

Westermeerwind Aandelenfonds

Halfjaarverslag

1 januari 2020 t/m 30 juni 2020

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	2
Algemene informatie	3
Profiel	4
Kerncijfers.....	6
Voornaamste risico's en onzekerheden.....	7
Balans per 30 juni 2020.....	18
Winst- en verliesrekening over 1 januari 2020 t/m 30 juni 2020	19
Kasstroomoverzicht over 1 januari 2020 t/m 30 juni 2020	20
Toelichting behorende tot de halfjaarrekening	21
Toelichting op de balans.....	23
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	25
Overige gegevens	26

Algemene informatie

Beheerder

Privium Fund Management B.V.

Symphony Torens 26/F

Gustav Mahlerplein 3

1082 MS Amsterdam

www.priviumfund.com

Bewaarder

Darwin Depositary Services B.V.

Barbara Strozzilaan 101

1083 HN Amsterdam

www.darwindepository.com

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom Westermeerwind Aandelenfonds

P/A IQ EQ Custody B.V.

Hoogoorddreef 15

1101 BA Amsterdam

Toeziethouders

Autoriteit Financiële Markten

Vijzelgracht 50

1017 HS Amsterdam

De Nederlandsche Bank

Westeinde 1

1017 ZN Amsterdam

Administrateur

IQ EQ Financial Services B.V.

Hoogoorddreef 15

1101 BA Amsterdam

Auditor

EY – Ernst & Young Accountants LLP

Antonio Vivaldistraat 150

1083 HP Amsterdam

Legal and Tax advisor

Norton Rose Fulbright LLP

Rembrand Toren

Amstelplein 1

1096 HA Amsterdam

Externe Valuator

KPMG Advisory N.V.

Laan van Lagerhuize 1

1186 DS Amstelveen

Profiel

Algemeen

Het Fonds is opgericht met als doel om beleggers te kunnen laten deelnemen in het 144 MW windpark in het IJsselmeer, voor de kust van de Westermeerdijk en de Noordermeerdijk in Nederland, dat bekendstaat als Westermeerwind (Windpark). De Beheerder van het Fonds is Privium Fund Management B.V. en de Stichting Juridisch Eigendom Westermeerwind Aandelenfonds is de Juridisch Eigenaar van het Fondsvermogen dat bestaat uit de rechten en verplichtingen van het Fonds. Bij het beheer van het Fondsvermogen handelt de Beheerder slechts in het belang van de Participanten. De Juridisch Eigenaar verkrijgt en houdt de rechten en de verplichtingen van het Fonds.

Beleggingsbeleid

Het Fonds heeft als doel Participanten mee te laten delen in de door het Windpark te behalen rendementen op een vergelijkbare wijze als de andere (indirecte) aandeelhouders in het Windpark. Hierdoor zal het rendement op de Participaties grotendeels afhankelijk zijn van de rendementen van het Windpark. In paragraaf 3.5 (Resultaten Windpark) van het Prospectus wordt ingegaan op de verwachte resultaten van het Windpark. Ten tijde van het opmaken van het jaarverslag is de laatste versie van het prospectus van 9 november 2018. Het prospectus is kosteloos verkrijgbaar ten kantore van de beheerder en tevens gepubliceerd op de website van de beheerder. www.priviumfund.com

Structuur van het fonds

Het Fonds is geen rechtspersoon, maar een contractuele afspraak tussen de Beheerder en de Juridisch Eigenaar op basis waarvan de Participanten deelnemen in het Fonds. Op basis van de Fondsvoorwaarden beheert de Beheerder het Fondsvermogen en houdt de Juridisch Eigenaar de rechten en de verplichtingen van het Fonds voor rekening en risico van de Participanten. Het Fonds is een beleggingsinstelling met een beperkte mogelijkheid tot inkoop van Participaties.

Juridische vorm

Het Fonds is een Fonds voor Gemene Rekening ("FGR"). Een FGR is een contractuele verhouding tussen de Beheerder, Juridisch Eigenaar en de Participanten, welke wordt ingevuld door de inhoud van het Prospectus en de Fondsvoorwaarden. Het Fonds is gevestigd op het kantoor van de Juridisch Eigenaar:

P/A IQ EQ Custody B.V.

Gebouw Amerika

Hoogoorddreef 15

1101 BA Amsterdam

Door de juridische vorm van het Fonds, een Fonds voor Gemene Rekening, kan het Fonds niet worden ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel.

Het Fonds wordt aangegaan door ondertekening van de Fondsvoorwaarden door de Beheerder en de Juridisch Eigenaar.

Fiscale aspecten

Het Fonds kwalificeert als besloten Fonds voor Gemene Rekening. Dit betekent dat het Fonds voor Nederlandse fiscale doeleinden als fiscaal transparant wordt aangemerkt en zelf niet belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting.

De resultaten van het Fonds worden daarom direct bij de Participant in de belastingheffing betrokken. Inherent aan de fiscale transparantie is dat het Fonds eventueel geheven bronheffingen op ontvangen uitkeringen, zoals dividendbelasting, niet kan verrekenen.

Reguliere aspecten

De Beheerder beschikt over een door de AFM verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft voor het beheer van beleggingsinstellingen zoals het Fonds. Op grond van deze vergunning kan de Beheerder het Fonds aanbieden aan beleggers in Nederland. De Beheerder staat onder toezicht van de AFM en DNB. Vanaf 3 april 2013 beschikt de Beheerder over een door de AFM verleende vergunning voor het beheer van beleggingsinstellingen. Als gevolg van de inwerkingtreding van de AIFMD per 22 juli 2014 is deze vergunning van rechtswege omgezet in een vergunning onder de AIFMD. Het Fonds kwalificeert als een beleggingsinstelling in de zin van de Wft. Het Prospectus is opgesteld conform de op het moment van publicatie geldende wet- en regelgeving. Wijzigingen van de toepasselijke wet- en regelgeving onder meer op fiscaal terrein kunnen gevolgen hebben voor het Fonds en de waarde van de Participaties, zowel nadelig als voordelig.

Overdracht en inkoop van Participaties

Een belegging in het Fonds is een belegging voor de lange termijn, aangezien overdracht van Participaties aan derden niet mogelijk is. Participaties kunnen slechts onder de voorwaarden als genoemd in hoofdstuk 8 (Overdracht en inkoop van Participaties) van het Prospectus in beginsel één (1) keer per jaar aan het Fonds worden overgedragen. De Beheerder zal jaarlijks een bedrag gelijk aan maximaal vijf procent (5%) van het Fondsvermogen aanwenden voor de inkoop van Participaties. Dit wil zeggen dat, onder de voorwaarden zoals beschreven in hoofdstuk 8 (Overdracht en inkoop van Participaties) de inkoop van Participaties slechts beperkt mogelijk is. De Beheerder kan in bepaalde omstandigheden de inkoop van Participaties staken.

Kerncijfers

	30-06-2020	2019*
Fondsvermogen (x € 1.000)	3.767	3.767
Aantal participaties	42.455,4155	42.455,4155
Participatiewaarde (x € 1)	88,7330	88,7330
Hoogste koers (x € 1)	100	100
Laagste koers (x € 1)	88,7330	88,7330
Dividend per participatie 3/4/2019	0	16,46
Dividend per participatie 4/10/2019	0	8,40
Rendement (exclusief teruggave dividendbelasting)	0,00%	17,70%
Rendement (inclusief teruggave dividendbelasting)	0,00%	24,76%
Lopende kosten ratio	0,00%	0,00%
Omloopfactor	0,00%	0,00%

*Betreft de periode 21 februari 2019 t/m 31 december 2019

Voornaamste risico's en onzekerheden

Algemeen

Aan een belegging in het Fonds zijn financiële kansen, maar ook financiële risico's verbonden die gepaard gaan met beleggen in het algemeen en beleggen in een windpark in het bijzonder.

Het Fonds belegt in het Windpark en zal een beperkt gedeelte van het Fondsvermogen aanhouden in liquide middelen. Het Beleggingsbeleid voorziet niet in het gebruik van opties of andere afgeleide instrumenten. Daarnaast sluit het Beleggingsbeleid uit dat financiële instrumenten en/of liquide middelen worden uitgeleend en dat financiële instrumenten worden verkocht die het Fonds niet heeft ('short gaan'). Evenmin zal het Fonds leningen aangaan.

De mogelijkheid bestaat dat de belegging in het Fonds in waarde stijgt. Het is echter ook mogelijk dat een belegging in het Fonds weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat de inleg in het Fonds geheel of gedeeltelijk verloren gaat. Een Participant kan met een belegging in het Fonds niet meer verliezen dan zijn inleg.

Bij het beleggen in het Fonds dient een aantal risico's te worden onderscheiden. Hieronder is een overzicht opgenomen van de risico's die van wezenlijk belang zijn voor een belegging in het Fonds. Dit is geen uitputtend overzicht van de risico's die verbonden zijn aan een belegging in het Fonds. Niet-materiële risico's zijn niet opgenomen in het overzicht. Daarnaast kunnen zich risico's voordoen die de Beheerder op het moment van publicatie van het Prospectus niet kon voorzien.

De Beheerder heeft een risicomanagementbeleid opgesteld waarin is beschreven op welke wijze de materiële risico's ten aanzien van het beheer van het Fonds worden gemeten en beheerst. Dit beleid wordt ten minste jaarlijks door de Beheerder geëvalueerd en zo nodig aangepast.

Specifieke risico's

Marktrisico

Het marktrisico van het Fonds kan worden onderverdeeld in de onderstaande belangrijkste risico's.

Profielrisico

Het aandeel duurzame energie (wind en zon) in de totale energievoorziening in Nederland en omliggende landen stijgt de komende jaren. Dat betekent dat op zonnige en/of windrijke dagen het aanbod energie steeds groter wordt, immers de duurzame energiebronnen produceren dan optimaal. Bij verder gelijkblijvende omstandigheden betekent dit dat op die momenten het aanbod van elektriciteit groter is, waardoor bij een gelijkblijvende vraag de elektriciteitsprijs op een dergelijk moment daalt.

Het voorgaande betekent voor duurzame energiebronnen (wind en zon) in vergelijking met andere energiebronnen dat deze relatief meer produceren als de prijzen laag zijn. Dit is het zogenaamde profieffect.

Het profieffect wordt mogelijk groter als het aandeel duurzame energie in de totale energievoorziening in Nederland stijgt. In beginsel vergoedt de toegekende SDE-subsidie de negatieve gevolgen van het profieffect (de lagere elektriciteitsprijs). Echter, het risico bestaat dat deze vergoeding lager is dan het profieffect op de omzet van het Windpark. Ook geldt dat de vergoeding binnen de SDE-subsidie resulteert in een lager correctiebedrag en dat een lager correctiebedrag alleen geldt als dit nog boven het basiselektriciteitsbedrag ligt. Daarmee bestaat het risico dat effectief geen vergoeding voor het profieffect ontvangen wordt, zie paragraaf 3.5.2 (*Belangrijkste factoren resultaat Windpark*) – onder de SDE-subsidie – van het Prospectus.

Elektriciteitsprijsrisico

De SDE-subsidie en de inkomsten uit de elektriciteitsproductie zijn afhankelijk van de toekomstige ontwikkeling van de elektriciteitsprijs. De SDE-subsidie is vergelijkbaar met een zogeheten 'contract for difference', wat betekent dat een daling van de elektriciteitsprijs leidt tot hogere SDE-subsidie-inkomsten en vice versa. Dit geldt echter alleen voor het volume waarvoor Westermeerwind SDE-subsidie ontvangt, en zolang de elektriciteitsprijs niet daalt tot onder de prijs die hoort bij de basiselectriciteitsprijs van vijftig (50) EUR/MWh. Zie hiervoor ook paragraaf 3.5.3 (*Verwachtingen ten aanzien van resultaat Windpark*) onder II. Elektriciteitsproductie & GvO van het Prospectus.

Na afloop van de SDE-subsidie zijn de inkomsten van het Windpark volledig afhankelijk van de ontwikkeling van de elektriciteitsprijs. De afnameovereenkomst met Eneco voor de verkoop van de elektriciteitsproductie en GvO's loopt af op 31 december 2031. Na deze periode is nog geen contract afgesloten voor de verkoop van de geproduceerde elektriciteit.

Inflatierisico

De operationele kosten zijn, met uitzondering van de grondkosten, mede afhankelijk van de ontwikkeling van de inflatie. Indien de inflatie stijgt, stijgen ook de kosten voor het Windpark. Stijgende kosten hebben een negatieve invloed op het rendement van de Participaties.

Risico op hogere kosten en lagere inkomsten na afloop contracten

Westermeerwind heeft diverse langlopende contracten afgesloten, zowel ten aanzien van de inkomsten – via de afnameovereenkomst met Eneco – als ten aanzien van de kosten, bijvoorbeeld de contracten met Siemens Wind Power B.V. en Ventolines. Een aantal van deze contracten loopt af vóór de beoogde einddatum van het Fonds (31 december 2035). Dit betekent dat deze contracten zullen moeten worden verlengd of dat nieuwe contracten moeten worden aangegaan. Hierbij bestaat het risico dat condities voor Westermeerwind in deze nieuwe contracten slechter zijn dan in de huidige bestaande contracten of dan aangenomen. Dit kan leiden tot hogere kosten en/of lagere inkomsten voor Westermeerwind en daarmee tot een lager rendement op de Participaties. De volgende contracten hebben een looptijd die korter is dan de looptijd van het Fonds:

Contract	Einddatum contract
Afnamecontract Eneco	31 december 2031
Onderhoudscontract Siemens Wind Power B.V.	5 februari 2031
Assetmanagementcontract Ventolines	20 juni 2020

Windrisico

Het windrisico is het risico dat het zachter waait dan verwacht op de locatie van het Windpark.

Het kan zo zijn dat het in enig jaar minder waait dan de verwachting, of dat het langjarig verwachte windklimaat in Nederland algeheel, of op de locatie van het Windpark specifiek, slechter wordt. Lagere wind leidt tot een lagere elektriciteitsproductie, en daarmee tot lagere inkomsten dan geprognosticeerd. Dit kan een negatieve invloed hebben op het rendement van de Participaties.

Technisch risico

Het Windpark wordt onderhouden door Siemens Wind Power B.V. Door continu actief de conditie van het Windpark te monitoren, wordt op een proactieve manier het technisch risico gemanaged. Hierdoor kan er vroegtijdig wordenesignaleerd wanneer bepaalde componenten van een windturbine defect raken. Indien een hoofdcomponent (bijvoorbeeld hoofdlager, generator, bladen) van de windturbine gewisseld moet worden, heeft Siemens Wind Power B.V. de verplichting om hiervoor de logistiek (kraanschip) en reserveonderdelen te leveren. Ditzelfde geldt voor de componenten van het hoogspanningsstation en de exportkabels.

Voor de uitvoering van het reguliere onderhoud en oplossen van storingen heeft Siemens Wind Power B.V. een serviceorganisatie opgezet in Lemmer. Hierbij beschikt Siemens Wind Power B.V. over een team van onderhoudsmonteurs, een servicefaciliteit inclusief magazijn en een boot specifiek voor het Windpark.

Hierdoor is Siemens Wind Power B.V. in staat om op een effectieve manier het Windpark te onderhouden en het risico van productieverlies veroorzaakt door technische mankementen aan het Windpark te beheersen. Siemens Wind Power B.V. heeft in beginsel een beschikbaarheidsgarantie afgegeven voor zesennegentig procent (96%) van de capaciteit van het Windpark voor de duur van vijftien (15) jaar.

Risico's verbonden aan de Projectfinanciering

Westermeerwind heeft een, voor dit soort projecten gebruikelijke, externe financiering (de Projectfinanciering) aangetrokken van de Projectfinanciers.

De Projectfinanciering is een financiering die de Projectfinanciers alleen verhaal biedt op Westermeerwind. De Projectfinanciers hebben uit hoofde van de Projectfinanciering voorwaarden gesteld en er is een aantal zekerheidsrechten gevestigd, waaronder een pandrecht op de aandelen in Westermeerwind, pandrechten op de vorderingen en bezittingen van Westermeerwind en hypotheekrechten op de bezittingen van Westermeerwind (waaronder het Windpark zelf). Het Windpark zelf is dus het onderpand voor de Projectfinanciers. Daarnaast zijn de Aandelen en de aandelen in Westermeerwind Beheer verpand aan de Projectfinanciers.

Het risico bestaat dat gedurende de looptijd van de Projectfinanciering, Westermeerwind niet aan de voorwaarden van de Projectfinanciering voldoet en de Projectfinanciers daarop besluiten om maatregelen te treffen om hun belangen te waarborgen.

Onder de Projectfinanciering genieten de Projectfinanciers, in specifiek omschreven gevallen, veel vrijheid om, naar eigen inzicht, die maatregelen te treffen die zij noodzakelijk achten om nakoming door Westermeerwind van de verplichtingen onder de Projectfinanciering af te dwingen. Onderdeel van deze maatregelen kan zijn dat Projectfinanciers besluiten om zekerheden uit te winnen (door bijvoorbeeld het eigendom van het Windpark van Westermeerwind over te nemen) en/of anderszins de controle over Westermeerwind te nemen.

De gevolgen voor de Participanten van maatregelen die door Projectfinanciers in een dergelijk geval worden getroffen, hangen in sterke mate af van de wijze waarop de Projectfinanciers besluiten hun rechten uit te oefenen. In beginsel hebben de Projectfinanciers belang bij de continuering van het Windpark, omdat het kunnen voldoen aan betalingsverplichtingen onder de Projectfinanciering vrijwel geheel afhankelijk is van de inkomsten die het Windpark genereert. Het is daarom waarschijnlijk dat bij uitwinning wordt gekozen de aandelen in Westermeerwind uit te winnen, zodat de activa van het Windpark in een hand blijven, zodat de exploitatie van het Windpark gecontinueerd kan worden.

In een dergelijk scenario zullen de Aandelen (waaronder de Aandelen die door de Juridisch Eigenaar namens het Fonds worden gehouden), geen waarde meer hebben aangezien Westermeerwind Holding dan niet langer (indirect) eigenaar is van het Windpark.

Daarnaast is van belang dat de Projectfinanciering voorwaarden stelt aan het uitkeren van dividenden door Westermeerwind aan Westermeerwind Holding. Dergelijke uitkeringen mogen bijvoorbeeld alleen plaatsvinden als aan bepaalde financiële ratio's is voldaan en Westermeerwind anderszins voldoet aan haar verplichtingen onder de Projectfinanciering, zoals terugbetalingsverplichtingen en verplichtingen met betrekking tot informatieverschaffing zoals beschreven in paragraaf 3.10 (*Financiering van het Windpark*) van het Prospectus. Daarnaast zullen uit de inkomsten die het Windpark genereert eerst bepaalde kosten moeten worden voldaan alvorens een dividenduitkering is toegestaan. Het gaat daarbij onder meer om (i) operationele kosten met betrekking tot het Windpark, (ii) operationele kosten in verband met het Fonds en het Westermeerwind Leningenfonds en (iii) financieringskosten, waaronder rentebetalingen, aflossingen en hedgingkosten verschuldigd in verband met de Projectfinanciering.

Indien Westermeerwind niet aan de hierboven genoemde voorwaarden voldoet, mag Westermeerwind geen dividend uitkeren aan Westermeerwind Holding. Dit betekent dat het Fonds ook geen dividend op de Aandelen zal ontvangen, waardoor zij geen uitkering kan doen aan de Participanten en inkoop van Participaties als beschreven in hoofdstuk 8 (*Overdracht en inkoop van Participaties*) van het Prospectus mogelijk zal zijn beperkt.

Ook bepaalt de Projectfinanciering dat een deel van de bedragen die bestemd zijn voor dividenduitkeringen wordt gereserveerd in verband met eventuele betalingsverplichtingen in verband met de claim van de 32 agrariërs, zie paragraaf 4.2.16 (*Claim 32 agrariërs*) van het Prospectus voor meer informatie over deze claim. Het is de verwachting dat door de genomen mitigerende maatregelen als beschreven in paragraaf 4.2.17.1 (*Winstbewijs Westermeerwind Holding*) van het Prospectus deze reservering geen impact zal hebben op het rendement van de Participaties.

Subsidievoorwaarden

De resultaten van het Windpark zijn mede afhankelijk van verschillende subsidies die door de overheid aan het Windpark zijn of worden verstrekt. Aan deze subsidies zijn specifieke voorwaarden verbonden waaraan het Windpark doorlopend dient te voldoen. Indien het Windpark op enig moment niet voldoet aan een van deze voorwaarden bestaat de mogelijkheid dat het Windpark het recht op de betreffende subsidie verliest. Dit zou een negatief gevolg hebben op de resultaten van het Windpark en daarmee van het Fonds.

De SDE-subsidie heeft een looptijd van ruim dertien (13) jaar en is toegekend door middel van vier (4) beschikkingen, die allen een einddatum kennen van 28 februari 2029. Deze subsidie kent een maximaal volume van 359.136 MWh, overeenkomend met een windopbrengst van circa P99.

De operationele subsidie heeft een looptijd van vijftien (15) jaar en is ingegaan op 1 januari 2016. Voor de operationele subsidie geldt dat indien de elektriciteitsproductie in een kalenderjaar hoger is dan 448.992 MWh, Westermeerwind voor de eerste 27.340 MWh een bedrag van negenentwintig euro en vierentwintig eurocent (EUR 29,24) per MWh (prijsspeil 2011) ontvangt.

De looptijd van dertien (13) jaar van de SDE-subsidie voor Westermeerwind wijkt af van de gebruikelijke looptijd van vijftien (15) jaar voor SDE-subsidie. Dit is het gevolg van het feit dat Westermeerwind meerdere subsidies tijdens de bouwfase en de operationele fase heeft ontvangen. Bij een stapeling van subsidies moeten projecten getoetst worden aan het zogenoemde Milieusteunkader ("MSK"). Het doel van deze toets is om te bepalen of bij projecten met meerdere subsidies geen sprake is van overstimulering zoals gedefinieerd in het MSK.

Hertoetsrisico

Zowel Westermeerwind als RVO kan de MSK-toets in de toekomst opnieuw uitvoeren. In het door RVO gebruikte model zullen de voorspellingen worden vervangen door gerealiseerd (werkelijk) resultaat tot het moment van hertoetsing. Indien het resultaat lager is dan de eerdere voorspelling van RVO, zal de looptijd van de SDE-subsidie weer langer worden. Omgekeerd, indien het resultaat hoger is dan de eerdere voorspelling, zal de looptijd van de SDE-subsidie verder verkort worden. In het eerste geval kan Westermeerwind verzoeken om een hertoetsing. RVO kan in het tweede geval verzoeken om een hertoetsing.

Omdat de elektriciteitsprijsaannames die RVO gebruikt al hoger zijn dan de elektriciteitsprijsaannames van Westermeerwind, is de verwachting dat RVO alleen tot hertoetsing over zal gaan in het geval haar eigen MSK-toets-aannames overtroffen worden. In een dergelijke situatie overtreffen de prestaties van het Fonds de in het Prospectus geschetste verwachtingen: hertoetsing wordt verwacht bij prestaties beter dan de RVO-elektriciteitsprijsaannames, die weer aanzienlijk boven de elektriciteitsprijsaannames van Westermeerwind liggen.

De twee belangrijkste factoren die het resultaat beïnvloeden zijn de elektriciteitsprijs en de elektriciteitsproductie, zoals beschreven in paragraaf 3.5.2 (*Belangrijkste factoren resultaat Windpark*) van het Prospectus.

Het bovenstaande komt erop neer dat indien de totale opbrengsten van het Windpark lager worden dan de aannames van RVO, de subsidieperiode verlengd kan worden door middel van een hertoetsing, en *vice versa*.

In het geval van een verdere verkorting van de subsidieperiode, bovenop de eerder door RVO vastgestelde verkorting resulterend in de genoemde SDE-looptijd van dertien (13) jaar, zullen de Projectfinanciers zeker willen stellen dat Westermeerwind nog aan haar aflossingsverplichtingen onder de Projectfinanciering kan voldoen. Daarom zullen resultaten (winst), voor zover deze **hoger** zijn dan de door RVO bij de uitvoering van de MSK-toets voorspelde resultaten, gereserveerd worden. Deze reserve zal worden berekend aan de hand van zowel een jaarlijkse pro forma test die Westermeerwind is overeengekomen met de Projectfinanciers als ook een eventuele daadwerkelijke hertoets die is aangevraagd door Westermeerwind of RVO. Deze reserve kan gebruikt worden om betalingen aan Projectfinanciers te voldoen, indien aan het eind van de subsidieperiode blijkt dat nog aflossingen en rente verschuldigd zijn. Indien deze reserve niet nodig blijkt, zal deze alsnog vrijvallen en worden uitgekeerd aan de aandeelhouders in de vorm van dividenduitkeringen.

Omdat (i) de door RVO bij de uitvoering van de MSK-toets voorspelde resultaten reeds hoger liggen dan de resultaten zoals aangenomen bij de waardering ten behoeve van de uitgifte van de Participaties en (ii) alleen sprake is van reservering van het resultaat indien deze resultaten de door RVO aangenomen resultaten te boven gaan, is de impact op het resultaat van het Fonds beperkt te noemen.

Verhouding Westermeerwind Leningenfonds en het Fonds

Indien Westermeerwind aan de voorwaarden van de Projectfinanciering voldoet (en dus onder andere aan haar aflossings- en rentebetelingsverplichtingen onder de Projectfinanciering heeft voldaan), zou Westermeerwind dividend uit kunnen keren aan Westermeerwind Holding. Echter, Westermeerwind Holding, Westermeerwind Beheer, het Fonds en het Westermeerwind Leningenfonds zijn overeengekomen dat de volgende volgorde van betalingen zal worden aangehouden voordat er daadwerkelijk dividend zal worden uitgekeerd door Westermeerwind aan Westermeerwind Holding:

- (i) Westermeerwind zal eerst een bedrag aan Westermeerwind Holding betalen teneinde het mogelijk te maken dat Westermeerwind Holding de renteverplichting en andere kosten met betrekking tot het Westermeerwind Leningenfonds voor de betreffende periode kan betalen en tevens een reserve kan aanvullen waarmee Westermeerwind Holding in staat zal zijn om het van het Westermeerwind Leningenfonds geleende bedrag op het afgesproken moment terug te betalen;
- (ii) Westermeerwind zal vanaf 2025 gedurende een periode van zeven (7) jaar een reserve opbouwen en die reserve zal worden aangewend ter sloop van het Windpark aan het einde van de economische levensduur van het Windpark; en
- (iii) het geld dat beschikbaar is na het voldoen van de betalingen en reservering als genoemd in de onderdelen (i) en (ii) hierboven, zal Westermeerwind uitkeren aan Westermeerwind Holding.

Westermeerwind Holding zal dit als volgt aanwenden:

- reservering van dertig procent (30%) om een reserve op te bouwen ter dekking van het risico dat de Groep van tweeëndertig (32) met succes aanspraak maakt op inmiddels door Westermeerwind uitgekeerde dividenden; en
- (zolang relevant) de uitkering onder het Winstbewijs Westermeerwind Holding aan het Fonds; of
- (indien relevant) verdeling van het resterende bedrag pro rata de aandelenverhouding over Westermeerwind Beheer en het Fonds met dien verstande dat Westermeerwind Holding slechts uitkeringen zal doen op het Winstbewijs Westermeerwind Holding indien zij tegelijkertijd een uitkering doet aan Westermeerwind Beheer en het Fonds.

Pas als de betalingsverplichtingen onder (i) en (ii) zijn voldaan, kan Westermeerwind dividend uitkeren aan Westermeerwind Holding. Als Westermeerwind niet voldoende middelen heeft om bovenstaande betalingen te verrichten, vindt er geen dividenduitkering aan Westermeerwind Holding plaats en dus ook geen dividenduitkering aan het Fonds. Dit heeft tot gevolg dat er geen rendement zal zijn op de Participaties voor de Participanten.

Het is mogelijk dat de rente ten aanzien van de bankrekeningen die gebruikt wordt voor de hierboven genoemde reserveringen negatief is. Als dat het geval is, zal deze negatieve rente ten laste komen van het initieel gereserveerde bedrag.

Renterisico

Westermeerwind heeft een Projectfinanciering afgesloten bij de Projectfinanciers.

De kosten van de Projectfinanciering (vreemd vermogen) bestaan uit de combinatie van rentemarge en de variabele driemaandsrente. Om het renterisico van die variabele rente af te dekken heeft Westermeerwind tegelijkertijd met het afsluiten van de Projectfinanciering een additionele overeenkomst afgesloten, waarmee wordt beoogd de variabele rente om te zetten in een vaste rente. Hierdoor betaalt Westermeerwind effectief een vaste rente in plaats van de variabele rente. Deze afdekking van het renterisico is echter niet honderd procent (100%). Westermeerwind heeft de verplichting om het renterisico af te dekken binnen de bandbreedte van tachtig procent (80%) tot honderdtien procent (110%), waarbij honderd procent (100%) een volledige afdekking van het renterisico aangeeft. Dit betekent dat bij een afdekking anders dan honderd procent (100%), de toekomstige renteontwikkeling van invloed is op het rendement van het Windpark.

Voor zover de rente niet volledig is afgedekt, kan een stijging van de rente de kasstroom van het Windpark verkleinen hetgeen de mogelijkheid voor Westermeerwind en daarmee voor Westermeerwind Holding om dividend uit te keren beperkt. Dit zou de dividenduitkering van het Fonds aan de Participanten kunnen beperken.

Faillissement leveranciers

Westermeerwind heeft verschillende overeenkomsten afgesloten ten aanzien van de exploitatie van het Windpark en de afname van elektriciteit. Onderstaand wordt ingegaan op het risico dat een of meer van de betrokken contractspartijen wegvalt door een faillissement.

Faillissement leverancier en onderhoudspartij

Westermeerwind heeft een contract gesloten met Siemens Wind Power A/S voor de bouw van het Windpark en met Siemens Wind Power B.V. voor het onderhoud van de turbines. De mogelijkheid bestaat dat Siemens Wind Power B.V. gedurende de looptijd van het Windpark niet voldoet of kan voldoen aan haar verplichtingen. Als deze situatie zich voordoet, zal Westermeerwind op zoek gaan naar een andere partij om de taken van Siemens Wind Power B.V. over te nemen. Dit kan leiden tot een lagere productie en/of hogere kosten voor onderhoud en daarmee tot een lager rendement op de Participaties.

Hierbij is van belang dat dit risico wordt beperkt door de garantie die de moeder Siemens AG van de twee genoemde Siemens-entiteiten heeft afgegeven ten aanzien van de nakoming van de door deze entiteiten met Westermeerwind afgesloten contracten. Door deze garantie zal Siemens AG bij een onverhoopt wegvallen van Siemens Wind Power B.V. alsnog uitvoering (laten) geven aan het onderhoudscontract met Westermeerwind. Mede gelet op de omvang van Siemens AG vermindert deze garantie het risico voor Westermeerwind op niet uitvoering van het onderhoudscontract in belangrijke mate.

Faillissement andere leveranciers

Westermeerwind heeft met diverse partijen (langjarige) contracten afgesloten, bijvoorbeeld voor de verkoop van de elektriciteit, het onderhoud van de turbines, het beheer van het Windpark door Ventolines en verzekeringen.

De mogelijkheid bestaat dat een of meer van deze partijen gedurende de looptijd van het Windpark niet voldoen of kunnen voldoen aan hun verplichtingen. Als deze situatie zich voordoet, zal Westermeerwind op zoek gaan naar andere partijen om deze taken over te nemen. Dit kan leiden tot lagere productie en daarmee lagere kosten en/of hogere kosten en daarmee tot een lager rendement op de Participaties.

Vergunningsvoorwaarden

Aan het Windpark zijn door de overheid verschillende vergunningen en ontheffingen verleend die een wettelijke voorwaarde zijn om het Windpark te kunnen exploiteren. Aan deze vergunningen en ontheffingen zijn voorwaarden verbonden waaraan het Windpark doorlopend dient te voldoen. Indien het Windpark op enig moment niet voldoet aan een van deze voorwaarden bestaat de mogelijkheid dat het Windpark de vergunningen en ontheffingen verliest. Daarnaast is het mogelijk dat het Windpark op enig moment een extra ontheffing moet aanvragen in verband met de bescherming van flora en fauna (die eerder nog niet beschermd was of was waargenomen in het gebied waar het Windpark is gelegen). Dit zou een negatief gevolg kunnen hebben voor de exploitatie van het Windpark en daarmee voor de financiële resultaten van het Fonds. Er zouden dan onvoldoende gelden beschikbaar kunnen zijn om aan de betalingsverplichtingen onder de door Westermeerwind Holding aan Westermeerwind verstrekte lening en de door het Westermeerwind Leningenfonds aan Westermeerwind Holding verstrekte lening te voldoen, waardoor er mogelijk minder aan Participanten van het Fonds kan worden uitgekeerd, zie ook paragraaf 4.2.7 (*Verhouding Westermeerwind Leningenfonds en Fonds*) van het Prospectus.

Liquiditeitsrisico

De belegging van het Fonds bestaat uit een deelneming in het Windpark met een beleggingshorizon van zeventien (17) jaar. Het Fonds zal slechts zeer beperkt liquiditeiten aanhouden.

Looptijd van het Fonds

Het Fonds loopt in beginsel tot 31 december 2035. Gedurende de lange looptijd van het Fonds is de kans aanwezig dat de omstandigheden waarop de prognoses van het Fonds zijn gebaseerd wijzigen. Denk bijvoorbeeld aan wijziging in de markt voor (duurzame) energie en/of wijzigingen van relevante wet- en/of regelgeving. Deze wijzigingen kunnen een grote invloed hebben op de waarde van de Participaties.

Inkoop /Verhandelbaarheid

Het illiquide karakter van de belegging van het Fonds kan de inkoop van Participaties door het Fonds bemoeilijken. Inkoop van Participaties door het Fonds is mogelijk voor maximaal vijf procent (5%) van het Fondsvermogen. Het Fonds bekostigt de inkoop van Participaties door de inkomsten uit de uitgifte van Participaties en uit de jaarlijkse dividenduitkeringen op de door het Fonds gehouden Aandelen.

Dit betekent dat indien Westermeerwind Holding in een jaar geen dividend uitkeert en er in dat jaar ook geen inschrijvingsverzoeken bij de Beheerder zijn ingediend, het Fonds dat jaar geen Participaties kan inkopen.

De Beheerder zal gedurende de looptijd van het Fonds niet actief op zoek gaan naar partijen die bestaande Participaties in het Fonds willen overnemen.

Gelet op de beperkte mogelijkheid tot inkoop van Participaties door het Fonds dient bij een belegging in het Fonds te worden uitgegaan van een deelneming voor een periode van zeventien (17) jaar.

Concentratierisico

Het Fonds zal slechts beleggen in één windpark; de beleggingsresultaten van het Fonds zijn daardoor geheel afhankelijk van de resultaten van het Windpark. Dit betekent dat indien de opbrengsten van het Windpark in een bepaald jaar, of in een bepaald aantal jaren, minder zijn dan verwacht, dit direct een gevolg heeft voor de beleggingsopbrengsten van de Participanten. Doordat het Fonds slechts belegt in één windpark, kunnen

eventuele slechtere resultaten van het Windpark niet worden gecompenseerd door resultaten van een andere belegging van het Fonds.

Risico boete Gemeente

Westermeerwind heeft met de Gemeente op 26 mei 2015 de participatieovereenkomst afgesloten. Onderdeel van deze overeenkomst is de verplichting voor Westermeerwind om binnen achttien (18) maanden nadat het Windpark volledig is gerealiseerd participatie door de groep van personen als bedoeld in paragraaf 7.1.1 (*Participanten*) van het Prospectus mogelijk te maken. Het Windpark is op 20 juni 2016 volledig gerealiseerd.

Indien Westermeerwind toerekenbaar tekortkomt in de nakoming van deze afspraak, bestaat het risico dat de Gemeente op grond van de participatieovereenkomst bij Westermeerwind een boetevan tien (10) miljoen euro vordert. Voor zover deze boete toewijsbaar is, kan deze een negatieve invloed hebben op het resultaat van het Windpark en daarmee op het rendement op de Participaties. Tot op heden heeft de Gemeente zich niet op het standpunt gesteld dat Westermeerwind toerekenbaar tekort is gekomen in de nakoming van de participatieovereenkomst.

Claim 32 agrariërs

Belangenbehartigers van een groep van 32 individuele (voormalige) agrariërs uit de Noordoostpolder en twee leden van die groep zijn bij de rechtbank Midden-Nederland een juridische procedure gestart tegen Westermeerwind (de eigenaar van het Windpark), haar aandeelhouders en diverse aan haar gelieerde partijen. Momenteel loopt in die procedure het hoger beroep.

De eisers in de procedure stellen dat de 32 agrariërs een overeenkomst hebben gesloten met Westermeerwind op grond waarvan zij het recht hebben om tegen een zeer lage prijs een aandelenbelang te verwerven in Westermeerwind. Aanvankelijk stelden de eisers ook dat de huidige indirecte aandeelhouders van Westermeerwind recht hebben op een kleiner aandelenbelang dan het belang dat zij beoogden te houden toen voor het eerst participaties werden uitgegeven.

Verder vorderen de eisers in deze procedure dat de participatie door de Participanten in de Aandelen zo zou moeten worden vormgegeven als is neergelegd in een convenant uit 2002 tussen de beoogde ontwikkelaars van de buitendijkse en binnendijkse windparken in de Noordoostpolder.

Voorafgaand aan genoemde bodemprocedure hebben bovenbedoelde belangenbehartigers in 2014 een kort geding aangespannen tegen Westermeerwind, en aan haar gelieerde partijen.

Bij uitspraak in kort geding oordeelde de voorzieningenrechter dat uit de door de belangenbehartigers gestelde uitingen van Westermeerwind c.s. niet blijkt dat sprake is van een afspraak in de door de belangenbehartigers gestelde zin, en evenmin dat zij op grond van die uitingen te goeder trouw op het bestaan van een dergelijke afspraak hebben mogen vertrouwen. Dit oordeel in kort geding kan echter door de rechtbank in de bovenvermelde bodemprocedure terzijde worden geschoven.

In een tussenvonnis in de bodemprocedure heeft de rechtbank geoordeeld dat Westermeerwind verplicht is om de 32 agrariërs de mogelijkheid te bieden om voor het equivalent van maximaal 1 MW per lid deel te nemen in het project, maar dat uit geen van de stukken blijkt dat de 32 agrariërs recht hebben op verwerving daarvan tegen een zeer lage prijs.

In het eindvonnis heeft de rechtbank de eisers in het ongelijk gesteld. Zij mogen niet participeren tegen een prijs die veel lager was dan de Handelsprijs. Wel heeft de rechter geoordeeld dat Westermeerwind aan de eisers alsnog de mogelijkheid moest bieden om te participeren tegen de marktwaarde van participaties. Die mogelijkheid heeft Westermeerwind geboden. De afwikkeling daarvan heeft in oktober 2019 plaatsgevonden. Eisers hebben hoger beroep ingesteld. Daarin concentreert hun eis zich op het verkrijgen van een belang van tweeëntwintig komma tweeëntwintig procent (22,22%) (= tweeëndertig (32) x één (1) MW per persoon) tegen een lage prijs.

Indien de vordering van de belangenbehartigers (deels) in hoger beroep zou worden toegewezen, zal dit geen gevolgen hebben voor de op dat moment bestaande rechten (waaronder zeggenschapsrechten en recht op dividend) en verplichtingen van Participanten, met uitzondering van een risico op verwatering. De claim van 32 agrariërs is er namelijk op gericht dat de 32 agrariërs Aandelen verkrijgen in het uitgegeven aandelenkapitaal van Westermeerwind. Als de claim op die manier zou worden toegewezen, zou het aandeel van het Fonds (en haar Participanten) verwateren, waardoor het Fonds recht heeft op minder dividend en het rendement op de Participaties uiteindelijk lager zal zijn. Teneinde deze verwatering tegen te gaan, heeft Westermeerwind Holding een winstbewijs uitgeven aan de Juridisch Eigenaar (ten behoeve van het Fonds), op basis waarvan de Juridisch Eigenaar een aanvullend winstrecht heeft in Westermeerwind Holding. Zie hieromtrent ook paragraaf 4.2.17.1 (*Winstbewijs Westermeerwind Holding*) van het Prospectus.

Nu er nog geen definitief rechterlijk oordeel is in de lopende procedure, kan hierover op dit moment niet meer worden gezegd. Tegen een arrest in hoger beroep kan nog cassatieberoep bij de Hoge Raad worden ingesteld. Een bodemprocedure kan daardoor nog jaren duren.

Mitigerende maatregelen

Er is onderzocht welke voorzieningen getroffen kunnen worden die alle scenario's ondervangen die redelijkerwijs te voorzien zijn op basis van de claim die de 32 agrariërs hebben ingesteld om de eventuele gevolgen van de claim op het Fonds weg te nemen. Een van die voorzieningen is een winstbewijs dat door Westermeerwind en Westermeerwind Holding aan de Juridisch Eigenaar (ten behoeve van het Fonds) is verstrekt.

Winstbewijs Westermeerwind Holding

De claim van de 32 agrariërs heeft, letterlijk gelezen, mede tot doel dat de groep van 32 individuele (voormalige) agrariërs mag participeren direct in het uitgegeven aandelenkapitaal van Westermeerwind. Een dergelijke participatie zou tot gevolg hebben dat het aandeel van het Fonds (en haar Participanten) verwaterd, waardoor het Fonds recht zou krijgen op minder dividend en het rendement op de Participaties dus uiteindelijk lager zou zijn. Om deze verwatering tegen te gaan, heeft Westermeerwind Holding een winstbewijs uitgeven aan de Juridisch Eigenaar ten behoeve van het Fonds (het Winstbewijs Westermeerwind Holding). Op basis daarvan heeft de Juridisch Eigenaar dan een aanvullend winstrecht in Westermeerwind Holding indien de claim op die manier zou worden toegewezen. Hierdoor blijft het rendement op de Participaties gelijk.

De condities voor uitbetaling van dit winstrecht zijn gelijk aan de condities voor uitbetaling van dividend door Westermeerwind zoals beschreven in paragraaf 4.2.4 van het Prospectus (*Risico's verbonden aan de Projectfinanciering*).

Het Winstbewijs Westermeerwind Holding zal worden verpand aan de Projectfinanciers. Dat dient tot meerdere zekerheid voor de nakoming van de verplichtingen van Westermeerwind ten aanzien van de Projectfinanciers onder de Projectfinanciering. Aangezien de uitkeringen onder het Winstbewijs Westermeerwind Holding ten laste komen van Westermeerwind Beheer, heeft Westermeerwind Beheer recht op de koopprijs die Westermeerwind Holding in dat geval ontvangt van de 32 (of minder) agrariërs (zoals Westermeerwind Beheer dat recht tevens heeft indien zij rechtstreeks Aandelen overdraagt aan een of meer van de 32 agrariërs).

Nieuw leningenfonds

De Beheerder kan besluiten om na afloop van de looptijd van het Westermeerwind Leningenfonds nogmaals een dergelijk fonds aan te bieden, waarbij de mogelijkheid bestaat dat een hogere rentevergoeding wordt overeengekomen dan de vergoeding die Westermeerwind Holding aan het Westermeerwind Leningenfonds verschuldigd zal zijn.

De Beheerder zal echter slechts een nieuw leningenfonds aanbieden wanneer uit evaluatie blijkt dat bij de aanbieding van het Westermeerwind Leningenfonds voldoende interesse bestond en het Windpark zodanige

resultaten boekt dat het Fonds zijn rendementsverwachtingen zoals opgenomen in het Prospectus ruimschoots kan blijven voldoen ook indien het nieuwe leningenfonds een hogere rentevergoeding overeen zou komen met Westermeerwind Holding. Door het stellen van deze voorwaarden is de verwachting dat een eventueel nieuw leningenfonds weinig tot geen risico vormt voor de Participanten. De voorwaarden waaronder een aanbieding van een nieuw leningenfonds plaatsvindt zal de Beheerder te zijner tijd bepalen.

Risico samenloop van omstandigheden

Een belangrijk risico is gelegen in de samenloop van verschillende risicofactoren, dus wanneer verschillende risicofactoren tegelijkertijd optreden. Een dergelijke samenloop kan leiden tot een situatie waarbij de samenloop van deze risico's nadelige gevolgen kan hebben voor de waarde van de Participaties.

Amsterdam, 22 juli 2020

Privium Fund Management B.V.

Beheerder

Westermeerwind Aandelenfonds

Halfjaarrekening

1 januari 2020 t/m 30 juni 2020

Balans per 30 juni 2020

Na resultaatbestemming

	Toelichting	30-06-2020	31-12-2019
			EUR
Activa			
<i>Beleggingen</i>	1		
Aandelen		3.681.525	3.681.525
<i>Kortlopende vorderingen</i>			
Overige vorderingen	2	1.159	0
Liquide middelen	3	84.511	85.828
Totaal activa		3.767.195	3.767.353
Passiva			
<i>Kortlopende schulden</i>			
Nog te betalen bedragen	4	0	158
Fondsvermogen	5	3.767.195	3.767.195
Totaal passiva		3.767.195	3.767.353

Winst- en verliesrekening over 1 januari 2020 t/m 30 juni 2020

	Toelichting	2020	2019*
			EUR
Directe opbrengsten uit beleggingen			
Dividend opbrengsten	6	0	897.550
Indirecte opbrengsten uit beleggingen	7		
Ongerealiseerde waardeveranderingen		0	-323.124
Totale opbrengsten		0	574.426
Kosten			
Overige kosten	8	0	0
Totale kosten		0	0
Resultaat		0	574.426

*vergelijkende cijfers betreft de periode 21 februari 2019 t/m 31 december 2019. Dit is als zodanig opgenomen omdat het fonds een jaarlijkse NAV berekening heeft.

Kasstroomoverzicht over 1 januari 2020 t/m 30 juni 2020

		2020	2019
			EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat		0	574.426
Dividend opbrengsten		0	897.550
Aankopen van beleggingen		0	-4.004.649
Verkopen van beleggingen		0	0
Mutatie kortlopende vorderingen		-1.159	0
Mutatie kortlopende schulden		-158	158
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-1.317	-3.106.941
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Toetredingen		0	4.022.546
Uittredingen		0	0
Distributies		0	-829.777
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		0	3.192.769
Nettokasstroom		-1.317	85.828
Mutatie geldmiddelen		-1.317	85.828
Stand per 1 januari		85.828	0
Stand per 30 juni 2020, 31 december 2019		84.511	85.828

Toelichting behorende tot de halfjaarrekening

Algemeen

De halfjaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling en conform in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving, in overeenstemming met Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (in het bijzonder RJ 615 Beleggingsentiteiten) en met de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Alle bedragen luiden in euro's, tenzij anders vermeld.

Algemene waarderingsgrondslagen

Opname van een actief of een verplichting

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

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

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

Verantwoording van baten en lasten

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

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Algemeen

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

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

Gebruik van schattingen

Het opstellen van de jaarrekening vereist dat de beheerder schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassingen van grondslagen en de gerapporteerde waarde van de activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en de onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien en in de toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Beleggingen

De Externe Valuator zal jaarlijks de waarde van het door het fonds gehouden aandelen bepalen. Conform artikel 7.3 van het prospectus krijgen participanten die participaties kopen een korting, die verwerkt is in een lagere waarde per participatie, hierdoor is de koers lager/meer aantrekkelijk dan de marktwaarde. Deze korting wordt de zogenaamde 'polderpremie' genoemd.

Vorderingen

Vorderingen en overlopende activa worden na eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid voor zover benodigd.

Liquide middelen

De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

Kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen

Kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten uit het beleggingsbeleid worden bepaald door de directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen. Hier tegenover staan de bedrijfslasten. De opbrengsten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en worden afzonderlijk verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen

De opbrengsten uit beleggingen bestaan uit:

-Directe opbrengsten uit beleggingen

Dit betreffen opbrengsten uit dividend. Dividend wordt op het moment dat de koers van het betreffende aandeel ex-dividend noteert verantwoord.

-Indirecte opbrengsten uit beleggingen

Deze bestaan uit gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen. Gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald aan de hand van het verschil tussen de netto-opbrengst en de reële waarde aan het begin van het boekjaar. Ongerealiseerde waardeverandering worden bepaald door op de de marktwaarde ultimo boekjaar de kostprijs in mindering te brengen.

Bedrijfslasten

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de balans

1. Beleggingen

Aandelen	2020	2019
Stand begin verslagperiode	3.681.525	0
Aankopen	0	4.004.649
Verkopen	0	0
Ongerealiseerde resultaten	0	-323.124
Gerealiseerde resultaten	0	0
Stand ultimo verslagperiode	3.681.525	3.681.525

Dit betreffen de aandelen in Westermeerwind Holding B.V.

De aandelen in Westermeerwind Holding B.V. worden jaarlijks gewaardeerd door een onafhankelijke taxatie door KPMG Corporate Finance. Ten tijde van het opmaken van het halfjaarverslag is de waarde per 30 juni 2020 derhalve gelijk aan de waarde per 31 december 2019.

De aandelen zijn illiquide, zogenaamde 'level 2' assets. De waardering per 31 december 2019 van de aandelen is tot stand gekomen door een onafhankelijke taxatie door KPMG Corporate Finance. Door de twee dividend uitkeringen, is de waarde van de aandelen gedaald. De combinatie van de waardeontwikkeling van de aandelen en het dividend, het totaal rendement, geeft het resultaat in een jaar weer. Wanneer de dividenden niet zouden zijn uitgekeerd, dan zou de waarde van de aandelen zijn gestegen. Er was in 2019 dus sprake van een positief totaalrendement.

Voor de meerderheid van de beleggingen is, voor de p-component van de reële waarde, sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen. Voor financiële activa en financiële verplichtingen die gewaardeerd worden tegen reële waarde dient de beleggingsentiteit aan te geven waar de boekwaarden van zijn afgeleid.

Conform artikel 7.3 van het prospectus krijgen participanten die participaties kopen een korting, die verwerkt is in een lagere waarde per participatie, hierdoor is de koers lager/meer aantrekkelijk dan de marktwaarde die door de taxatie is vastgesteld. Deze korting wordt de zogenaamde 'polderpremie' genoemd.

	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4
Aandelen	-	3.681.525	-	-
Totaal	-	3.681.525	-	-

Categorie 1: de reële waarde is afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen;

Categorie 2: de reële waarde is afgeleid van onafhankelijke taxaties;

Categorie 3: de reële waarde is afgeleid van een berekening van de netto contante waarde (NCW);

Categorie 4: de reële waarde is afgeleid van een andere geschikte methode.

2. Kortlopende vorderingen

	30-06-2020	31-12-2019
--	------------	------------

Overige vorderingen	1.159	0
Totaal	1.159	0

Dit betreft een vordering op de Beheerder voor de betaalde bankkosten van het fonds.

3. Liquide middelen

	30-06-2020	31-12-2019
ABN AMRO	84.511	85.828
Totaal	84.511	85.828

Deze liquidemiddelen staan ter vrije beschikking van het Westermeerwind Aandelenfonds.

4. Kortlopende schulden

	30-06-2020	31-12-2019
Nog te betalen bedragen	0	158
Totaal	0	158

Dit betreft een voorschot van de Beheerder voor het voldoen van de bankkosten van het fonds.

5. Fondsvermogen

	2020	2019
Fondsvermogen begin verslagperiode	3.767.195	0
Toetredingen	0	4.022.546
Uittredingen	0	0
Dividend*	0	-829.777
Resultaat	0	574.426
Fondsvermogen eind verslagperiode	3.767.195	3.767.195

*Dit betreft uitgekeerd dividend aan de participanten van het Westermeerwind Aandelenfonds.

Per 3 april 2019 is per participatie een bedrag uitgekeerd van 16,46 per participatie in totaal € 549.402

Per 4 oktober 2019 is per participatie een bedrag uitgekeerd van 8,40 per participatie in totaal € 280.375

Totaal uitgekeerde dividend is € 829.777.

5.1 Aantal participaties

	2020	2019
aantal begin verslagperiode	42.455,4155	0
Toetredingen	0	42.455,4155
Uittredingen	0	0
Fondsvermogen eind verslagperiode	42.455,4155	42.455,4155

5.2 Waarde per participaties

	30-06-2020	31-12-2019
--	------------	------------

Netto waarde volgens de balans	3.767.195	3.767.195
Aantal uitstaande participaties	42.455,4155	42.455,4155
Netto waarde per participatie	88,7330	88,7330

Gebeurtenissen na balansdatum

De wereldwijde Covid-19 pandemie heeft nog steeds een grote impact op de wereldwijde economie. Wereldwijd hebben we te maken met een recessie en een sterk oplopende werkloosheid. De vooruitzichten zijn daarom onzeker. Tot dusver lijkt de impact op het WMW Aandelenfonds klein. Op basis van de huidige beschikbare informatie zijn er dan ook geen continuïteitsproblemen voor het Fonds of iets dergelijks.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

6. Directe opbrengsten uit beleggingen

	2020	2019
Dividend opbrengsten	0	897.550
Totaal	0	897.550

Dit betreft ontvangen dividend op de aandelen van Westermeerwind Holding B.V. rekening houdend met ingehouden dividendbelasting.

7. Indirecte opbrengsten uit beleggingen

	2020	2019
Ongerealiseerde waardeverandering van beleggingen	0	-323.124
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	0	0
Totaal	0	-323.124

8. Overige kosten

	2020	2019
Overige kosten	0	0
Totaal	0	0

De kosten ten aanzien van het Fonds worden op grond van een overeenkomst tussen de Beheerder en Westermeerwind gedragen door Westermeerwind, waardoor een groot deel van de kosten van het beheer van het Fonds worden gedragen door de initiatiefnemers van het Windpark. Tenaanzien van de opzet, exploitatie en opheffing van het Fonds zullen derhalve geen kosten bij de Participanten in rekening worden gebracht.

Lopende kosten-factor

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

De lopende kosten factor bedraagt 0,00% voor het Westermeerwind aandelenfonds.

De kosten ten aanzien van het fonds worden op grond van een overeenkomst tussen de beheerder en Westermeerwind gedragen door Westermeerwind, waardoor alle kosten van het beheer van het Fonds worden gedragen door de initiatiefnemers van het Windpark. Ten aanzien van de opzet, exploitatie en opheffing van het fonds zullen derhalve geen kosten bij de participanten in rekening worden gebracht.

Omloopfactor

De omloopfactor bedraagt 0,00%. De omloopfactor geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille van de beleggingsentiteit en is hiermee een maatstaf voor de gemaakte beheerkosten en de hieruit voortvloeiende transactiekosten. De omloopfactor wordt berekend door het totaal van transacties in financiële instrumenten (aankoop en verkoop van financiële instrumenten) minus het totaal aan transacties van rechten van deelneming (uitgifte+inkopen) te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds.

- A. Totaal transacties financiële instrument € 0
- B. Totaal transacties rechten van deelneming € 0
- C. Gemiddeld vermogen € 3.767.195

$\text{Omloopfactor} = (A - B) / C$

$\text{Omloopfactor} = (0 - 0) / 3.767.195 = 0,00\%$

Verbonden partijen

Onder verbonden partijen worden verstaan de entiteiten binnen organisatie Privium Fund Management B.V. De verbondenheid van deze entiteiten vloeit voort uit het uitoefenen van beslissende zeggenschap dan wel invloed van betekenis op het financiële en zakelijke beleid van de het fonds. Transacties dienen marktconform te geschieden. Er hebben geen transacties plaats gevonden met verbonden partijen.

Personeel

Bij het fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er is geen sprake van niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen.

Amsterdam, 22 juli 2020

Privium Fund Management B.V.

Beheerder

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Het resultaat wordt toegevoegd aan het fondsvermogen.

Persoonlijke belangen beheerder en bestuurders

De beheerder en zijn bestuurders hebben geen persoonlijke belangen in het fonds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Op het halfjaarverslag is er geen sprake van een controle door een onafhankelijke accountant.