



WINDSHAREFUND  
Markt Update 2021

16 november 2021



## Glasgow en de noodzaak van zelf duurzaam investeren

Wereldleiders, beroemdheden, ngo's en klimaatactivisten hebben zich onlangs in de Schotse stad Glasgow verzameld voor de COP26. Beter bekend als de klimaatop. Er werden concrete plannen gesmeed om klimaatverandering tegen te gaan en de opwarming van de aarde onder de 1,5 graden te houden.

In het klimaatakkoord van Parijs 2015 is overeengekomen dat landen zich zullen inzetten om de opwarming te beperken tot ruim onder de 2 graden. Het liefst dus die maximale 1,5 graad. Met dat doel voor ogen en om dat doel in zicht te houden, dienen de bijna 200 deelnemende landen elke vijf jaar plannen aan te leveren waaruit duidelijk blijkt dat ze hun deel van de afspraken nakomen.

Nederland doet dit in samenwerking met de Europese Unie. Dat wil zeggen in samenhang met de andere lidstaten. De plannen moeten worden aangescherpt als niet voldoende resultaat, en dus te weinig reductie wordt gerealiseerd. De uitdaging blijft dat dergelijke plannen niet kunnen worden afgedwongen. Ondertussen is het 6 jaar later, de top in Glasgow werd door corona een jaar uitgesteld. Het is nu de vraag of de landen hun afspraken en daaruit voortvloeiende verplichtingen na zijn gekomen. Daar lijkt het niet op. De grotendeels ambitieuze doelen die zijn gesteld, zijn veelal niet gehaald. Wat er is gerealiseerd, is dus niet genoeg, er is veel meer nodig, en Glasgow heeft bevestigd dat er richting 2030 nog veel meer ambitie moet worden getoond in het verminderen van de uitstoot van broeikasgassen.

De afspraken in Glasgow scherpen de ambitie van het Parijse klimaatakkoord van 2015 aan. Destijds werd dus afgesproken om de opwarming van de aarde onder de 2 graden te houden en te streven naar 1,5 graad. Nu erkennen alle landen dat 1,5 graad nodig is en dat daarom nieuwe CO<sub>2</sub>-reductieplannen vanaf 2022 vereist zijn. Om druk op de ketel te houden, wordt de voortgang bij het uitvoeren van de plannen jaarlijks besproken. Voor het eerst legden de bijna 200 landen vast dat kolencentrales zonder CO<sub>2</sub>-afvang op termijn dicht moeten en de subsidiëring van olie en gas uit gefaseerd. Er werd zwaar onderhandeld over financiële hulp voor de armste landen om de economieën daar te verduurzamen. In Glasgow beloofden de rijke Westerse landen hun belofte uit 2009 na te komen om hiervoor 500 miljard dollar tot 2025 beschikbaar te stellen. Toch blijft het nog steeds vijf voor twaalf, en de klok tikt door.

De onderhavige kwestie raakt ons allemaal en de gevolgen worden steeds duidelijker zichtbaar. Extreme weersomstandigheden, overstromingen, orkanen etc. Het is allang geen 'ver van ons bed show' meer. Het is ook niet alleen meer een kwestie van de wereldleiders die dit moeten oplossen. Er wordt van ons allen individueel noodzakelijke actie verwacht. In ons consumptiegedrag, in onze leefwijze, en ook in de keuzes die we bewust maken om bij te dragen aan oplossingen. In het verenigen van het collectief om zo samen grotere stappen te zetten, is ook het bedrijfsleven van eminent belang. Er zijn partijen nodig die het mogelijk maken om samen te investeren in onder meer de energietransitie. Dit belang heeft WindShareFund nu al een klein decennium voor ogen en dit is de drijfveer om steeds grotere investeringen te realiseren richting een volledig schone energievoorziening die de aarde zo min mogelijk belast.

Windenergie blijft een logische keuze, maar er zijn talloze andere mogelijkheden die bijdragen aan de energietransitie. Zonne-energie, waterkracht, aardwarmte, biomassa en natuurlijk de veelbelovende mogelijkheden van groene waterstof. Energie opwekken kan op veel verschillende, duurzame manieren. Wij moeten het vooral gaan doen. We zijn genoodzaakt en verplicht om hierin nieuwe stappen te zetten. Het bekende adagium is heden ten dage zeker niet minder waar: een beter milieu begint toch echt bij ons zelf.

De handschoen oppakken en dus handelen, is altijd prioriteit geweest voor WindShareFund, samen met al die investeerders die hun vertrouwen in WindShareFund gesteld hebben. Bij het in het algemeen toenemende belang van verdere professionalisering, hoort een gedegen verantwoording en verslaggeving. Ondanks onzekerheden die altijd zullen bestaan bij investering in duurzame energie, wat nu eenmaal een dynamische, zich ontwikkelende markt is en blijft, streeft WindShareFund ernaar om steeds betere, meer transparante communicatie richting haar ClimateBondHolders te onderhouden. Er zijn wijzigingen aangebracht in de wijze van presenteren, in prognoses en in een verdere detaillering van de kwalitatieve toelichting. Deze Update beschrijft deze ontwikkelingen nader.



16 november 2021

## Markt Update 2021

### Inleiding

In navolging van de (nadere) markt updates de dato 31 januari 2019 ("Markt Update 2019"), 17 mei 2019 ("Nadere Markt Update 2019"), 28 januari 2020 en 16 juni 2020 informeert WindShareFund u middels deze Markt Update ("Markt Update 2021") aangaande de WindShareFund fondsen I, II en III nader ten aanzien van de gevolgen voor de risico's en ten aanzien van de gevolgen voor de *geactualiseerde prognoses*. Ook wordt op een aantal punten uit de Markt Update nadere duiding gegeven.

Tegelijkertijd met deze Markt Update zijn herziene "Geactualiseerde Prognoses" gepubliceerd. Bij de eerdere (Nadere) Markt Updates zijn zowel herziene "Geactualiseerde Prognoses" als "Geactualiseerde Prognoses like-for-like" gepubliceerd. Bij deze Markt Update 2021 publiceert WSF niet langer beide versies maar uitsluitend de herziene "Geactualiseerde Prognoses".

WindShareFund hecht er aan haar ClimateBondHolders zo transparant mogelijk te informeren over de gang van zaken en de ontwikkelingen binnen de WindShareFund groep.

WindShareFund functioneert als een groep; waarbij vanuit WindShareFund NV (tevens 100% aandeelhouder van WSF I en III) voornamelijk en in zekere mate WindShareFund Deutschland (tevens beherend vennoot van de KG's) en WindShareFund BV (tevens 100% aandeelhouder van WSF II) feitelijk de activiteiten worden uitgevoerd zoals het initiëren van de aankoop en financiering van windmolens die doorgaans via een aparte WSF entiteit (I, II en III; tezamen "WSF-entiteiten") en Duitse KG worden gestructureerd. Bij de totstandkoming van die structuren worden eenmalige kosten gemaakt door WindShareFund NV, WindShareFund Deutschland en WindShareFund BV die in rekening worden gebracht bij de WSF entiteiten. Daarnaast worden er vergoedingen voor het beheer periodiek in rekening gebracht en, indien de beschikbare kasstromen dat toelaten, geïncasseerd.

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 CO<sub>2</sub> 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.

Zoals in eerdere (Nadere) Markt Updates uiteengezet hebben deze omstandigheid en, zoals in de markt inmiddels algemeen bekend is, de minder gunstige dan verwachte windwaarden in de eerste jaren de financiële resultaten onder druk gezet ten opzichte van de prognoses zoals opgenomen in de Informatie Memoranda ("IM's").

In de Geactualiseerde Prognoses zijn de werkelijke resultaten tot en met het boekjaar 2020 verwerkt. De geprognoseerde windopbrengsten zijn ten opzichte van eerdere (Geactualiseerde) Prognoses aangepast in de prognoses 2021 en verder.

Specifiek 2016 was een matig windjaar. De jaren 2017, 2018 en 2020 waren in het algemeen beter en 2019 was een relatief sterk windjaar. Naar nu blijkt dat de werkelijke windwaarden in de eerste jaren minder gunstig waren dan begroot op basis van de wind taxaties zoals opgenomen in de IM's, is dat voor WSF aanleiding geweest in eerdere en deze *geactualiseerde prognoses* reeds uit te gaan van een meer defensief/ conservatief scenario dat gebaseerd is op het niveau zoals in 2016, 2017, 2018 en 2020 werkelijk gerealiseerd.

### Aankoopwaarden

Voor wat betreft de deelname van WSF II en III in Windpark Tiefenbrunnen I is de verhouding 44% respectievelijk 56%. De verhouding waarin WSF II en III recht hebben op de netto-opbrengsten van Windpark Tiefenbrunnen I betreft dezelfde verhouding en is als zodanig verwerkt in de (*geactualiseerde*) financiële prognoses.

In de *geactualiseerde prognoses* zijn daarentegen de aankoopwaarden, de investering van gelden van ClimateBondHolders in Windpark Tiefenbrunnen I en het aandeel in de bankleningen naar rato van het door WSF II,

16 november 2021

respectievelijk III, geïnvesteerde bedrag weergegeven, in casu 32% voor wat betreft WSF II en 68% voor wat betreft WSF III.

Dat WSF II een relatief lager (namelijk 32%) en WSF III een relatief hoger (namelijk 68%) aandeel in de aankoopwaarde (aankoopsom) heeft, wordt veroorzaakt door het verschil in beleggingsrisico dat beide liepen. Immers, WSF II (en daarmee de ClimateBondHolders van WSF II) heeft geïnvesteerd op 21 maart 2017 op basis van een voorlopig akkoord met de verkoper van Windpark Tiefenbrunnen I. Er waren toen nog onzekerheden ten aanzien van de exacte voorwaarden en omstandigheden alvorens er een definitieve koopovereenkomst is gesloten. In de periode voorafgaand aan de definitieve koopovereenkomst d.d. 9 oktober 2017 vonden er onder andere due diligence activiteiten plaats en was er onzekerheid over de plaatsing van WSF III. Die onzekerheden kende WSF III (en daarmee haar ClimateBondHolders in WSF III) logischerwijze niet.

Overigens heeft WSF III een meerderheidsbelang in Windpark Tiefenbrunnen I en daarmee overheersende zeggenschap, terwijl WSF II een minderheidsbelang heeft. Mede in het licht van het realiseren van de netto-verkoopopbrengst bij einde van de looptijd van de ClimateBonds, heeft dit onderscheid in zeggenschap een positieve invloed op de waardering van het belang van WSF III ten opzichte van WSF II.

Windpark Tiefenbrunnen I waarin WSF II en WSF III als opgemerkt beide een aandeel hebben, is de bankleningen aangegaan. Dit is gebeurd reeds voordat WSF II en III formeel eigenaar werden van de KG. WSF II en WSF III waren dus ook geen partij bij de financieringstransactie. Zij zijn later "slechts" investeerder geworden in deze entiteit die windenergie activiteiten verricht. In *geactualiseerde prognoses* zijn de bankleningen naar rato van het door WSF II, respectievelijk WSF III, geïnvesteerde bedrag aan WSF II (32%) en WSF III (68%) gealloceerd.

Pas in een later stadium werden de effecten van de wijziging van de EEG-richtlijn merkbaar onder invloed van een stijgende vraag naar duurzame investeringsmogelijkheden die schaarste veroorzaakte en daarmee een positief effect hebben op de marktprijzen. Een en ander is in de *geactualiseerde prognoses* verwerkt.

### **Restwaarden**

Inherent aan de vroege fase waarin de markt van windenergie zich nog bevindt in combinatie met de heterogeniteit qua onder andere locatie, materiaal, (gereguleerd) prijsbeleid en (fiscale) wet- en regelgeving, zijn er beperkt publieke marktgegevens beschikbaar rond turbines. WSF is bij de waardering en prognostisering sterk afhankelijk van haar eigen inzichten in de markt qua recente transacties, algemene visies van experts op de prijsontwikkeling en taxatierapporten die zich beperken tot de zogenaamde verwachte windwaarden. Laatstgenoemde is een van de variabelen in de waardering van een windmolen. Als gevolg hiervan zijn de veronderstellingen die ten grondslag liggen aan prognoses en waarderingen slechts ten dele op basis van objectieve criteria te bepalen.

WindShareFund is van mening dat de marktvooruitzichten goed zijn en er inmiddels geïnvesteerd is in kwalitatief hoogwaardige turbines. Bovendien is er sprake van een aanhoudend positieve ontwikkeling in de marktwaarden van de turbines als gevolg van toenemende vraag naar dergelijke duurzame investeringen, schaarste qua aanbod van turbines die onder de gunstige EEG-regeling vallen en een verwachte langere technische levensduur. Dit heeft een gunstig effect op de verkoopprijs van de turbines en is daarmee risico verlagend voor wat betreft het mogelijk niet terugbetalen van de inleg aan het einde van de looptijd.

Desalniettemin blijft de beschikbaarheid van objectieve data die onder andere de restwaarden van de turbines te zijner tijd ondersteunen beperkt.

In de Geactualiseerde Prognoses 2019 en Geactualiseerde Prognoses 2020 bevatten de, ten opzichte van de IM's hoge, restwaarden geen concrete onderbouwing. Daardoor kunnen deze hoge restwaarden niet worden gebruikt voor het geven van voldoende inzicht.

In de bij deze Markt Update 2021 opgenomen "Geactualiseerde Prognoses" wordt uitgegaan van het in de IM's vermelde stelsel voor de bepaling van de restwaarden van de windmolens. Daarbij gelden de volgende uitgangspunten:

- Op dit moment zijn er geen ervaringscijfers beschikbaar wat een windturbine bij verkoop na 10 c.q. 20 jaar exploitatie oplevert. Uitgaande van een technische levensduur van 30 jaar zou een windturbine na 10 jaar 78% en na 20 jaar ongeveer 33% van de oorspronkelijke waarde hebben.

16 november 2021

- De economische waarde zal in jaar 10 c.q. 20 afhankelijk zijn van onder meer de jaarlijkse energieopwekking minus de gerelateerde kosten, maar ook van de vraag naar en het aanbod van windturbines die reeds 10 c.q. 20 jaar zijn geëxploiteerd.
- In het **neutrale scenario** is uitgangspunt dat de waardedaling ziet op de kapitalisatiefactor (bij aankoop, zijnde de verhouding aankoopwaarde en de laatst beschikbare werkelijke windopbrengst per jaar, vermenigvuldigd met 78% respectievelijk 33% geeft een kapitalisatiefactor bij verkoop na 10 en 20 jaar), die vermenigvuldigd met de jaaropbrengsten van de windturbine(s) in het jaar van verkoop, leidt tot de geprognoseerde bruto verkoopopbrengst. De in het neutrale scenario gehanteerde kapitalisatiefactoren bedragen voor WSF I, i.c. Windpark Gau Heppenheim: 3,71 (na 20 jaar) en voor WSF II en III, i.c. Windpark Tiefenbrunnen I: 8,94 (na 10 jaren).
- Bovenstaande kapitalisatiefactoren zijn door de initiatiefnemer (WSF NV) vastgesteld in combinatie met ervaringen uit de praktijk. Geen enkele marktdeskundige heeft op dit moment een reëel beeld van de exacte marktwaarde van een windturbine met een leeftijd van 10 c.q. 20 jaar is. Er zijn geen ervaringscijfers bekend.
- In het **optimistische scenario** wordt, conform de IM's, uitgegaan van 104% (WSF I), respectievelijk 116% (WSF II, III) van de kapitalisatiefactoren zoals berekend in het neutrale scenario (WSF I, II en III).
- In het **defensieve scenario** wordt, conform de IM's, uitgegaan van 2/3 van de kapitalisatiefactoren zoals berekend in het neutrale scenario (WSF I, II en III).

Voor wat betreft WSF I, II en III is de verwachting op basis van de *geactualiseerde prognoses* in alle 3 de scenario's (defensief, neutraal, optimistisch) dat gedurende de resterende looptijd de rente betaald gaat worden.

Ten aanzien van WSF I, II en III lijkt gedurende de looptijd op sommige momenten een tekort in de liquiditeitsreserve op te treden ten opzichte van het minimum liquiditeitsniveau. De beheerder draagt zorg voor tijdelijke rekening-courant financiering, herfinanciering of herstructurering, indien opportuun, teneinde tijdelijke liquiditeitstekorten te overbruggen. In de *geactualiseerde prognoses* is rekening gehouden met eventuele (rekening-courant "r/c") financiering vanuit WSF NV zodanig dat WSF I, II en III over het gewenste minimale niveau van liquiditeit beschikken.

Indien aan het einde van de looptijd er tussen WSF I, II en/of III nog sprake zou zijn van een rekening-courant saldo met WSF NV, dan wordt dit r/c saldo pas terugbetaald aan WSF NV nadat de ClimateBonds zijn afgelost.

Op basis van de *geactualiseerde prognoses* is de verwachting ten aanzien van terugbetaling van de inleg aan de ClimateBondHolders als volgt:

- Ten aanzien van WSF I is aan het einde van de looptijd (20 jaar) de verwachting dat in het neutrale scenario de inleg volledig kan worden terugbetaald aan de ClimateBondHolders.
- Bij WSF II is aan het einde van de looptijd (10 jaar) de verwachting dat in het neutrale scenario de inleg volledig kan worden terugbetaald aan de ClimateBondHolders.
- Aangezien WSF II en WSF III gezamenlijk investeren in Windpark Tiefenbrunnen I, heeft de beheerder bepaald dat een eventueel overschot in WSF II in eerste instantie in rekening-courant als financiering aan WSF III ter beschikking wordt gesteld tot een maximum van het eventuele tekort in WSF III bij einde looptijd van de ClimateBonds. Rekening houdende met deze rekening courant faciliteit, is bij WSF III aan het einde van de looptijd (10 jaar) de verwachting dat in het neutrale scenario de inleg volledig kan worden terugbetaald aan de ClimateBondHolders.

Pas nadat in eerste instantie de ClimateBondHolders in WSF II en in tweede instantie de ClimateBondHolders in WSF III zijn afgelost, zullen er distributies aan de beheerder plaatsvinden vanuit WSF II respectievelijk WSF III.

In de Geactualiseerde Prognoses is de financiering vanuit WSF II aan WSF III verwerkt op de regel "rekening-courant WSF III" (WSF II) respectievelijk "rekening-courant WSF II" (WSF III) dusdanig dat het saldo van de "resterende liquiditeit" nihil bedraagt.



16 november 2021

Overigens ging de in het Informatie Memorandum I (WSF I) opgenomen prognose nog uit van een vervroegde aflossing van de ClimateBonds; daarvan is in de *geactualiseerde prognoses* geen sprake meer.

### **Management-/beheervergoeding**

Zoals in eerdere Markt Updates uiteengezet heeft WSF relatief veel eenmalige kosten gemaakt bij de totstandkoming van de WSF entiteiten I, II en III. Deze zijn in rekening gebracht, voor zover mogelijk conform de IM-s, aan WSF I, II en III.

In het belang van de ClimateBondHolders heeft de beheerder besloten dat ondanks dat de management- en beheerkosten aan WSF I, II en III in rekening worden gebracht, voor wat betreft het jaar 2019 en verder deze pas na aflossing aan de ClimateBondHolders bij WSF I, II en III worden geïncasseerd door de beheerder. In de (kasstroom-) prognoses voor de jaren 2019 en verder is er derhalve geen sprake van een *uitgave* dienaangaande door WSF I, II en III en dus ook niet als zodanig verwerkt.

Bij WSF I, WSF II en WSF III is in de periode van 10 juli 2015 tot en met 3 oktober 2018 (nog wel) sprake van doorlopende uitgaven aan management-/beheer. In de Nadere Markt Update en de Derde Markt Update is in zoverre ten onrechte de mededeling gedaan dat de incasso van beheersvergoedingen voorlopig is opgeschort.

In de Geactualiseerde Prognoses is de presentatie van de management-/beheerkosten die in de periode van 10 juli 2015 tot en met 3 oktober 2018 zijn betaald door WSF I, WSF II en WSF III separaat gepresenteerd en niet meer, zoals in eerdere geactualiseerde prognoses, als onderdeel van de (eenmalige) bijkomende kosten.

### **Voldoening renteverplichtingen**

Tot op heden hebben zowel WSF I, II als III voldaan aan haar plicht om 5% rente op jaarbasis te betalen aan de ClimateBondHolders.

## 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<sup>de</sup> 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

1	<p><i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i></p>	<p><i>De aangetrokken financiering in de praktijk na moment aankoop.</i></p>
	<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> <p>In de in het Informatie Memorandum I (WSF I) opgenomen prognose werd nog uitgegaan van een vervroegde aflossing van de ClimateBonds; daarvan is vanaf de <i>geactualiseerde prognoses</i> de dato 31 januari 2019 geen sprake meer.</p>
	<p><i>Gevolgen voor de risico's</i></p>	<p><i>Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses.</i></p>
	<p>Als onze inkomsten in negatieve zin afwijken van de prognoses die zijn opgenomen in dit informatie memorandum, dan kan dit de uitkering van rente en terugbetaling van de hoofdsom aan de ClimateBondHolders in gevaar brengen omdat WSF I relatief weinig buffers in de vorm van onder ander eigen vermogen hebben. Dit risico wordt versterkt door een hogere banklening met een kortere looptijd en hogere periodieke kosten.</p> <p>De bank stelt als eis dat er een bepaald exploitatieresultaat wordt behaald daartoe verplicht de bank WSF een minimale niet uitkeerbare liquiditeitsreserve aan te houden. Hierdoor kan de situatie ontstaan dat geen liquiditeiten meer beschikbaar zijn om rente en/of aflossingen op de WindShareFund ClimateBonds te betalen. Het niet voldoen aan de door de banken gestelde voorwaarden kan er ook toe leiden dat de bankleningen ineens opeisbaar worden. Dan ontstaat het aanzienlijke risico dat de windturbines gedwongen verkocht moeten worden. De verkoopopbrengst bij een gedwongen verkoop is over het algemeen een stuk lager dan bij een vrijwillige verkoop.</p>	<p>De saldi (begin jaar, einde jaar) "hoofdsom" Banklening zijn in de <i>geactualiseerde prognose</i> hoger dan in IM I. Dit geldt eveneens voor de bedragen "aflossing in jaar". Bovendien wordt sneller afgelost waardoor in de laatste jaren van prognose geen aflossing meer is op bankleningen.</p> <p>Daarentegen is de "rente over gemiddeld bedrag hoofdsom" als gevolg van een lager dan in IM I geprognostiseerd rente percentage, lager dan in IM I ondanks dat er sprake is van een hogere hoofdsom.</p> <p>In de in het Informatie Memorandum I (WSF I) opgenomen prognose werd nog uitgegaan van een vervroegde aflossing van de ClimateBonds; daarvan is in de <i>geactualiseerde prognoses</i> geen sprake meer.</p>



16 november 2021

Bij een gedwongen verkoop is het risico aanzienlijk dat een tegenvallende prijs wordt verkregen, waardoor de ClimateBondHolders het risico lopen dat zij hun investering geheel of gedeeltelijk verloren zien gaan. Dit risico wordt versterkt door een hogere banklening met een kortere looptijd en hogere periodieke kosten.

Bij de verkoop van een windturbine wordt de resterende banklening onder de voorwaarden zoals deze is afgesloten door WindShareFund doorgaans overgenomen door de koper. Een minder voor de hand liggend alternatief is dat de lening eerst wordt afgelost, waarna er zonder lening wordt overgedragen. In het geval de lening wel wordt overgenomen door de koper, dan geldt het volgende.

Het kan voorkomen dat de marktrente in de loop der tijd lager is geworden. In dat geval zou een koper op het moment dat hij de windturbine koopt een banklening kunnen aangaan met een lagere rente. Het is voor de koper dan niet gunstig om de windturbine met banklening met een hogere rente dan de marktrente over te nemen. Dat kan er mogelijk voor zorgen dat de koper de wind-turbine niet wil kopen. Ongunstige voorwaarden van de banklening op het moment dat wij de windturbine willen verkopen kan dus zorgen voor een beperking van onze verkoopmogelijkheden. Als wij onze windturbines niet kunnen verkopen aan het einde van de looptijd van de WindShareFund ClimateBonds, dan hebben wij mogelijk niet genoeg geld om u rente en/of aflossing op uw WindShareFund ClimateBonds te betalen. Omgekeerd aan de hiervoor geschetste situatie kan zich ook de situatie voordoen dat wij een windturbine willen kopen en in dat kader een banklening willen overnemen. Als de voorwaarden van die banklening ongunstig zijn, kan dat voor WSF een reden zijn om af te zien van de aankoop. Dit risico wordt versterkt door een hogere banklening met een kortere looptijd en hogere periodieke kosten.

2	<p><i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i></p>	<p><i>De aangetrokken financiering in de praktijk na moment aankoop.</i></p>
	<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>Voor wat betreft de bankfinanciering, die door de ontwikkelaar van de windturbines voorafgaande aan de verkoop aan de belegger "WSF" is aangevraagd, is de bank in haar financieringsvoorstel uitgegaan van een totale investering van EUR 14,2 miljoen. Op het moment van de aanvraag door de ontwikkelaar is er bij de aanvraag uitgegaan van een inbreng van eigen vermogen van EUR 1,8 miljoen op basis waarvan de bank in haar voorstel de omvang van haar financieringsfaciliteit heeft bepaald.</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). Dat de gemiddelde aankoopwaarden van Gau Heppenheim en Tiefenbrunnen verschillen valt te verklaren uit de omstandigheid dat Tiefenbrunnen gunstiger qua windligging is (dus meer wind vangt en dus meer opbrengsten genereert) en dat Tiefenbrunnen later is aangekocht waardoor daar het effect van de algemene opwaartse prijsontwikkeling van windturbines in is opgenomen.</p> <p>Inherent aan de vroege fase waarin de markt van windenergie zich nog bevindt in combinatie met de heterogeniteit qua onder andere locatie, materiaal, (gereguleerd) prijsbeleid en (fiscale) wet- en</p>

	<p>regelgeving betekent dat er beperkt publieke marktgegevens beschikbaar zijn rond windmolens. WSF is bij de waardering en prognostisering sterk afhankelijk van haar eigen inzichten in de markt qua recente transacties, algemene visies van experts op de prijsontwikkeling en taxatierapporten die zich beperken tot de zogenaamde verwachte windwaarden. Laatstgenoemde is een van de variabelen in de waardering van een windmolen. Als gevolg hiervan zijn de veronderstellingen die ten grondslag liggen aan prognoses en waarderingen slechts ten dele op basis van objectieve criteria te bepalen.</p> <p>In de bij deze Markt Update opgenomen "Geactualiseerde Prognoses" wordt voortaan, uitgegaan van het in het Informatie Memorandum vermelde stelsel voor de bepaling van de restwaarden van de windmolens.</p> <p>In de Geactualiseerde Prognoses 2019 en Geactualiseerde Prognoses 2020 bevatten de, ten opzichte van het IM hoge, restwaarden geen concrete onderbouwing. Daardoor kunnen deze hoge restwaarden niet worden gebruikt voor het geven van voldoende inzicht.</p> <p>In de bij deze Markt Update opgenomen "Geactualiseerde Prognoses" wordt uitgegaan van het in het IM vermelde stelsel voor de bepaling van de restwaarden van de windmolens. Daarbij gelden de volgende uitgangspunten:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Op dit moment zijn er geen ervaringscijfers beschikbaar wat een windturbine bij verkoop na 10 c.q. 20 jaar exploitatie oplevert. Uitgaande van een technische levensduur van 30 jaar zou een windturbine na 10 jaar 78% en na 20 jaar ongeveer 33% van de oorspronkelijke waarde hebben.</li><li>• De economische waarde zal in jaar 10 c.q. 20 afhankelijk zijn van onder meer de jaarlijkse energieopwekking minus de gerelateerde kosten, maar ook van de vraag naar en het aanbod van windturbines die reeds 10 c.q. 20 jaar zijn geëxploiteerd.</li><li>• In het <b>neutrale scenario</b> is uitgangspunt dat de waardedaling ziet op de kapitalisatiefactor (bij aankoop, zijnde de verhouding aankoopwaarde en de laatst beschikbare werkelijke windopbrengst per jaar, vermenigvuldigd met 78% respectievelijk 33% geeft een kapitalisatiefactor bij verkoop na 10 en 20 jaar), die vermenigvuldigd met de jaaropbrengsten van de windturbine(s) in</li></ul>
--	---

	<p>het jaar van verkoop, leidt tot de geprognoseerde bruto verkoopopbrengst. De in het neutrale scenario gehanteerde kapitalisatiefactoren bedragen voor WSF I, i.c. Windpark Gau Heppenheim: 3,71 (na 20 jaar) en voor WSF II en III, i.c. Windpark Tiefenbrunnen I: 8,94 (na 10 jaren).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bovenstaande kapitalisatiefactoren zijn door de initiatiefnemer (WSF N.V.) vastgesteld in combinatie met ervaringen uit de praktijk. Geen enkele marktdeskundige heeft op dit moment een reëel beeld van de exacte marktwaarde van een windturbine met een leeftijd van 10 c.q. 20 jaar is. Er zijn geen ervaringscijfers bekend.</li> <li>• In het <b>optimistische scenario</b> wordt, conform de IM's, uitgegaan van 104% (WSF I), respectievelijk 116% (WSF II, III) van de kapitalisatiefactoren zoals berekend in het neutrale scenario (WSF I, II en III).</li> <li>• In het <b>defensieve scenario</b> wordt, conform de IM's, uitgegaan van 2/3 van de kapitalisatiefactoren zoals berekend in het neutrale scenario (WSF I, II en III).</li> </ul> <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, 2018 en 2020 waren in het algemeen beter en 2019 was een relatief sterk windjaar. Naar nu blijkt dat de werkelijke windwaarden minder gunstig zijn dan begroot was dat voor WSF aanleiding in de <i>geactualiseerde prognoses</i> uit te gaan van een conservatiever scenario dat mede de niveaus in 2016, 2017, 2018 en 2020 in aanmerking neemt.</p> <p>Daarnaast heeft WSF, ter compensatie van dit effect, besloten voorlopig over de jaren 2019 en verder geen management of beheerkosten te incasseren.</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</p>
--	---

		<p>meer vermogen aangetrokken dan was voorzien. De bankleningen kennen een kortere looptijd maar een lagere (gunstigere) rente dan in de prognose was voorzien.</p>
	<p><i>Gevolgen voor de risico's</i></p>	<p><i>Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses.</i></p>
	<p>Als onze inkomsten in negatieve zin afwijken van de prognoses die zijn opgenomen in dit informatie memorandum, dan kan dit de uitkering van rente en terugbetaling van de hoofdsom aan de ClimateBondHolders in gevaar brengen omdat WSF III relatief weinig buffers in de vorm van onder ander eigen vermogen hebben. Dit risico wordt versterkt doordat WSF II en III niet afzonderlijk maar gezamenlijk één belang op onderling verschillende momenten hebben overgenomen.</p> <p>Doordat wij met WSF II en III investeren in niet 3 maar 2 windturbines vergroot dat het risico dat ons rendement sterk negatief wordt beïnvloed als een of meer van de in het IM bedoelde risico's zich voordoen bij één of meer van de windturbines, wat er toe kan leiden dat u niet of niet tijdig de (volledige) rente en/of de (volledige) aflossing op de WindShareFund ClimateBonds betaald krijgt.</p> <p>Het risico bestaat dat het minder waait dan verwacht. Voordat een windturbine wordt aangekocht, wordt aan de hand van windtaxatierapporten vastgesteld of het op een bepaalde plaats voldoende waait om de gewenste opbrengst te genereren. Windtaxatierapporten kunnen vrij nauwkeurig over de jaren heen vaststellen hoeveel wind er op een bepaalde plaats is. Dat kan ieder jaar afwijken. Mogelijk waait het gedurende de looptijd van de WindShareFund ClimateBonds minder dan op basis van de windtaxatierapporten werd verwacht. Het gevolg daarvan zou zijn dat er minder elektriciteit wordt opgewekt, wat zou resulteren in lagere inkomsten. Dit zou als gevolg kunnen hebben dat wij niet voldoende geld hebben om onze verplichtingen aan u (volledig) na te komen. Het is mogelijk dat windturbines uitgeschakeld moeten worden wegens te harde wind. Dat is het geval in zeer extreme weersomstandigheden, waarbij gedacht moet worden aan windkracht 10 of meer. Wanneer een windturbine is uitgeschakeld, kan uiteraard tijdelijk geen energie worden gegenereerd, waardoor sprake zal zijn van het mislopen van inkomsten. Ook dit zou als gevolg kunnen hebben dat wij niet voldoende geld hebben om onze verplichtingen aan u (volledig) na te komen. Dit risico wordt versterkt doordat WSF II en III niet afzonderlijk maar gezamenlijk één belang op onderling verschillende momenten hebben overgenomen.</p> <p>Als onze vrije liquiditeiten minder bedragen dan zoals in de IM's is opgenomen, mogen wij betalingen op de WindShareFund ClimateBonds opschorten. De daaropvolgende rente wordt vermeerderd met het tekort op eerder verschuldigde rente. Opschorting van rente is</p>	<p>A. De werkelijke bedragen qua aankoop windturbines, externe financiering en eenmalige kosten zijn verwerkt in de <i>geactualiseerde prognoses</i>.</p> <p>B. De totale "opbrengst windturbines" van WSF II en III zijn als gevolg van lagere geprognostiseerde windwaarden verlaagd ten opzichte van de prognose in IM II en III. Bovendien zijn de totale opbrengsten en kosten naar rato van het aandeel van WSF II respectievelijk III gealloceerd binnen de opbrengsten en kosten van de <i>geactualiseerde prognoses</i> WSF II en III.</p> <p>C. De saldi (begin jaar, einde jaar) "hoofdsom" Banklening zijn in de <i>geactualiseerde prognose</i> hoger dan in IM II en III. Dit geldt eveneens voor de bedragen "aflossing in jaar". Bovendien wordt sneller afgelost waardoor in de laatste jaren van prognose geen aflossing meer is op bankleningen.</p> <p>Daarentegen is de "rente over gemiddeld bedrag hoofdsom" als gevolg van een lager dan in IM I geprognostiseerd rente percentage, lager dan in IM I ondanks dat er sprake is van een hogere hoofdsom.</p>

16 november 2021

nadelig voor ClimateBondsHolders, omdat zij pas later rente ontvangen dan voorzien. Dit risico wordt versterkt doordat WSF II en III niet afzonderlijk maar gezamenlijk één belang op onderling verschillende momenten hebben overgenomen.

Wij gaan in onze prognoses uit van een bepaalde waardeontwikkeling van windturbines. Het uitgangspunt is erg onzeker. Gezien de jonge markt en het ontbreken van voldoende ervaringscijfers is erg lastig te voorspellen wat de verkoopwaarde van de windturbines op langere termijn daadwerkelijk zal zijn. Als een windturbine op termijn (na bijvoorbeeld 10 jaar) onverkoopbaar blijkt te zijn of een zeer beperkte waarde heeft, zal dat er waarschijnlijk toe leiden dat wij geheel of gedeeltelijk niet aan onze verplichtingen aan u kunnen voldoen. Wij zijn voor aflossing van de WindShareFund ClimateBonds voor een groot deel afhankelijk van de waardeontwikkeling van de windturbines. Als de verkoopopbrengst van de windturbines tegenvalt, dan kan dat als gevolg hebben dat wij over te weinig financiële middelen zullen beschikken om de WindShareFund ClimateBonds (geheel) af te lossen. U loopt het risico in dat geval (veel) minder terug te ontvangen dan u oorspronkelijk heeft ingelegd. In het meest negatieve geval worden de WindShareFund ClimateBonds helemaal niet afgelost. Alle WindShareFund ClimateBonds die op enig moment uitstaan hebben dezelfde rechten en zullen dus op eenzelfde manier worden getroffen. Dit risico wordt versterkt doordat WSF II en III niet afzonderlijk maar gezamenlijk één belang op onderling verschillende momenten hebben overgenomen.

Als onze inkomsten in negatieve zin afwijken van de prognoses die zijn opgenomen in dit informatie memorandum, dan kan dit de uitkering van rente en terugbetaling van de hoofdsom aan de ClimateBondHolders in gevaar brengen omdat WSF II en III relatief weinig buffers in de vorm van onder ander eigen vermogen hebben. Dit risico wordt versterkt door een hogere banklening met een kortere looptijd en hogere periodieke kosten.

3	<p><i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i></p>	<p><i>De aangetrokken financiering in de praktijk na moment aankoop.</i></p>
	<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 NV) 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 BV) 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 hebben WSF BV respectievelijk WSF NV het aandelenkapitaal indirect gestort aangezien deze als voorschot op de door de beheerder namens WSF II en III te dragen kosten zijn verrekend.</p>
	<p><i>Gevolgen voor de risico's.</i></p>	<p><i>Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses.</i></p>
	<p>Als onze inkomsten in negatieve zin afwijken van de prognoses die zijn opgenomen in dit informatie memorandum, dan kan dit de uitkering van rente en terugbetaling van de hoofdsom aan de ClimateBondHolders in gevaar brengen omdat wij relatief weinig buffers in de vorm van eigen vermogen hebben. Het risicoprofiel van de ClimateBondHolders (als verstrekkers van vreemd vermogen) wijkt niet significant af van het risico dat zij zouden lopen als aandeelhouders. Dit risico wordt versterkt doordat WSF I slechts zeer kortstondig over eigen vermogen van WSF NV heeft kunnen beschikken en dat WSF NV op indirecte wijze eigen vermogen heeft ingebracht bij WSF II en III.</p>	<p>Statutair is het eigen vermogen zoals weergegeven in de <i>geactualiseerde prognose</i>.</p> <p>Het eigen vermogen heeft een gering financieel effect op het totaal eigen vermogen en vreemd vermogen bij aanvangsdatum (WSF I: 1,2%; WSF II: 1,5% en WSF III: 1,5%).</p>

4	<p><i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i></p>	<p><i>De aangetrokken financiering in de praktijk na moment aankoop.</i></p>
	<p>In het IM I is het volgende vermeld inzake zekerheden ten behoeve van de ClimateBondHolders:</p> <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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>In het IM II is het volgende vermeld inzake zekerheden ten behoeve van de ClimateBondHolders:</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Als deze zekerheden niet worden gevestigd of er beperkingen worden gesteld aan de uitoefening van de</p>	<p>Zoals het IM reeds nadrukkelijk en expliciet beschrijft zijn er geen zekerheden ten gunste van de ClimateBondHolders.</p> <p>Deze situatie is ongewijzigd, hetgeen betekent dat er op dit moment geen zekerheidsrechten zijn gevestigd ten behoeve van Stichting ClimateBondHolders.</p>



<p>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 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>	
<p><i>Gevolgen voor de risico's</i></p>	<p><i>Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses.</i></p>
<p>Aangezien de ClimateBondHolders geen zekerheden hebben bestaat het risico dat de ClimateBondHolders zich niet of niet onbeperkt zullen kunnen verhalen op de activa van WindShareFund en hun investering geheel of ten dele verloren zien gaan. Dit risico speelt met name bij tegenvallende resultaten van WindShareFund waardoor niet aan alle verplichtingen jegens de ClimateBondHolders kan worden voldaan.</p>	<p>Dit punt heeft geen gevolgen voor de <i>geactualiseerde prognoses</i>.</p>

## De besteding van gelden en de opbrengsten van de investering

5	<p>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</p>	<p>De besteding van gelden in de praktijk na moment aankoop.</p>																																
	<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"> <li>Gau Heppenheim (WSF I): EUR 6,4 miljoen</li> <li>Tiefenbrunnen (WSF II en III): EUR 16,2 miljoen</li> </ul> <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"> <li>Gau Heppenheim (WSF I): EUR 5,5 miljoen</li> <li>Tiefenbrunnen (WSF II en III): EUR 12,4 miljoen</li> </ul> <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 border="1" data-bbox="204 1144 994 1361"> <thead> <tr> <th></th> <th>WSF I</th> <th>WSF II</th> <th>WSF III</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Inleg ClimateBonds</td> <td>2,500,000</td> <td>2,500,000</td> <td>5,000,000</td> </tr> <tr> <td>Startkosten</td> <td>(500,000)</td> <td>(500,000)</td> <td>(1,000,000)</td> </tr> <tr> <td>Waarvan vergoedingen meegenomen in financiering</td> <td>55,000</td> <td>90,000</td> <td>180,000</td> </tr> <tr> <td>Liquideitsreserve</td> <td>(300,000)</td> <td>(300,000)</td> <td>(600,000)</td> </tr> <tr> <td>Geprognotiseerde minimale besteding</td> <td>1,755,000</td> <td>1,790,000</td> <td>3,580,000</td> </tr> <tr> <td>Betalingen aan verkopende partij</td> <td>1,527,189</td> <td>1,400,000</td> <td>2,950,168</td> </tr> <tr> <td>Verschil</td> <td>227,811</td> <td>390,000</td> <td>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	Liquideitsreserve	(300,000)	(300,000)	(600,000)	Geprognotiseerde 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 investering, zijnde het saldo van de aankoop van de windturbine en de externe bankfinanciering lager is uitgevallen dan geprognotiseerd. Overigens is de windturbine weliswaar duurder dan geprognotiseerd maar is de omvang van de bankfinanciering relatief groter waardoor de investering van WSF I in KG Gau Heppenheim derhalve lager uitvalt.</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</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																															
Liquideitsreserve	(300,000)	(300,000)	(600,000)																															
Geprognotiseerde 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																															



16 november 2021

		(duurdere) i.p.v. in twee (goedkopere) windturbines is geïnvesteerd.
	<i>Gevolgen voor de risico's</i>	<i>Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses.</i>
	Doordat wij zullen investeren in een zeer beperkt aantal windturbines bestaat het risico dat ons rendement sterk negatief wordt beïnvloed als een of meer van de in het IM bedoelde risico's zich voordoen bij één of meer van de windturbines, wat er toe kan leiden dat u niet of niet tijdig de (volledige) rente en/of de (volledige) aflossing op de WindShareFund ClimateBonds betaald krijgt. Dit risico wordt versterkt doordat het bedrag wat WSF I, II en III hebben besteed lager is dan in IM I-II-III is vermeld.	De werkelijke bedragen qua aankoop windturbines, externe financiering en eenmalige kosten zijn verwerkt in de <i>geactualiseerde prognoses</i> .  Daarnaast zijn de rentelasten van de bankfinanciering, die groter is dan in het IM geprognoteerd, lager dan in het IM geprognoteerd.

6	<p><i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i></p>	<p><i>De besteding van gelden in de praktijk na moment aankoop.</i></p>
	<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 gegenereerd wat de hogere finale aankoopprijs bepaalt.</p>
	<p><i>Gevolgen voor de risico's</i></p>	<p><i>Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses.</i></p>
	<p>Wij gaan verschillende contracten en overeenkomsten aan met derden, waaronder de leveranciers van windturbines en de partijen die zijn beschreven in het informatie memorandum. Ondanks de zorgvuldigheid die daarbij in acht wordt genomen kan er onenigheid ontstaan doordat bijvoorbeeld interpretatieverschillen ontstaan of partijen onvoorzien niet aan hun verplichtingen kunnen of willen voldoen. Afwijkingen in de gemaakte afspraken door niet voorziene omstandigheden kunnen van invloed zijn op onze inkomsten en daarmee op de mogelijkheden die wij hebben om (volledig en tijdig) aan onze verplichtingen jegens u te voldoen. Dit risico wordt versterkt in geval van contracten waarbij er sprake is van een voorlopige en definitieve koopprijs.</p>	<p>De werkelijke bedragen qua aankoop windturbines, externe financiering en eenmalige kosten zijn verwerkt in de <i>geactualiseerde prognoses</i>.</p>

7	<p><i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i></p>	<p><i>De besteding van gelden in de praktijk na moment aankoop.</i></p>
	<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 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>WSF NV vormt met WSF I, II en III een groep; dat is ondubbelzinnig doordat 100% van de aandelen van deze entiteiten worden gehouden door WSF NV (in het geval van WSF I en II), danwel haar uiteindelijke aandeelhouder.</p> <p>Bovendien is WSF NV de initiator van de fondsen en worden alle activiteiten in en om WSF I, II en III vanuit WSF NV centraal uitgevoerd.</p> <p>(Eenmalige) kosten ten behoeve van de WSF I-II-III entiteiten worden door WSF NV in eerste instantie gemaakt en gealloceerd naar de betreffende entiteiten.</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 ClimateBondHolders 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>De KG's, die de windmolens houden en waarin WSF I, II en III deelnemen zijn daarentegen operationeel en administratief decentraal georganiseerd.</p> <p>Alle direct met de exploitatie verband houdende uitgaven en ontvangsten worden verwerkt financieel administratief inclusief mutaties via de bankrekening binnen de KG waarin de windmolen wordt gehouden. Om financieel administratieve praktische redenen kunnen via de bankrekening van WSF NV uitkeringen van de KG's worden ontvangen die aansluitend, eerst na verrekening van een eventueel saldo rekening-courant, op de bankrekeningen van de betreffende WSF entiteiten terecht komen en voor uitkering aan de ClimateBondHolders beschikbaar zijn.</p> <p>Een voorbeeld van een financieel praktische reden is dat het totale saldo van distributies naar WSF II en III door KG Tiefenbrunnen verdeeld dient te worden over WSF II en III.</p>
	<p><i>Gevolgen voor de risico's</i></p>	<p><i>Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses.</i></p>
	<p>WindShareFund I, II en III worden bestuurd door WindShareFund N.V. danwel WindShareFund B.V., waarvan één persoon bestuurder (die verder wordt aangeduid als de 'uiteindelijk bestuurder') en enig aandeelhouder is. De uiteindelijk bestuurder is tevens</p>	<p>De werkelijke eenmalige kosten zoals gealloceerd aan de diverse WSF entiteiten zijn dienovereenkomstig in de <i>geactualiseerde prognoses</i> verwerkt.</p>



16 november 2021

<p>bestuurder en enig aandeelhouder van alle andere entiteiten binnen de groep van WindShareFund N.V. WSF I, II, III zijn met WindShareFund N.V. overeengekomen dat wij per windturbine die wordt aangekocht een vaste eenmalige kostenvergoeding zullen betalen aan WindShareFund N.V. Als WindShareFund N.V. zich op enig moment op het standpunt zou stellen dat deze vergoeding niet voldoende is, dan ontstaat er een conflict tussen de belangen van WindShareFund N.V. en de belangen van WSF I, II, III en daarvan afgeleid de belangen van onze obligatiehouders. Als WindShareFund N.V. in de toekomst nieuwe entiteiten opzet om windturbines aan te schaffen dan is niet uitgesloten dat verschillende entiteiten binnen de groep concurreren om de meest interessante investeringen. Daardoor kan de situatie ontstaan dat een goede investeringskans niet door enige WSF entiteit kan worden benut. WindShareFund N.V. is bevoegd om één van de drie bestuursleden van de Stichting WindShareFund ClimateBondHolders te benoemen. WindShareFund N.V. en de Stichting WindShareFund ClimateBondHolders dienen ieder een eigen belang. Doordat de WindShareFund N.V. de bevoegdheid heeft om een bestuurslid van de Stichting WindShareFund ClimateBondHolders te benoemen kan er sprake zijn van een conflicterend belang. Dit risico wordt versterkt door het feit dat WSF I en II in de praktijk het gehele op ClimateBonds ingelegde bedrag hebben overgemaakt naar de bankrekening van WSF NV en dat dit eveneens geldt voor een deel van het ingelegde bedrag op de ClimateBonds geldt.</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 ("CBH") teneinde inzicht te geven in waar de gelden voor zijn aangewend. Daarnaast wordt de relatie weergegeven tussen de rentebetalingen aan de ClimateBondHolders, de ontvangen distributies uit de KG's en de in verband met de bank financiering aangehouden (niet-distribueerbare) liquiditeitsreserves.

	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	(401,000)	(723,711)	(1,803,837)	(2,928,548)
Managementvergoeding	(99,000)	(69,696)	(44,352)	(213,048)
<b>Resteert:</b>	<b>472,811</b>	<b>256,593</b>	<b>101,643</b>	<b>831,047</b>
Rentebetalingen CBH t/m 31/12/2018	(375,925)	(256,593)	(169,405)	(801,923)
Distributies uit de KG's	64,419	79,200	100,800	244,419
Saldo rentebetalingen CBH en distributies KG-s	(311,506)	(177,393)	(68,605)	(557,504)
Saldo liquiditeitsreserves ivm financiering bank	316,000*	235,400	299,600	848,000

\*: dit saldo is slechts beperkt uit operationele inkomsten/uitgaven van Gau Heppenheim opgebouwd; een aanzienlijk deel van dat bedrag is extern gefinancierd.

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 vanaf 2019 en verder geen management/beheer vergoedingen te incasseren bij WSF I/II/III gezien de tot nog toe mindere windopbrengsten. Bij WSF I, WSF II en WSF III is in de periode van 10 juli 2016 tot en met 3 oktober 2018 (nog wel) sprake van doorlopende uitgaven aan management-/beheer. In de Nadere Markt Update en de Derde Markt Update is in zoverre ten onrechte de mededeling gedaan dat de incasso van beheersvergoedingen voorlopig is opgeschort.

In de Geactualiseerde Prognoses is de presentatie van de management-/beheerkosten die in de periode van 10 juli 2015 tot en met 3 oktober 2018 zijn betaald door WSF I, WSF II en WSF III separaat gepresenteerd en niet meer, zoals in eerdere geactualiseerde prognoses, als onderdeel van de (eenmalige) Bijkomende Kosten.

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 geprognoseerd conform IM:	470.000	470.000	940.000	1.880.000
<b>Totaal werkelijk per heden:</b>	<b>401.000</b>	<b>723.711</b>	<b>1.803.837</b>	<b>2.928.548</b>
<i>Vershil:</i>	<i>69.000</i>	<i>(253.711)</i>	<i>(863.837)</i>	<i>1.048.548</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. De hogere eenmalige kosten zijn dienovereenkomstig verwerkt in de *geactualiseerde prognoses*.

Het verschil qua hogere dan geprognoseerde 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 / IM, financieel toezicht: EUR 300k

Kosten worden centraal door WSF NV gemaakt en zijn zowel eenmalig als doorlopend qua karakter. Eenmalige kosten worden over het algemeen gealloceerd aan de WSF entiteiten (I, II, III en nog op te richten entiteiten); hierbij zijn individuele kostenposten niet persé direct te relateren aan een enkele WSF entiteit.

Bij de WSF entiteiten is slechts sprake van doorlopende uitgaven voor wat betreft management/beheer indien de beheervergoeding door WSF NV wordt geïncasseerd. Echter heeft WSF NV besloten de incasso van de beheersvergoedingen vanaf 2019 voorlopig op te schorten; dat betekent dat er bij WSF NV weliswaar sprake is van doorlopende uitgaven aan management/beheer, maar vooralsnog vanaf 2019 niet bij de WSF entiteiten (I, II, III). Dit is als zodanig in de *geactualiseerde prognoses* van verwerkt

De door WSF NV gedane cumulatieve uitgaven (betalingen) betreffen onder andere:

- Betalingen aan derden via WSF Deutschland van EUR 777.500; dit betreft uitgaven met betrekking tot marketing en plaatsing van de ClimateBonds uitgegeven door WSF III in gedrukte en social media alsmede Radio en TV.
- Rentebetalingen op ClimateBonds van EUR 801.923
- Diverse uitgaven voor marketing van EUR 698.155
- Management- en beheer van EUR 612.856
- Accountant & Fiscaal/Juridisch Advies: EUR 424.736
- Betalingen aan WSF Holding van ongeveer EUR 322.200; dit betreft o.a. aflossings- en rentebetalingen van externe financiering die in verband met de opstartuitgaven van WSF is opgehaald. De opstartkosten zijn als zodanig ten laste gebracht van WSF NV.
- Diverse niet gecategoriseerde overschrijvingen: EUR 223.730
- Uitgaven in verband met plaatsing: EUR 109.861
- Uitgaven uit hoofde van representatie- en reiskosten, cumulatief over een periode van 2015 tot en met 2018 bestaan voor ongeveer EUR 32.114 uit uitgaven voor vlieg-, treintickets en andere vervoerskosten. En voor ongeveer EUR 68.028 uit verblijfskosten (Horeca, Retail, Contant), zoals lunches, diners en hotels, alsmede



16 november 2021

overige representatiekosten. Deze uitgaven met een persoonlijk zakelijk karakter zijn gedaan in het kader van de bedrijfsvoering van WSF. Desalniettemin is een deel niet ten laste gebracht van WSF maar wordt deze gedragen door de betrokken bestuurder en is een en ander verrekend in rekening-courant.

- Uitgaven met betrekking tot structurering: EUR 32.096
- WSF NV heeft EUR 28.000 uitgegeven aan de WSF Foundation; de foundation wendt dit aan voor goede doelen en ondersteunt tevens WSF's presentatie naar de markt en samenleving.
- Algemeen: EUR 27.134
- Verzekeringen: EUR 15.538
- Notaris: EUR 5.366

Bovenstaande betalingen tellen op tot EUR 4.179.987.

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

*Gevolgen voor de risico's:*

Wij gaan in onze prognoses uit van een bepaalde waardeontwikkeling van windturbines. Het uitgangspunt is erg onzeker. Gezien de jonge markt en het ontbreken van voldoende ervaringscijfers is erg lastig te voorspellen wat de verkoopwaarde van de windturbines op langere termijn daadwerkelijk zal zijn. Als een windturbine op termijn (na bijvoorbeeld 10 jaar) onverkoopbaar blijkt te zijn of een zeer beperkte waarde heeft, zal dat er waarschijnlijk toe leiden dat wij geheel of gedeeltelijk niet aan onze verplichtingen aan u kunnen voldoen. Wij zijn voor aflossing van de WindShareFund ClimateBonds voor een groot deel afhankelijk van de waardeontwikkeling van de windturbines. Het is belangrijk om te weten dat een positieve waardeontwikkeling niet waarschijnlijk is en dat de waarde van windturbines in beginsel ieder jaar (afschrijving) daalt omdat windturbines een beperkte technische levensduur hebben. Als de verkoopopbrengst van de windturbines tegenvalt, dan kan dat als gevolg hebben dat wij over te weinig financiële middelen zullen beschikken om de WindShareFund ClimateBonds (geheel) af te lossen. U loopt het risico in dat geval (veel) minder terug te ontvangen dan u oorspronkelijk heeft ingelegd. In het meest negatieve geval worden de WindShareFund ClimateBonds helemaal niet afgelost. Alle WindShareFund ClimateBonds die op enig moment uitstaan hebben dezelfde rechten en zullen dus op eenzelfde manier worden getroffen. Indien de eenmalige aanvangskosten hoger zijn, dan versterkt die situatie het vorenstaand uiteengezette risico.

*Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses:*

In de *geactualiseerde prognoses* zijn de werkelijke door WSF NV bij WSF I, II en III in rekening gebrachte eenmalige kostenvergoedingen verwerkt. Over het totale geïnvesteerde bedrag, exclusief eenmalige kosten wordt afgeschreven naar een restwaarde aan het einde van de looptijd. De hogere eenmalige kostenvergoedingen hebben een negatief effect op de beschikbare liquiditeit.

	<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: 2015: EUR 660.000 2016: EUR 658.680 2017: EUR 657.363 2018: EUR 656.048 2019: EUR 654.736 2020: EUR 653.426</p> <p>WSF II: 2016: EUR 660.000 2017: EUR 658.680 2018: EUR 657.363 2019: EUR 656.048 2020: EUR 654.736</p> <p>WSF III: 2018: EUR 660.000 2019: EUR 658.680 2020: EUR 657.363</p>	<p>De huidige feitelijke inkomsten van de windturbines van Gau Heppenheim (WSF I) en Windpark Tiefenbrunnen I (WSF II &amp; 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, 2018 en 2020 waren in het algemeen beter. 2019 was een relatief sterk windjaar. Naar nu blijkt dat de werkelijke windwaarden minder gunstig zijn dan begroot op basis van de wind taxaties is dat voor WSF aanleiding in de <i>geactualiseerde prognoses</i> uit te gaan van een meer defensief / conservatief scenario dat gebaseerd is op het niveau zoals in 2016, 2017, 2018 en 2020 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 0,089 Productie per jaar: 6.142.791 kWh (geen volledig jaar)</p> <p>2017: Prijs per kwh: EUR 0,089 Productie per jaar: 6.760.701 kWh</p> <p>2018: Prijs per kwh: EUR 0,089 Productie per jaar: 6.386.994 kWh</p> <p>2019: Prijs per kwh: EUR 0,089 Productie per jaar: 7.390.449 kWh</p> <p>2020: Prijs per kwh: EUR 0,089 Productie per jaar: 6.437.168 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>2019:  Prijs per kwh: EUR 0,08245  Productie per jaar: 17.449.226 kWh</p> <p>2020:  Prijs per kwh: EUR 0,08245  Productie per jaar: 16.399.417 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 <i>geactualiseerde prognoses</i> 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.</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>Op aparte bankrekeningen aangehouden bij de betrokken financier staan voor wat betreft Windpark Tiefenbrunnen I een saldo van EUR 535.000 en voor wat betreft Gau Heppenheim een saldo van EUR 316.000. Laatstgenoemde is overigens slechts beperkt uit operationele inkomsten/uitgaven van Gau Heppenheim opgebouwd; een aanzienlijk deel van dat bedrag is extern gefinancierd.</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.</p> <p>WSF NV heeft in aanvang tijdelijk bijgestort in WSF I, II en III om dit effect op te vangen onder andere om de</p>
--	---

		<p>rentebetalingen aan ClimateBondHolders zeker te stellen. Deze bijstorting is uit de eigen middelen van WSF NV alsmede de liquiditeitsreserve van de betrokken WSF entiteiten gedaan.</p>
	<p><i>Gevolgen voor de risico's</i></p>	<p><i>Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses.</i></p>
	<p>Het risico bestaat dat het minder waait dan verwacht. Voordat een windturbine wordt aangekocht, wordt aan de hand van windtaxatierapporten vastgesteld of het op een bepaalde plaats voldoende waait om de gewenste opbrengst te genereren. Windtaxatierapporten kunnen vrij nauwkeurig over de jaren heen vaststellen hoeveel wind er op een bepaalde plaats is. Dat kan ieder jaar afwijken. Mogelijk waait het gedurende de looptijd van de WindShareFund ClimateBonds minder dan op basis van de windtaxatierapporten werd verwacht. Het gevolg daarvan zou zijn dat er minder elektriciteit wordt opgewekt, wat zou resulteren in lagere inkomsten. Dit zou als gevolg kunnen hebben dat wij niet voldoende geld hebben om onze verplichtingen aan u (volledig) na te komen. Het is mogelijk dat windturbines uitgeschakeld moeten worden wegens te harde wind. Dat is het geval in zeer extreme weersomstandigheden, waarbij gedacht moet worden aan windkracht 10 of meer. Wanneer een windturbine is uitgeschakeld, kan uiteraard tijdelijk geen energie worden gegenereerd, waardoor sprake zal zijn van het mislopen van inkomsten. Ook dit zou als gevolg kunnen hebben dat wij niet voldoende geld hebben om onze verplichtingen aan u (volledig) na te komen. In verband met de tegenvallende windwaarden in recente jaren wordt dit risico versterkt.</p> <p>Het risico bestaat dat de EEG regelgeving, waarover meer informatie is opgenomen onder "Erneuerbare Energien Gesetz (EEG)" in het IM (in negatieve zin) wijzigt. Als wij vergoedingen overeenkomen met energiemaatschappijen na eventuele negatieve wijzigingen, dan zullen deze lager uitvallen dan wanneer dit onder de huidige regelgeving gebeurt. De tendens de afgelopen jaren is dat de vaste EEG tarieven die worden overeengekomen dalen. Lagere vergoedingen leiden tot lagere inkomsten voor ons en zijn daarom ongunstig voor de ruimte die wij hebben om aan onze verplichtingen jegens ClimateBondHolders te voldoen. Wij beperken ons tot windturbines die kunnen worden aangeschaft onder de huidige werking van de EEG. Turbines die vallen onder de werking van de toekomstige EEG komen niet in aanmerking. Daardoor zijn wij beperkt in het aantal windturbines dat mogelijk interessant is voor ons.</p>	<p>In de <i>geactualiseerde prognoses</i> zijn de werkelijke opbrengsten uit windturbine(s) verwerkt. Bovendien is de prognose naar beneden bijgesteld.</p> <p>Een en ander heeft een negatief effect op het exploitatieresultaat.</p>



16 november 2021

	<p>Kansen die anders genomen zouden kunnen worden, moeten wij in voorkomend geval aan ons voorbij gaan. Genoemde risico's worden versterkt gezien de lagere dan geprognoseerde EEG tarieven.</p>	
--	--	--

10	<p><i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i></p>	<p><i>De besteding van gelden in de praktijk na moment aankoop.</i></p>
	<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>Op aparte bankrekeningen aangehouden bij de betrokken financier staan voor wat betreft Windpark Tiefenbrunnen I een saldo van EUR 535.000 en voor wat betreft Gau Heppenheim een saldo van EUR 316.000. Laatstgenoemde is overigens slechts beperkt uit operationele inkomsten/uitgaven van Gau Heppenheim opgebouwd; een aanzienlijk deel van dat bedrag is extern gefinancierd.</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.</p> <p>WSF NV heeft in aanvang tijdelijk bijgestort in WSF I, II en III om dit effect op te vangen onder andere om de rentebetalingen aan ClimateBondHolders zeker te stellen. Deze bijstorting is uit de eigen middelen van WSF NV alsmede de liquiditeitsreserve van de betrokken WSF entiteiten gedaan.</p>
	<p><i>Gevolgen voor de risico's.</i></p>	<p><i>Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses.</i></p>
	<p>Als onze vrije liquiditeiten minder bedragen dan het saldo zoals opgenomen in het IM, mogen wij betalingen op de WindShareFund ClimateBonds opschorten. De daaropvolgende rente wordt vermeerderd met het tekort op eerder verschuldigde rente. Opschorting van rente is nadelig voor ClimateBondHolders, omdat zij pas later rente ontvangen dan voorzien. Dit risico wordt door de geschetste omstandigheden versterkt.</p>	<p>Geen gevolgen voor de <i>geactualiseerde prognoses</i></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

11	<p><i>Informatie verstrekt aan de ClimateBondHolders middels de IM's op basis van initiële prognoses zoals opgenomen in hoofdstuk 8.</i></p>	<p><i>De wijze van investeren in de praktijk na moment aankoop.</i></p>
	<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%. Dit blijkt ook als zodanig uit het handelsregister van Amstgericht Stuttgart.</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 (<i>geactualiseerde</i>) financiële prognoses.</p> <p>In de <i>geactualiseerde prognoses</i> zijn daarentegen de aankoopwaarden, door ClimateBondHolders ingelegde gelden en de bankleningen naar rato van het door WSF II, respectievelijk III, geïnvesteerde bedrag weergegeven in de Geactualiseerde Prognoses. Dit leidt tot een verhouding 32% (WSF II) respectievelijk 68% (WSF III).</p> <p>Bij de bepaling van de aankoopwaarde, die overeenkomt met hetgeen, en in verhouding tot elkaar, WSF II (32%) en WSF III (68%) feitelijk betaald hebben, is rekening is gehouden met de bedrijfseconomische realiteit. Die realiteit is dat WSF II en haar ClimateBondHolders langer en een hoger beleggingsrisico lopen dan WSF III en haar ClimateBondHolders.</p> <p>WSF II heeft eerder, in casu net na de sluiting van de inschrijfperiode en ontvangst van de gelden van de ClimateBondHolders in WSF II, geïnvesteerd in KG Tiefenbrunnen I. Dit was nog vóór de datum van de juridische overeenkomst tot aankoop van KG Tiefenbrunnen I de dato 9 oktober 2017.</p> <p>WSF III heeft later geïnvesteerd, namelijk gedurende en na de sluiting van de inschrijfperiode en ontvangst van de gelden van de ClimateBondHolders in WSF III.</p> <p>Deze omstandigheid heeft effect op het verschil in beleggingsrisico qua ClimateBonds tussen WSF II en WSF III; er had, in tegenstelling tot bij WSF III, immers ten tijde van de inschrijving van WSF II nog geen definitieve juridische aankoop plaatsgevonden van KG Tiefenbrunnen I.</p> <p>In zekere zin was het nog onzeker of en in welk windpark er zou (kunnen) worden geïnvesteerd; bij de plaatsing van de ClimateBonds in WSF III was die duidelijkheid er inmiddels wel. De beleggers in WSF III hadden daarmee een relatief hogere zekerheid dan de beleggers in WSF II.</p> <p>Overigens heeft WSF III een meerderheidsbelang in Tiefenbrunnen en daarmee overheersende zeggenschap, terwijl WSF II een minderheidsbelang heeft. Mede in het licht van het realiseren van de netto-verkoopopbrengst bij einde van de looptijd van de ClimateBonds, heeft dit</p>

		<p>onderscheid in zeggenschap een positieve invloed op de waardering van het belang van WSF III ten opzichte van WSF II.</p> <p>De gelden van de ClimateBondHolders die in de inschrijfperiode 1 oktober 2016 tot en met 22 februari 2017 zijn ontvangen door WSF II, zijn aangewend voor een betaling op 21 maart 2017 van EUR 1.400.000 (oftewel 32% van de koopsom) aan de verkoper van KG Tiefenbrunnen I.</p> <p>Gedurende de inschrijfperiode van WSF III, in casu 5 december 2017 tot en met 9 april 2018, is het restant van EUR 2.950.167,71 (oftewel 68% van de koopsom) aan de verkoper voldaan in 7 deelbetalingen op:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 29 december 2017: EUR 125.000</li> <li>• 30 januari 2018: EUR 400.000</li> <li>• 23 februari 2018: EUR 500.000</li> <li>• 12 maart 2018: EUR 250.000</li> <li>• 19 maart 2019: EUR 500.000</li> <li>• 11 april 2018: EUR 633.595,06</li> <li>• 18 mei 2018: EUR 541.572,65</li> </ul> <p>Dat verschil in “instapmoment” en daarmee het onderscheid in beleggingsrisico maakt in combinatie met veranderende marktomstandigheden dat sprake is van gewijzigde, in casu gestegen, marktprijzen tussen die investeringsmomenten, te weten concreet de betalingen aan de verkoper, van WSF II ten opzichte van die van WSF III.</p> <p>De prognoses beogen (slechts) een pro-forma bedrijfseconomisch inzicht te geven en niet de formeel juridische situatie weer te geven. In de (geactualiseerde) prognoses is door WSF een zo realistisch mogelijke weergave gegeven door vanuit het perspectief van WSF II en III de relatie te leggen met in- en uitgaande kasstromen uit hoofde van de windproductieactiviteiten die in de onderliggende KG-s, waarin WSF II en III een deelneming hebben, worden gerealiseerd.</p> <p>Zowel WSF II als WSF III participeren in het windpark KG Tiefenbrunnen I. De verhouding van deelname van WSF II en III is zoals opgemerkt 44% respectievelijk 56%. Het is nadrukkelijk niet zo dat WSF II, respectievelijk WSF III de turbines en bankfinanciering zelf houden. WSF II en WSF III houden feitelijk slechts een participatie in de KG.</p> <p>Als het procentuele aandeel een gegeven is (44% - 56%), maar WSF II en daarmee haar houders van ClimateBonds eerder beleggingsrisico's lopen dan WSF III en haar houders van ClimateBonds, dan dient de prijs van een participatie in KG Tiefenbrunnen I voor WSF III, bij een stijgende marktprijs, relatief hoger te zijn.</p> <p>Het mechanisme bij WSF werkt echter zo dat in beginsel voor iedere ClimateBond hetzelfde bedrag wordt betaald</p>
--	--	--





16 november 2021

		<p>(EUR 500,-) en deze ook hetzelfde rentepercentage heeft. Om recht te doen aan het principe van marktprijsvorming betekent dat voor beleggers die later zijn ingestapt, zij impliciet voor hetzelfde nominale bedrag "pro forma" ten opzichte van eerder ingestapte beleggers een hoger procentueel aandeel in de netto-investering (de aankoopwaarde van de windturbines en de bankleningen) krijgen maar een relatief lager procentueel aandeel in de opbrengsten, en de aflossing van en de rentebetalingen op de bankleningen. Met andere woorden (simpel gezegd): men ontvangt voor dezelfde prijs minder producten.</p>
--	--	---

<i>Gevolgen voor de risico's.</i>	<i>Gevolgen voor de geactualiseerde prognoses.</i>
<p>WindShareFund I, II en III worden bestuurd door WindShareFund N.V. danwel WindShareFund B.V., waarvan momenteel één persoon bestuurder (die verder wordt aangeduid als de 'uiteindelijk bestuurder') en enig aandeelhouder is. De uiteindelijk bestuurder is tevens bestuurder en enig aandeelhouder van alle andere entiteiten binnen de groep van WindShareFund N.V. WSF I, II, III zijn met WindShareFund N.V. overeengekomen dat wij per windturbine die wordt aangekocht een vaste eenmalige kostenvergoeding zullen betalen aan WindShareFund N.V. Als WindShareFund N.V. zich op enig moment op het standpunt zou stellen dat deze vergoeding niet voldoende is, dan ontstaat er een conflict tussen de belangen van WindShareFund N.V. en de belangen van WSF I, II, III en daarvan afgeleid de belangen van onze obligatiehouders. Als WindShareFund N.V. in de toekomst nieuwe entiteiten opzet om windturbines aan te schaffen dan is niet uitgesloten dat verschillende entiteiten binnen de groep concurreren om de meest interessante investeringen. Daardoor kan de situatie ontstaan dat een goede investeringskans niet door enige WSF entiteit kan worden benut. WindShareFund N.V. is bevoegd om één van de drie bestuursleden van de Stichting WindShareFund ClimateBondHolders te benoemen. WindShareFund N.V. en de Stichting WindShareFund ClimateBondHolders dienen ieder een eigen belang. Doordat de WindShareFund N.V. de bevoegdheid heeft om een bestuurslid van de Stichting WindShareFund ClimateBondHolders te benoemen kan er sprake zijn van een conflicterend belang. Dit risico wordt versterkt door het feit dat WSF II en III in een bepaalde verhouding samen in dezelfde KG participeren.</p>	<p>De verhouding van deelname van WSF II en III in Windpark Tiefenbrunnen I is 44% respectievelijk 56%.</p> <p>De verhouding waarin WSF II en III recht hebben op de netto-opbrengsten van Windpark Tiefenbrunnen I betreft dezelfde verhouding en is als zodanig verwerkt in de (<i>geactualiseerde</i>) financiële prognoses.</p> <p>In de <i>geactualiseerde prognoses</i> zijn daarentegen de aankoopwaarden, door ClimateBond holders ingelegde gelden en de bankleningen naar rato van het door WSF II, respectievelijk III, geïnvesteerde bedrag weergegeven. Dit leidt tot een verhouding van 32% (WSF II) tot 68% (WSF III).</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.

## WindShareFund I – Kasstroomprognose – na afsluiten boekjaren tot en met 2020 (voorlopig)

jaar	Gerealiseerd			Prognose na afsluiten 2020					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Banklening</b>									
hoofdsom	€ 4,679,542	€ 4,795,209	€ 4,472,996	€ 4,145,505	€ 3,818,014	€ 3,490,523	€ 3,163,032	€ 2,835,541	€ 2,508,050
toevoegingen	€ 434,000								
aflossing in jaar	€ 318,333	€ 322,213	€ 327,491	€ 327,491	€ 327,491	€ 327,491	€ 327,491	€ 327,491	€ 327,491
hoofdsom einde jaar	€ 4,795,209	€ 4,472,996	€ 4,145,505	€ 3,818,014	€ 3,490,523	€ 3,163,032	€ 2,835,541	€ 2,508,050	€ 2,180,559
rente over gemiddeld bedrag hoofdsom									
Banklening	€ 115,949	€ 110,002	€ 102,550	€ 93,683	€ 85,975	€ 78,267	€ 70,559	€ 62,850	€ 55,142
<b>beschikbare middelen</b>									
Banklening	€ 434,000								
<b>liquiditeit begin jaar</b>	€ 590,338	€ 279,413	€ 419,126	€ 412,940	€ 300,641	€ 300,001	€ 300,000	€ 300,615	€ 300,826
exploitatieresultaat	€ 286,071	€ 408,505	€ 333,869	€ 343,167	€ 349,826	€ 356,465	€ 363,082	€ 369,677	€ 376,250
kosten voorgaand jaar	€ (278,663)	€ 42,396	€ (23,589)	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
rekening courant faciliteit	€ 124,975	€ 136,000	€ 136,000	€ (3,000)	€ 102,000	€ 96,000	€ 90,000	€ 83,000	€ 76,000
aflossing Banklening	€ (318,333)	€ (322,213)	€ (327,491)	€ (327,491)	€ (327,491)	€ (327,491)	€ (327,491)	€ (327,491)	€ (327,491)
aflossing WindShareFund ClimateBonds	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
verkoopopbrengst Windturbine(s)	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
Rente WindShareFund ClimateBonds	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)
<b>liquiditeit einde jaar</b>	€ 279,413	€ 419,126	€ 412,940	€ 300,641	€ 300,001	€ 300,000	€ 300,615	€ 300,826	€ 300,610

jaar	Prognose na afsluiten 2020								
	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
<b>Banklening</b>									
hoofdsom begin jaar	€ 2,180,559	€ 1,853,068	€ 1,525,577	€ 1,198,086	€ 870,595	€ 585,209	€ 299,823	€ 7,656	€ 5,279
aflossing in jaar	€ 327,491	€ 327,491	€ 327,491	€ 327,491	€ 285,386	€ 285,386	€ 292,167	€ 2,377	€ -
hoofdsom einde jaar	€ 1,853,068	€ 1,525,577	€ 1,198,086	€ 870,595	€ 585,209	€ 299,823	€ 7,656	€ 5,279	€ 5,279
rente over gemiddeld bedrag hoofdsom									
Banklening	€ 47,434	€ 39,726	€ 32,018	€ 24,309	€ 17,075	€ 10,314	€ 3,467	€ 0	€ -
<b>liquiditeit begin jaar</b>	€ 300,610	€ 300,944	€ 300,805	€ 300,170	€ 300,013	€ 300,943	€ 300,356	€ 300,530	€ 300,631
exploitatieresultaat	€ 382,800	€ 389,327	€ 395,831	€ 402,310	€ 408,291	€ 413,773	€ 419,317	€ 421,453	€ 420,097
rekening courant faciliteit	€ 70,000	€ 63,000	€ 56,000	€ 50,000	€ 3,000	€ (4,000)	€ (2,000)	€ (294,000)	€ -
aflossing Banklening	€ (327,491)	€ (327,491)	€ (327,491)	€ (327,491)	€ (285,386)	€ (285,386)	€ (292,167)	€ (2,377)	€ -
aflossing WindShareFund ClimateBonds	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ (2,500,000)
verkoopopbrengst Windturbine(s)	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 2,132,759
Rente WindShareFund ClimateBonds	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)	€ (124,975)
<b>liquiditeit einde jaar</b>	€ 300,944	€ 300,805	€ 300,170	€ 300,013	€ 300,943	€ 300,356	€ 300,530	€ 300,631	€ 228,512

Kasstroomprognose op basis van 'neutraal' verkoopscenario.

**WindShareFund I – verkoopprognoses - na afsluiten boekjaren tot en met 2020 (voorlopig)**
**Geactualiseerde prognoses na aankoop en afsluiten jaarrekeningen tot en met 2020**

<b>Prognose verkoopopbrengst</b>	<b>defensief</b>	<b>neutraal</b>	<b>optimistisch</b>
kapitalisatiefactor	2.47	3.71	3.86
jaarinkomsten eind 2035	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511
bruto verkoopopbrengst eind 2035	€ 1,421,839	€ 2,132,759	€ 2,217,225
<b>netto verkoopopbrengst</b>	<b>€ 1,421,839</b>	<b>€ 2,132,759</b>	<b>€ 2,217,225</b>
aflossing Banklening eind 2034	€ -	€ -	€ -
beschikbaar na aflossing Banklening	€ 1,421,839	€ 2,132,759	€ 2,217,225
beschikbare liquiditeiten	€ 595,753	€ 595,753	€ 595,753
totaal	€ 2,017,592	€ 2,728,512	€ 2,812,978
<b>beschikbaar voor aflossing aan ClimateBondHolders</b>	<b>€ 2,017,592</b>	<b>€ 2,728,512</b>	<b>€ 2,812,978</b>
aflossing aan ClimateBondHolders	€ 2,500,000	€ 2,500,000	€ 2,500,000
<b>resterende liquiditeit</b>	<b>€ -482,408</b>	<b>€ 228,512</b>	<b>€ 312,978</b>

**WindShareFund I – Exploitatieprognose - na afsluiten boekjaren tot en met 2020 (voorlopig)**

jaar	Gerealiseerd					Prognose na afsluiten 2020					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
<b>inkomsten</b>											
opbrengst Windturbine	€ 548,525	€ 601,932	€ 573,603	€ 658,489	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511
totale inkomsten	€ 548,525	€ 601,932	€ 573,603	€ 658,489	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511
renteopbrengst liquiditeit	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
inkomsten in jaar	€ 548,525	€ 601,932	€ 573,603	€ 658,489	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511
<b>uitgaven</b>											
rente Banklening	€ 124,423	€ 113,807	€ 115,949	€ 110,002	€ 102,550	€ 93,683	€ 85,975	€ 78,267	€ 70,559	€ 62,850	€ 62,850
OZB/erfpacht	€ 44,879	€ 53,094	€ 44,054	€ 51,335	€ 49,910	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005
verzekeringen	€ 2,025	€ 2,121	€ 2,133	€ 2,508	€ 1,704	€ 1,738	€ 1,773	€ 1,808	€ 1,844	€ 1,881	€ 1,881
technisch onderhoud	€ 13,515	€ 24,350	€ 26,924	€ 28,183	€ 27,617	€ 28,169	€ 28,733	€ 29,307	€ 29,894	€ 30,491	€ 30,491
managementvergoeding	€ 33,000	€ 33,000	€ 33,000	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
EPK	€ 35,657	€ 32,794	€ 33,705	€ 33,005	€ 36,770	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216
algemene kosten	€ 119,732	€ 56,924	€ 31,767	€ 24,951	€ 22,091	€ 22,533	€ 22,983	€ 23,443	€ 23,912	€ 24,390	€ 24,390
totaal uitgaven	€ 373,231	€ 316,090	€ 287,532	€ 249,984	€ 240,642	€ 231,344	€ 224,685	€ 218,046	€ 211,429	€ 204,834	€ 204,834
exploitatie resultaat	€ 175,294	€ 285,842	€ 286,071	€ 408,505	€ 333,869	€ 343,167	€ 349,826	€ 356,465	€ 363,082	€ 369,677	€ 369,677

jaar	Prognose na afsluiten 2020										
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	
<b>inkomsten</b>											
opbrengst Windturbine	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511
totale inkomsten	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511
rente-opbrengst liquiditeit	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
inkomsten in jaar	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511	€ 574,511
<b>uitgaven</b>											
rente Banklening	€ 55,142	€ 47,434	€ 39,726	€ 32,018	€ 24,309	€ 17,075	€ 10,314	€ 3,467	€ 0	€ -	€ -
OZB/erfpacht	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005	€ 45,005
verzekeringen	€ 1,919	€ 1,957	€ 1,997	€ 2,036	€ 2,077	€ 2,119	€ 2,161	€ 2,204	€ 2,248	€ 2,293	€ 2,293
technisch onderhoud	€ 31,101	€ 31,723	€ 32,358	€ 33,005	€ 33,665	€ 34,338	€ 35,025	€ 35,726	€ 36,440	€ 37,169	€ 37,169
managementvergoeding	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
EPK	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216	€ 40,216
algemene kosten	€ 24,878	€ 25,376	€ 25,883	€ 26,401	€ 26,929	€ 27,467	€ 28,017	€ 28,577	€ 29,149	€ 29,732	€ 29,732
totaal uitgaven	€ 198,261	€ 191,711	€ 185,184	€ 178,680	€ 172,201	€ 166,220	€ 160,738	€ 155,194	€ 153,058	€ 154,414	€ 154,414
exploitatie resultaat	€ 376,250	€ 382,800	€ 389,327	€ 395,831	€ 402,310	€ 408,291	€ 413,773	€ 419,317	€ 421,453	€ 420,097	€ 420,097

## WindShareFund II – Kasstroomprognose – na afsluiten boekjaren tot en met 2020 (voorlopig)

jaar	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Prognose na afsluiten 2020							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Q1-Q3 2026		
<b>Banklening</b>													
hoofdsom begin jaar	€	-	€ 3,968,000	€ 3,692,214	€ 3,324,499	€ 2,956,784	€ 2,589,069	€ 2,270,854	€ 1,969,139	€ 1,667,423	€ 1,365,708		
aangetrokken financiering	€	3,968,000	€	-	€	-	-	-	-	-	-		
aflossing in jaar	€	-	€ 275,786	€ 367,715	€ 367,715	€ 367,715	€ 318,215	€ 301,715	€ 301,715	€ 301,715	€ 301,715		
hoofdsom einde jaar	€	3,968,000	€ 3,692,214	€ 3,324,499	€ 2,956,784	€ 2,589,069	€ 2,270,854	€ 1,969,139	€ 1,667,423	€ 1,365,708	€ 1,063,993		
rente over gemiddeld bedrag hoofdsom													
Banklening	€	51,232	€ 99,537	€ 94,172	€ 88,449	€ 82,010	€ 76,510	€ 71,306	€ 66,177	€ 61,048	€ 41,939		
<b>beschikbare middelen</b>													
eigen vermogen	€	100,000	€	-	-	-	-	-	-	-	-		
Banklening	€	-	€ 3,968,000	-	-	-	-	-	-	-	-		
WindShareFund ClimateBonds	€	-	€ 2,450,000	-	-	-	-	-	-	-	-		
Windturbine(s)	€	-	€ (5,135,578)	-	-	-	-	-	-	-	-		
notariskosten en bijkomende kosten	€	-	€ (723,711)	-	-	-	-	-	-	-	-		
<b>liquiditeit begin jaar</b>	€	<b>100,000</b>	€ <b>658,711</b>	€ <b>237,880</b>	€ <b>265,868</b>	€ <b>338,131</b>	€ <b>237,039</b>	€ <b>235,522</b>	€ <b>235,530</b>	€ <b>264,747</b>	€ <b>316,578</b>	€ <b>399,957</b>	
exploitatie resultaat	€	-	€ 73,256	€ 384,409	€ 388,249	€ 434,893	€ 463,198	€ 467,723	€ 471,932	€ 476,046	€ 480,140	€ 337,949	
winstbelasting 15%	€	-	€	-	€	-	€	-	€	-	€	27,455	€ 10,720
	€	100,000	€ 731,967	€ 622,289	€ 654,117	€ 773,024	€ 700,237	€ 703,245	€ 707,462	€ 740,793	€ 824,172	€ 748,626	
aflossing Banklening	€	-	€	(275,786)	€ (367,715)	€ (367,715)	€ (367,715)	€ (318,215)	€ (301,715)	€ (301,715)	€ (301,715)	€ (301,715)	
nog te betalen diverse	€	-	€ (358,498)	€ 41,865	€ 174,229	€ (65,770)	€	€	€	€	€	€	
rekening courant faciliteit (WindShareFund N.V.)	€	-	€	-	€	20,000	€ 25,500	€ (27,000)	€ (18,500)	€	€	€	
rekening courant faciliteit (WindShareFund III B.V.)	€	-	€	-	€	-	€	€	€	€	€	€ (1,176,831)	
aflossing WindShareFund ClimateBonds	€	-	€	-	€	-	€	€	€	€	€	€ (2,450,000)	
aflossing banklening	€	-	€	-	€	-	€	€	€	€	€	€ (1,063,993)	
verkoopopbrengst Windturbine(s)	€	-	€	-	€	-	€	€	€	€	€	€ 5,531,553	
Rente WindShareFund ClimateBonds	€	-	€ (135,589)	€ (122,500)	€ (122,500)	€ (122,500)	€ (122,500)	€ (122,500)	€ (122,500)	€ (122,500)	€ (122,500)	€ (91,875)	
liquiditeit einde jaar	€	<b>100,000</b>	€ <b>237,880</b>	€ <b>265,868</b>	€ <b>338,131</b>	€ <b>237,039</b>	€ <b>235,522</b>	€ <b>235,530</b>	€ <b>264,747</b>	€ <b>316,578</b>	€ <b>399,957</b>	€ <b>1,195,764</b>	

**WindShareFund II – verkoopprognoses - na afsluiten boekjaren tot en met 2020 (voorlopig)**

<b>Prognose verkoopopbrengst</b>	<b>defensief</b>	<b>neutraal</b>	<b>optimistisch</b>
kapitalisatiefactor	5.96	8.94	10.38
jaaropbrengst 2026	€ 618,977	€ 618,977	€ 618,977
bruto verkoopopbrengst eind Q3 2026	€ 3,687,702	€ 5,531,553	€ 6,423,739
<b>netto verkoopopbrengst</b>	<b>€ 3,687,702</b>	<b>€ 5,531,553</b>	<b>€ 6,423,739</b>
aflossing Banklening eind Q3 2026	€ 1,063,993	€ 1,063,993	€ 1,063,993
beschikbaar na aflossing Banklening	€ 2,623,708	€ 4,467,559	€ 5,359,745
beschikbare liquiditeiten	€ (821,796)	€ (821,796)	€ (821,796)
totaal	€ 1,801,913	€ 3,645,764	€ 4,537,950
<b>beschikbaar voor aflossing aan ClimateBondHolders</b>	<b>€ 1,801,913</b>	<b>€ 3,645,764</b>	<b>€ 4,537,950</b>
aflossing aan ClimateBondHolders	€ 2,450,000	€ 2,450,000	€ 2,450,000
<b>resterende liquiditeit</b>	<b>€ (648,087)</b>	<b>€ 1,195,764</b>	<b>€ 2,087,950</b>

**WindShareFund II – Exploitatieprognose - na afsluiten boekjaren tot en met 2020 (voorlopig)**

jaar	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Prognose na afsluiten 2020					
	Q2-Q4 2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Q1-Q3 2026
<b>inkomsten</b>										
opbrengst Windturbine(s)	€ 330,356	€ 575,353	€ 623,628	€ 618,977	€ 618,977	€ 618,977	€ 618,977	€ 618,977	€ 618,977	€ 464,233
<b>totale inkomsten</b>	€ 330,356	€ 575,353	€ 623,628	€ 618,977	€ 618,977	€ 618,977	€ 618,977	€ 618,977	€ 618,977	€ 464,233
emissiekosten	€ 49,000	€ -	€ (49,000)	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
managementvergoeding	€ 10,000	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
renteopbrengst liquiditeit	€ 56,875	€ 22,652	€ 11,715	€ -	€ 22,000	€ 22,000	€ 22,000	€ 22,000	€ 22,000	€ 16,500
<b>inkomsten in jaar</b>	€ 446,230	€ 598,005	€ 586,343	€ 618,977	€ 640,977	€ 640,977	€ 640,977	€ 640,977	€ 640,977	€ 480,733
<b>uitgaven</b>										
rente Banklening	€ 51,232	€ 99,537	€ 94,172	€ 88,449	€ 82,010	€ 76,510	€ 71,306	€ 66,177	€ 61,048	€ 41,939
rente overige financiering	€ 15,766	€ 6,385	€ 13,149	€ 244						
OZB/erfpacht	€ 46,300	€ 45,144	€ 48,785	€ 48,014	€ 45,000	€ 45,000	€ 45,000	€ 45,000	€ 45,000	€ 45,000
verzekeringen	€ 666	€ 3,357	€ 2,171	€ 4,544	€ 4,635	€ 4,727	€ 4,822	€ 4,918	€ 5,017	€ 5,117
technisch onderhoud	€ 10,639	€ 23,785	€ 26,644	€ 26,350	€ 26,877	€ 27,414	€ 27,963	€ 28,522	€ 29,092	€ 29,674
managementvergoeding	€ 34,848	€ 34,848	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
EPK	€ 1,093	€ 1,989	€ 1,766	€ (435)	€ 2,000	€ 2,000	€ 2,000	€ 2,000	€ 2,000	€ 2,000
Algemene kosten	€ 212,432	€ (1,449)	€ 11,407	€ 16,919	€ 17,258	€ 17,603	€ 17,955	€ 18,314	€ 18,680	€ 19,054
<b>totaal uitgaven</b>	€ 372,974	€ 213,596	€ 198,094	€ 184,085	€ 177,779	€ 173,254	€ 169,046	€ 164,931	€ 160,837	€ 142,784
<b>exploitatie resultaat</b>	€ 73,256	€ 384,409	€ 388,249	€ 434,893	€ 463,198	€ 467,723	€ 471,932	€ 476,046	€ 480,140	€ 337,949



**WindShareFund III – Kasstroomprognose – na afsluiten boekjaren tot en met 2020 (voorlopig)**

jaar	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Prognose na afsluiten 2020								
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	
<b>Banklening</b>												
hoofdsom begin jaar	€ 8,432,000	€ 8,080,999	€ 7,612,998	€ 7,144,997	€ 6,676,996	€ 6,271,995	€ 5,887,994	€ 5,503,994	€ 5,119,993	€ 4,735,992	€ 4,351,991	
aflossing in jaar	€ 351,001	€ 468,001	€ 468,001	€ 468,001	€ 405,001	€ 384,001	€ 384,001	€ 384,001	€ 384,001	€ 384,001	€ 384,001	
hoofdsom einde jaar	€ 8,080,999	€ 7,612,998	€ 7,144,997	€ 6,676,996	€ 6,271,995	€ 5,887,994	€ 5,503,994	€ 5,119,993	€ 4,735,992	€ 4,351,991	€ 3,967,990	
rente over gemiddeld bedrag hoofdsom												
Banklening	€ 126,684	€ 119,855	€ 112,571	€ 104,377	€ 97,376	€ 90,754	€ 84,225	€ 77,697	€ 71,169	€ 64,641	€ 58,113	
<b>beschikbare middelen</b>												
eigen vermogen	€ 200,000											
Banklening	€ 8,432,000											
WindShareFund ClimateBonds	€ 4,995,502											
Bankrekeningen Tiefenbrunnen I	€ 508,867											
Windturbine(s)	€ (10,982,000)											
notariskosten en bijkomende kosten	€ (1,759,485)											
liquiditeit begin jaar	€ 1,394,884	€ 340,623	€ 430,413	€ 301,484	€ 299,911	€ 300,051	€ 299,998	€ 299,633	€ 299,928	€ 299,856	€ 299,890	
exploitatieresultaat	€ 388,122	€ 565,883	€ 551,043	€ 559,429	€ 565,140	€ 570,448	€ 575,636	€ 580,796	€ 585,929	€ 591,034	€ 596,111	
winstbelasting 15%				€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	
	€ 1,783,006	€ 906,506	€ 981,456	€ 860,912	€ 865,052	€ 870,499	€ 875,634	€ 880,429	€ 885,857	€ 890,891	€ 896,001	
aflossing Banklening	€ (351,001)	€ (468,001)	€ (468,001)	€ (468,001)	€ (405,001)	€ (384,001)	€ (384,001)	€ (384,001)	€ (384,001)	€ (384,001)	€ (3,967,990)	
nog te betalen diverse	€ (338,530)	€ 236,908	€ 33,029	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	
rekening courant faciliteit (WindShareFund N.V.)	€ (555,786)	€ -	€ -	€ 152,000	€ 85,000	€ 58,500	€ 53,000	€ 48,500	€ 43,000	€ 38,000	€ -	
rekening courant faciliteit (WindShareFund II B.V.)	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 1,176,831	
aflossing WindShareFund ClimateBonds	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ (4,900,000)	
verkoopopbrengst Windturbine(s)	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 7,040,158	
Rente WindShareFund ClimateBonds	€ (197,066)	€ (245,000)	€ (245,000)	€ (245,000)	€ (245,000)	€ (245,000)	€ (245,000)	€ (245,000)	€ (245,000)	€ (245,000)	€ (245,000)	
liquiditeit einde jaar	€ 340,623	€ 430,413	€ 301,484	€ 299,911	€ 300,051	€ 299,998	€ 299,633	€ 299,928	€ 299,856	€ 299,890	€ 0	

WindShareFund III – verkoopprognoses - na afsluiten boekjaren tot en met 2020 (voorlopig)

<b>Prognose verkoopopbrengst</b>	<b>defensief</b>	<b>neutraal</b>	<b>optimistisch</b>
kapitalisatiefactor	5.96	8.94	10.38
jaaropbrengst 2028	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790
bruto verkoopopbrengst eind 2028	€ 4,693,439	€ 7,040,158	€ 8,175,667
<b>netto verkoopopbrengst</b>	<b>€ 4,693,439</b>	<b>€ 7,040,158</b>	<b>€ 8,175,667</b>
aflossing Banklening eind 2028	€ 3,967,990	€ 3,967,990	€ 3,967,990
beschikbaar na aflossing Banklening	€ 725,449	€ 3,072,168	€ 4,207,678
beschikbare liquiditeiten	€ 1,827,832	€ 1,827,832	€ 1,827,832
totaal	€ 2,553,281	€ 4,900,000	€ 6,035,510
<b>beschikbaar voor aflossing aan ClimateBondHolders</b>	<b>€ 2,553,281</b>	<b>€ 4,900,000</b>	<b>€ 6,035,510</b>
aflossing aan ClimateBondHolders	€ 4,900,000	€ 4,900,000	€ 4,900,000
<b>resterende liquiditeit</b>	<b>€ (2,346,719)</b>	<b>€ 0</b>	<b>€ 1,135,510</b>

**WindShareFund III – Exploitatieprognose - na afsluiten boekjaren tot en met 2020 (voorlopig)**

jaar	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Gerealiseerd	Prognose na afsluiten 2020								
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	
<b>inkomsten</b>												
opbrengst Windturbine(s)	€ 732,268	€ 793,709	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790
totale inkomsten	€ 732,268	€ 793,709	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790
managementvergoeding	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
renteopbrengst liquiditeit	€ 6,149	€ 12,882	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
inkomsten in jaar	€ 738,417	€ 806,591	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790	€ 787,790
<b>uitgaven</b>												
rente Banklening	€ 126,684	€ 119,855	€ 112,571	€ 104,377	€ 97,376	€ 90,754	€ 84,225	€ 77,697	€ 71,169	€ 64,641	€ 58,113	
rente overige financiering	€ 114	€ 507	€ 449									
OZB/erfpacht	€ 57,455	€ 62,090	€ 61,108	€ 57,000	€ 57,000	€ 57,000	€ 57,000	€ 57,000	€ 57,000	€ 57,000	€ 57,000	€ 57,000
verzekeringen	€ 4,272	€ 2,764	€ 5,783	€ 5,899	€ 6,017	€ 6,137	€ 6,260	€ 6,385	€ 6,513	€ 6,643	€ 6,776	
technisch onderhoud	€ 30,272	€ 33,910	€ 33,536	€ 34,207	€ 34,891	€ 35,589	€ 36,301	€ 37,027	€ 37,767	€ 38,523	€ 39,293	
managementvergoeding	€ 44,352	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
EPK	€ 2,531	€ 2,247	€ (553)	€ 2,550	€ 2,550	€ 2,550	€ 2,550	€ 2,550	€ 2,550	€ 2,550	€ 2,550	€ 2,550
Algemene kosten	€ 84,615	€ 19,335	€ 23,852	€ 24,329	€ 24,815	€ 25,312	€ 25,818	€ 26,334	€ 26,861	€ 27,398	€ 27,946	
totaal uitgaven	€ 350,295	€ 240,708	€ 236,746	€ 228,361	€ 222,649	€ 217,341	€ 212,154	€ 206,993	€ 201,860	€ 196,755	€ 191,678	
exploitatie resultaat	€ 388,122	€ 565,883	€ 551,043	€ 559,429	€ 565,140	€ 570,448	€ 575,636	€ 580,796	€ 585,929	€ 591,034	€ 596,111	

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.