

31 januari 2019

Markt update WindShareFund I, II en III (WSF I, WSF II, WSF III)

WindShareFund informeert u middels deze update graag over de huidige stand van zaken aangaande de WindShareFund fondsen I, II en III.

Het opstarten van WindShareFund als bedrijf inclusief het plaatsen van ClimateBonds eist veel tijd en daarmee financiële middelen op. Het bedrijf is vasthoudend aan haar oorspronkelijke missie in een zich nog ontwikkelende jonge markt van duurzame energie. WindShareFund heeft als missie om het aandeel duurzame energie te vergroten, de energietransitie te versnellen en CO2 te reduceren in het belang van mens en maatschappij. Het realiseren van groei in de omvang van de portefeuille windturbines en daarmee een duurzame (gereguleerde) financieringsbasis is cruciaal voor een kosten-efficiënte en rendabele lange termijn bedrijfsvoering.

Deze omstandigheid en zoals in de markt inmiddels algemeen bekend is, de minder gunstige dan verwachte windwaarden tot nu toe voor onder andere het jaar 2016 hebben de financiële resultaten onder druk gezet.

WindShareFund is van mening dat de marktvooruitzichten goed zijn en er inmiddels geïnvesteerd is in kwalitatief hoogwaardige turbines. Bovendien is er sprake van een positieve ontwikkeling in de marktwaarden van de turbines waardoor ook de verkoopprijs van de turbines gunstiger is en daarmee risico verlagend is voor wat betreft het mogelijk niet terugbetalen van de inleg aan het einde van de looptijd. Hiermee is rekening gehouden in de prognoses; de windwaarden zijn defensiever geprognostiseerd, daarentegen zijn de verkoopwaarden van de windturbines aan het einde van de looptijd in overeenstemming met de actuele marktomstandigheden gebracht.

Voor wat betreft WSF I en WSF II is de verwachting dat gedurende de resterende looptijd de rente betaald gaat worden alsmede aan het einde van de looptijd de inleg volledig terugbetaald kan worden aan de ClimateBondHolders. Deze verwachting is gebaseerd op de geactualiseerde prognoses.

Ten aanzien van WSF III lijkt gedurende de looptijd op enig moment een tekort in de liquiditeitsreserve op te treden. De beheerder zal zorgdragen voor financiering of herstructurering indien opportuun teneinde tijdelijke liquiditeitstekorten te overbruggen.

Vooruitlopend op de publicatie in de komende tijd van de vertraagde gecontroleerde jaarrekeningen van WSF I en aankondiging van een ClimateBondHolders bijeenkomst, wenst WindShareFund hier alvast transparant over te zijn door in deze markt update haar ClimateBondHolders te informeren ten aanzien van de geactualiseerde financiële prognoses van WSF I, WSF II en WSF III; tevens worden een aantal specifieke omstandigheden en ontwikkelingen, tevens essentiële informatie voor de ClimateBondHolders, in relatie tot het oorspronkelijke Investment Memorandum (IM) geadresseerd voor wat betreft WSF I, II en III en haar investeringen.

Ook informeert WindShareFund de ClimateBondHolders dat de beheerder (WindShareFund NV) tot op heden geen beheervergoedingen, waartoe zij conform het IM gerechtigd is, geïncasseerd heeft bij WSF I, II en III; dit in het belang van de ClimateBondHolders. Tot op heden hebben zowel WSF I, II als III voldaan aan haar plicht om 5% rente op jaarbasis te betalen aan de ClimateBondHolders.

In hoofdstuk 8 van de IM's zijn diverse prognoses opgenomen inzake de te verwachten kasstromen en exploitatieresultaten. Op enkele punten wijkt de realisatie af van de initiële prognose. Voor de geactualiseerde prognoses na het moment van aankoop verwijzen we u naar de separate bijlagen.

Algemeen

Op 30 april 2015 is de emissie van ClimateBonds van WindShareFund I B.V. (WSF I) van start gegaan. Met de aangetrokken gelden is in begin 2016 een 100% belang verkregen in Windpark Gau Heppenheim welke in het bezit is van één nieuwe ENERCON E-115 -windturbine die eind 2015 op het elektriciteitsnet is aangesloten en in gebruik is genomen. Windpark Gau Heppenheim is onderdeel van windpark Hochborn.

WindShareFund II B.V. (WSF II) is in het 4^{de} kwartaal 2016 van start gegaan. Tezamen met WindShareFund III B.V. (WSF III), die is gestart eind 2017, is gezamenlijk een 100% belang genomen in Windpark Tiefenbrunnen I, welke twee nieuwe ENERCON E-115 -windturbines in bezit heeft. Deze windturbines zijn in het voorjaar van 2017 op het elektriciteitsnet aangesloten en in gebruik genomen.

Voor alle windturbines geldt dat deze vallen onder een EPK service contract, die voorziet in al het onderhoud van de windturbines en een beschikbaarheid van 97% garandeert.

Zoals aangegeven in de informatie memoranda (IM I, IM II en IM III) hebben WSF I, II en III gelden aangetrokken middels de uitgifte van ClimateBonds. Met de aangetrokken gelden zijn een 100% belang in de Duitse KG's Gau Heppenheim (WSF I) en Tiefenbrunnen I (WSF II en III) verkregen.

Daarnaast is voor beide KG's bij het moment van de juridische levering externe financiering van een Duitse bank aangetrokken.

De aangetrokken gelden van de ClimateBonds zijn geïnvesteerd conform de strikte investeringscriteria zoals opgenomen in de IM's waaronder:

- Windturbines zijn gelegen in Duitsland op land, waardoor zij vallen binnen de Duitse wetgeving omtrent windenergie (EEG), in casu langdurig vaste kw/u prijzen.
- Windturbines zijn geproduceerd door een gerenommeerde producent (bijvoorbeeld maar niet limitatief: ENERCON, Siemens, Vestas, of General Electric)
- Windturbines zijn – op het moment van afname – hooguit korte tijd reeds in gebruik
- Windturbines zijn aan het net aangesloten en produceren groene stroom

De gedane investeringen en aangetrokken financiering kunnen als volgt worden samengevat:

	Gau Heppenheim WSF I	Tiefenbrunnen WSF II & III
Windturbine(s)	6,398,278	16,150,000
Werkkapitaal	183,911	600,168
Externe bankfinanciering	(5,055,000)	(12,400,000)
Eigen vermogen KG	1,527,189	4,350,168
<i>Investering ClimateBondHolders WSF I</i>	<i>1,527,189</i>	
<i>Investering ClimateBondHolders WSF II</i>		<i>1,400,000</i>
<i>Investering ClimateBondHolders WSF III</i>		<i>2,950,168</i>

De aangetrokken financiering

	<i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i>	<i>De aangetrokken financiering in de praktijk na moment aankoop.</i>
1	<p>Het IM I geeft aan dat de windturbine(s) (of belangen in het windmolenpark) worden gefinancierd met de gelden die WSF I aantrekt door de uitgifte van de WSF ClimateBonds, het eigen vermogen van WSF I (EUR 100.000, dat is gestort door de initiatiefnemer) en een banklening van naar verwachting EUR 4.200.000 die met een Duitse bank wordt aangegaan.</p> <p>Over deze banklening is rente verschuldigd. In de prognose is uitgegaan van een rente van 3% per jaar over het in het desbetreffende jaar gemiddelde uitstaande bedrag. Als aflossing wordt gerekend met een lineaire aflossing in 20 jaar, dus 5% op jaarbasis over de oorspronkelijke hoofdsom van de banklening.</p>	<p>De Duitse KG (Windpark Gau Heppenheim) waarin WSF I deelneemt is voor een hoger bedrag aan bankleningen aangegaan dan de in het IM genoemde EUR 4.200.000.</p> <p>Het betreft drie leningen voor in totaal EUR 5.489.000 (EUR 4.455.000, EUR 600.000 en EUR 434.000) met een kortere looptijd dan de 20 jaar zoals vermeld in het IM (18 jaar, 15 jaar en respectievelijk 13 jaar) met als gevolg op korte termijn hogere periodieke uitgaande kasstromen dan weergegeven in het IM.</p> <p>Het rentepercentage is daarentegen lager dan in IM-I begroot.</p> <p>Vanwege de korte looptijd van de externe financiering wordt er bij de bank ook eerder afgelost. Er is derhalve sprake van een verschuiving in de kasstroomprognoses.</p>
2	<p>Voor zowel WSF II als III is in het IM opgenomen dat de windturbines niet direct maar via een Duitse KG worden verworven.</p> <p>Uitgangspunt is dat het windmolenpark een KG is welke zodanig wordt opgezet dat deze als transparant voor de Nederlandse vennootschapsbelasting wordt gezien. Bij WSF III is hierover meegedeeld dat WSF III op zijn minst voor 51% zal deelnemen als Kommanditist (commanditaire vennoot), en maximaal voor 100%.</p> <p>In IM II is medegedeeld dat WSF II in één windturbine zal investeren. In IM III is aangegeven dat het streven is voor WSF III om twee windturbines aan te kopen.</p> <p>In de investeringsprognoses zoals opgenomen in IM II en IM III wordt een aankoopwaarde van EUR 6.000.000 per windturbine gehanteerd.</p> <p>Op basis van het vermelde streven voor WSF III om twee windturbines aan te kopen en WSF II één zou de totale waarde van de windturbines komen op EUR 18.000.000 (voor in totaal drie windturbines).</p> <p>In de investeringscriteria zijn geen vereisten opgenomen inzake de capaciteit van de aan te kopen windturbines.</p>	<p>WSF II en III hebben niet afzonderlijk maar gezamenlijk een belang genomen in de Duitse KG Windpark Tiefenbrunnen I met daarbij de volgende opmerkingen:</p> <p>A. WSF III heeft in één windturbine minder geïnvesteerd dan was voorzien. De in totaal twee windturbines van WSF II en III zijn gezamenlijk EUR 16,2 miljoen waard wat EUR 1,8 miljoen lager is dan de totale waarde van EUR 18,0 miljoen op basis van de beoogde 3 windturbines (met een waarde van EUR 6.000.000 per stuk) zoals vermeld in het IM II en IM III.</p> <p>WSF I, II en III hebben in hetzelfde type windturbine geïnvesteerd. Dit betreft het type Enercon-115 met een leververmogen van 3,05 MW met een as hoogte van 149 meter. Dit type is per stuk duurder maar hoogwaardiger qua capaciteit dan het model E-82 waarmee in de prognose rekening was gehouden.</p> <p>De windturbine van WSF I (Gau Heppenheim) is operationeel per december 2015. De windturbines van WSF II en III zijn operationeel geworden in het voorjaar 2017. De windturbine van WSF I heeft een aankoopwaarde van EUR 6,4 miljoen. De windturbines van WSF II-III hebben een waarde van gemiddeld EUR 8,1 miljoen per stuk. (totaal EUR 16,2 miljoen)</p>

		<p>B. De opbrengsten van twee windturbines zijn niet zo groot als de beoogde opbrengst van de in totaal drie windturbines waarin WSF II en III tezamen zouden investeren.</p> <p>Dit heeft voor belangrijk deel te maken met een afwijking van de windverwachting bij aankoop van de windturbines (in WSF I, II en III). Die windverwachting was gebaseerd op windtaxaties die zijn opgesteld door gecertificeerde wind taxateurs.</p> <p>Specifiek 2016 was een matig windjaar, de jaren 2017 en 2018 waren in het algemeen beter. Naar nu blijkt dat de werkelijke wind waarden minder gunstig zijn dan begroot is dat voor WSF aanleiding in de geactualiseerde prognoses uit te gaan van een conservatiever scenario dat mede de niveau's in 2016 en 2017 in aanmerking neemt.</p> <p>Door een grote vraag vanuit de markt naar deze windturbines die vallen onder de oude-EEG regeling (vaste kw/u prijzen in plaats van een veiling systeem) is er sprake van een stijgende waardeontwikkeling hetgeen een gunstig effect heeft op de restwaarden bij einde looptijd.</p> <p>Daarnaast heeft WSF, ter compensatie van dit effect, besloten over alle jaren geen management of beheerkosten in rekening te brengen.</p> <p>C. Door WSF II, III en de Duitse KG waarin WSF II en III deelnemen (Windpark Tiefenbrunnen I) tezamen is in verhouding tot de waarde van de windturbines meer vermogen aangetrokken dan was voorzien. De bankleningen kennen een kortere looptijd maar een lagere (gunstigere) rente dan in de prognose was voorzien.</p>
3	<p>In IM I en IM III is vermeld dat het geplaatste kapitaal EUR 100.000 bedraagt en is onderverdeeld in 100 gewone aandelen van EUR 1.000 per stuk. De initiatiefnemer (WSF N.V.) heeft de geplaatste aandelen volgestort.</p> <p>In IM II is vermeld dat het geplaatste kapitaal van de WSF II EUR 100.000 bedraagt en is onderverdeeld in 100 gewone aandelen van EUR 1.000 per stuk. De initiatiefnemer (WSF B.V.) heeft de geplaatste aandelen volgestort.</p>	<p>Ter volstorting van het aandelenkapitaal heeft WindShareFund N.V. ("WSF NV") EUR 100.000 overgemaakt aan WSF I. Kort hierna heeft er een overboeking plaatsgevonden van EUR 100.000 van WSF I naar WSF NV als voorschot op de kosten van WSF I die door WSF NV betaald worden.</p> <p>Voor WSF II en WSF III heeft WSF NV het aandelenkapitaal nog niet formeel volgestort aangezien deze als voorschot op de door de beheerder namens WSF II en III te dragen kosten zijn verrekend.</p>
4	<p>In het IM I is het volgende vermeld inzake zekerheden ten behoeve van de ClimateBondHolders:</p>	<p>Er zijn geen extra juridische zekerheden ten gunste van de ClimateBondHolders gevestigd.</p>

Het risico dat de bank die de banklening verstrekt niet toestaat dat zekerheidsrechten ten behoeve van Stichting WSF I ClimateBondHolders - of welke willekeurige ander dan ook - worden gevestigd, of dat die bank verlangt dat er beperkingen worden opgelegd aan de mogelijkheid tot uitwinning van die zekerheidsrechten, is niet uit te sluiten.

Omdat nog geen overeenkomst omtrent de banklening is aangegaan staan de voorwaarden ervan nog niet vast en kan geen zekerheid worden gegeven dat ten behoeve van Stichting WSF I ClimateBondHolders (en indirect ten behoeve van de ClimateBondHolders) zekerheden - de rechten van hypotheek en pand tweede in rang als bedoeld in paragraaf 2.3.1 - worden gevestigd.

Als deze zekerheden niet worden gevestigd of er beperkingen worden gesteld aan de uitoefening van de zekerheidsrechten ontstaat het risico dat, bij tegenvallende resultaten van WSF I waardoor niet aan alle verplichtingen jegens de ClimateBondHolders kan worden voldaan, de ClimateBondHolders zich niet of niet onbeperkt kunnen verhalen op de activa van WSF I en hun investering geheel of ten dele verloren zien gaan.

In het IM II is het volgende vermeld inzake zekerheden ten behoeve van de ClimateBondHolders:

Tot meerdere zekerheid van de nakoming van de (daartegenover staande) verplichtingen van WSF II worden indien mogelijk zekerheidsrechten (hypotheek en pand) ten behoeve van de ClimateBondHolders gevestigd.

Er is echter een groot risico dat de banken die de bankleningen verstrekken niet toestaan dat de zekerheidsrechten ten behoeve van Stichting WSF II ClimateBondHolders - of welke willekeurige ander dan ook - worden gevestigd, of dat die banken verlangen dat er beperkingen worden opgelegd aan de mogelijkheid tot uitwinning van die zekerheidsrechten.

Omdat nog geen overeenkomst omtrent de Bankleningen is aangegaan staan de voorwaarden ervan nog niet vast en is onwaarschijnlijk dat ten behoeve van Stichting WSF II ClimateBondHolders (en indirect ten behoeve van de ClimateBondHolders) zekerheden worden gevestigd.

Als deze zekerheden niet worden gevestigd of er beperkingen worden gesteld aan de uitoefening van de zekerheidsrechten ontstaat het risico dat, bij tegenvallende resultaten van WSF II waardoor niet aan alle verplichtingen jegens de ClimateBondHolders kan worden voldaan, de ClimateBondHolders zich niet of niet onbeperkt

<p>kunnen verhalen op de activa van WSF II en hun investering geheel of ten dele verloren zien gaan.</p> <p>In het IM III is het volgende vermeld inzake zekerheden ten behoeve van de ClimateBondholders:</p> <p>Tot meerdere zekerheid van de nakoming van onze verplichtingen zullen zekerheidsrechten ten behoeve van de ClimateBondholders worden gevestigd, als dat mogelijk is. De kans is echter groot dat dit niet gebeurt. Als er wel zekerheden kunnen worden gevestigd, dan zullen die altijd zwakker zijn dan de zekerheden van banken die bankleningen verstrekken. De waarde van zekerheden zal dus hoe dan ook beperkt zijn.</p>	
--	--

De besteding van gelden en de opbrengsten van de investering

	<i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondholders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i>	<i>De besteding van gelden in de praktijk na moment aankoop.</i>																																
5	<p>WSF heeft in totaal voor WSF I, II en III 3 windturbines verworven via 2 Duitse KG's:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gau Heppenheim (WSF I): EUR 6,4 miljoen • Tiefenbrunnen (WFS II en III): EUR 16,2 miljoen <p>De genoemde bedragen zijn exclusief het werkkapitaal in de KG's bij aankoop.</p> <p>De volgende externe financiering van Duitse banken is aangetrokken:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gau Heppenheim (WSF I): EUR 5,5 miljoen • Tiefenbrunnen (WFS II en III): EUR 12,4 miljoen <p>De genoemde bedragen zijn exclusief het werkkapitaal in de KG's bij aankoop.</p> <p>De minimale besteding aan windturbines vanuit inleg ClimateBonds volgens IM is onderstaand weergegeven. De genoemde bedragen zijn afgerond.</p> <table style="width: 100%; margin-top: 20px;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: right;">WSF I</th> <th style="text-align: right;">WSF II</th> <th style="text-align: right;">WSF III</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Inleg ClimateBonds</td> <td style="text-align: right;">2,500,000</td> <td style="text-align: right;">2,500,000</td> <td style="text-align: right;">5,000,000</td> </tr> <tr> <td>Startkosten</td> <td style="text-align: right;">(500,000)</td> <td style="text-align: right;">(500,000)</td> <td style="text-align: right;">(1,000,000)</td> </tr> <tr> <td>Waarvan vergoedingen meegenomen in financiering</td> <td style="text-align: right;">55,000</td> <td style="text-align: right;">90,000</td> <td style="text-align: right;">180,000</td> </tr> <tr> <td>Liquiditeitsreserve</td> <td style="text-align: right;">(300,000)</td> <td style="text-align: right;">(300,000)</td> <td style="text-align: right;">(600,000)</td> </tr> <tr> <td>Geprognostiseerde minimale besteding</td> <td style="text-align: right;">1,755,000</td> <td style="text-align: right;">1,790,000</td> <td style="text-align: right;">3,580,000</td> </tr> <tr> <td>Betalingen aan verkopende partij</td> <td style="text-align: right;">1,527,189</td> <td style="text-align: right;">1,400,000</td> <td style="text-align: right;">2,950,168</td> </tr> <tr> <td>Verschil</td> <td style="text-align: right;">227,811</td> <td style="text-align: right;">390,000</td> <td style="text-align: right;">629,832</td> </tr> </tbody> </table>		WSF I	WSF II	WSF III	Inleg ClimateBonds	2,500,000	2,500,000	5,000,000	Startkosten	(500,000)	(500,000)	(1,000,000)	Waarvan vergoedingen meegenomen in financiering	55,000	90,000	180,000	Liquiditeitsreserve	(300,000)	(300,000)	(600,000)	Geprognostiseerde minimale besteding	1,755,000	1,790,000	3,580,000	Betalingen aan verkopende partij	1,527,189	1,400,000	2,950,168	Verschil	227,811	390,000	629,832	<p>In de paragraaf "Algemeen" is een overzicht opgenomen van de totale aangetrokken financiering in relatie tot de aangekochte windturbines.</p> <p>De totale financiering bestaat uit externe financiering met Duitse banken en de opgehaalde gelden van de ClimateBondholders.</p> <p>Hieruit blijkt onder andere dat in WSF I, II en III minder van de ingelegde ClimateBond gelden besteed zijn aan windturbines dan opgenomen in de IM's:</p> <p>A. WSF I: EUR 1.527.189 in plaats van EUR 1.755.000; B. WSF II: EUR 1.400.000 in plaats van EUR 1.790.000; en C. WSF III: EUR 2.950.168 in plaats van EUR 3.580.000.</p> <p>In het algemeen kon WSF meer en ten opzichte van de ClimateBondholders' gelden goedkopere bankfinanciering aantrekken waardoor er minder aanwending van de ClimateBondholders gelden noodzakelijk was.</p> <p>Het verschil bij WSF I specifiek is mede veroorzaakt doordat het aankoopbedrag van de</p>
	WSF I	WSF II	WSF III																															
Inleg ClimateBonds	2,500,000	2,500,000	5,000,000																															
Startkosten	(500,000)	(500,000)	(1,000,000)																															
Waarvan vergoedingen meegenomen in financiering	55,000	90,000	180,000																															
Liquiditeitsreserve	(300,000)	(300,000)	(600,000)																															
Geprognostiseerde minimale besteding	1,755,000	1,790,000	3,580,000																															
Betalingen aan verkopende partij	1,527,189	1,400,000	2,950,168																															
Verschil	227,811	390,000	629,832																															

		<p>investering lager is uitgevallen dan geprognostiseerd.</p> <p>Bij WSF II specifiek is het verschil mede veroorzaakt door hoger dan begrote startkosten (wat is toegestaan volgens het IM).</p> <p>Bij WSF III specifiek is het verschil mede veroorzaakt doordat er in één (duurdere) i.p.v. in twee (goedkopere) windturbines is geïnvesteerd.</p>
6	<p>Hoewel niet specifiek opgenomen in de IM's wordt opgemerkt dat het moment van aankoop en het moment van betaling van elkaar kan verschillen. Hierdoor wordt de oorspronkelijke aankoopprijs bij het moment van betaling herzien voor het in de tussentijd gegenereerde exploitatieresultaat.</p>	<p>WSF II en III hebben in totaal netto EUR 4,4 miljoen aan de verkoper van de KG betaald. Hiervoor zijn 2 windturbines verkregen met een totale waarde van EUR 16,2 miljoen. De KG is aangekocht inclusief externe bankfinanciering van EUR 12,4 miljoen.</p> <p>Opgemerkt kan worden dat de genoemde EUR 4,4 miljoen afwijkt van de voorlopige koopprijs van EUR 3.808.595 die met de verkoper met betrekking tot Tiefenbrunnen was overeengekomen.</p> <p>Dit verschil is veroorzaakt door het verschil in moment van aankoop en moment van levering. Het moment van levering lag na het moment van de koopovereenkomst. In de tussentijd heeft Tiefenbrunnen I inkomsten genereerd wat de hogere finale aankoopprijs bepaalt.</p>
7	<p>In IM I is het volgende opgenomen:</p> <p>In het geval dat WSF I op of kort na de aanvangsdatum en na de investering in de windturbine(s) vaststelt dat er meer dan EUR 300.000 aan liquiditeiten beschikbaar zijn behoudt zij zich het recht voor dat meerdere aan te wenden (of te reserveren als aanwending) voor het investeren in het aandelenkapitaal van een opvolgend WSF, mits dat opvolgende WSF-investeringscriteria hanteert die gelijk zijn aan de investeringscriteria van WSF I.</p> <p>In IM II is het volgende opgenomen:</p> <p>In het geval dat WSF II op of kort na de aanvangsdatum en na de investering in de windturbine(s) vaststelt dat er meer dan EUR 300.000 aan liquiditeiten beschikbaar zijn behoudt zij zich het</p>	<p>Bij de opstart van WSF I, II en III zijn alle eenmalige opstartkosten centraal beheerd door WSF NV (de beheerder).</p> <p>In de praktijk maken WSF I en II het gehele op de ClimateBonds ingelegde bedrag over naar de bankrekening van WSF NV, die vervolgens de bedragen van ClimateBondsHolders overboekt naar een specifieke daarvoor geopende aparte spaarrekening; bij WSF III betreft dat een deel (circa EUR 968k) van het op de ClimateBonds ingelegde bedrag.</p>

<p>recht voor dat meerdere aan te wenden (of te reserveren als aanwending) voor het investeren in het aandelenkapitaal van een opvolgend WSF of als vreemd vermogen door te lenen aan een opvolgend WSF, mits dat opvolgende WSF investeringscriteria hanteert die vergelijkbaar zijn aan de investeringscriteria van WSF II.</p> <p>In IM III is het volgende opgenomen:</p> <p>In het geval dat WSF III op of kort na de uitgiftedatum en na investering in de windturbine(s) vaststelt dat er meer dan EUR 300.000 aan liquiditeiten beschikbaar zijn behoudt zij zich het recht voor dat meerdere aan te wenden (of te reserveren als aanwending) voor het investeren in het aandelenkapitaal van een opvolgend en/of gelieerd WSF of als vreemd vermogen door te lenen aan een opvolgend en/of gelieerd WSF, mits dat opvolgende en/of gelieerde WSF investeringscriteria hanteert die vergelijkbaar zijn aan de missie en/of investeringscriteria van WSF III, en/of vergelijkbaar zijn aan de duurzaamheidsprincipes - Sustainable Development Goals – van de Verenigde Naties (tenzij WSF III anders besluit).</p>	<p>De operationele inkomsten en uitgaven uit de KG's en daarmee samenhangende geldstromen worden gescheiden binnen de individuele KG's en WSF entiteiten beheerd.</p>
--	---

8. Onderstaand een actueel overzicht per 31 december 2018 van alle uitgaven die WSF heeft gedaan met de gelden van de ClimateBonds. De uitgaven tellen op tot het totaal ontvangen bedrag van ClimateBondHolders teneinde inzicht te geven in waar de gelden voor zijn aangewend en waar zij momenteel uitstaan.

	WSF I	WSF II	WSF III	Totaal
Inleg ClimateBonds	2,500,000	2,450,000	4,900,000	9,850,000
Investering windturbines	(1,527,189)	(1,400,000)	(2,950,168)	(5,877,357)
	972,811	1,050,000	1,949,832	3,972,643
Eénmalige bijkomende kosten in rekening gebracht door WSF NV	(500,000)	(793,407)	(1,848,189)	(3,141,596)
Rentebetalingen t/m 3/10/2018	344,681	228,083	135,524	708,288
Rentebetalingen 4/10/2018- 31/12/2018	31,244	28,510	33,881	25,873
Totaal rentebetalingen	(375,925)	(256,593)	(169,405)	(734,161)

A. De éénmalige bijkomende kosten zijn bij WSF II en III hoger dan in het IM c.q. de tussentijdse nieuwsbrief medegedeeld aan de ClimateBondHolders als gevolg van de langere dan verwachte duur van de opstartfase inclusief het plaatsen van ClimateBonds.

In IM I is het volgende opgenomen inzake de éénmalige bijkomende kosten: De bijkomende kosten zijn eenmalig en worden gemaakt om WSF I te initiëren en succesvol in de markt te zetten. Het totaal van de bijkomende kosten is gefixeerd, in die zin dat WSF I hiervoor het bedrag van EUR 500.000 betaalt. Indien de bijkomende kosten lager of hoger blijken te zijn, komt dat ten goede respectievelijk ten laste van de Initiatiefnemer (WSF NV).

B. WSF NV heeft er tot op heden voor gekozen geen management/beheer vergoedingen in rekening te brengen bij WSF I/II/III gezien de tot nog toe mindere windopbrengsten.

C. De werkelijke ten opzichte van de geprognostiseerde éénmalige bijkomende kosten in WSF I, II, III zijn als volgt te specificeren:

	WSF I	WSF II	WSF III	Totaal
Financierings- en acquisitiekosten	90.000	90.000	180.000	360.000
Marketingkosten	140.000	140.000	280.000	560.000
Plaatsingskosten	80.000	80.000	160.000	320.000
Oprichtingskosten en Fiscaal-Juridisch Advies	40.000	40.000	80.000	160.000
Structureringsvergoeding initiatiefnemer	120.000	120.000	240.000	480.000
Totaal geprognostiseerd conform IM:	470.000	470.000	940.000	1.880.000
Totaal werkelijk per heden:	500.000	793.407	1.848.189	3.141.596
<i>Vershil:</i>	<i>(30.000)</i>	<i>(323.407)</i>	<i>(908.189)</i>	<i>1.261.596</i>

De eenmalige bijkomende kosten worden centraal door WSF NV (de beheerder) gemaakt en gealloceerd aan WSF I, II en III in overeenstemming met de IM's. De éénmalige bijkomende kosten zijn bij WSF II en III hoger dan in het IM c.q. de tussentijdse nieuwbrief medegedeeld aan de ClimateBondHolders als gevolg van de langere dan verwachte duur van de opstartfase inclusief het plaatsen van ClimateBonds.

Het verschil qua hogere dan geprognostiseerde kosten heeft samenvattend betrekking op het volgende:

- Marketingkosten: EUR 150k
- Representatie- en reiskosten: EUR 100k
- Externe advies- en onderzoekskosten in verband met nieuwe aankopen: EUR 500k
- Financiële en juridische ondersteuning / prospectus, financieel toezicht: EUR 500k

D. De liquiditeitsreserves van WSF I, II en III zijn aangewend ter financiering van rentebetalingen en voor het opbouwen van de liquiditeitsreserves in de KG's ten behoeve van de externe bankfinanciering.

E. Over de vorderingen die WSF I, II en III hebben op WSF NV wordt een rentevergoeding van 5% berekend.

	<i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i>	<i>De besteding van gelden in de praktijk na moment aankoop.</i>
9	<p>In IM I-II-III is het volgende opgenomen inzake de geprognostiseerde inkomsten uit de windturbine:</p> <p>Prijs per kwh: EUR 0,0927 Productie per jaar: 7.119.741 kWh</p> <p>In verband met slijtage (van onderdelen) van de windturbine een jaarlijks verlies aan efficiëntie van 0,2%.</p> <p>In IM II is het volgende opgenomen inzake de geprognostiseerde inkomsten uit de windturbine:</p> <p>Prijs per kwh: EUR 0,0927 Productie per jaar: 7.119.741 kWh</p> <p>In verband met slijtage (van onderdelen) van de windturbine een jaarlijks verlies aan efficiëntie van 0,2%.</p> <p>Bovenstaand komt neer op de volgende geprognostiseerde opbrengsten:</p> <p>WSF I: 2016: EUR 660.000 2017: EUR 658.680 2018: EUR 657.363</p> <p>WSF II: 2016: EUR 660.000 2017: EUR 658.680 2018: EUR 657.363</p> <p>WSF III: 2018: EUR 660.000</p>	<p>De huidige feitelijke inkomsten van de windturbines van Gau Heppenheim (WSF I) en Windpark Tiefenbrunnen I (WSF II & III) zijn lager dan in IM I-II-III is voorzien.</p> <p>Dit heeft voor belangrijk deel te maken met een afwijking van de windverwachting bij aankoop van de windturbines (in WSF I, II en III). Die windverwachting was gebaseerd op windtaxaties die zijn opgesteld door gecertificeerde wind taxateurs.</p> <p>Specifiek 2016 was een matig windjaar, de jaren 2017 en 2018 waren in het algemeen beter. Naar nu blijkt dat de werkelijke wind waarden minder gunstig zijn dan begroot op basis van de wind taxaties is dat voor WSF aanleiding in de geactualiseerde prognoses uit te gaan van een meer defensief / conservatief scenario dat gebaseerd is op het niveau zoals in 2016 en 2017 werkelijk gerealiseerd.</p> <p>Onderstaand is per KG een overzicht weergegeven van de geproduceerde elektriciteit per jaar en de kWh-prijs waarvoor deze is verkocht.</p> <p><u>Gau Heppenheim</u></p> <p>De windturbine van windpark Gau Heppenheim is eind 2015 op het elektriciteitsnet aangesloten en in gebruik genomen. Het eerste volledige jaar, in verband met afname begin 2016, dat er energie uit wind is gegenereerd is 2017.</p> <p>2016: Prijs per kwh: EUR 0,098 Productie per jaar: 6.142.791 kWh (geen volledig jaar)</p> <p>2017: Prijs per kwh: EUR 0,098 Productie per jaar: 6.760.701 kWh</p> <p>2018: Prijs per kwh: EUR 0,098 Productie per jaar: 6.386.994 kWh</p> <p><u>Windpark Tiefenbrunnen I</u></p> <p>De windturbines van windpark Tiefenbrunnen I zijn voorjaar 2017 op het elektriciteitsnet aangesloten en in gebruik genomen. Het eerste volledige jaar dat er energie uit wind is gegenereerd is 2018.</p> <p>2017: Prijs per kwh: EUR 0,0829 Productie per jaar: 11.159.350 kWh (geen volledig jaar)</p>

		<p>2018: Prijs per kwh: EUR 0,08245 Productie per jaar: 15.587.106 kWh</p> <p>Hierbij wordt opgemerkt dat:</p> <p>A. De kWh-prijs waartegen elektriciteit wordt afgerekend is lager dan de prognose in IM I-II-III, waardoor inkomsten lager uitvallen.</p> <p>B. De totale kosten en opbrengsten welke ten gunste / laste zijn gekomen van een Duitse KG's zijn te raadplegen in de geactualiseerde prognoses als bijlage bij dit document.</p> <p>C. Tot op heden is er een bedrag van EUR 240k aan vrije liquiditeiten gedistribueerd van de KG's naar WSF I, II, III. De distributiecapaciteit van vrije liquiditeiten is in aanvang beperkt geweest doordat in de KG's in verband met de externe bankfinanciering liquiditeitsreserves worden aangehouden. Inmiddels zijn de minimaal aan te houden liquiditeitsreserves bereikt en ontstaat er vrije capaciteit om gelden aan de WSF I, II en III te distribueren. WFS NV heeft in aanvang tijdelijk bijgestort in WFS I, II en III om dit effect op te vangen</p>
10	<p>In IM I is opgenomen dat de opbrengst van de windturbine voldoende is om jaarlijks 5% aan rente over de ClimateBonds uit te keren.</p> <p>In IM II is opgenomen dat de verwachte jaarlijkse opbrengst van de gezamenlijke windturbines berekend op basis van genoemde windtaxaties en, indien beschikbaar, historische informatie met betrekking tot de opbrengst voldoende moet zijn om jaarlijks 5% aan rente over alle WSF ClimateBonds uit te keren en tevens de kosten van WSF II te betalen.</p> <p>In IM III is het volgende opgenomen:</p> <p>Wij betalen u rente en aflossing uit de opbrengsten van de exploitatie van windturbines en de verkoop daarvan.</p>	<p>Tot op heden is er een bedrag van EUR 240k aan vrije liquiditeiten gedistribueerd van de KG's naar WSF I, II, III. Deze gelden zijn mede aangewend voor betaling van rente aan ClimateBondHolders.</p> <p>De distributiecapaciteit van vrije liquiditeiten is in aanvang beperkt geweest doordat in de KG's in verband met de externe bankfinanciering liquiditeitsreserves worden aangehouden.</p> <p>Inmiddels zijn de minimaal aan te houden liquiditeitsreserves bereikt en ontstaat er vrije capaciteit om gelden aan de WSF I, II en III te distribueren. WFS NV heeft in aanvang tijdelijk bijgestort in WFS I, II en III om dit effect op te vangen onder andere om de rentebetalingen aan ClimateBondHolders zeker te stellen.</p>

De wijze van investering

Alle aangekochte windturbines voldoen aan de criteria zoals omschreven in de IM's waaronder:

- Windturbines zijn gelegen in Duitsland op land
- Windturbines zijn geproduceerd door een gerenommeerde producent waaronder ENERCON Siemens, Vestas of General Electric
- Windturbines zijn korte tijd in gebruik
- Windturbines zijn aan het net aangesloten en produceren groene stroom

	<i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i>	<i>De wijze van investeren in de praktijk na moment aankoop.</i>
11	<p>Voor zowel WSF II als III is in het IM opgenomen dat de windturbines niet direct maar via een KG worden verworven.</p> <p>Uitgangspunt is dat het windmolenpark een KG is welke zodanig wordt opgezet dat deze als transparant voor de Nederlandse vennootschapsbelasting wordt gezien.</p> <p>Bij WSF III is hierover meegedeeld dat WSF III op zijn minst voor 51% zal deelnemen als Kommanditist (commanditaire vennoot), en maximaal voor 100%.</p>	<p>De verhouding van deelname van WSF II en III in Windpark Tiefenbrunnen I is 44% respectievelijk 56%.</p> <p>Dit heeft effect op de belangen van ClimateBondHolders WSF II en III.</p> <p>De verhouding waarin WSF II en III recht hebben op de netto-opbrengsten van Tiefenbrunnen I betreft dezelfde verhouding en is als zodanig verwerkt in de (geactualiseerde) financiële prognoses.</p>

De informatie opgenomen in dit document is niet gecontroleerd door een accountant waarbij de gerealiseerde resultaten zijn gebaseerd op basis van voorlopige cijfers in aanloop naar de definitieve jaarstukken welke kunnen afwijken.