bij een lager werkelijk rendement kan de wegvallende vrijstelling ertoe leiden dat de totale belastingdruk per saldo niet lager uitvalt. Elke situatie is anders en de beheerder adviseert participanten om de afweging op basis van hun eigen vermogenspositie te maken, eventueel in overleg met een belastingadviseur.

Vooruitkijkend streeft het kabinet ernaar per 1 januari 2028 over te stappen op een permanent stelsel van heffing op werkelijk rendement. In mei 2025 is daartoe een wetsvoorstel naar de Tweede Kamer gezonden, dat op 12 februari 2026 is aangenomen door de Tweede Kamer en momenteel ter behandeling voorligt bij de Eerste Kamer. In dat nieuwe stelsel zal er geen keuzemogelijkheid meer zijn: al het box 3-vermogen wordt belast op basis van het daadwerkelijk behaalde rendement, inclusief waardestijgingen, maar zonder heffingsvrij vermogen. In plaats daarvan zal op basis van het huidige wetsvoorstel een heffingsvrij resultaat gelden van € 1.800 per persoon per jaar (€ 3.600 voor fiscaal partners). Voor participanten in het fonds is het zinvol zich tijdig op dit nieuwe stelsel voor te bereiden.

Verantwoord beleggen

Voor de uitvoering van het Raamverdrag van de Verenigde Naties inzake klimaatverandering is in 2016 de Overeenkomst van Parijs in werking getreden. De overeenkomst bevat een actieplan om de opwarming van de aarde te beperken tot maximaal 2°C ten opzichte van het pre-industriële tijdperk. In lijn met deze overeenkomst heeft de Europese Commissie in 2019 de European Green Deal gelanceerd. Dit is de groeistrategie die Europa moet omvormen tot een eerlijke en welvarende samenleving waar vanaf 2050 netto geen broeikasgassen meer worden uitgestoten.

Voor de realisatie van deze doelstellingen is duurzame financiering cruciaal. Duurzame financiering is het proces waarbij in de financiële markt rekening wordt gehouden met ecologische, sociale en governance overwegingen (ESG). Om duurzame financiering te stimuleren heeft het Europees Parlement en de Raad een wetgevingskader ontwikkeld, waaronder de Sustainable Finance Disclosures Regulation (SFDR) en de EU Taxonomy die voor de beheerder en het fonds van toepassing zijn.

Sustainable Finance Disclosures Regulation (SFDR)

De SFDR bevat regels voor financiëlemarktdeelnemers over de wijze waarop zij ESG-overwegingen in beleggingsbeslissingen integreren en over hun duurzaamheidsambities om greenwashing te beperken. De verordening maakt onderscheid tussen duurzaamheidsrisico's die een negatief effect op de waarde van een belegging kunnen hebben en ongunstige effecten op duurzaamheidsgebieden (ESG). Daarnaast worden in de verordening ook de positieve duurzaamheidseffecten van beleggen verduidelijkt. Van financiëlemarktdeelnemers wordt verwacht dat zij in precontractuele documenten, jaarverslagen en website beleggers van relevante informatie voorzien.

Het fonds heeft een duurzame beleggingsdoelstelling zoals beschreven in artikel 9 van de verordening. Op de website van Meewind leest u hoe wij omgaan met duurzaamheidsrisico's en ongunstige duurzaamheidseffecten van investeringen en hoe het beloningsbeleid hierop is afgestemd. In het verlengde hiervan gaat het prospectus en het jaarverslag ook in op de wijze waarop duurzaamheidsresultaat wordt gerealiseerd.

EU Taxonomy

De EU Taxonomy bevat een lijst van economische activiteiten verdeeld over verschillende sectoren en criteria aan de hand waarvan kan worden bepaald of een economische activiteit als ecologisch duurzaam kan worden aangemerkt. Om te bepalen of een economische activiteit ecologisch duurzaam is moet de activiteit een substantiële bijdrage leveren aan een van de zes milieudoelstellingen¹, geen ernstige afbreuk doen aan één of meerdere van deze doelstellingen, met inachtneming van de vastgestelde minimumgaranties² worden verricht en voldoen aan de technische criteria.

Een economische activiteit kwalificeert als "voor de taxonomie in aanmerking komende economische activiteit" als deze staat beschreven in de verordening ongeacht of deze activiteit voldoet aan de technische screeningcriteria. Een "op de taxonomie afgestemde economische activiteit" is een activiteit die voldoet aan de vereiste screeningcriteria. In bijlage V van dit jaarverslag is opgenomen hoeveel procent van de investeringen, omzet en operationele kosten op de EU taxonomie zijn afgestemd.

Dataverzameling

Om invulling te geven aan de vereisten uit de wet- en regelgeving heeft de beheerder de tegenpartijen van het fonds in de verslagperiode geïnformeerd en verzocht om medewerking te verlenen aan het verstrekken van de benodigde informatie. Begin 2026 heeft de beheerder een informatieverzoek verstuurd, waarin naast financiële informatie ook informatie is opgevraagd over ecologische-, sociale en governance-aspecten (ESG). De uitkomsten zijn verwerkt in bijlage V van dit jaarverslag.

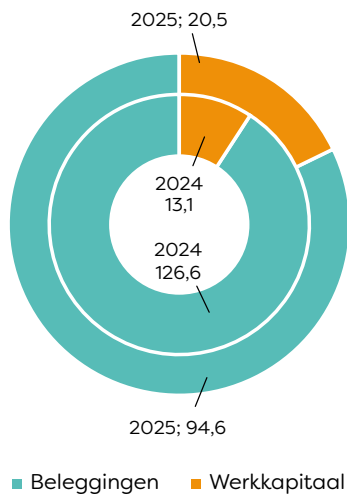
-
- 1 De zes milieudoelstellingen zien toe op: (1) de mitigatie van klimaatverandering, (2) de adaptatie aan klimaatverandering, (3) het duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen, (4) de transitie naar een circulaire economie, (5) de preventie en bestrijding van verontreiniging en (6) de bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen.
 - 2 Minimumgaranties zijn procedures die ten uitvoer worden gelegd door een onderneming en toezien op mensenrechten, corruptie, belastingen en gelijke beloning.

Financiële ontwikkelingen

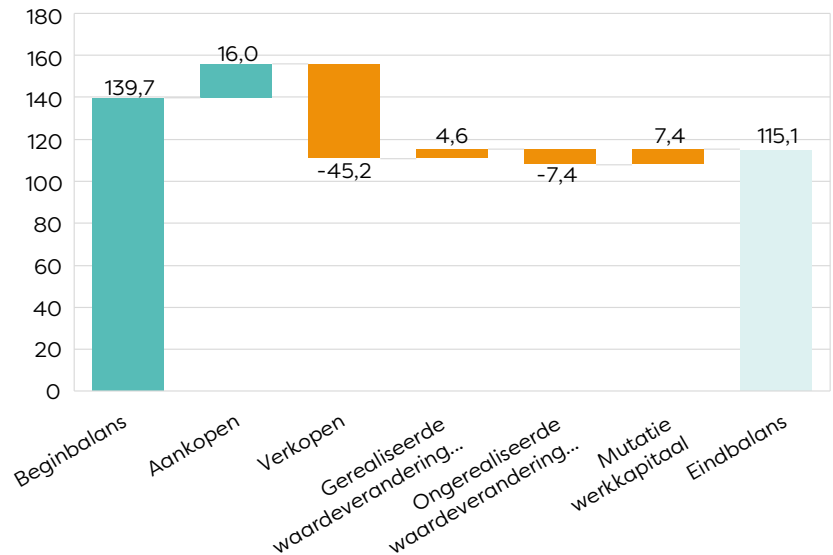
Fondsvermogen

Ultimo 2025 bedraagt het fondsvermogen € 115,1 miljoen (2024: € 139,7 miljoen) bestaande uit beleggingen € 94,6 miljoen (2024: € 126,6 miljoen) en werkkapitaal € 20,5 miljoen (2024: € 13,1 miljoen), waarvan € 17,1 miljoen liquide middelen (2024: € 12,9 miljoen). De samenstelling van het fondsvermogen en de belangrijkste mutaties in de beleggingen en het fondsvermogen zullen hierna worden toegelicht.

Samenstelling fondsvermogen



Mutatie fondsvermogen



Aankopen (inclusief verstrekkingen)

In de verslagperiode heeft de beheerder van het fonds de beleggingsportefeuille uitgebreid met meerdere investeringen die hieronder zullen worden uitgelicht.

- Het fonds heeft aan LSPS 4 (Return) een lening van € 8,1 miljoen verstrekt ter financiering van het nieuwe 200 MWh batterij-opslagsysteem Antares;
- Het fonds heeft voor € 0,5 miljoen agio gestort ten behoeve van behoud en uitbreiding van geothermieproject Duurzaam Voorne;
- Duurzaam Opgewekt energie 6 heeft ter financiering van nieuwe WKO-projecten € 1,7 miljoen gebruikt van de kredietfaciliteit van 2022;
- Duurzaam Opgewekt energie 8 heeft ter financiering van nieuwe WKO-projecten € 0,6 miljoen gebruikt van de kredietfaciliteit van 2022;
- Duurzaam Verbonden 4 heeft ter financiering van nieuwe WKO-projecten € 5,1 miljoen gebruikt van de kredietfaciliteit uit 2025;
- D4 heeft voor de ontwikkeling van diverse projecten € 1,1 miljoen gebruikt van de kredietfaciliteit die medio 2022 is verstrekt.

Verkopen (inclusief aflossingen)

In de verslagperiode heeft de beheerder van het fonds de beleggingsportefeuille afgebouwd via aflossing en verkoop, waarvan hieronder de belangrijkste transacties (buiten de reguliere aflossingen) zullen worden uitgelicht.

- Bij de verkoop van OG Clean Fuels zijn de leningen van € 17,4 miljoen afgelost en de aandelen (per ultimo 2024 gewaardeerd op € 4,9 miljoen) verkocht;
- Duurzaam Opgewekt energie 6 heeft € 9,0 miljoen afgelost op de constructiefaciliteit van 2022 ter financiering van nieuwe WKO-projecten;
- Sunrock Finance heeft € 10,0 miljoen afgelost op de leningen.
- Geopower Holding heeft € 0,4 miljoen afgelost op de leningen.

Gerealiseerde waardeveranderingen

Ten opzichte van de waardering per 31 december 2024 is er een resultaat van € 0,3 miljoen gerealiseerd op de verkoop van het belang van het fonds in OG Clean Fuels aan Pioneer. Dit resultaat van 0,3 miljoen is een saldo, van het totaal gerealiseerde resultaat op de aandelen OG Clean Fuels van € 4,6 miljoen en van € 4,3 miljoen welke reeds in eerdere jaren in het resultaat is verwerkt als ongerealiseerde waardeverandering. Het ongerealiseerde deel van de waardeverandering is na de verkoop, via een vrijval van de herwaarderingsreserve ten gunste van de overige reserve direct verwerkt in het vermogen. Het meerdere ter grootte van € 0,3 miljoen is verwerkt in het resultaat in de verslagperiode.

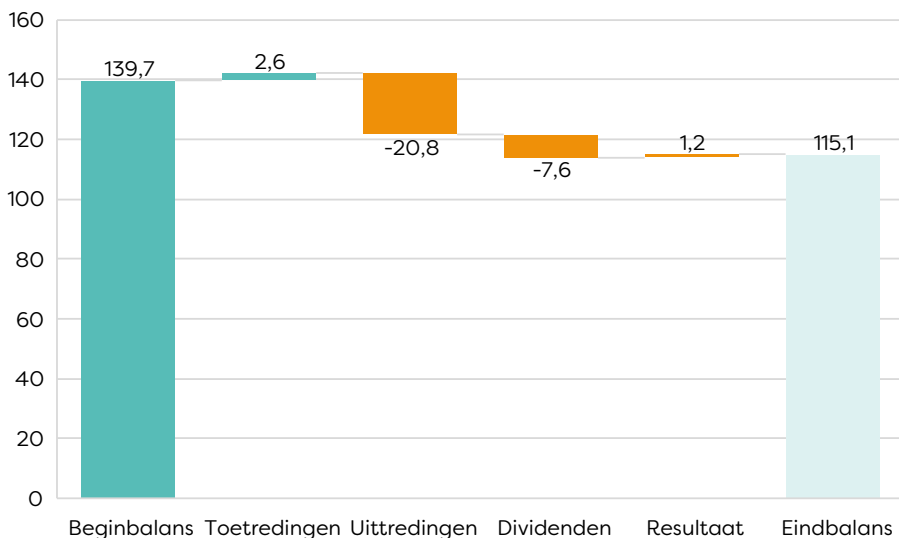
Ongerealiseerde waardeveranderingen

De negatieve ongerealiseerde waardeveranderingen hebben te maken met de herwaardering van de aandelen in Coevorden Zuid, Greenchoice, Windpark Goede Buren en Zonneweide Haghorst.

Mutatie werkkapitaal

De mutatie werkkapitaal kan worden verklaard door een afname van vorderingen (€ 1,6 miljoen) en kortlopende schulden (€ 4,6 miljoen) en toename van liquide middelen (€ 4,3 miljoen). De liquide middelen bedragen € 17,1 miljoen (2024: € 12,9 miljoen) en staan ter vrije beschikking van het fonds. De liquiditeit ten opzichte van het fondsvermogen bedraagt ultimo 2025 14,9% (2024: 9,2%).

Mutatie fondsvermogen

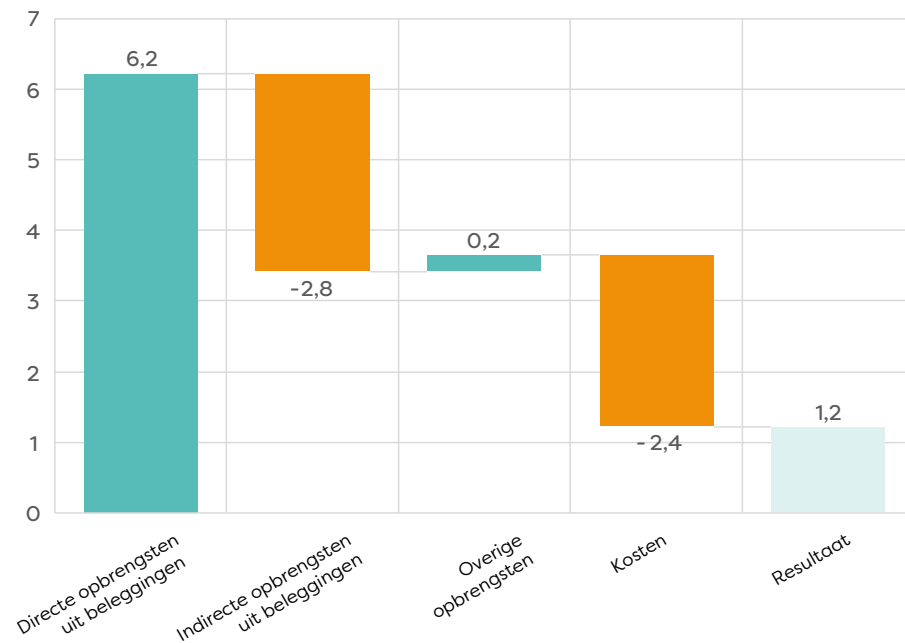


In de verslagperiode is het fondsvermogen afgenomen met € 24,6 miljoen (in 2024 € 10,3 miljoen afgenomen), door de uitgifte en inkoop van participaties, uitgekeerd dividend en het resultaat over 2025. In totaal is er voor € 1,2 miljoen (2024: € 8,8 miljoen) aan participaties uitgegeven en voor € 20,8 miljoen (2024: € 13,1 miljoen) aan participaties ingekocht. In 2025 is er € 7,6 miljoen (2024: € 4,5 miljoen) aan dividend uitgekeerd. Ultimo 2025 bedraagt het aantal participanten in het fonds 7.197 (2024: 7.987). Het resultaat zal hierna verder worden toegelicht.

Resultaat van het fonds

Het resultaat over 2025 bedraagt € 1,2 miljoen (2024: € -1,0 miljoen). Hiermee is een beleggingsrendement gegenereerd van 0,99% (2024: -0,69%). De belangrijkste posten zullen hierna worden toegelicht.

Resultaat



Directe opbrengsten uit beleggingen

De directe opbrengsten uit beleggingen van € 6,2 miljoen (2024: € 7,8 miljoen) bestaan uit renteopbrengsten van € 5,8 miljoen (2024: € 6,8 miljoen) en dividendopbrengsten van € 0,4 miljoen (2024: € 1,0 miljoen) van deelnemingen. De renteopbrengsten zijn toegenomen door een toename van het aantal uitstaande leningen en de stijging van het gemiddelde rentepercentage.

Indirecte opbrengsten uit beleggingen

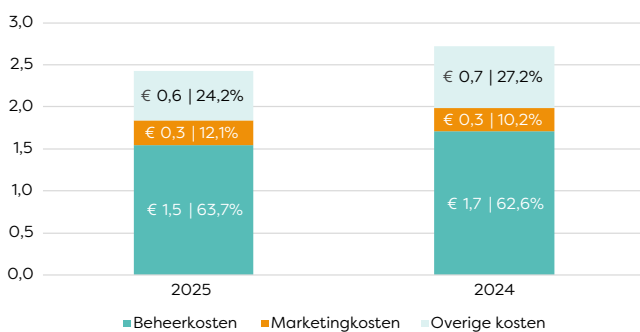
De indirecte opbrengsten uit beleggingen bedragen € 2,8 miljoen negatief (2024: € 6,3 miljoen negatief) zijn het resultaat van de (on)gerealiseerde waardeveranderingen van aandelen.

Overige opbrengsten

De overige opbrengsten van € 0,2 miljoen (2024: € 0,2 miljoen) bestaan uit een opslag ter dekking van emissiekosten van € 0,0 miljoen (2024: € 0,1 miljoen), afsluitprovisies € 0,2 miljoen (2024: € 0,0 miljoen) en overige € 0,0 miljoen (2024: € 0,0 miljoen).

Kosten

De kosten van het fonds kunnen fluctueren op basis van verschillende factoren zoals bijvoorbeeld vermogen onder beheer, gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, aantal participanten, uitgifte en inkoop van participaties en veranderingen in wet- en regelgeving. In de verslagperiode zijn de totale kosten van het fonds gedaald naar € 2,4 miljoen (2024: € 2,7 miljoen). Op basis van een gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds van € 128,3 miljoen (2024: € 149,0 miljoen) resulteert dit in een Lopende Kosten Ratio, na aftrek van emissie inkomsten en provisies, van 1,70% (2024: 1,73%). Dit is in lijn met het percentage dat in het prospectus van het fonds is opgenomen. De belangrijkste kostenposten zullen hierna specifiek worden toegelicht.



Beheerkosten

De Beheerder brengt een vaste beheervergoeding in rekening voor het beheer van het fondsvermogen. De beheervergoeding bedraagt gedurende de hele looptijd 0,1% per maand, berekend over het nominaal ingelegd vermogen ultimo maand. In de verslagperiode is de beheervergoeding gedaald naar € 1,5 miljoen (2024: € 1,7 miljoen). Dit is in lijn met de daling van het gemiddeld geplaatst fondsvermogen.

Marketingkosten

Om het fonds succesvol onder de aandacht te brengen van potentiële participanten en bestaande participanten te behouden, voert de beheerder van het fonds marketingactiviteiten uit. In de verslagperiode zijn de marketingkosten nagenoeg gelijk gebleven op € 0,3 miljoen (2024: € 0,3 miljoen).

Overige kosten

De overige kosten houden onder andere verband met de vergoeding voor de administrateur, accountant, advies, bewaarder, bestuur van de juridisch eigenaar, toezicht, fiscaal, ICT en compliance. In de verslagperiode zijn de kosten gedaald naar € 0,6 miljoen (2024: € 0,7 miljoen) door een daling van de overige kosten.

Risico's en risicobeheersing

Risicomangement voortdurend in beweging

Risicomangement, het bewust managen van de kansen en de risico's die gepaard gaan met het ondernemerschap, speelt bij de beheerder een belangrijke rol om haar doelstellingen op een beheerste en integere wijze te realiseren.

Risicobereidheid en risicomangement

Het fonds investeert in verschillende marktsegmenten, tijdens verschillende fasen in de levenscyclus van projecten en ondernemingen, en in verschillende technologieën (niet in R&D) voor het opwekken en distribueren van energie. Participanten in het fonds worden qua risico's met name geconfronteerd met markt-, duurzaamheids-, liquiditeits-, krediet- en IT-risico's, zowel financieel als niet-financieel. De beheerder van het fonds streeft naar een goede spreiding en zal de investeringsfocus aanpassen aan veranderende marktomstandigheden. Op deze manier wordt binnen de portefeuille naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's gestreefd. Het beoordelen van de verwachte risico's en het inrichten van de portefeuille naar deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van het beleggingsproces.

De beheerder heeft het risicomangement zo ingericht dat dit passend en proportioneel is bij de aard, omvang en maatschappelijke positie van de organisatie. Het risicomangement moet bijdragen aan de realisatie van de strategische doelstellingen van de beheerder en uiteraard voldoen aan wet- en regelgeving. Om dit te kunnen realiseren is het noodzakelijk dat de relevante risico's geïdentificeerd zijn en beheerst worden, in lijn met het gewenste risicoprofiel. Het risicomangement wordt daarmee in toenemende mate structureel geïntegreerd in de bedrijfsvoering en de besluitvorming. Hierbij worden de uitgangspunten gehanteerd van het RAVC³-methodologie. Binnen deze methodologie zijn vier kernprocessen leidend voor de inhoud en het proces van het risicomangement. Het geheel van deze vier kernprocessen vormt het denk- en werkkader van het risicomangement van de beheerder.

Met ingang van 19 maart 2025 is de externe legal en compliance functie overgedragen van Partner in Compliance B.V. naar Advocatenkantoor Dex Legal.

De continuïteit en kwaliteit van de compliance functie zijn bij deze overgang gewaarborgd.

Voornaamste risico's en onzekerheden

Aan beleggingen in het fonds zijn financiële kansen, maar ook financiële risico's verbonden. De waarde van de beleggingen kan zowel stijgen als dalen en participanten van het fonds kunnen mogelijk minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd. Van de participanten wordt daarom verwacht dat zij de risico's van het houden van een participatie in het fonds zoals in het prospectus is omschreven, beoordelen voordat de participaties worden gekocht, en dat zij zo nodig hun adviseur(s) raadplegen. Een spreiding van de beleggingen zal naar verwachting een dempend effect op deze risico's hebben.

Voor de integrale beheersing van de voor het fonds relevante risico's worden deze risico's ieder kwartaal integraal gerapporteerd en besproken door de beheerder. Deze rapportage is gebaseerd op de risicodomeinen die de beheerder heeft geïdentificeerd, met de eraan gelieerde onderliggende risico's. Deze indeling wordt aangeduid als de risicotaxonomie en de beheerder hanteert deze set van risico's als basis voor het vaststellen van haar risicoprofiel.

De beheerder van het fonds bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersmaatregelen dat het fonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder voortdurend blijven voldoen aan de randvoorwaarden en risicobereidheid zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer specifieke interne uitvoeringsrichtlijnen.

Strategisch

Voor strategische risico's hanteert de beheerder de volgende indeling:

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico betreft het risico van veranderingen van buiten de beheerder (zoals economie, beursklimaat, loon- en/of koopkrachtontwikkeling, maatschappij, politiek en/of technologie) die van negatieve invloed zijn op het fonds. De beheerder monitort de situatie nauwlettend en zal indien nodig passende maatregelen nemen om de risico's voor het fonds te mitigeren.

Duurzaamheidsrisico's

Het duurzaamheidsrisico is het risico dat een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governance gebied, indien dit zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

³ RAVC = Risk Appetite Value Chain

Veranderingen in het klimaat is een risico voor het fonds. Klimaatrisico is te onderscheiden in fysiek en transitie klimaatrisico's. Fysieke klimaatrisico's zijn de fysieke gevolgen van veranderd weer, transitierisico's zijn de risico's van de overgang naar een klimaat-neutrale economie.

- *Fysiek klimaatrisico*: Onder meer door extreme droogte en weinig wind zijn de energieprijzen opgelopen. De beheerder streeft ernaar om de beleggingsportefeuille te diversifiëren om daarmee het risico te mitigeren.
- *Transitierisico*: De uitvoering van het klimaatbeleid is onzeker door de politieke ontwikkelingen in Nederland. Het risico is dat de transitie zal vertragen waardoor minder investeringsmogelijkheden voor het fonds zullen ontstaan.

De beheerder beoordeelt hoe hoog deze risico's zijn en wat de verwachte impact is op het fonds.

Geopolitieke risico's

Algemene politieke en economische omstandigheden kunnen invloed hebben op de activiteiten en investeringen van het fonds en kunnen het fonds beperken of verhinderen om zijn investeringsstrategie uit te voeren. Het afgelopen decennium hebben dergelijke risico's zich verschillende malen verwezenlijkt, zoals tijdens de coronaperiode, de inval van Rusland in Oekraïne en de huidige spanningen in de internationale handel. De beheerder monitort deze ontwikkelingen en weegt mogelijke gevolgen mee bij investeringsbeslissingen.

SFDR-classificatierisico

Het fonds heeft een duurzame beleggingsdoelstelling als bedoeld in artikel 9 SFDR. Indien de beleggingen of de toelichting daarop zich zo ontwikkelen dat het voor de beheerder niet langer mogelijk is aan de vereisten voor een artikel 9-classificatie te voldoen, kan het zijn dat het fonds wordt geherclassificeerd als artikel 8-product. Daarnaast geldt het risico van gedwongen verkoop van investeringen: investeringen die niet (langer) beantwoorden aan de duurzame doelstelling, het 'do no significant harm'-beginsel of de good governance-eisen dienen vervreemd te worden, hetgeen tegen een ongunstige waardering kan plaatsvinden.

Concurrentierisico

Het concurrentierisico treedt op als de concurrentie- en marktpositie van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van activiteiten, acties en/of besluiten van (nieuwe) concurrenten. Het risico hierbij is dat de basis, het draagvlak en de groeimogelijkheden van het fonds daardoor bedreigd worden door groei-ambities van andere partijen.

Operationeel

De bedrijfsvoering van de beheerder, voor zover die van toepassing is op de activiteiten van het fonds, is mede gericht op het beheersen van operationele risico's. In de paragraaf 'Verklaring omtrent de bedrijfsvoering' wordt nader ingegaan op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder.

Een operationeel risico is het risico van een (financieel) verlies dat zich voordoet als gevolg van inadequate of falende interne processen, personeel en systemen. Binnen het operationeel risico wordt door de beheerder ook verschillende operationele risico's geassocieerd die door de kredietnemer en deelnemingen kunnen worden gelopen, zoals bouw- en ontwikkelrisico, technologierisico en prijsrisico. Bij deze risico's is er geen rechtstreekse relatie tussen deze risico's en de financiële positie van het fonds, maar het betekent niet dat deze risico's geen financiële schade kunnen veroorzaken bij het fonds.

Bouw- en ontwikkel risico

Het ontwikkel- en bouwrisico betreft het risico van onvoorziene omstandigheden voorafgaand aan of tijdens de bouw, die de businesscase beïnvloeden en/of de planning. Deze omstandigheden kunnen impact hebben op het vermogen van de kredietnemers en deelnemingen om aan hun verplichtingen te voldoen en daarmee op de waarde van deze investeringen en het rendement van het fonds. Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om vooraf de specifieke risico's in kaart te brengen, waar mogelijk contractueel te beperken of in de prijs/het tarief te verwerken, via scenarioanalyse de gevoeligheid van de uitkomsten voor fluctuaties te analyseren en binnen een investeringscase buffers aan te houden in de vorm van financiële reserves en tijd om tegenvallers kunnen opvangen.

Prijsrisico

De ontwikkeling van de in- en verkoopprijs van elektriciteit, gas en andere brandstoffen is een variabele in de exploitatie van duurzame energieprojecten, die invloed kan hebben op het vermogen van de kredietnemers en deelnemingen om aan hun verplichtingen te voldoen en daarmee op de waarde van deze investeringen. Prijsrisico's komen ook voor waar projecten en ondernemingen werk en materiaal inkopen. Als de prijzen daarvan fluctueren dan kan dit invloed hebben op het vermogen van de kredietnemers en deelnemingen om aan hun verplichtingen te voldoen en daarmee op de waarde van deze investeringen en het rendement van het fonds. Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om vooraf de specifieke risico's in kaart te brengen, via scenarioanalyse de gevoeligheid van de uitkomsten voor fluctuaties te analyseren en binnen een investeringscase

conservatieve aannames te hanteren en/of buffers aan te houden om tegenvallers kunnen opvangen.

Technologie risico

Het fonds opereert in een duurzame energiesector die sterk in ontwikkeling is. De methoden en technieken hebben zich niet in alle gevallen over langere tijd bewezen waardoor sprake kan zijn van onvoorziene risico's bij investeringen in deze sector. Dit kan resulteren in benodigde vervanging van onderdelen, extra onderhoud of bijvoorbeeld lager dan verwachte output. Dergelijke implicaties kunnen impact hebben op het vermogen van de kredietnemers en deelnemingen om aan hun verplichtingen te voldoen en daarmee op de waarde van deze investeringen en het rendement van het fonds. Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om zich bij de investeringsbeoordeling waar relevant te laten informeren door onafhankelijke technische deskundigen. Daarnaast streeft de beheerder naar spreiding over diverse projecten, methoden en technieken.

Weerrisico

Het risico dat door onverwachte weersomstandigheden de voortgang van projecten, de hoogte van de productie en/of de vraag naar producten wordt beïnvloed. Hieronder kan worden verstaan weersomstandigheden die bouwactiviteiten bemoeilijken. Daarnaast hebben zon, wind en temperatuur invloed op de output van zonne- en windparken, maar ook de vraag naar energie en de marktprijs voor elektriciteit en gas. Het weer kan impact hebben op het vermogen van de kredietnemers en deelnemingen om aan hun verplichtingen te voldoen en daarmee op de waarde van deze investeringen en het rendement van het fonds. Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om zich bij de investeringsbeslissing te baseren op onafhankelijke bronnen en onderzoeken, en langjarige historische gemiddelden. Daarnaast streeft de beheerder ernaar om via scenarioanalyse de gevoeligheid van de uitkomsten voor fluctuaties te analyseren en binnen een investeringscase conservatieve aannames te hanteren en/of buffers aan te houden om tegenvallers kunnen opvangen.

Frauderisico

De organisatiecultuur, het gedrag en de managementstijl bij de beheerder creëren samen een klimaat waarin maatschappelijk verantwoorde normen en ethiek van groot belang zijn. Als financiële instelling en beheerder hebben we een grote verantwoordelijkheid om integer te handelen en hebben we passende maatregelen genomen om frauduleuze praktijken zowel binnen als

buiten de organisatie te voorkomen, op te sporen, erop te reageren en erover te rapporteren. Enkele voorbeelden van deze maatregelen zijn het beleid en de procedures inzake de preventie van financiële criminaliteit, de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. Dit doet de beheerder door middel van klantonderzoek, uitgebreide 'due diligence' van de investeringen, bij een 'onboarding' en monitoring van zakelijke relaties en uitbestedingspartijen.

Een sterke governance garandeert een transparant besluitvormingsproces in de hele organisatie. De beheerder voert jaarlijks een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit met betrekking tot processen, producten en contractpartijen. De SIRA waarborgt dat er regelmatig een beoordeling plaatsvindt van potentiële risico's in relatie tot alle integriteitsgerelateerde onderwerpen zoals interne en externe fraude. SIRA-fraudebeoordelingen omvatten bijvoorbeeld een analyse van risico's met betrekking tot het niet melden van fraude-incidenten door medewerkers, frauderisico's bij een uitbestede partij in relatie tot de eigen bedrijfscultuur of risico's met betrekking tot rapportages van de beleggingsfondsen.

IT-risico's

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, continue en/of beveiligd worden ondersteund door IT. De IT-risico's worden gemitigeerd door adequaat functioneel en operationeel beheer op de primaire systemen.

Uitbestedingsrisico's

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. De beheerder besteedt o.a. de participantenadministratie en fondsadministratie uit. Het uitbestedingsrisico van de beheerder is vooral het risico dat de uitvoeringsorganisatie niet handelt volgens het verstrekte mandaat.

Dit betreft risico's die verband houden met het door derden op structurele basis laten verrichten van werkzaamheden:

- a) Die deel uitmaken van of voortvloeien uit de met de door de beheerder te leveren dienstverlening samenhangende processen.
- b) Die deel uitmaken van wezenlijke bedrijfsprocessen ter ondersteuning daarvan.

Ten aanzien van uit besteding aan derde partijen heeft de beheerder de volgende maatregelen getroffen om de risico's tot een acceptabel niveau te mitigeren:

- Er wordt uitsluitend gewerkt met gerenommeerde instellingen. Er is een zorgvuldig selectieproces betreffende derde organisaties.
- Er worden met derde organisaties uitbestedings-overeenkomsten overeengekomen.
- De derde organisaties verkrijgen alleen toegang tot strikt noodzakelijke informatie.
- Periodieke beoordeling van leveranciers.

Overig

Naast de hiervoor genoemde specifieke risico-categorieën zijn er andere operationele risico's. De belangrijkste zijn:

- Operationeel controlerisico's veroorzaakt door niet (tijdig) detecteren van nadelige afwijkingen van strategie, beleid, procedures, werkinstructies of geautoriseerde activiteiten.
- Operationeel uitvoeringsrisico's veroorzaakt door menselijke fouten tijdens (transactie) verwerkingen.

Financieel

In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven door de beheerder op de financiële risico's in relatie tot het fonds.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de participaties en de waarde van de onderliggende investeringen wijzigen als gevolg van fluctuaties van prijzen die gelden voor het type activa waarin het fonds investeert. Het marktrisico van het fonds bestaat uit de volgende risico's:

- Aandelenrisico;
- Renterisico;
- Valutarisico; en
- Concentratierisico.

In het vervolg van deze paragraaf worden deze risico's nader toegelicht.

Aandelenrisico

Het risico dat veranderingen in marktprijzen van beleggingen een negatieve invloed hebben op het rendement van de portefeuille van de deelnemer. Het fonds waardeert aandelenbelangen tegen reële waarde (level 3). Marktfactoren zoals inflatie en rente kunnen impact hebben op de waarde van de belangen.

Renterisico

De waarde van een participatie en onderliggende beleggingen kan fluctueren als gevolg van veranderingen in marktrente. Indirect staan de beleggingen in aandelen bloot aan renterisico door de rentegevoeligheid van de ondernemingen waarin het fonds belegt.

Valutarisico

Dit risico treedt op als de waarde van de beleggingen verslechtert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Het fonds investeert in euro gedenomineerde leningen en deelnemingen. Uit dien hoofde is van een valutarisico geen sprake.

De kredietnemers en deelnemingen kunnen wel met (een deel van) hun activiteiten buiten de eurozone opereren of inkopen en valutarisico lopen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor de kredietnemers en deelnemingen omdat de verplichtingen veelal in euro luiden en de bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit resulteert in een kredietrisico voor het fonds.

Concentratierisico

De beheerder van het fonds streeft naar een toereikende diversificatie en zal de investeringsfocus aanpassen aan veranderende marktomstandigheden. Op deze manier wordt binnen de portefeuille naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's gestreefd. Het beoordelen van de verwachte risico's en het inrichten van de portefeuille op deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van het beleggingsproces.

Kredietrisico (tegenpartijrisico)

De beheerder hanteert voor het kredietrisico het begrip tegenpartijrisico. Het tegenpartij(krediet)risico is het risico van onvoorziene verliezen die het gevolg zijn van een belegging dat in waarde daalt doordat een kredietnemer of deelneming de contractuele verplichtingen niet kan nakomen, kredietwaardigheid verliest of failliet gaat.

Daarnaast worden door de projecten en ondernemingen waarin het fonds heeft geïnvesteerd producten zoals elektriciteit, gas en warmte verkocht aan derden die mogelijk op enig moment niet aan hun afnameverplichting kunnen voldoen.

Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om in de contractuele vastlegging van de afspraken (garanties) te voorzien in niet-nakoming en de consequenties die dit heeft. Daarnaast worden

informatieverplichtingen opgenomen van kredietnemer/deelneming die de beheerder de mogelijkheid biedt om ongunstige ontwikkelingen tijdig te signaleren.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het fonds onvoldoende liquide middelen heeft om op korte termijn aan haar verplichtingen, waaronder de uitstaande verplichtingen aan kredietnemers, deelnemingen en uittredende participanten, te voldoen. Dit kan gebeuren wanneer de vraag naar liquide middelen groter is dan de aanwezige allocatie naar liquide beleggingen. Het fonds kan in dit geval niet vrij over de middelen beschikken, of slechts door ze tegen een lagere prijs te verkopen dan waarvoor ze gewaardeerd worden. Onder normale omstandigheden is het liquiditeitsrisico beperkt.

Bij de samenstelling van de portefeuille houdt de beheerder expliciet rekening met de mate van liquiditeit van de samenstellende onderdelen, zodat het fonds onder diverse scenario's over voldoende liquiditeiten kan beschikken. De Beheerder doet dat door zich in te spannen dat:

- Een liquiditeitsniveau van de inkoop van de afgelopen twee kwartalen wordt aangehouden; en
- De liquiditeitsreserve ten minste 2,5% van het fondsvermogen is.

Verhandelbaarheidsrisico en inkooprisico

De leningen en deelnemingen van het fonds zijn illiquide en naar verwachting niet eenvoudig, of slechts tegen een verlies, tussentijds te verkopen (verhandelbaarheidsrisico). Als gevolg hiervan bestaat het risico dat het fonds (tijdelijk) niet aan zijn inkoopverplichting kan voldoen en participanten (tijdelijk) niet kunnen uittreden op een door hen gewenst moment (inkooprisico). Vanwege het closed-end karakter van het fonds zijn de participaties niet aan derden over te dragen.

Volatilitieitsrisico bij inkoopverzoek

Het fonds koopt op kwartaalbasis participaties in tegen de dan vastgestelde intrinsieke waarde. Inkoopverzoeken worden gehonoreerd tegen een nog vast te stellen intrinsieke waarde. Participanten lopen daardoor het risico dat hun participaties tegen een lager bedrag dan op basis van de laatst beschikbare intrinsieke waarde wordt verwacht, worden ingekocht.

Financiële verslaggeving

Hieronder vallen risico's en onzekerheden die van invloed zijn op de betrouwbaarheid van de interne en externe financiële verslaggeving. Dit betreft onder andere onzekerheden bij complexe toerekeningsproblemen, de mate van subjectiviteit bij waarderingsvraagstukken en risico's ten aanzien van de inrichting van de financiële verslaggevingssystemen.

Het waarderen van alternatieve beleggingen is geen exacte wetenschap. De waardering is complexer dan die van traditionele beursgenoteerde bedrijven omdat er geen observeerbare marktwaarde aanwezig is. Om de marktwaarde te benaderen voert de beheerder waarderungen uit. Deze waarderungen kennen een bepaalde mate van subjectiviteit omdat er bepaalde inschattingen moeten worden gemaakt. Om het risico op foutieve waarderungen te mitigeren worden de waarderungen getoetst door verschillende onafhankelijke partijen. Toch is er sprake van een restrisico dat de waardering te hoog of te laag is uitgevallen.

Wet- en regelgeving

Het risico dat als gevolg van veranderingen in, of het niet voldoen aan, wet- en regelgeving door anderen of de eigen organisatie negatieve gevolgen heeft voor de beheerder of het fonds. Dit kan gebeuren wanneer interne en/of externe richtlijnen en regelgeving niet worden nageleefd, of wanneer contractuele bepalingen niet (correct) zijn vastgelegd of gedocumenteerd.

Negatieve effecten van wijziging van wet- en regelgeving zoals subsidieregelingen, vergoeding van groencertificaten, fiscale regelingen, of andere stimuleringsmaatregelen vormen een risico voor het fonds en de participanten.

We vinden het belangrijk dat we wet- en regelgeving goed naleven. Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om goed geïnformeerd te zijn om op ontwikkelingen te kunnen anticiperen en waar mogelijk te kunnen mitigeren. Zowel de directie, het management als de medewerkers zijn hiervoor verantwoordelijk.

De Compliance functie ondersteunt en adviseert de organisatie hierbij en ziet toe op de naleving van wet- en regelgeving. Belangrijke compliance thema's zijn onder meer de beheersing van 'Ken uw Klant', zorgplicht en privacy.

Personeelsbeloningen

Omschrijving beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is vastgesteld op het niveau van de beheerder. Het beloningsbeleid is erop gericht om marktconform te belonen en het klantbelang centraal te stellen. Jaarlijks wordt het beloningsbeleid geëvalueerd en waar nodig aangepast om blijvend te voldoen aan wet- en regelgeving en maatschappelijke normen.

De beloning bestaat grotendeels uit een vaste vergoeding. Voor een aantal medewerkers geldt dat een deel van hun beloning variabel is, afhankelijk van diverse factoren. De variabele beloning bedraagt maximaal 16,67% van de totale beloning en is gebaseerd op individuele doelstellingen. Deze doelstellingen zijn zowel kwalitatief als kwantitatief van aard, en gerelateerd aan de organisatiedoelstellingen waarbij klantbelang en langetermijnresultaten centraal staan.

Beloning over het boekjaar

De beheerder ontvangt een beheersvergoeding van 1,2% op jaarbasis over het nominaal fondsvermogen. Totaal is er in 2025 door beheerder € 1,54 miljoen (2024: € 1,71) in rekening gebracht bij het fonds als beheersvergoeding.

De medewerkers die een materiële invloed kunnen uitoefenen op het risicoprofiel van het fonds (de “identified staff”) betreffen de directieleden en de bestuurders. De directieleden en bestuurders hebben in 2025 voor € 0,77 miljoen (2024: 0,77 miljoen) aan management fee en brutoloon ontvangen.

Het overige personeel heeft in 2025 in totaal € 0,70 miljoen (2024: € 0,46 miljoen) aan brutoloon ontvangen. Dit is inclusief vakantiegeld en variabele beloning maar exclusief pensioenopbouw. De totale variabele beloning van de identified staff en het overige personeel bedroeg in 2025 € 0,05 miljoen (2024: € 0,04 miljoen). In het boekjaar waren bij de beheerder 10,8 (2024: 7,0) FTE in loondienst.

De beheerder heeft geen beloningen uitgekeerd boven een bedrag van € 1 miljoen.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo).

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijvingen van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor het Regionaal Duurzaam Fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

Wij hebben evenmin geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Vooruitzichten

Inleiding

Waar het gaat over de vooruitzichten voor het fonds, denken wij met name aan het toekomstige succes van de bestaande portefeuille beleggingen en aan de mogelijkheden om nieuwe investeringen te doen. De verbreding van de beleggingsstrategie – inclusief leveringszekerheid, circulariteit en verduurzaming van de bebouwde omgeving – biedt nieuwe kansen om dit fonds te laten groeien en impact te maken.

Energiesysteem en netcongestie

De energietransitie brengt grote veranderingen in het Nederlandse energiesysteem met zich mee. De combinatie van snelle groei in hernieuwbare opwekking en de voortschrijdende elektrificatie (warmtepompen, elektrisch vervoer) heeft geleid tot structurele netcongestie. Dit is zowel een risico als een kans voor het fonds: nieuwe projecten op het gebied van energieopslag (Antares, D4), WKO en slimme energiesystemen dragen direct bij aan de oplossing van dit probleem en profiteren van de marktvraag.

In 2025 zijn de effecten zichtbaar geworden van de opkomst van negatieve prijsuren door overaanbod van zon- en windenergie. Dit raakt projecten die elektriciteit leveren, maar biedt juist ruimte voor batterijopslagprojecten. Meewind anticipeert hierop door verdere diversificatie van de portefeuille.

Modernisering van het fonds

De beslissing om de groenstatus op te geven en de fondsvoorwaarden te verbreden is een bewuste stap in de modernisering van het fonds. Door af te stappen van de lagere groenrentes en over te gaan op marktconforme tarieven wordt een bredere groep projecten financieel aantrekkelijk en worden de directe opbrengsten op termijn verbeterd. De verlaging van de emissiekosten van 3% naar 1% maakt het fonds toegankelijker voor nieuwe beleggers.

De uitbreiding van de beleggingsstrategie met circulariteit en verduurzaming van de bebouwde omgeving sluit aan bij de bredere maatschappelijke transitiebehoeften en opent nieuwe investeringskansen, mede ingegeven door de pioniersrol van partijen als Wocozon en D4 in ons portefeuille.

Geopolitieke en macro-economische ontwikkelingen

Geopolitieke ontwikkelingen hebben in 2025 opnieuw een aanzienlijke invloed gehad op het energielandschap. De aanhoudende onzekerheid als gevolg van de handelconflicten en importtarieven die begin 2025 werden ingevoerd, leidde tot hogere kosten voor grondstoffen die nodig zijn voor duurzame energieprojecten – met name batterijen en zonnepanelen – en droeg bij aan verhoogde volatiliteit op financiële markten.

Vlak na balansdatum, in het voorjaar van 2026, is het geopolitieke beeld ingrijpend veranderd door de escalatie van het conflict in het Midden-Oosten rondom Iran. Aanvallen op Iraanse energie-infrastructuur en de verstoring van scheepvaart via de Straat van Hormuz – de zeestraat waarlangs dagelijks circa 20% van de mondiale oliehandel en een groot deel van het Qatarese LNG wordt verscheept – hebben geleid tot een scherpe stijging van gas- en elektriciteitsprijzen. De Europese gasprijs (TTF) steeg begin maart 2026 in korte tijd met meer dan 25%. Hoewel dit conflict zich pas na balansdatum manifesteerde, is het van wezenlijk belang voor de vooruitzichten van het fonds en de sector.

Hogere energieprijzen hebben een tweezijdig effect op de portefeuille. Enerzijds stijgen de opbrengsten van wind- en zonprojecten die elektriciteit verkopen tegen marktprijzen; een hogere gasprijs trekt de stroomprijs op omdat gascentrales in Europa nog steeds een groot deel van de marginale elektriciteitsprijs bepalen. Dit is gunstig voor de directe kasstromen van projecten als de windparken en zonprojecten in de portefeuille. Anderzijds vormen hogere energiekosten een last voor de kredietnemers en deelnemingen – met name geothermieprojecten en WKO-installaties – die zelf energie inkopen voor hun bedrijfsvoering of warmte leveren aan sectoren als de glastuinbouw die gevoelig zijn voor energiekosten.

Het conflict benadrukt opnieuw de kwetsbaarheid van Europa's fossiele energieafhankelijkheid. Net als na de Russische invasie in Oekraïne in 2022 versnelt de urgentie van energieonafhankelijkheid, -zekerheid en -betaalbaarheid het maatschappelijk en politiek bewustzijn over het belang van de energietransitie. Investerings in lokaal opgewekte hernieuwbare energie, energieopslag en warmtetransitie zijn niet langer alleen klimaatbeleid – ze zijn een strategische noodzaak. Dit versterkt de relevantie van de projecten en bedrijven waarin het Regionaal Duurzaam Fonds investeert.

Voor het macro-economische beeld geldt dat hogere energieprijzen de inflatie kunnen aanjagen, wat de ECB ertoe kan brengen de rentedaling te temporiseren of te vertragen. De Nederlandsche Bank houdt in haar scenario's rekening met een inflatieoploop van 2,3% tot mogelijk 3,8% afhankelijk van de duur en omvang van de verstoring. Een aanhoudend hogere rente is minder gunstig voor de waardering van langlopende beleggingen en de financierbaarheid van nieuwe projecten. De beheerder bewaakt dit risico nauwlettend.

Tegelijkertijd zorgt de Europese focus op energieonafhankelijkheid en de uitrol van de Clean Industrial Deal voor een robuuste en structureel groeiende vraag naar investeringen in duurzame energie-infrastructuur. Batterijopslag, aardwarmte, circulariteit en verduurzaming van de gebouwde omgeving staan hoog op zowel de Europese als de nationale agenda.

Kunstmatige intelligentie en de energietransitie

De opkomst van kunstmatige intelligentie (AI) is een ontwikkeling die de energievraag op structurele wijze beïnvloedt en daarmee ook de context verandert waarin de projecten en bedrijven in de portefeuille opereren. Volgens het Internationaal Energieagentschap (IEA) verdubbelt het wereldwijde elektriciteitsverbruik van datacenters naar verwachting tot circa 945 TWh in 2030, waarbij AI de voornaamste aanjager is. In Nederland verbruiken de circa 45 grote datacenters inmiddels evenveel stroom als bijna 1,9 miljoen woningen – een aandeel dat in korte tijd is gestegen van 1,2% naar 4,2% van het nationale elektriciteitsverbruik. Deze groei versterkt de netcongestie die al speelt en vergroot de urgentie van investeringen in opwekking, opslag en flexibiliteit. Voor de portefeuille van het fonds biedt dit zowel kansen als aandachtspunten.

De structureel groeiende elektriciteitsvraag versterkt de marktpositie van zon- en windprojecten in de portefeuille: meer vraag leidt bij gelijkblijvend aanbod tot hogere en stabielere elektriciteitsprijzen, wat de directe kassromen van deze projecten ten goede kan komen. Vrijwel alle Nederlandse datacenters hebben contracten voor groene stroom en zoeken actief naar langjarige afnameovereenkomsten (PPA's) met duurzame opwekkers – een markt die relevant kan worden voor de grotere projecten in de portefeuille. Batterijopslagprojecten zoals Antares profiteren bovendien van de toegenomen behoefte aan netflexibiliteit: datacenters vragen om betrouwbare stroomlevering ook op momenten zonder zon of wind, en grootschalige opslag speelt daarin een sleutelrol. Restwarmte biedt een aanvullende kans: datacenterrestwarmte kan worden benut in warmte-

netten, een toepassing die aansluit bij de uitgebreide beleggingsstrategie van het fonds.

Het aandachtspunt is dat de groeiende stroomvraag van AI de druk op het elektriciteitsnet verder vergroot en de netcongestieproblematiek kan verergeren. Dit kan vertragingen veroorzaken bij nieuwe aansluitingen van projecten in de portefeuille. Tegelijkertijd laat de opkomst van efficiëntere AI-modellen – zoals het Chinese DeepSeek dat begin 2025 aantoonde dat vergelijkbare prestaties mogelijk zijn met een fractie van het energieverbruik – zien dat de relatie tussen AI-groei en energievraag niet lineair hoeft te zijn. De beheerder volgt deze ontwikkeling nauwlettend in het licht van de investeringsstrategie.

Perspectief Meewind

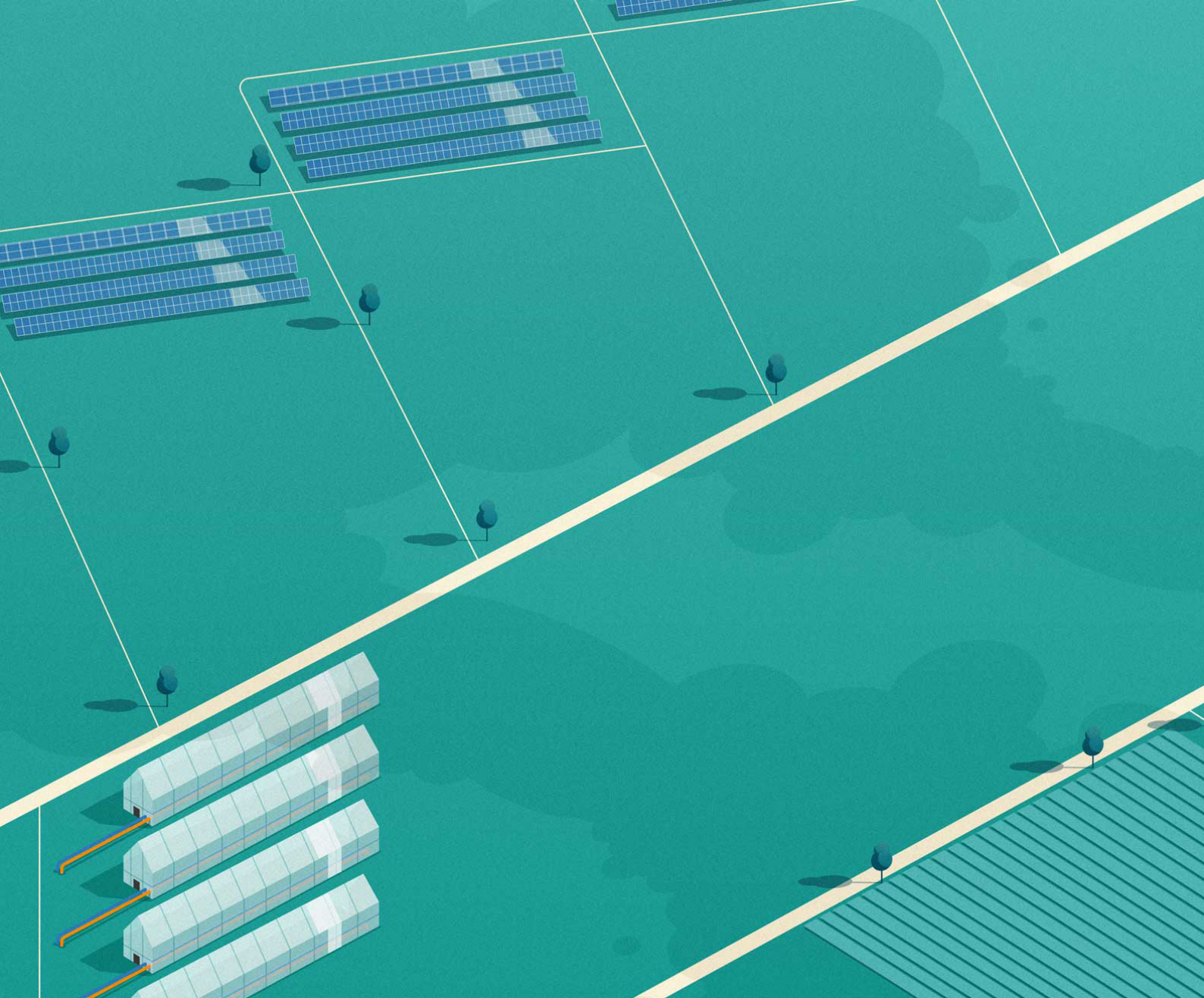
Het Regionaal Duurzaam Fonds staat aan het begin van een nieuwe fase. De verbreding van de strategie, de modernisering van de fondsvoorwaarden en de opbouw van een kwalitatief sterke en gediversifieerde portefeuille bieden een solide basis voor de komende jaren. De energietransitie is niet geluwd – integendeel, de urgentie van leveringszekerheid, betaalbaarheid en flexibiliteit maakt de rol van dit fonds actueler dan ooit.

Meewind is ervan overtuigd dat ondernemende partijen met een langetermijnhorizon en een brede beleggingsstrategie goed gepositioneerd zijn om bij te dragen aan de energietransitie én een aantrekkelijk rendement te realiseren voor participanten.

Haarlem, 26 juni 2026

Seawind Capital Partners B.V.

Beheerder van het Regionaal Duurzaam Fonds



Regionaal Duurzaam Fonds

Jaarrekening 2025

Balans per 31 december 2025

Voor resultaatbestemming

Bedragen x € 1.000	Toelichting	2025		2024	
		EUR	EUR	EUR	EUR
ACTIVA					
BELEGGINGEN					
OVERIGE BELEGGINGEN					
Aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren	1	24.363		31.904	
Obligaties en andere vastrentende waardepapieren	2	70.277		94.676	
			94.640		126.580
OVERIGE VORDERINGEN					
Overige vorderingen en overlopende activa	3	3.397		5.003	
			3.397		5.003
OVERIGE ACTIVA					
Liquide middelen	4	17.149		12.877	
			17.149		12.877
TOTAAL ACTIVA			115.186		144.460
PASSIVA					
KORTLOPENDE SCHULDEN					
Schulden aan aandeelhouders	5	2		4.496	
Overige schulden en overlopende passiva	6	133		233	
			135		4.729
FONDSVERMOGEN					
Geplaatst participatiekapitaal		119.195		137.509	
Herwaarderingsreserve		5.301		12.697	
Overige reserves		(10.670)		(9.446)	
Onverdeeld resultaat		1.225		(1.029)	
			115.051		139.731
TOTAAL PASSIVA			115.186		144.460

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze jaarrekening.

Winst- en verliesrekening over 2025

Bedragen x € 1.000	Toelichting	2025 EUR	2024 EUR
Directe opbrengsten uit beleggingen			
	8		
Renteopbrengsten		5.792	6.780
Dividendopbrengsten		434	1.029
Indirecte opbrengsten uit beleggingen			
	9		
Gerealiseerde waardeveranderingen winsten		4.576	78
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten		-	1.451
Ongerealiseerde waardeveranderingen verliezen		(7.396)	(7.795)
Overige opbrengsten			
	10		
Overige bedrijfsopbrengsten		242	152
Som der bedrijfsopbrengsten		3.648	1.695
Kosten			
Beheerkosten	11	1.544	1.706
Bewaarderskosten	12	38	41
Accountantskosten	13	60	59
Administratiekosten	14	114	117
Marketingkosten	15	292	277
Overige kosten	16	375	524
Som der bedrijfskosten		2.423	2.724
RESULTAAT		1.225	(1.029)

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze jaarrekening.

Kasstroomoverzicht over 2025

Bedragen x € 1.000	Toelichting	2025 EUR	2024 EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat		1.225	(1.029)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1, 9	7.396	6.344
Gerealiseerde waardeveranderingen	1, 9	(4.576)	(78)
Aankopen van beleggingen	1, 2	(16.021)	(11.830)
Verkopen van beleggingen	1, 2	45.141	10.665
Mutatie kortlopende vorderingen	3	1.606	(689)
Mutatie kortlopende schulden	5, 6	(4.594)	2.593
		<u>28.952</u>	<u>7.005</u>
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		30.177	5.976
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Toetredingen	7	2.567	8.820
Uittredingen	7	(20.881)	(13.069)
Dividenden	7	(7.591)	(4.488)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(25.905)	(8.737)
Netto Kasstroom		4.272	(2.761)
Mutatie geldmiddelen			
Stand begin boekjaar	4	12.877	15.638
Stand einde boekjaar	4	17.149	12.877
Toename / (afname) geldmiddelen		4.272	(2.761)

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze jaarrekening.

Toelichting behorende tot de jaarrekening

Algemeen

De beleggingsinstelling is een fonds voor gemene rekening en heeft geen rechtspersoonlijkheid. Het fonds is gestructureerd als closed-end fonds. Het Regionaal Duurzaam Fonds is gevormd op 29 november 2012 en aangegaan voor onbepaalde tijd. Als juridisch eigenaar van het fonds treedt op Stichting Juridisch Eigendom Fonds Regionaal Duurzaam 1. De stichting is ingeschreven in het handelsregister onder nummer 54156831.

De jaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling en overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen en is in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (in het bijzonder RJ 615 Beleggingsentiteiten) en de jaarrekeningsvereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De balans en de winst- en verliesrekening zijn opgesteld uitgaande van Besluit modellen jaarrekening (BMJ) model [Q], respectievelijk model [S].

Op onderdelen zijn in de jaarrekening bewoordingen gehanteerd die afwijken van de modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

Deze jaarrekening heeft betrekking op de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025.

Algemene waarderingsgrondslagen

Opname van een actief of een verplichting

Een actief wordt in de balans opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds 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 en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een in de balans opgenomen actief of verplichting blijft op de balans als een transactie (met betrekking tot het actief of de verplichting) niet leidt tot een belangrijke verandering in de economische realiteit met betrekking tot het actief of de verplichting.

Een actief of verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het actief of de verplichting aan een derde zijn overgedragen.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen voor zover sprake is van:

- een deugdelijk juridisch instrument om het actief en de post van het vreemd vermogen gesaldeerd en simultaan af te wikkelen; en
- het stellige voornemen bestaat het saldo als zodanig of beide posten simultaan af te wikkelen.

Verantwoording van 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.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Algemeen

Activa en passiva worden tegen reële waarde opgenomen, tenzij anders vermeld. Wijzigingen in de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling worden beschouwd als een stelselwijziging en verwerkt in lijn met artikel 2:362 BW.

De bedragen, tenzij anders weergegeven, zijn opgenomen in euro's.

Gebruik van schattingen

Het opstellen van de jaarrekening vereist dat het management schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van 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 verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Uit de toelichting op de jaarrekening blijkt welk percentage van de beleggingen van het fonds de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen, onafhankelijke taxaties, netto contante waarde berekeningen of andere waarderingsmodellen. Het schatten van de marktwaarde van deze beleggingen vergt in meer of mindere mate oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en modellen.

Wijzigingen in schattingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag indien van toepassing. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten beleggingen, vorderingen, overige activa en kortlopende schulden.

Financiële instrumenten worden verwerkt op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden opgenomen in de winst-en verliesrekening.

Financiële instrumenten worden niet langer opgenomen indien (nagenoeg) alle rechten op economische voordelen of risico's op de positie zijn overgedragen. De transactiekosten bij verkoop worden in de post waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening verantwoord.

De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans verwerkt. Voor aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren, obligaties en andere vastrentende waardepapieren en deposito's geldt dat deze in balans worden opgenomen op het moment dat de aankooptransactie is gesloten. Aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren, obligaties en andere vastrentende waardepapieren en deposito's worden niet langer in de balans opgenomen op het moment dat de verkooptransactie is gesloten.

Voor vorderingen en schulden geldt dat deze op de balans worden opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden niet langer bestaan.

Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren

Beleggingen in aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Obligaties en andere vastrentende waardepapieren

Beleggingen in obligaties en andere vastrentende waardepapieren die geen deel uitmaken van de handelsportefeuille worden gewaardeerd tegen (geamortiseerde) kostprijs. Bij waardering tegen (geamortiseerde) kostprijs worden de financiële instrumenten periodiek getoetst op bijzondere waardevermindering.

Bijzondere waardevermindering

Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van het actief hoger is dan de realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde is de hoogste van de bedrijfswaarde en de opbrengstwaarde. De bedrijfswaarde is de contante waarde van de toekomstige kasstromen. De opbrengstwaarde is de marktwaarde rekening houdend met te maken verkoopkosten.

Voor de bepaling van bijzondere waardevermindering beoordeelt de beheerder van het fonds periodiek of er objectieve aanwijzingen zijn voor een bijzondere waardevermindering van een actief (individueel) of activa (collectief). Indien er sprake is van objectieve aanwijzingen wordt de nieuwe boekwaarde bepaald en de bijzondere waardevermindering in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Overige vorderingen en overlopende activa

Overige vorderingen en overlopende activa worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode, verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen in geval van oninbaarheid. Indien de afwijking tussen de reële waarde en de boekwaarde van meer dan geringe betekenis is, wordt informatie gegeven over de reële waarde.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering en wordt dit toegelicht.

Kortlopende schulden

Kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-

rentemethode. Indien de geamortiseerde kostprijs substantieel afwijkt van de reële waarde, wordt additionele informatie verstrekt over de reële waarde.

Fondsvermogen

Het totaal van het fondsvermogen wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans.

Herwaarderingsreserve

Een herwaarderingsreserve wordt gevormd voor waardevermeerderingen van beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering bestaat. De herwaarderingsreserve wordt per individuele belegging gevormd voor een bedrag ter grootte van het positieve verschil tussen de reële waarde en de kostprijs.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten uit het beleggingsbeleid worden bepaald door de directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen. Daarnaast zijn er nog overige bedrijfsopbrengsten. Hiertegenover staan de bedrijfslasten. De opbrengsten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en worden afzonderlijk verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen

De opbrengsten uit beleggingen bestaan uit:

- **Directe opbrengsten uit beleggingen**
Dit betreffen opbrengsten uit dividend en rente. Dividend wordt op het moment dat de koers van het betreffende aandeel ex dividend noteert verantwoord. Rente wordt op basis van de effectieve rentevoet in de winst- en verliesrekening verwerkt.
- **Indirecte opbrengsten uit beleggingen**
Deze bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen. Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald aan de hand van het verschil tussen de netto-opbrengst en de reële waarde aan het begin van het boekjaar. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de reële waarde ultimo boekjaar de (gemiddelde) kostprijs (inclusief aankoopkosten) in mindering te brengen.

Aan- en verkoopkosten

Afhankelijk van de vervolgwaardering worden aankoopkosten opgenomen in de kostprijs dan wel direct verwerkt in de winst- en verliesrekening. Verkoopkosten worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen. De kosten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

Overige bedrijfsopbrengsten

De overige resultaten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben. Hieronder zijn begrepen de op- en afslagvergoedingen.

Bij een emissie of inkoop van participaties wordt een opslag respectievelijk afslag voor (het aandeel in de) transactiekosten van de aankoop of inkoop van beleggingen door het fonds rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Bedrijfslasten

De bedrijfslasten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Kasstromen die betrekking hebben op beleggingen, de mutaties in voorzieningen, kortlopende vorderingen en kortlopende schulden zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Overige kasstromen die samenhangen met toetreding en uittreding zijn opgenomen onder de kasstromen uit financieringsactiviteiten.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen voor de geïdentificeerde verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan en van betekenis zijn. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht toegelicht.

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.

Toelichting op de balans

1. Aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren

Bedragen x € 1.000

Aandelen	2025	2024
Stand begin verslagperiode	24.096	31.268
Aankopen	480	480
Verkopen	(5.201)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen verliezen	4.576	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten	(1.267)	143
Ongerealiseerde waardeveranderingen verliezen	(5.648)	(7.795)
Stand einde verslagperiode	17.036	24.096

Bedragen x € 1.000

Preferente aandelen	2025	2024
Stand begin verslagperiode	7.808	7.200
Verkopen	-	(778)
Gerealiseerde waardeveranderingen winsten	-	78
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten	(481)	1.308
Stand einde verslagperiode	7.327	7.808

Bedragen x € 1.000

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Aandelen	-	-	17.036	17.036
Preferente aandelen	-	-	7.327	7.327
Totaal	-	-	24.363	24.363

Level 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt;

Level 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata;

Level 3: De waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

De beheerder benadert de reële waarde van activa met behulp van algemeen aanvaarde waarderingmodellen en waarderingstechnieken (hierna: 'Discounted Cash Flow methode' of 'DCF'). Hierbij worden verwachte toekomstige kasstromen per deelneming contant gemaakt op basis van een marktconforme kostenvoet van het vermogen ('Weighted Average Cost of Capital' of 'WACC'). Voor berekening van de WACC wordt onderscheid gemaakt tussen de kostenvoet voor het eigen en vreemd vermogen. In algemene zin geldt dat er in beide gevallen sprake is van een risicovrije rentevoet en risico-opslag. Voor de risicovrije rente hanteert de beheerder een index bestaande uit euro staatsobligaties met een looptijd van 30 jaar. Voor de berekening van de risico-opslag voor het eigen vermogen hanteert de beheerder het Capital Asset Pricing Model ('CAPM'). Hierbij wordt per deelneming een representatieve peergroup van beurgenoteerde bedrijven samengesteld waarbij de beheerder verschillende criteria hanteert zoals vergelijkbaarheid van rendement- en risicoprofiel, sector, economische activiteiten en geografische blootstellingen.

Voor de berekening van de kostenvoet voor het vreemd vermogen geldt in zekere zin dezelfde benadering, maar wordt gebruik gemaakt van andere parameters.

Bij de waardering van bedrijven wordt daarnaast ook rekening gehouden met een premie voor gebrek aan zeggenschap en de illiquiditeit van de belegging. Tot slot worden de uitkomsten van de DCF-analyse getoetst door vergelijking met de waardering van soortgelijke beursgenoteerde bedrijven (market multiples) en prijzen die bij fusies en overnames gerealiseerd zijn (transaction multiples).

Investerings in eigen vermogen instrumenten worden gewaardeerd tegen reële waarde. Financiële instrumenten waarvan de actuele waarde niet betrouwbaar kan worden vastgesteld worden in overeenstemming met artikel 10 lid 3 letter d van Besluit actuele waarde tegen verkrijgingsprijs gewaardeerd.

2. Obligaties en andere vastrentende waardepapieren

Bedragen x € 1.000

Leningen	2025	2024
Stand begin verslagperiode	94.676	93.213
Aankopen	15.541	11.349
Verkopen	(39.940)	(9.886)
Stand einde verslagperiode	70.277	94.676

Voor nadere informatie ten aanzien van de beleggingen verwijzen wij u naar de bijlagen.

De achtergestelde leningen classificeren als verstrekte leningen en overige vorderingen die geen onderdeel uitmaken van een handelsportefeuille. In overeenstemming met artikel 10 lid 3 van het Besluit actuele waarde worden deze leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs waarbij de effectieve rente, overdracht aan een derde of bijzondere waardeverminderingen in de winst-en-verliesrekening worden verwerkt. Voor de omvang van de achtergestelde leningen wordt verwezen naar het "Overzicht beleggingsportefeuille" in de overige gegevens van dit jaarverslag. De rentepercentages van de leningen liggen tussen de 5,5% - 12%. De looptijden van de leningen lopen uiteen, maar is in de meeste gevallen gelijk aan de looptijd van de groenverklaring die in het verleden afgegeven is (10 jaar). Als schuldeiser heeft het fonds een lagere rang op zijn vordering ten opzichte van andere schuldeisers. Dit betekent dat de achtergestelde lening pas wordt terugbetaald nadat alle andere schuldeisers, met hogere prioriteit, zijn voldaan.

3. Overige vorderingen en overlopende activa

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Te ontvangen rente	3.650	4.562
Te ontvangen dividendbelasting	-	333
Stortingen nog te beleggen	(253)	102
Overige	-	6
Totaal	3.397	5.003

De overige vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd korter dan één jaar. Hierdoor zijn bovenstaande vorderingen opgenomen tegen nominale waarde, die de geamortiseerde kostprijs benaderd.

Onder overige zijn nog te ontvangen bereidstellingsprovisies inzake het verlenen van kredietfaciliteiten opgenomen.

4. Liquide middelen

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
ABN AMRO Bank N.V.	17.149	12.877
Totaal	17.149	12.877

Deze liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Regionaal Duurzaam Fonds.

5. Schulden aan aandeelhouders

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Te betalen uittredingen	2	4.496
Totaal	2	4.496

Schulden aan aandeelhouders zijn gedaald doordat het moment van inkoop van participaties is gewijzigd, van de laatste dag van het kwartaal, naar de eerste dag van het volgende kwartaal.

De schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

6. Overige schulden en overlopende passiva

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Marketingkosten	-	10
Beheerkosten	119	142
Overige schulden	14	81
Totaal	133	233

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar. Vanwege het kortlopende karakter worden deze bovenstaande schulden opgenomen tegen de nominale waarde, die de geamortiseerde kostprijs benadert.

7. Fondsvermogen

Specificatie fondsvermogen

Bedragen x € 1.000

Geplaatst kapitaal	2025	2024
Stand begin verslagperiode	137.509	141.758
Toetredingen	2.567	8.820
Uittredingen	(20.881)	(13.069)
Stand einde verslagperiode	119.195	137.509

Het geplaatst kapitaal bestaat uit zogenaamde puttable instrumenten. Deze puttable instrumenten voldoen aan de definitie van een financiële verplichting, maar mogen echter als eigen vermogen worden gepresenteerd op grond van de Nederlandse verslaggevingsregels. Deze presentatie is gebaseerd op de economische realiteit van de contractuele bepalingen en wijkt niet af van de juridische vorm van de contractuele bepalingen.

Het kapitaal van het fonds bestaat per 31 december 2025 uit 116.906 participaties (31 december 2024: 135.238 participaties).

Bedragen x € 1.000

Herwaarderingsreserve	2025	2024
Stand begin verslagperiode	12.697	18.941
Toevoeging aan herwaarderingsreserve	(7.396)	(6.244)
Stand einde verslagperiode	5.301	12.697

Er wordt een herwaarderingsreserve gevormd voor de positieve ongerealiseerde waardeveranderingen per aandelenpositie.

Bedragen x € 1.000

Overige reserves	2025	2024
Stand begin verslagperiode	(9.446)	(20.490)
Dividend	(7.591)	(4.488)
Toevoeging aan herwaarderingsreserve	7.396	6.244
Toevoeging onverdeeld resultaat	(1.029)	9.288
Stand einde verslagperiode	(10.670)	(9.446)

Op 19 september 2025 is aan 124.987 participaties een dividend uitgekeerd met betrekking tot 2024 van € 19,33 per participatie.

Op 31 mei 2025 is er aan 129.372 participaties een dividend uitgekeerd met betrekking tot 2024 van € 40,00 per participatie.

Op 31 mei 2024 is er aan 138.088 participaties een dividend uitgekeerd met betrekking tot 2023 van € 32,50 per participatie.

Bedragen x € 1.000

Onverdeeld resultaat	2025	2024
Stand begin verslagperiode	(1.029)	9.288
Resultaat	1.225	(1.029)
Toevoeging aan reserves	1.029	(9.288)
Stand einde verslagperiode	1.225	(1.029)

Resultaatbestemming

Voor zover het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening niet reeds is uitgekeerd bij de overgang van het fonds van een fiscale beleggingsinstelling naar een fiscaal transparant fonds, zal dit resultaat worden toegevoegd aan het fondsvermogen. Hieronder wordt de mutatie van het fondsvermogen weergegeven.

Hieronder is weergegeven het mutatie fondsvermogen volgens de huidige waarderingmethodiek.

Bedragen x € 1.000

Mutatie Fondsvermogen	2025	2024
Stand begin verslagperiode	139.731	149.497
Toetredingen	2.567	8.820
Uittredingen	(20.881)	(13.069)
Directie opbrengsten uit beleggingen	6.226	7.809
Indirecte opbrengsten uit beleggingen	(2.820)	(6.266)
Overige bedrijfsopbrengsten	242	152
Bedrijfskosten	(2.423)	(2.724)
Dividend	(7.591)	(4.488)
Stand einde verslagperiode	115.051	139.731

7.1 Aantal participaties

Aantallen x 1

	2025	2024
Stand begin verslagperiode	135.238	139.309
Toetredingen	2.611	8.276
Uittredingen	(20.943)	(12.347)
Stand einde verslagperiode	116.906	135.238

7.2 Intrinsieke waarde per participatie

	2025	2024	2023
Netto waarde volgens de balans (x € 1.000)	115.051	139.731	149.497
Aantal uitstaande participaties (x 1)	116.906	135.238	139.309
Intrinsieke waarde per participatie (x € 1)	984,1382	1.033,2250	1.073,1263

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Bedragen x € 1.000

Kredietnemer	Overeenkomst	Opgenomen	Verplichting
Duurzaam Opgewekt Energie 6 B.V. inclusief Duurzaam Verbonden 2 B.V.	8.232	7.221	1.011
D4 B.V.	2.162	1.802	360
Totaal	10.394	9.023	1.371

Toelichting op de winst- en verliesrekening

8. Directe opbrengsten uit beleggingen

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Renteopbrengsten	5.792	6.780
Dividendopbrengsten	434	1.029
Totaal	6.226	7.809

Dividendopbrengsten betreffen bruto bedragen en de in rekening gebrachte dividendbelasting wordt bij toekomstige uitkeringen aan participanten verrekend.

9. Indirecte opbrengsten uit beleggingen

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Gerealiseerde waardeveranderingen winsten	4.576	78
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten	0	1.451
Ongerealiseerde waardeveranderingen verliezen	(7.396)	(7.795)
Totaal	(2.820)	(6.266)

De ongerealiseerde waardeveranderingen € 7,4 miljoen negatief (2024: € 6,3 miljoen negatief) zijn het resultaat van de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in aandelen.

10. Overige opbrengsten

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Opslag voor emissiekosten	7	142
Afsluitprovisie	235	6
Overige	0	4
Totaal	242	152

De opslag voor emissiekosten is de ontvangen opslag van 3% op de waarde van de uitgegeven participaties. Per 1 augustus 2025 zijn de emissiekosten verlaagd naar 1%. De opslag is niet van toepassing voor participanten die participaties overschrijven naar een ander fonds dat beheerd wordt door Seawind Capital Partners B.V.

De afsluitprovisie wordt gerealiseerd via de verstrekking van leningen of de koop van aandelen.

Beide opbrengsten dienen ter dekking van de marketingkosten van het fonds.

Overige betreft commitment fee inzake Sunrock Finance B.V en E-Homes Assets 1 B.V.

11. Beheerkosten

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Beheerkosten	1.544	1.706
Totaal	1.544	1.706

De Beheerder brengt een vaste beheervergoeding in rekening voor het beheer van het Fondsvermogen. De beheervergoeding bedraagt gedurende de hele looptijd 0,1% per maand, berekend over het nominaal ingelegd vermogen ultimo maand. Per de eerste dag van de daaropvolgende maand wordt de beheervergoeding in rekening gebracht en komt deze ten laste van het resultaat van het Fonds. Uit de beheervergoeding betaalt de Beheerder naast haar eigen organisatie onder meer de vergoedingen die aan derden worden betaald, bijvoorbeeld in verband met uitbestede werkzaamheden, met uitzondering van de kosten van de Administrateur.

12. Bewaarderkosten

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Bewaarderkosten	38	41
Totaal	38	41

De bewaarder brengt kosten voor het optreden als bewaarder in rekening. De kosten bestaan uit een vaste- en variabele vergoeding. De vaste kosten zijn € 11.000 per jaar. De variabele kosten bestaan uit een vergoeding van 0,015% per jaar over de intrinsieke waarde van het fonds. De kosten worden op kwartaalbasis ten laste van het fondsvermogen gebracht. Over deze bedragen is btw verschuldigd.

13. Accountantskosten

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Accountantskosten	60	59
Totaal	60	59

	2025	2024
Onderzoek van de jaarrekening	60	59
Totaal	60	59

De in de tabel vermelde honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2025 (2024) hebben betrekking op de totale honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening 2025 (2024), ongeacht of de werkzaamheden al gedurende het boekjaar 2025 (2024) zijn verricht.

14. Administratiekosten

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Administratiekosten	114	117
Totaal	114	117

De administrateur brengt een vergoeding in rekening bij het fonds voor het voeren van de financiële administratie, de berekening van de Intrinsieke waarde en het voeren van de participantenadministratie. De kosten van de administrateur worden in gelijke delen maandelijks ten laste van het resultaat van het fonds gebracht.

15. Marketingkosten

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Marketingkosten	292	277
Totaal	292	277

Jaarlijks maakt het Fonds marketingkosten, die nodig zijn om het Fonds succesvol onder de aandacht te brengen van beleggers. Deze kosten worden (voor zover mogelijk) gedekt door de emissiekosten en eventuele afsluitprovisie bij financiering. De opbrengsten uit de emissiekosten en afsluitprovisies bedroegen over 2025 € 242.000 (2024 €147.500), zie ook toelichting 10.

16. Overige kosten

Bedragen x € 1.000

	2025	2024
Juridisch Eigenaar kosten	13	12
Juridische kosten	45	52
Advieskosten	35	35
Belastingadviseur kosten	12	11
Toezichtskosten	16	14
Overige kosten	254	400
Totaal	375	524

De overige kosten bestaan voornamelijk uit werkzaamheden rondom de website, de klantomgeving en de app.

Lopende Kosten Factor

De Lopende Kosten Factor betreft de totale kosten van het fonds in procenten van de gemiddelde intrinsieke waarde. De gemiddelde intrinsieke waarde is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het jaar. De totale kosten omvatten alle kosten die in het boekjaar ten laste van het vermogen zijn gebracht, exclusief kosten van transacties van financiële instrumenten, interestkosten en kosten gemaakt door de beheerder.

Gemiddeld Fondsvermogen: € 128.257.925 (2024: € 149.005.959).

Bedragen x € 1.000

Lopende Kosten Factor	2025	2024
Beheerkosten	1.544	1.706
Bewaarderskosten	38	41
Accountantskosten	60	59
Administratiekosten	114	117
Juridisch Eigenaar kosten	13	12
Toezichtskosten	16	14
Overige kosten*	396	627
Totaal	2.181	2.576
Lopende Kosten Factor	1,70%	1,73%

*Overige kosten, in de berekening van de Lopende Kosten Factor zijn de bankkosten en rentekosten buiten beschouwing gehouden.

De opslag voor emissiekosten en afsluitprovisie worden gebruikt ter dekking van de marketingkosten van het fonds. Hierdoor worden deze kosten geëlimineerd (maximaal ter grootte van het totaal van de opslag voor emissiekosten en de afsluitprovisie) en niet meegenomen in de Lopende Kosten Factor.

De Lopende Kosten Factor bedraagt voor 2025 1,70% (2024: 1,73%) voor het Regionaal Duurzaam Fonds.

Vergelijkend overzicht

Op grond van artikel 123 lid 1j van het BGfo dient een vergelijkend overzicht van de naar soort onderscheiden volgens het prospectus te maken kosten en de daadwerkelijke kosten te worden opgenomen. In onderstaand overzicht is een vergelijking gemaakt tussen de kosten volgens het prospectus en de in de jaarrekening opgenomen kosten.

Bedragen x € 1.000

	Werkelijk	Prospectus	Afwijking
Beheerkosten*	1.544	1.706	-9%
Bewaarderskosten	38	35	9%
Accountantskosten	60	53	13%
Administratiekosten	114	117	-3%
Juridisch Eigenaar kosten	13	11	18%
Toezichtskosten	16	8	100%
Overige kosten**	396	1.283	-69%
Totaal	2.181	3.213	-32%

* Beheerkosten 0,1% per maand, berekend over het nominaal ingelegd vermogen ultimo maand.

** De beheerder onderscheidt in het prospectus onder meer de volgende overige kosten: de advieskosten, marketingkosten en transactiekosten.

Verbonden partijen

Onder verbonden partijen worden verstaan de entiteiten binnen organisatie Seawind Capital Partners B.V. De verbondenheid van deze entiteiten vloeit voort uit het uitoefenen van beslissende zeggenschap dan wel invloed van betekenis op het financiële en zakelijke beleid van het fonds. Transacties dienen marktconform te geschieden.

Gedurende 2025 hebben er geen transacties plaatsgevonden met verbonden partijen die toelichting behoeven.

De beheerkosten aan Seawind Capital Partners zijn conform het prospectus uitgekeerd.

Personeel

Bij het fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Risicoparagraaf

In dit hoofdstuk zullen enkel risico's aan de orde komen die in de verslagperiode zijn geïdentificeerd, gewijzigd of zich hebben voorgedaan. De beheerder zorgt voor een adequate beheersing van de relevante risico's. Hiervoor heeft de beheerder een integraal risicomangementsysteem ingericht. Dit omvat het risicomangementbeleid van het fonds en raamwerk voor integraal risicomangement van de beheerder.

Geïnteresseerden en participanten in het fonds dienen zich ervan bewust te zijn dat beleggen risico's met zich meebrengt. Het beheersen van risico's die met de beleggingen zijn verbonden moet altijd in samenhang worden gezien met de kansen, zoals die tot uitdrukking komen in rendement.

Het verslagjaar 2025 is in het bijzonder gekenmerkt door het besluit van de beheerder om per 30 september 2025 de fiscale groene status van het fonds te laten vervallen, in reactie op de versoering en het per 1 januari 2027 vervallen van het fiscale voordeel voor groen beleggen. Daarnaast hebben de in 2024 reeds geïdentificeerde risico's binnen de portefeuille (waaronder de bouw- en exploitatie-uitdagingen in geothermieprojecten) zich in 2025 verder ontwikkeld. Hierna wordt op de in 2025 voornaamste risico's en hun ontwikkeling ingegaan. Een uitgebreide beschrijving van het volledige risicoprofiel en de risicobeheersing is opgenomen in de paragraaf 'Risico's en risicobeheersing' van dit verslag en in het prospectus van het fonds.

Strategische risico's

Prijrisico

Bij de verkoop van OrangaGas begin 2025 is een beperkt deel van de in 2024 verwerkte afwaardering van het belang in OrangeGas teruggenomen, dit had een positieve impact op de intrinsieke waarde.

Duurzaamheidsrisico

De groeiende vraag naar elektriciteit en snelle groei in de opwekking vanuit hernieuwbare energiebronnen heeft geleid tot netcongestie. Netcongestie levert het risico op dat nieuwe projecten (tijdelijk) geen stroomaansluiting kunnen krijgen. Eventuele vertraging kan leiden tot hogere kosten en onzekerheid. Dit is vooral een aandachtspunt bij nieuwe projecten.

De politieke onzekerheid rondom het klimaat- en energiebeleid in Nederland – waaronder het vervallen van

het fiscale voordeel voor groen beleggen per 1 januari 2027 en het beëindigen van de salderingsregeling per 1 januari 2027 – vormt een transitierisico dat in 2025 nadrukkelijker zichtbaar is geworden en heeft mede aanleiding gegeven tot het besluit van de beheerder om per 30 september 2025 de fiscale groene status van het fonds te laten vervallen.

Omgevingsrisico's

De oorlog in Oekraïne en spanningen tussen grootmachten hebben geleid tot onzekerheid op de financiële en energiemarkten, waardoor investeerders voorzichtiger zijn geworden en energieprijzen zijn gestegen. Deze combinatie van factoren verklaarde de volatiele elektriciteitsmarkt in het laatste kwartaal van 2024 en de loop van 2025.

Operationele risico's

Prijrisico

Het fonds heeft een aanzienlijk deel van het kapitaal geïnvesteerd in achtergestelde leningen. Ontwikkelingen in energieprijzen hebben effect op de omzet van de kredietnemer, maar in beginsel niet direct op betaling van rente en aflossing.

Net als in 2024, geldt in 2025 dat specifiek voor de geothermiesector de inkomsten onder druk stonden vanwege de verhouding tussen elektriciteits- en gasprijzen. Door de hoge elektriciteitsprijzen was het voor sommige partijen in 2025 (en 2024) voordeliger om via gas eigen elektriciteit (en daarmee warmte) te produceren in plaats van deze af te nemen van de geothermie projecten.

Operationeel (bouw- en technologierisico)

Het aanleggen en beheren van geothermieprojecten kent enkele uitdagingen die kenmerkend zijn voor de sector. Het betreft in hoofdzaak risico's die zich kunnen voordoen tijdens de bouw en de exploitatie. Bij twee geothermieprojecten waar het fonds (in)direct in participeert hebben onvoorziene omstandigheden tijdens de bouw- en ontwikkelfase geleid tot vertragingen of complicaties, resulterend in oplopende kosten en gemiste inkomsten.

Financiële risico's

In 2025 heeft het fonds te maken gehad met een aantal financiële risico's. De belangrijkste waren:

- Renterisico;
- Kredietrisico.

Deze risico's worden hieronder nader toegelicht.

Renterisico

De marktrente in Europa heeft zich in 2025 verder in dalende richting ontwikkeld, hetgeen onder normale omstandigheden gunstig is voor de financierbaarheid van nieuwe projecten en bedrijven en de waardering van langlopende investeringen. Voor het fonds, dat een aanzienlijk deel van het kapitaal heeft uitgezet in achtergestelde leningen, ondersteunt een dalende marktrente in beginsel de waarde en financierbaarheid van de portefeuille.

Kredietrisico

De in 2024 gesignaleerde tijdelijke liquiditeitsdruk bij energieproducenten en -projecten als gevolg van de SDE-voorschotsystematiek is in 2025 grotendeels weggetrokken na verrekening van de SDE 2024. Het tegenpartij(krediet)risico blijft een doorlopend aandachtspunt; de beheerder monitort dit risico continu via de in de leningsdocumentatie vastgelegde informatieverplichtingen.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is in 2025 toegenomen als gevolg van de aangekondigde wijziging van de fiscale groene status per 1 juli 2025 en het per 1 januari 2027 volledig vervallen van het fiscale voordeel voor groen beleggen. De beheerder verwacht hierdoor een verhoogde kans op uitredingen door participanten die overwegend om fiscale redenen in het fonds belegden. De beheerder heeft de liquiditeitspositie van het fonds nauwlettend gemonitord en houdt vast aan een liquiditeitsreserve van ten minste 2,5% van het fondsvermogen.

Wet- en regelgeving

Er bestaat onzekerheid over de vereisten voor een beleggingsfonds om als 'groen' te kwalificeren. Eventuele aanscherpingen van de regelgeving zouden kunnen leiden tot aanpassingen in de fondssamenstelling en criteria. Daarnaast brengt de ontwikkeling van nieuwe projecten altijd vergunningsrisico's met zich mee.

De versoering van de regelingen voor groen sparen en groen beleggen heeft in 2024 en 2025 een negatieve invloed gehad op de aantrekkelijkheid van het fonds voor particuliere beleggers en heeft bijgedragen aan netto-uitstroom uit het fonds. Het fiscale voordeel voor groen beleggen vervalt volledig per 1 januari 2027. In reactie daarop heeft de beheerder besloten de fiscale groene status van het fonds te laten vervallen per 30 september 2025. Dit creëert ruimte voor investeringen in nieuwe segmenten met aantrekkelijkere financiële rendementen, maar verhoogt op korte termijn ook het risico op uitredingen door participanten die overwegend om fiscale redenen in het fonds belegden.

Gezien de aard van de activiteiten – het investeren in duurzame energieprojecten met een lange looptijd en beperkte handelbaarheid – ligt de nadruk op risico's rond de waardering van niet-beursgenoteerde deelnemingen, de inschatting van toekomstige kasstromen, en het hanteren van veronderstellingen bij waarderingsmodellen. Daarnaast vormen wijzigingen in wet- en regelgeving (zoals fiscale regimes en duurzaamheidseisen) en het afhankelijk zijn van externe partijen voor informatievoorziening (zoals projectontwikkelaars) significante aandachtspunten. De beheerder heeft interne beheersingsmaatregelen ingericht om deze risico's te mitigeren, waaronder periodieke waarderingsanalyses, toetsing van veronderstellingen door onafhankelijke deskundigen en een vier-ogenprincipe bij het opstellen van de jaarrekening. Hiermee beoogt de beheerder een betrouwbare, getrouwe en transparante financiële verslaggeving te waarborgen.

Resultaatbestemming

Het resultaat wordt toegevoegd aan het fondsvermogen.

Overige gegevens

Persoonlijke belangen beheerder en bestuurders

Ultimo 2025 houdt het bestuur van de beheerder gezamenlijk een persoonlijk belang in het fonds van € 12.848 (2024: € 12.848). Er zijn in de verslagperiode 0,37 participaties bijgekocht (2024: € 0,37). Dit betreft herbelegging van dividend.

Overzicht beleggingsportefeuille

In overleg met de betreffende kredietnemers en medeaandeelhouders is besloten om de waarde van individuele aandelenbelangen niet gespecificeerd weer te geven. De reële waarde wordt gezien als vertrouwelijk en het openbaar maken daarvan acht men onwenselijk.

Overzicht beleggingsportefeuille

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Aandelen	17,0	24,1	31,3
Cumulatief preferente aandelen	7,3	7,8	7,2
Leningen	70,3	94,7	93,2
Aardwarmte Vierpolders Holding B.V.	2,1	2,5	2,9
Aardwarmte Vogelaer 2 B.V.	2,7	2,8	2,8
Aardwarmte Vogelaer B.V.	0,5	0,4	0,5
Aardwarmtecluster I KKP B.V.	0,5	0,7	0,8
Ammerlaan Geothermie B.V.	1,2	1,4	1,7
Biovender Hoogezand B.V.	0,3	0,4	0,4
D4 B.V.	2,2	1,0	0,7
Duurzaam Verbonden 2 B.V.	0,4	0,4	0,4
Duurzaam Verbonden 4 B.V.	5,1	0,0	0,0
Duurzaam Voorne Holding B.V.	8,3	8,2	8,4
ECW Geo Andijk B.V.	3,3	3,3	3,3
ECW Geoholding B.V.	4,9	4,9	4,9
Duurzaam Opgewekt energie 6 B.V.	2,1	9,4	8,8
Duurzaam Opgewekt energie 7 B.V.	0,2	0,2	0,2
Duurzaam Opgewekt energie 8 B.V.	0,9	0,3	0,3
GeoPower Holding B.V.	0,0	0,4	1,0
Karakter Energie Terra B.V.	1,0	1,1	1,3
LSPS 1 B.V.	1,0	4,9	4,9
LSPS 3 B.V.	4,7	1,1	16,1
LSPS 4 B.V.	8,1	0,0	0,0
OG Clean Fuels B.V.	0,0	17,4	1,3
Rooftop Energy Zon 21 B.V.	1,4	1,4	1,5
Rooftop Energy Zon 22 B.V.	0,8	0,8	0,9
Sunrock Assets XXIV B.V.	0,6	0,5	0,5
Sunrock Finance B.V.	13,4	25,5	23,1
Waterstofmolen Wieringermeer B.V.	0,4	0,5	0,6
Wayland Energy Bergschenhoek B.V.	0,6	1,1	1,6
Wocozon Nederland B.V.	2,3	2,4	2,5
Zon op Bavelseberg B.V.	1,4	1,3	1,4
Zonnepark Ijsselmeerdijk-Lelystad B.V.	0,3	0,3	0,3
Totaal	94,6	126,6	131,7

BIJLAGE V

Model voor de periodieke informatieverstrekking 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

Productbenaming:
Regionaal Duurzaam Fonds

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):
894500390SZ94L95SE83

Duurzame beleggingsdoelstelling

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja Nee

<input type="checkbox"/> Er zijn duurzame beleggingen ⁴ met een milieudoelstelling gedaan: 100%	<input type="checkbox"/> 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 ___%
<input type="checkbox"/> in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie ⁵	<input type="checkbox"/> met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
<input type="checkbox"/> in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie	<input type="checkbox"/> met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
<input type="checkbox"/> Er zijn duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ___%	<input type="checkbox"/> met een sociale doelstelling
<input type="checkbox"/> Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen.	

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

Het Regionaal Duurzaam Fonds ("Fonds") heeft als duurzame beleggingsdoelstelling het verminderen van de totale CO₂-uitstoot in lijn met internationale en nationale klimaatdoelstellingen. Deze doelstelling wordt nagestreefd door collectief te investeren in:

- de opwekking van energie uit hernieuwbare bronnen;
- de leveringszekerheid, duurzame toepassing en besparing van energie;
- de circulariteit via levensduurverlenging of hergebruik van producten en materialen;
- de verduurzaming van de bouw en bebouwde omgeving zoals via het gebruik van duurzame materialen, energie-efficiëntie, waterbesparing en het minimaliseren van afval.

4 Een **duurzame belegging** is 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. .

5 De **EU-Taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in de Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologische duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.

In de referentieperiode 2025 bestond de portefeuille uitsluitend uit beleggingen die binnen deze duurzame beleggingsdoelstelling vallen. Alle beleggingen hadden een directe relatie met duurzame energie of energie-infrastructuur en waren gericht op het vermijden van CO₂-uitstoot of het ondersteunen van een toekomstbestendig energiesysteem. De gerealiseerde impact in 2025 bevestigt dat het Fonds ook gedurende deze periode in lijn met zijn duurzame beleggingsdoelstelling heeft geopereerd.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren⁶ gepresteerd?

De voortgang richting de duurzame beleggingsdoelstelling wordt gemeten met duurzaamheidsindicatoren die passen bij de aard van de beleggingen. Voor beleggingen binnen de opwekking van energie uit hernieuwbare bronnen worden de hoeveelheid vermeden CO₂-emissies en de totale hoeveelheid opgewekte hernieuwbare energie als relevante duurzaamheidsindicatoren toegepast. Voor beleggingen rondom de distributie en toepassing gelden sectorspecifieke volume-indicatoren, zoals aantallen woningequivalenten, tank- of laadlocaties, klanten, etc. Voor beleggingen in het kader van leveringszekerheid gelden volume-indicatoren zoals capaciteit en vermogen per tijdseenheid.

Thema en indicator	Totaal			Aandeel van het fonds ⁷		
	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Vermeden CO ₂ (ton)	689.851	744.890	670.718	52.649	57.605	82.029
Opwekking						
Elektriciteitsproductie (MWh)	847.325	831.475	727.472	47.654	56.200	102.779
Aardwarmteproductie (MWh)	1.109.647	1.244.863	1.209.332	112.434	102.784	114.052
Distributie en toepassing						
Aantal klanten	595.000	665.000	650.000	4.599	4.732	4.914
Aantal laad en tankstations	6	350	290	0	94	58
Geleverde elektriciteit (GWh)	2.800	2.551	2.560	22	18	19
Leveringszekerheid						
Batterijen (MWh)	141	98	87	33	16	13

Het aandeel van het Fonds in de totale impact is bepaald op basis van proportionele toerekening van het economisch belang in de onderliggende beleggingen conform de PCAF-methodologie.

En in vergelijking tot voorgaande perioden?

Het aandeel van het fonds in de vermeden CO₂-uitstoot is in 2025 met 4.956 ton afgenomen. Deze ontwikkeling kan worden verklaard door een combinatie van factoren:

- Wijzigingen in de samenstelling van de portefeuille en in het aandeel van het fonds in individuele beleggingen, o.a. door aflossingen en desinvesteringen;
- Wijzigingen in productievolumes, o.a. door weersomstandigheden (bij wind- en zonne-energie);

⁶ Duurzaamheidsindicatoren meten hoe de duurzaamheidsdoelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt..

⁷ Het aandeel van het fonds is berekend op basis van de The Global GHG Accounting and Reporting Standard Part A: Financed Emissions. Second Edition (PCAF).

- Actualisatie van CO₂-emissiefactoren, o.a. door het verduurzamen van de nationale energiemix waarmee de vermeden CO₂-uitstoot wordt berekend.

Deze dynamiek is inherent aan project- en infrastructuurinvesteringen en wordt meegenomen in de interpretatie van de jaar-op-jaar ontwikkeling.

Op welke wijze hebben de duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan het behalen van duurzame beleggingsdoelstellingen?

Voor nieuwe beleggingen die sinds 2023 zijn aangegaan, wordt beoordeeld of deze naast hun positieve bijdrage aan de milieudoelstelling geen ernstige afbreuk doen aan andere milieu of sociale doelstellingen. Deze beoordeling vindt plaats voorafgaand aan investering en vormt onderdeel van de besluitvorming om een belegging al dan niet aan te gaan. Daarbij wordt onder meer gekeken naar:

- mogelijke negatieve milieueffecten;
- veiligheid en gezondheid;
- maatschappelijk draagvlak;
- naleving van vergunningen en wet- en regelgeving.

Bij projectinvesteringen wordt rekening gehouden met het feit dat bepaalde negatieve effecten, met name in de ontwikkel- en bouwfase, niet volledig te vermijden zijn. In die gevallen wordt beoordeeld of deze effecten tijdelijk, proportioneel en beheersbaar zijn en of passende mitigerende maatregelen worden getroffen. Projecten of ondernemingen waarbij sprake is van structurele en niet-mitigeerbare negatieve effecten komen niet in aanmerking voor investering.

In 2025 zijn geen beleggingen geïdentificeerd die ernstige afbreuk deden aan andere duurzame doelstellingen. Er zijn geen beleggingen uitgesloten of voortijdig beëindigd op basis van deze beoordeling.

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

Het fonds houdt rekening met indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren (Principal Adverse Impacts, "PAI") door deze te betrekken bij de jaarlijkse informatie-uitvraag onder de onderliggende projecten en ondernemingen. Deze uitvraag bevat vragen die aansluiten bij relevante PAI-indicatoren uit de SFDR, voor zover deze materieel en toepasbaar zijn gezien de aard van de beleggingen.

De portefeuille bestaat voor een belangrijk deel uit projectinvesteringen. Bij dergelijke investeringen zijn niet alle PAI indicatoren relevant, bijvoorbeeld wanneer er geen personeel in dienst is of wanneer sociale en governance aspecten beperkt van toepassing zijn. In die gevallen wordt de uitvraag proportioneel ingericht en ligt de nadruk op materiële milieu- en veiligheidsaspecten. Waar uit de uitvraag signalen naar voren komen die daartoe aanleiding geven, kan dit leiden tot nadere bespreking met de betreffende project- of bedrijfsleiding.

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

Sinds 1 januari 2023 wordt bij elke nieuwe belegging, als onderdeel van de beoordeling op het voorkomen van ernstige afbreuk, aandacht besteed aan relevante uitgangspunten uit de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten.

Daarnaast wordt jaarlijks een uitvraag gedaan bij projecten en ondernemingen naar de aanwezigheid van mechanismen en procedures die verband houden met deze richtsnoeren, waaronder beleid, implementatie en eventuele bekende overtredingen of incidenten. De toepassing van deze toets en uitvraag is proportioneel en afgestemd op de aard en schaal van de belegging.

Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren⁸?

Het Fonds houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren (Principal Adverse Impacts, "PAI") zoals bedoeld in SFDR Artikel 7. De PAI-tabel hieronder geeft inzicht in de beschikbare gegevens over deze effecten. De opname van deze informatie dient primair ter transparantie en betekent niet dat op alle indicatoren is gestuurd in de referentieperiode 2025.

De gegevens zijn door de fondsbeheerder naar beste vermogen verzameld, onder meer via een jaarlijkse informatie-uitvraag bij de onderliggende projecten en ondernemingen. De datakwaliteit en -beschikbaarheid is voor een deel van de indicatoren beperkt, mede door de aard van de portefeuille die grotendeels bestaat uit projectinvesteringen. Hierdoor zijn niet alle PAI-indicatoren in alle gevallen materieel of toepasbaar, bijvoorbeeld wanneer geen personeel in dienst is.

De fondsbeheerder stimuleert en ondersteunt beleggingen bij het verbeteren van dataverzameling en rapportage. De beschikbare gegevens worden primair gebruikt om inzicht te verkrijgen en waar passend het gesprek aan te gaan met de betreffende projecten en ondernemingen, en dienen niet als formeel sturingsinstrument.

Wanneer de gepresenteerde gegevens zijn omgerekend naar het aandeel van het Fonds in de betreffende beleggingen is het aangegeven met een asterisk. Daarnaast wordt per PAI-indicator aangegeven welk percentage van het Fonds in de berekening is meegenomen, zodat inzicht wordt gegeven in de dekkingsgraad van de gerapporteerde cijfers. Indien voor een specifieke PAI-indicator geen gegevens beschikbaar zijn, wordt dit in de tabel weergegeven als niet beschikbaar (N/B). Voor een nadere toelichting op de afzonderlijke PAI-indicatoren wordt verwezen naar Annex I van Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1288.

PAI	Impact 2025	Impact 2024	Toelichting en (geplande) maatregelen
Scope 1-BKG-emissies (ton CO ₂ eq)*	2.228	4.814	Brandstofverbruik wagenparken, materieel en kantoren.
Scope 2-BKG-emissies (tCO ₂ eq)*	2.399	2.711	Ingekochte elektriciteit voor eigen gebruik.
Scope 3-BKG-emissies (tCO ₂ eq)*	12.018	10.289	Uitstoot van broeikasgassen die vrijkomen bij de realisatie van duurzame energieprojecten en de levering van gas en het verbruik daarvan door de klanten van Greenchoice (downstream emissies).
Totale BKG-emissies (tCO ₂ eq)*	16.645	17.594	
Koolstofvoetafdruk (tCO ₂ eq/mln €)*	140	128	
BKG-intensiteit ondernemingen waarin is belegd (tCO ₂ eq/M€)*	16	17	
Aantal gefinancierde ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen (%)	4%	4%	
Aandeel verbruik niet-hernieuwbare energie (%)	N.B.	N.B.	
Aandeel opwekking niet-hernieuwbare energie (%)	N.B.	N.B.	

⁸ De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste 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.

PAI	Impact 2025	Impact 2024	Toelichting en (geplande) maatregelen
Intensiteit energieverbruik per sector met grote klimaateffecten (sector: productie en distributie van elektriciteit, gas, stoom en gekoelde lucht) (GWh/mln €)	N.B.	N.B.	
Activiteiten met negatieve gevolgen voor biodiversiteitsgevoelige gebieden (%)	4%	4%	
Activiteiten met schadelijke emissies naar water (%)	0%	0%	
Aandeel gevaarlijk afval (%)	0%	0%	
Aandeel radioactief afval (%)	15%	26%	Minder (geothermie)projecten hebben aangegeven NORM-afval te hebben afgevoerd. Dit is veroorzaakt door aflossing lening, technische onbeschikbaarheid/ bouw van putten of dat er geen periodieke afvoer plaatsvond in de rapportageperiode.
Schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) (%)	N.B.	N.B.	
Ontbreken van procedures en compliancemechanismen voor het monitoren van de naleving van de beginselen van het VN Global Compact en de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen (%)	N.B.	N.B.	
Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen (%)	20%	13%	
Genderdiversiteit raad van bestuur (% vrouwen)	7%	17%	
Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoneelsmijnen, clustermunitie, chemische wapens en biologische wapens) (%)	0%	0%	
Beleggingen in ondernemingen zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie (%)	N.B.	N.B.	
Ongevallenfrequentie (#)	0	0	

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	% Activa	Land
Duurzaam Voorne	Opwekking	16%	Nederland
Sunrock	Distributie	16%	Nederland
Return	Leveringszekerheid	14%	Nederland
Duurzaam Opgewekt	Opwekking	9%	Nederland
ECW	Opwekking	9%	Nederland
Zonneweide Haghorst B.V.	Opwekking	7%	Nederland
Energie Concurrent B.V.	Distributie	6%	Nederland
Groendus	Opwekking	4%	Nederland
Aardwarmte Vogelaer	Opwekking	3%	Nederland
D4	Opwekking	3%	Nederland

Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit?

Het fonds investeert voor 100% in duurzame, ecologische beleggingen welke niet zijn afgestemd op de EU Taxonomie.⁹



• In welke economische sectoren werd belegd?

Het Fonds belegt in opwekking, distributie en toepassing van energie uit hernieuwbare bronnen en projecten en ondernemingen die bijdragen aan de leveringszekerheid van de energievoorziening. Het Fonds hanteert geen expliciete exclusiecriteria maar gebruikt inclusiecriteria. Dit betekent dat elke belegging past binnen de thema's 'Opwekking', 'Distributie', 'Toepassing' en 'Leveringszekerheid'.

In welke mate waren duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-Taxonomie?

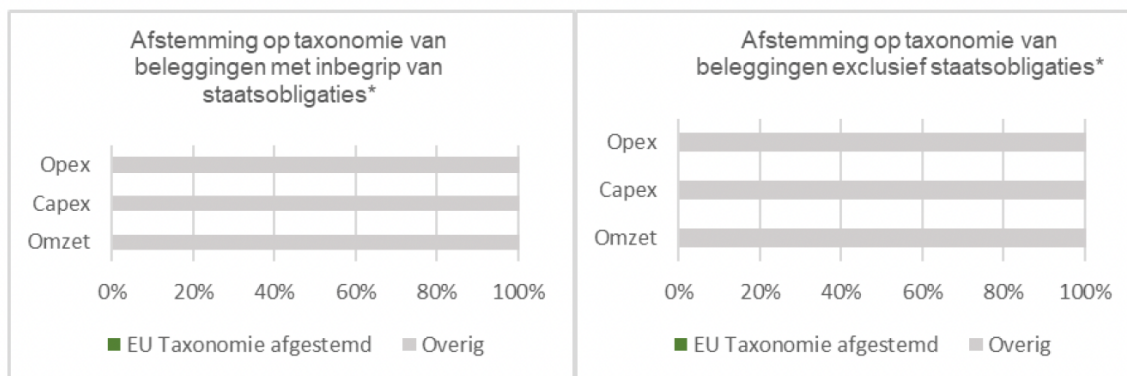
Voor zover relevante gegevens beschikbaar zijn, rapporteert het Fonds in hoeverre beleggingen in de referentieperiode 2025 voldoen aan de criteria van de EU-Taxonomie.

Het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling dat in 2025 was afgestemd op de EU-Taxonomie bedraagt 0%.

De gerapporteerde informatie is gebaseerd op gegevens die door de onderliggende ondernemingen en projecten aan het Fonds zijn aangeleverd. Het Fonds heeft geen inzicht in de mate waarin deze gegevens zijn gecontroleerd en voert zelf geen onafhankelijke verificatie of toetsing van deze informatie uit.¹⁰

⁹ **Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

¹⁰ De **Omzet** is het aandeel 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; de **Operationele uitgaven (OpEx)** betreft de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd.



Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten met betrekking tot fossiel gas en/of kernenergie die voldoen aan de EU-taxonomie?

- Ja
- In fossiele gas
 - In kernenergie

Nee

• Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten¹¹?

0%

Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd op de EU-taxonomie¹²?

100%

Wat was het aandeel sociale duurzame beleggingen?

0%

Welke beleggingen vielen er onder “niet duurzaam”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

0%

Welke maatregelen zijn genomen om de duurzame beleggingsdoelstelling te behalen tijdens de referentieperiode?

Tijdens de referentieperiode is de duurzame beleggingsdoelstelling nagestreefd door:

• Toepassing van beleggingscriteria bij nieuwe investeringen:

Sinds 2023 worden nieuwe beleggingen vooraf beoordeeld op hun verwachte bijdrage aan de milieudoelstelling van het Fonds, het voorkomen van ernstige afbreuk aan andere duurzame doelstellingen en – indien van toepassing – naleving van relevante praktijken op het gebied van goed bestuur.

¹¹ **Transitieactiviteiten** zijn economische activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven zijn en die broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties. **Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling.

¹² Zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologische duurzame economische activiteiten in het kader van de EU-taxonomie.

- **Monitoring gedurende de looptijd van beleggingen**

Duurzaamheidsindicatoren en ESG aspecten worden gemonitord via een jaarlijkse informatie uitvraag bij projecten en ondernemingen. Deze uitvraag bevat zowel kwantitatieve gegevens over gerealiseerde prestaties als kwalitatieve informatie over strategie, beleid en procedures.

- **Dialog op basis van verkregen inzichten**

De uitkomsten van de informatie uitvraag worden gebruikt om inzicht te verkrijgen in de ontwikkeling van impact en vormen, waar passend, aanleiding voor gesprek met het management over behaalde resultaten en mogelijke verbeteringen, zonder vooraf vastgestelde resultaatsverplichtingen.

- **Periodieke beoordeling van duurzaamheidsrisico's**

Duurzaamheidsrisico's worden periodiek herzien als onderdeel van het reguliere risicomanagement, waarbij de relevantie en ontwikkeling van deze risico's worden betrokken in de risk assessments.

- **Betrokkenheid gedurende beheerperiode**

Het Fonds is gedurende de beheerperiode betrokken bij projecten en ondernemingen met als doel het duurzame karakter van de beleggingen te behouden, onder meer door het delen van kennis, ervaring of netwerk, waar passend.

Indien een belegging structureel niet langer zou voldoen aan de duurzame criteria en dit materieel wordt geacht, kan dit aanleiding zijn voor aanvullende maatregelen, verdere dialoog of – in het uiterste geval – desinvestering.

Hoe presteerde dit financiële product in vergelijking met de duurzame referentiebenchmark?

Niet van toepassing. Er is geen index als referentiebenchmark aangewezen.

Beperkingen van duurzaamheidsgegevens en methodologieën

De gehanteerde duurzaamheidsindicatoren en onderliggende berekeningen zijn gebaseerd op beschikbare gegevens, kengetallen en wetenschappelijke inzichten. Door ontwikkelingen in technologie, toepassing en gebruik, alsmede voortschrijdend inzicht, kunnen deze in de tijd worden aangepast, wat kan leiden tot herzieningen van eerder gerapporteerde resultaten.

De mate waarin gerapporteerd kan worden op duurzaamheidsfactoren is afhankelijk van de beschikbaarheid en kwaliteit van gegevens die door de onderliggende projecten en ondernemingen worden aangeleverd. Hierdoor kan de mate van detail en consistentie tussen indicatoren verschillen. De aangeleverde gegevens worden, waar mogelijk, onderworpen aan interne controles op consistentie, plausibiliteit en volledigheid.

Algemene beperkingen van duurzaamheidsdata omvatten, maar zijn niet beperkt tot, onderstaand overzicht:

- **Inconsistenties:** De gegevens zijn door de ondernemingen zelf aangeleverd en kunnen variëren in definities, meetmethoden en kwaliteit, waardoor de vergelijkbaarheid tussen beleggingen en over tijd beperkt kan zijn.
- **Beperkte verificatie:** De aangeleverde gegevens zijn in de meeste gevallen niet geverifieerd of gecontroleerd door een onafhankelijke partij. Hierdoor bestaat het risico dat gegevens onvolledig, onnauwkeurig of anders worden geïnterpreteerd.
- **Ontbrekende of onvolledige data:** Niet alle beleggingen rapporteren duurzaamheidsinformatie op gelijke wijze, met name bij kleinere ondernemingen of projecten (in de ontwikkelingsfase).
- **Gebruik van aannames en modellen:** Analyse van duurzaamheidsinformatie maakt gebruik van modellen en methodologieën waarin aannames worden toegepast. Dit geldt zowel in situaties waarin gegevens ontbreken, als wanneer informatie volledig en gecontroleerd is aangeleverd. In dat laatste geval zijn aanvullende berekeningen nodig, bijvoorbeeld voor attributie naar het fondsaandeel, waarderingsgrondslagen of het toepassen van kengetallen en emissiefactoren. Deze keuzes en aannames kunnen leiden tot verschillen in uitkomsten en interpretatie.
- **Retrospectief karakter:** Duurzaamheidsinformatie is gebaseerd op historische gegevens en biedt geen volledig inzicht in toekomstige prestaties of ontwikkelingen. Deze informatie dient daarom te worden beschouwd als een aanvullende bron, naast andere relevante financiële en niet-financiële gegevens.
- **Afbakening van informatie:** De gerapporteerde duurzaamheidsinformatie ziet primair op de activiteiten van de onderliggende beleggingen en omvat niet noodzakelijkerwijs de volledige waardeketen of indirecte effecten buiten de invloedssfeer van het Fonds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Navolgend treft u de controleverklaring van de onafhankelijke accountant aan.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van het Regionaal Duurzaam Fonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Regionaal Duurzaam Fonds (of hierna 'het fonds') te Haarlem (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Regionaal Duurzaam Fonds per 31 december 2025 en van het resultaat over 2025, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2025;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2025; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van het Regionaal Duurzaam 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 hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie en onze bevindingen ten aanzien van fraude en niet naleven wet- en regelgeving en continuïteit moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Controleaanpak risico van fraude en het niet naleven van wet- en regelgeving

In het hoofdstuk 'Risico's en risicobeheersing' van het verslag van de beheerder beschrijft de beheerder de procedures ten aanzien van de risico's op fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving.

In het kader van onze controle hebben wij inzicht verkregen in het fonds en de bedrijfsomgeving, en het risicomanagement van het fonds met betrekking tot fraude en niet-naleven van wet- en regelgeving.

Onze werkzaamheden omvatten onder andere het evalueren van de beleidsdocumenten en het incidentenregister. Bovendien hebben wij inlichtingen ter zake ingewonnen bij andere relevante functies, zoals Compliance, en hebben wij correspondentie met relevante toezichthoudende autoriteiten en regelgevers in onze evaluatie betrokken.

We hebben elementen van onvoorspelbaarheid in onze controleaanpak opgenomen.

Op basis van onze risicoanalysewerkzaamheden hebben wij de volgende rechtsgebieden geïdentificeerd die de meest waarschijnlijke oorzaak zouden kunnen zijn voor een materieel effect op de jaarrekening in het geval van niet voldoen aan deze regelgeving:

- Wet op het financieel toezicht (Wft); en
- Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft);

Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot de identificatie van een rapporteerbaar risico van een afwijking van materieel belang vanwege het niet voldoen aan wet- en regelgeving.

Samen met onze fraudespecialisten hebben wij frauderisicofactoren geïdentificeerd en, waar van toepassing is, gekoppeld aan een frauderisico.

Wij beoordelen het veronderstelde frauderisico met betrekking tot opbrengstverantwoording als niet significant aangezien de opbrengsten (rente en dividend) eenvoudig te bepalen zijn en de opbrengsten die voortkomen uit schommelingen in de reële waarde van de beleggingen periodiek door een externe waarderingsspecialist wordt gewaardeerd.

In overeenstemming met het bovenstaande en met de controlestandaarden hebben wij de volgende risico's geïdentificeerd ten aanzien van fraude die relevant zijn voor onze controle, inclusief de relevante veronderstelde risico's vastgelegd in de controlestandaarden, en hebben hierop als volgt ingespeeld:

Doorbreken van interne beheersing door het management (een verondersteld risico)

Risico:

Het management is in een unieke positie om fraude te plegen door de mogelijkheid het proces van financiële verslaggeving en resultaten te manipuleren door middel van het doorbreken van de interne beheersing die anderszins effectief lijken te werken.

Controleaanpak:

- Wij hebben de opzet en de implementatie geëvalueerd van interne beheersingsmaatregelen die relevant zijn voor het mitigeren van de risico's op fraude, zoals het identificeren van werkzaamheden met betrekking tot journaalposten.
- Als onderdeel van de beoordeling van het frauderisico hebben we een data-analyse uitgevoerd op de populatie journaalposten om te bepalen of risicovolle criteria voor het toetsen van toepassing zijn en hebben we significante schattingen alsook oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management geëvalueerd, waaronder het uitvoeren van een retrospectieve beoordeling van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van het management. Waar we onverwachte journaalposten of andere risico's identificeerden via onze data-analyse, hebben we aanvullende controlewerkzaamheden uitgevoerd om op elk geïdentificeerd risico in te spelen. Deze werkzaamheden omvatten ook het herleiden van transacties naar de broninformatie;

- We hebben journaalposten en andere aanpassingen geïdentificeerd en geselecteerd om te toetsen die aan het einde van de rapportageperiode zijn gemaakt.

Wij hebben onze risico-inschatting, controleaanpak en resultaten gecommuniceerd aan de beheerder.

Onze controlewerkzaamheden leidden niet tot aanwijzingen en/of andere redelijke vermoedens van fraude en niet-nakomen van wet- en regelgeving die van materieel belang zijn voor onze controle.

Controleaanpak continuïteit

Management heeft haar continuïteitsbeoordeling uitgevoerd en geen continuïteitsrisico's geïdentificeerd. Onze procedures om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te beoordelen omvatten onder andere:

- overwegen of de continuïteitsrisicoanalyse door het management alle relevante informatie bevat waarvan wij, als gevolg van de controle, kennis hebben verkregen;
- overwegen of de ontwikkeling in de markt (o.a. energieprijzen) aanleiding geeft tot een continuïteitsrisico; en
- analyse van de financiële positie per ultimo boekjaar en ten opzichte van voorgaand boekjaar op indicatoren die kunnen duiden op continuïteitsrisico's.

De resultaten van onze risicobeoordeling hebben geen aanleiding gegeven om additionele controlewerkzaamheden op de continuïteitsbeoordeling uit te voeren.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

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

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

De beheerder is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het fonds.

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 de 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 het fonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede 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 in onze controleverklaring de aandacht 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 met governance belaste personen 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.

Utrecht, 26 juni 2026

KPMG Accountants N.V.

M.H.T. Hamers-Bodifée RA

