

Westermeerwind Aandelenfonds

Jaarverslag 2024

Inhoudsopgave

Algemene informatie.....	3
Jaarverslag 2024.....	4
Profiel.....	4
Kerncijfers	6
Verslag van de Beheerder.....	7
Jaarrekening 2024.....	27
Balans per 31 december 2024.....	28
Winst- en verliesrekening over 1 januari 2024 t/m 31 december 2024.....	29
Kasstroomoverzicht over 1 januari 2024 t/m 31 december 2024	30
Toelichting behorende tot de jaarrekening	31
Toelichting op de balans.....	33
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	37
Overige gegevens.....	40
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	

Algemene informatie

Beheerder

Privium Fund Management B.V.

Symphony Torens 26/F

Gustav Mahlerplein 3

1082 MS Amsterdam

www.priviumfund.com

Bewaarder

Apex Depositary Services B.V.

Van Heuven Goedhartlaan 935A

1181 LD Amstelveen

The Netherlands

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom Westerbeek Aandelenfonds

P/A IQ EQ Custody B.V.

Hoogoorddreef 15

1101 BA Amsterdam

Toezichthouders

Autoriteit Financiële Markten

Vijzelgracht 50

1017 HS Amsterdam

Administrateur

IQ EQ Financial Services B.V.

Hoogoorddreef 15

1101 BA Amsterdam

Auditor

EY Accountants B.V.

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

Toezichthouders

De Nederlandsche Bank

Westeinde 1

1017 HS Amsterdam

Jaarverslag 2024

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 juli 2020. Het fonds heeft eveneens een aantal supplementen op het prospectus gemaakt. Het prospectus en de individuele supplementen zijn 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 als 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

	2024	2023	2022	2021	2020
Fondsvermogen (x € 1.000)	2.279	3.299	3.130	3.803	2.787
Aantal participaties	47.447,4988	47.462,4988	42.450,4155	42.455,4155	42.455,4155
Participatiewaarde	48,0366	69,5085	73,7392	89,5730	65,6544
Kapitaalsuitkering per participatie 16/10/2020	-	-	-	-	11,4200
Kapitaalsuitkering per participatie 22/10/2021	-	-	-	7,4500	-
Kapitaalsuitkering per participatie 01/12/2022	-	-	10,3900	-	-
Kapitaalsuitkering per participatie 20/10/2023	-	15,8000	-	-	-
Kapitaalsuitkering per participatie 20/11/2024	8,4739	-	-	-	-
Lopende kosten- factor	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Omloopfactor	0,04%	-0,47%	0,00%	0,00%	0,00%

Verlag van de Beheerder

De beheerder van het fonds biedt hierbij haar jaarverslag aan voor het boekjaar dat geëindigd is op 31 december 2024.

1.1. Doelstelling van het Fonds

Het Fonds heeft als doel Participanten mee te laten delen in het door het Windpark te behalen rendement. Dit rendement is vergelijkbaar met het rendement van de andere (indirecte) aandeelhouders in het Windpark (WMW). Het rendement op de Participaties is grotendeels afhankelijk van de rendementen van het Windpark. In paragraaf 3.5 (Resultaten Windpark) van het Prospectus wordt ingegaan op de verwachte resultaten van het Windpark. Het Fonds brengt geen kosten in rekening bij de Participanten. Afhankelijk van onder meer de hoeveelheid wind, de elektriciteitsprijs, de subsidie, de elektriciteitsproductie, de technische beschikbaarheid van het Windpark en de inflatie gedurende de looptijd van het Fonds, kan het werkelijke rendement afwijken van het verwachte rendement. Zie hiervoor ook hoofdstuk 4 (Risicofactoren) van het Prospectus. De waarde van de Participaties zal aan het einde van de looptijd van het Fonds nihil zijn, het rendement voor de participanten komt dus uit de tussentijdse kapitaalsuitkeringen. Het Fonds maakt geen gebruik van hefboomfinanciering.

Het Fonds promoot geen ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van deze kenmerken. Het Fonds heeft geen duurzame beleggingen tot doel. Hiermee is het fonds geclassificeerd als 'artikel 6' in de zin van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Als onderdeel van de verplichtingen beoordeelt de beheerder van het fonds alle relevante ESG-/duurzaamheidsrisico's op doorlopende basis.

1.2. Windpark Westermeerwind

1.2.1. Terugblik 2024

De productie van Westermeerwind bedroeg in 2024 487 GWh. Dit is minder dan de gemiddelde verwachting, veroorzaakt door een lager dan gemiddeld windaanbod. De elektriciteitsprijs was in 2024 lager dan in 2023. De gemiddelde uurprijs in 2024 was 7,7 cent per kWh (2023: 9,6 cent per kWh).

De beschikbaarheid van Westermeerwind was in 2024 97%. Dit is iets hoger dan het voorgaande jaar (96.6%), maar onder het langjarig gemiddelde. Dit werd mede veroorzaakt door een SCADA upgrade (het monitorings- en besturingsysteem) in april 2024. Alle hardware en software is succesvol vervangen. Het nieuwe systeem heeft een verbeterde stabiliteit en moderne cybersecuritymaatregelen. Daarnaast was er een reparatie van het onderstation in september 2024.

Er hebben zich geen veiligheidsincidenten voorgedaan. Hiermee werkt Westermeerwind al ruim 8 jaar vrij van incidenten.

Juridische procedure Westermeerwindgroep

Op 17 mei 2024 heeft de Hoge Raad de cassatie van de leden van de Westermeerwindgroep verworpen.

Cumulatietoets / Milieusteunkader (MSK-toets)

In 2021 is na de juridische procedure bij het College voor Beroep van het bedrijfsleven de subsidiekorting opnieuw vastgesteld. De korting bedraagt op dit moment ongeveer 8 maanden. Westermeerwind B.V. heeft op basis van mondelinge en schriftelijke uitlatingen door RVO beperkte zekerheid of de voornoemde korting van 8 maanden de definitieve korting is. Er is onduidelijkheid over de mogelijkheid van RVO om tijdens de subsidieperiode, of daarna, een aanvullende cumulatietoets uit te voeren en hoe deze wordt berekend. Dit zou kunnen resulteren in een aanvullende korting op de subsidieperiode, dan wel in een afrekening na de subsidielooptijd. In gesprek met RVO heeft Westermeerwind hier niet de gewenste duidelijkheid over verkregen. Daarom is zij in gesprek gegaan met het Ministerie van Klimaat en Groene Groei (MKGG). De vennootschap wordt hierin bijgestaan door externe adviseurs. De inschatting van het risico en de parameters hadden in 2024 een negatief effect op de waarde van het windpark.

Inframarginale heffing

De gestegen electriciteitsprijzen hebben geleid tot marktingrijpen door invoering van een prijsplafond op gas en het invoeren van de inframarginale heffing, een Europees mechanisme om overwinsten af te romen bij elektriciteitsproducenten. De Nederlandse overheid heeft besloten om alle inkomsten boven de 130 euro per MWh voor 90% af te romen in de periode van 1 december 2022 tot 30 juni 2023. Over 2024 was de inframarginale heffing niet van toepassing. Wel is een aangiftebrief ontvangen over de genoemde periode en zal de heffing in het jaar 2025 worden voldaan.

Luchtvaartverlichting en ecologische monitoring

Eind 2024 is door de Koepel (een samenwerkingsverband van drie windparken) opdracht verstrekt voor het installeren van een pilot systeem dat met behulp van radar en camera's aalscholvers kan detecteren. Daarnaast worden voorbereidingen getroffen om een systeem te selecteren en lampen te vervangen, met tot doel de luchtvaartverlichting uit te kunnen schakelen als er geen vliegtuig in de buurt van het windpark is. De windparken willen zo overlast voor de directe omgeving zoveel mogelijk voorkomen. Met het installeren van de luchtvaartverlichting wordt hier een mooie stap gezet.

Aflopen Westermeerwind Leningenfonds en obligatie-uitgifte

In februari 2024 eindigde het Westermeerwind Leningenfonds. De hoofdsom van 5 miljoen euro is derhalve in februari 2024 afgelost. In 2024 is een tweede leningproduct ontwikkeld, ditmaal in de vorm van een obligatie-uitgifte. Op 6 juni 2024 is de obligatie-uitgifte, met een hoogte van € 5 miljoen, voltooid. De looptijd is 5,42 jaar en het vaste rentepercentage bedraagt 7,5%. Met de opgehaalde liquide middelen is de projectfinanciering bij externe banken, op het niveau van Westermeerwind B.V., additioneel afgelost. Vervolgens is de afdekking van het renterisico ook gedeeltelijk afgewikkeld (de hedge is verkleind) om deze weer in lijn te brengen met het aflossingsprofiel.

1.2.2. Vooruitblik 2025

Westermeerwind verwacht dat de financiële resultaten voor 2025 in lijn zullen zijn met 2024. De marktprijzen zijn weer stabiel binnen de SDE-subsidie bandbreedte, waardoor Westermeerwind een gegarandeerde prijs per geproduceerde MWh ontvangt. De bevoorschotting van de SDE-subsidie zal in 2025 weer meer in lijn zijn met de verwachte opbrengsten, omdat het voorlopig correctiebedrag meer in lijn ligt met de

marktprijzen dan voorgaand jaar. Omdat het voorlopig correctiebedrag in 2024 significant boven de marktprijzen lag, zal de vennootschap in 2025 een groot deel van de SDE+ subsidieopbrengsten uit 2024 ontvangen.

Daarnaast probeert Westermeerwind de beoogde duidelijkheid te krijgen van MKGG inzake het onder 1.2.1 beschreven subsidie-dossier.

1.3. Westermeerwind Aandelenfonds

1.3.1. Terugblik 2024

1.3.1.1. Kapitaalsuitkeringen

Het fonds heeft in november 2024 een netto dividend van € 402.067 ontvangen van Westermeerwind Holding. De fondsbeheerder heeft besloten het volledige bedrag door middel van een kapitaalsuitkering door te storten aan participanten. Dit betekent dat participanten in het aandelenfonds in november 2024 een uitkering hebben ontvangen van € 8,47 per participatie.

Onderstaand een overzicht van de kapitaalsuitkeringen tot nu toe:

April 2019	€ 16,46
September 2019	€ 8,40
Oktober 2020	€ 11,42
Oktober 2021	€ 7,45
December 2022	€ 10,39
Oktober 2023	€ 15,80
November 2024	€ 8,47
Totaal	€ 78,39

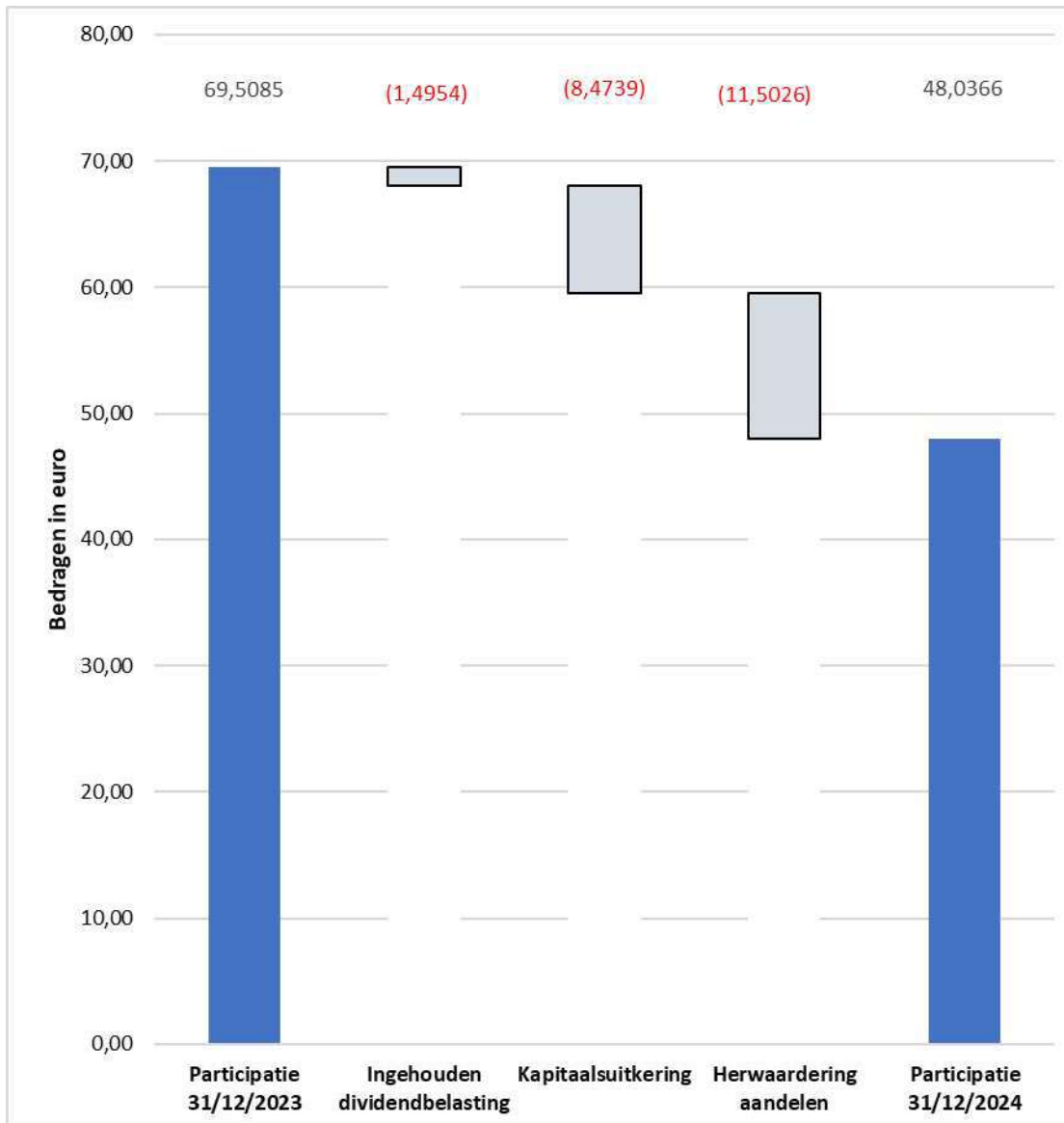
Voor de dividendbelasting die Westermeerwind Holding in moet houden verwijzen we naar de jaarlijkse waarde opgave voor participanten. Deze terug te vorderen dividendbelasting komt nog bovenop de kapitaalsuitkeringen.

1.3.1.2. Waardering

Ieder jaar wordt het windpark door KPMG gewaardeerd. De waardering vindt plaats op basis van de verwachte productie, de verwachte stroomprijs en verwachte onderhoudskosten. Met de huidige wereldwijde geopolitieke spanningen is de verwachte stroomprijs in de nabije toekomst gedaald. Verder was de uiteindelijke productie iets lager dan de verwachte productie door een lager dan gemiddeld windaanbod. Ook is er nog onduidelijkheid over de mogelijkheid van RVO om tijdens de subsidieperiode of daarna een aanvullende cumulatietoets uit te voeren, welke zou kunnen resulteren in een aanvullende korting op de subsidieperiode dan wel in een afrekening na de subsidielooptijd. In de waardering van het windpark heeft KPMG rekening gehouden met het scenario dat hertoetsing onder MSK plaats vindt middels een reservering. De kapitaalsuitkering aan participanten had een negatieve invloed op de waardering, zoals te zien is in de grafiek. Dit aangezien deze kapitaalsuitkering ten laste van de waarde per participatie wordt gebracht. Verder had de herwaardering van de aandelen ook een negatieve invloed op de waardering. De

inschatting van het risico en de parameters hadden in 2024 een negatief effect op de waarde van het windpark. Het totaalrendement (inclusief waardeverandering, kapitaalsuitkering en verschuldigde dividendbelasting) voor participanten was negatief gedurende het boekjaar 2024, door de herwaardering.

In onderstaande grafiek worden de contributies weergegeven van de verschillende componenten die het rendement van het fonds bepalen:



1.3.1.3. Handelsdag

In het Westermeerwind Aandelenfonds was er minimaal aanbod, waardoor het niet mogelijk was om zowel te voldoen aan de vereisten van het prospectus (aangaande de minimum inleg) en tegelijkertijd de

participanten gelijk te behandelen. De inschrijvingen konden dus niet geaccepteerd worden. Het minimale aanbod is ingekocht door het Westermeerwind Aandelenfonds conform het prospectus.

Uiteraard betreuren wij het dat bestaande en potentiële participanten geen nieuwe participaties hebben kunnen verkrijgen. Aan de andere kant zien wij het als een goed teken dat de bestaande participanten tevreden zijn over hun belegging in het fonds en hun participaties niet willen verkopen.

1.3.2. Vooruitblik 2025 en verder

Zoals beschreven in paragraaf 1.2.1 zou een aanvullende cumulatietoets van het RVO kunnen resulteren in een aanvullende korting op de subsidieperiode, dan wel in een afrekening na de subsidielooptijd. Dit brengt een bepaalde mate van onduidelijkheid met zich mee, welke ook van toepassing is op de rendementsverwachting. Gegeven de complexiteit van het dossier en een groot aantal variabelen dat van toepassing is op dit dossier resulteren in een situatie waarin het lastig is om een rendementsverwachting te formuleren. Voorheen was de rendementsverwachting 8-10% per jaar voor het Westermeerwind Aandelenfonds, die ten tijde van uitgifte was opgenomen in het prospectus. Het werkelijke rendement kan afwijken van het verwachte rendement.

1.4 Bezoldigingsbeleid Privium Fund Management B.V.

Privium Fund Management B.V. heeft een zorgvuldig, beheerst en duurzaam beloningsbeleid waarin alle richtsnoeren zijn opgenomen zoals opgenomen in de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), de richtsnoeren van de European Securities and Markets Authority (ESMA) en de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Het beloningsbeleid is opgesteld in overeenstemming met het Risk Management framework van Privium Fund Management B.V. en draagt bij aan een gezond en doeltreffend kader voor risicobeheer waarbij getracht wordt risico's uit te sluiten die niet aanvaardbaar zijn voor Privium Fund Management B.V.

De directie van Privium Fund Management B.V. is verantwoordelijk voor het vaststellen van het beloningsbeleid. De directie van Privium Fund Management B.V. beoordeelt het beloningsbeleid ten minste eenmaal per jaar en het beleid kan worden gewijzigd indien de omstandigheden dat rechtvaardigen. Vergoedingen bij Privium Fund Management B.V. kunnen bestaan uit een vast salaris en een variabele beloning (dit kan eveneens een betaling aan medewerkers bevatten ter dekking van kosten).

Privium Fund Management BV zal de gehele of een deel van de variabele beloning trachten terug te vorderen indien (i) deze betaling is gedaan op basis van onjuiste informatie, (ii) in geval van fraude door de werknemer, (iii) in het geval van ernstige tekortkoming van de werknemer of ernstige nalatigheid in de uitoefening van zijn taken, of (iv) in het geval van gedrag dat heeft geleid tot aanzienlijke verliezen voor het fonds of Privium Fund Management B.V.

Beloningsbeleid 2024

Dit beloningsbeleid is gebaseerd op de situatie per 31 december 2024. Het boekjaar van de Beheerder eindigt op 31 december van ieder jaar. Het boekjaar van de meeste fondsen waarvan Privium Fund Management B.V. de Beheerder van is zal eveneens eindigen op 31 december van ieder jaar. Bij een aantal fondsen bestaat de vergoeding uit zowel een management fee en een performance fee.

De onderstaande tabellen geven inzicht in de vergoedingen op het niveau van Privium Fund Management B.V.. De eerste tabel geeft het overzicht weer per 31 december 2023 en de tweede tabel geeft het overzicht weer per 31 december 2024.

Hierbij is informatie per fonds niet beschikbaar. De directie van Privium Fund Management B.V. wordt hierbij beschreven als Identified Staff in senior managementfuncties. Alle andere medewerkers zijn gecategoriseerd als identified staff buiten senior managementfuncties.

Overzicht per 31 december, 2023

	Identified staff in senior management functies	Identified staff buiten management functies	Totaal
Aantal werknemers	3	36	39
Totaal vast salaris	€ 313.990	€ 8.753.783	€ 9.067.773
Totaal variabel salaris	€ 0	€ 1.677.298	€ 1.677.298
Totaal	€ 313.990	€ 10.431.081	€ 10.745.071

Overzicht per 31 december, 2024

	Identified staff in senior management functies	Identified staff buiten management functies	Totaal
Aantal werknemers	3	37	40
Totaal vast salaris	€ 354,407	€ 8,913,234	€ 9,267,641
Totaal variabel salaris	€ 40,000	€ 10,102,269	€ 10,142,269
Totaal	€ 394,407	€ 19,015,503	€ 19,409,910

Privium Fund Management B.V. heeft bepaalde portefeuille beheer taken van enkele van haar fondsen uitbesteed aan externe adviseurs ('delegates'). De beloning van identified staff van deze delegates is niet opgenomen in de tabel. De delegates zijn onderworpen aan wettelijke vereisten omtrent het beloningsbeleid en transparantie die in lijn zijn met die vereisten die gelden voor Privium Fund Management B.V.. Verdere informatie over de vergoedingen aan delegates staat opgenomen in het Prospectus en de individuele jaarverslagen van de fondsen waar dit op van toepassing is. Voor het Westermeerwind Aandelenfonds wordt er geen gebruik gemaakt van delegates en is dit derhalve niet van toepassing.

Variabele betalingen aan identified staff, zowel senior management alsook buiten het senior management, zijn afhankelijk van de winstgevendheid van het bedrijf en/ of de resultaten van de fondsen, inzet, klanttevredenheid en het werken conform best practice standaarden (inclusief ethische standaarden). Voor het Westermeerwind Aandelenfonds zijn er geen variabele beloningen aan medewerkers (zowel Identified Staff in en buiten senior managementfuncties) van Privium Fund Management B.V. uitgekeerd in 2024. Privium Fund Management B.V., de beheerder van het fonds, betaalt geen salarissen uit het fonds.

Salarissen worden betaald uit de management fee en eventuele performance fee (indien van toepassing). In totaal waren 40 medewerkers (2023: 39) betrokken gedurende (een deel van) het jaar, met inbegrip van zowel parttime en fulltime medewerkers.

Drie van de medewerkers, werkzaam binnen portfolio management, hebben een beloning ontvangen van meer dan EUR 1 miljoen met betrekking tot de resultaten in 2024 (2023: één).

1.4. Risicobeheer

Risico Management en risico bereidheid

Gedurende het jaar 2024 is er conform risico limieten belegd en zijn geen risico limieten doorbroken. Het risicoprofiel van het Fonds is tijdens de rapportageperiode niet gewijzigd. De beleggingsdoelstelling (en) of de beleggingsbeperkingen van het Fonds zijn tijdens de verslagperiode eveneens niet gewijzigd.

Wij verwijzen u voor een uitgebreide omschrijving van de beleggingsdoelstelling (en), het risicoprofiel en de beleggingsrestricties van het Fonds naar het Prospectus van het Fonds en het Essentiële-informatiedocument.

In de onderstaande tabel geven we een overzicht van de verschillende risico's waaraan beleggers in het Fonds zijn blootgesteld en bespreken we de maatregelen die worden toegepast om deze risico's te beheren en hun mogelijke impact op de NAV van het Fonds.

Risico soorten	Risico's afgedekt	Toegepaste maatregelen en voorziene effectiviteit	Impact op 2024 NAV	Voorziene impact op 2025 NAV indien risico plaatsvindt	Aanpassingen of te verwachte aanpassingen van het risk management in 2024 of 2025
Profiel risico	Nee	Er zijn geen maatregelen getroffen om het profiel risico te beheersen. Het is niet mogelijk om het effect op de stroomprijs van nieuwe windparken te beheersen.	De afslag vanwege het profiel was hoger dan vorig jaar, maar dit had slechts beperkte impact op het resultaat.	De Nederlandse overheid verwacht meer windparken te ontwikkelen om de Nederlandse consumptie van energie voornamelijk uit duurzame energiebronnen te laten komen. Het grotere aantallen te verwachten windparken kan er in de toekomst toe leiden, dat er op momenten dat windenergie wordt geproduceerd, de stroomprijs daalt. Door een afname overeenkomst met Eneco en een SDE Subsidie wordt een gedeelte van de lagere prijs afgedekt.	Nee
Electriciteitsprijsrisico	Ja	Er is een afname overeenkomst met Eneco en een SDE subsidie welke beide het grootste deel van het electriciteitsrisico afdekken.	Het risico had een positief effect op de omzet omdat de prijs boven de floor (het minimum niveau) heeft gelegen.	Een sterke daling van de electriciteitsprijs kan negatieve effecten hebben op de waarde van de belegging. Door de afname overeenkomst met Eneco en de SDE subsidie wordt een deel van de lagere prijs afgedekt.	Nee
Rente risico	Nee	Het fonds heeft een renteverplichting op de projectfinanciering. Een toelichting op het rente risico is opgenomen in de toelichting van de jaarrekening.	Dit risico is beperkt door de aard van de rente.	Westermeerwind Holding B.V. kan bij een sterk stijgende rente moeite hebben om zich te herfinancieren in de toekomst.	Nee

Hertoetsingsrisico	Nee	RVO behoudt zich het recht voor om Westermeerwind te toetsen op mogelijke overstimulering. Dit kan betekenen dat wanneer de omzet stijgt bij een stijging van de marktprijzen de korting kan toenemen als RVO deze toets uitvoert. Westermeerwind is actief in gesprek met verschillende partijen om duidelijkheid te krijgen over een mogelijke hertoets in de toekomst en de specifieke details die daarbij gelden.	De inschatting van het risico en de parameters hadden in 2024 een negatief effect op de waarde van het windpark.	De marktwaarde van het windpark kan hierdoor dalen aangezien een terugbetaling dient plaats te vinden.	Nee
Liquiditeits risico	Nee	Het fonds investeert in niet liquide instrumenten. Verkopen van participaties kan, conform het prospectus, alleen op de secundaire markt (gedurende de handelsronde) indien er vraag is naar de participaties.	Geen	Indien de jaarlijkse handelsronde niet volledig voorziet in het aanbod van participaties zullen participanten hun belegging niet kunnen verkopen. De beheerder organiseert deze handelsronde jaarlijks en brengt daarbij vraag en aanbod, waar mogelijk, bij elkaar.	Nee
Inflatie risico	Nee	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 als geheel. Stijgende kosten hebben een negatieve invloed op het rendement van de Participaties indien deze niet worden doorgerekend op basis van een hogere elektriciteitsprijs.	Geen	Geen	Nee

Krediet risico	Nee	Het WMW Aandelenfonds heeft een deelneming in het aandelenkapitaal van Westermeerwind Holding B.V., de vennootschap die alle aandelen in het windpark houdt. Het windpark maakt gebruik van vreemd vermogen. Het risico van gebruik van vreemd vermogen wordt gemitigeerd door de overige risico's zo veel mogelijk te beperken, waardoor het vreemd vermogen een acceptabel niveau heeft en er een hoge mate van zekerheid is dat aan de verplichtingen kan worden voldaan.	Geen	Indien het windpark in financiële problemen komt dan kan het voldoen aan de verplichtingen die horen bij het vreemd vermogen problematisch worden. Dat kan vervolgens leiden tot het uitwinnen van de assets van het windpark, wat negatieve gevolgen kan hebben voor de NAV.	Nee
Operationeel risico	Nee	Het risico is gemitigeerd door de rigide operationele procedures die door Privium zijn geïmplementeerd. De taken en verantwoordelijkheden zijn duidelijk verdeeld tussen Privium medewerkers. Dit geldt ook voor de belangrijkste tegenpartijen en dienstverleners.	Geen	Geen	Nee
Tegenpartij risico	Nee	Het risico is gemitigeerd door het selecteren en behouden van relaties met goede tegenpartijen en dienstverleners.	Geen	Geen	Nee

<p>Duurzaamheidsrisico</p>		<p>Duurzaamheidsrisico in de context van het Fonds wordt gedefinieerd als het risico op daling van de waarde van een investering, veroorzaakt door een environmental, social of governance (ESG) gebeurtenis. Zo'n gebeurtenis kan direct invloed hebben op de financiële positie van een investering, bijvoorbeeld door een opgelegde boete of op langere termijn door bijvoorbeeld het ontstaan van 'stranded assets', productiefaciliteiten of processen die vanwege ontwikkeling op duurzaamheidsgebied geen functie meer hebben of niet meer kostenefficiënt te gebruiken zijn. Het Fonds heeft verschillende duurzaamheidsrisico's geïdentificeerd, welke in verschillende mate doorwerken op de waarde van de investeringen.</p>	<p>Geen</p>	<p>Geen</p>	<p>Nee</p>
<p>Fraude risico</p>	<p>Nee</p>	<p>De Beheerder is zich bewust van de mogelijkheid van fraude die gevolgen kan hebben voor de activa van het Fonds. De Beheerder hanteert een scala aan maatregelen en procedures om het frauderisico te mitigeren. Deze procedures zijn onderdeel van de AO/IC van de Beheerder. Door de scheiding van taken en verantwoordelijkheden tussen mensen wordt het risico op fraude verder verkleind.</p>	<p>Geen</p>	<p>Dit hangt van de omvang en aard van de betreffende fraude.</p>	<p>Nee</p>

1.5. In control statement

De directie van Privium Fund Management B.V. (Privium) verklaart over een administratieve organisatie en interne beheersing (AO/IB, in de vorm van het 'handboek') te beschikken dat voldoet aan "Wet op het financieel toezicht en het 'Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen ('Bgfo')". Gedurende het jaar 2024 zijn de processen zoals omschreven in de AO/IB gecontroleerd. Er zijn geen afwijkingen in de interne controlemaatregelen geconstateerd die afwijken van de eisen uit artikel 21 van de Bgfo. Op basis daarvan verklaren wij dat de processen en procedures in het jaar 2024 effectief zijn geweest. Gedurende 2024 zijn er ook een aantal externe partijen geweest die de processen van Privium hebben beoordeeld. Er zijn hierbij geen materiële afwijkingen geconstateerd. Privium actualiseert de AO/IC met een vaste regelmaat. De 2024 actualisatie van de AO/IC is afgerond in January 2025. Gedurende het vierde kwartaal van 2024 en de twee maanden van 2025 heeft een externe partij wederom een audit uitgevoerd op de processen van de Beheerder. Deze audit heeft voornamelijk betrekking op de riskmanagement en compliance processen. De uitkomst van de audit zijn aan de directie van Privium gerapporteerd. Hier zijn geen afwijkingen geconstateerd.

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 zelf 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 en aanvullende supplementen 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.

Hertoetsrisico

De huidige aanname is dat RVO de MSK-toets in de toekomst opnieuw zou kunnen uitvoeren en/of dat RVO aan het einde van de SDE-periode op eigen initiatief een hertoets zou kunnen initiëren. 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, of zal er subsidie worden bijbetaald aan Westermeerwind. Omgekeerd, indien het resultaat hoger is dan de eerdere voorspelling, zal de looptijd van de SDE-subsidie verder verkort worden, of zal er subsidie moeten worden terugbetaald aan RVO. Afhankelijk van het resultaat van een hertoets door RVO kan dit een negatief gevolg hebben op de resultaten van het Windpark en daarmee van het Fonds.

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.

Op dit moment maakt Westermeerwind jaarlijks een inschatting van de terugbetalingsverplichting aan het einde van de SDE-periode. Gedurende de SDE-periode zal Westermeerwind hiervoor een reservering opbouwen. De opbouw van deze reservering beweegt mee met de jaarlijkse herziening van de inschatting van voornoemde terugbetalingsverplichting. KPMG heeft hier rekening mee gehouden in de waardering.

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. Twee (2) 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 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.

Profielrisico

Het aandeel duurzame energie (zoals 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 (o.a. 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 basiselektriciteitsprijs van vijftig (50) EUR/MWh. Door de gevolgen van de Corona crisis lagen de stroomprijzen en de SDE subsidie in 2020 en in het begin van 2021 lager dan de basis elektriciteitsprijs 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.

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	31 december 2032

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 worden gesignaleerd 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 informatieverstrekking 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 (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.

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 te voldoen aan de verplichtingen die horen bij het vreemd vermogen beperken. Dit zou kapitaalsuitkeringen 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, waardoor er mogelijk minder aan Participanten van het Fonds kan worden uitgekeerd.

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 voor 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.

Duurzaamheidsrisico

Duurzaamheidsrisico in de context van het Fonds wordt gedefinieerd als het risico op daling van de waarde van een investering, veroorzaakt door een environmental, social of governance (ESG) gebeurtenis. Zo'n gebeurtenis kan direct invloed hebben op de financiële positie van een investering, bijvoorbeeld door een opgelegde boete of op langere termijn door bijvoorbeeld het ontstaan van 'stranded assets', productiefaciliteiten of processen die vanwege ontwikkeling op duurzaamheidsgebied geen functie meer hebben of niet meer kostenefficiënt te gebruiken zijn. Het Fonds identificeert verschillende duurzaamheidsrisico's welke in verschillende mate doorwerken op de waarde van de investeringen.

Risico in verband met de kosten van het Fonds

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

Fraude risico

De Beheerder is zich bewust van de mogelijkheid van fraude die het vermogen van het Fonds kan aantasten. De Beheerder past daarom een breed scala aan maatregelen en procedures toe om het frauderisico te mitigeren. Deze procedures zijn onderdeel van het AO/IC van de Beheerder. Door de scheiding van taken en verantwoordelijkheden tussen partijen en mensen wordt het risico op fraude verder gemitigeerd.

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, 18 juni 2025

Privium Fund Management B.V.

Beheerder

Westermeerwind Aandelenfonds

Jaarrekening 2024

Balans per 31 december 2024

Na resultaatbestemming

	Toelichting	2024	2023
Activa			
<i>Beleggingen</i>			
Aandelen	1	2.186.466	3.205.255
<i>Vlottende activa</i>			
Overige vorderingen	2	2.594	-
Liquide middelen	3	90.759	93.812
Totaal activa		2.279.819	3.299.067
Passiva			
<i>Fondsvermogen</i>	4	2.279.218	3.299.050
<i>Kortlopende schulden</i>	5		
Nog te betalen bedragen		601	17
Totaal passiva		2.279.819	3.299.067

Winst- en verliesrekening over 1 januari 2024 t/m 31 december 2024

	Toelichting	2024	2023
Directe opbrengsten uit beleggingen			
Dividendopbrengsten	6	402.067	750.125
Indirecte opbrengsten uit beleggingen			
Gerealiseerde waardeveranderingen	7	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen		-1.018.789	-201.015
Totale opbrengsten		-616.722	549.110
Kosten			
Overige kosten	8	-	-
Totale kosten		-	-
Resultaat		-616.722	549.110

Kasstroomoverzicht over 1 januari 2024 t/m 31 december 2024

	2024	2023
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-616.722	549.110
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.018.789	201.015
Aankopen van beleggingen	-	-361.856
Verkopen van beleggingen	-	-
Mutatie kortlopende vorderingen	-2.594	-
Mutatie kortlopende schulden	584	17
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	400.057	388.286
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Toetredingen	-	373.273
Uittredingen	-1.043	-3.686
Kapitaalsuitkering	-402.067	-749.907
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-403.110	-380.320
Nettokasstroom	-3.053	7.966
Mutatie geldmiddelen	-3.053	7.966
Stand per 1 januari	93.812	85.846
Stand per 31 december	90.759	93.812

Toelichting behorende tot de jaarrekening

Algemeen

De jaarrekening 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 uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een in de balans opgenomen actief of verplichting blijft op de balans als een transactie 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 opgenomen 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.

Uit de toelichting op de jaarrekening blijkt dat voor de waardering van de beleggingen van het Westermeerwind Aandelenfonds de waardering is gebaseerd op onafhankelijke taxaties.

Beleggingen

De Externe Valuator zal jaarlijks de waarde van de 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 gemiddeld historische aankoopprijs. Ongerealiseerde waardeveranderingen betreffen het verschil tussen de waardering ultimo verslagperiode en de (gemiddelde) historisch aankoopprijs, waarbij het verschil tussen de ongerealiseerde waardeveranderingen per ultimo boekjaar en ultimo vorig boekjaar in de winst- en verliesrekening wordt verantwoord.

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	2024	2023
Stand begin boekjaar	3.205.255	3.044.414
Aankopen	-	361.856
Verkopen	-	-
Gerealiseerde resultaten	-	-
Ongerealiseerde resultaten	-1.018.789	-201.015
Stand ultimo boekjaar	2.186.466	3.205.255

Dit betreffen de aandelen in Westermeerwind Holding B.V.

De aandelen zijn illiquide, zogenaamde 'level 2' assets. De waardering 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.

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	-	2.186.466	-	-
Totaal	-	2.186.466	-	-

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. Overige vorderingen

	2024	2023
Overige vorderingen	2.594	-
Totaal	2.594	-

3. Liquide middelen

	2024	2023
ABN Amro Bank	90.759	93.812
Totaal	90.759	93.812

Deze liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Westermeerwind Aandelenfonds.

4. Fondsvermogen

	2024	2023
Fondsvermogen begin verslagperiode	3.299.050	3.130.260
Toetredingen	-	373.273
Uittredingen	-1.043	-3.686
Kapitaaluitkering *	-402.067	-749.907
Resultaat	-616.722	549.110
Fondsvermogen eind verslagperiode	2.279.218	3.299.050

* Dit betreft uitgekeerd kapitaal aan de participanten van het Westermeerwind Aandelenfonds. Per 20 november 2024 is uitgekeerd € 8,47 per participatie in totaal € 402.067.907. Per 20 oktober 2023 is uitgekeerd € 15,80 per participatie in totaal € 749.907.

Resultaatbestemming

Het resultaat wordt toegevoegd aan het fondsvermogen.

4.1 Aantal participaties

	2024	2023
Aantal begin verslagperiode	47.462,4988	42.450,4155
Toetredingen	-	5.012,0833
Uittredingen	-15,0000	-
Aantal eind verslagperiode	47.447,4988	47.462,4988

4.2 Waarde per participaties

	2024	2023	2022
Netto waarde volgens balans	2.279.218	3.299.050	3.130.260
Aantal uitstaande participaties	47.447,4988	47.462,4988	42.450,4155
Netto waarde per participatie	48,0366	69,5085	73,7392

5. Kortlopende schulden

	2024	2023
Nog te betalen bedragen	601	17
Totaal	601	17

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

6. Directe opbrengsten uit beleggingen

	2024	2023
Dividend opbrengsten	402.067	750.125
Totaal	402.067	750.125

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

7. Indirecte opbrengsten uit beleggingen

	2024	2023
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-1.018.789	-201.015
Totaal	-1.018.789	-201.015

Ieder jaar wordt het windpark door KPMG gewaardeerd. De waardering vindt plaats op basis van de verwachte productie, de verwachte stroomprijs en verwachte onderhoudskosten. Deze drie factoren zijn onder andere bepalend voor de opbrengsten van het windpark. Doordat de levensduur van het windpark ieder jaar afneemt, nemen de nog te realiseren opbrengsten normaliter ieder jaar af. Tenzij dit wordt gecompenseerd door andere factoren.

	2024	2023
Overige kosten	-	-
Totaal	-	-

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. Ten aanzien 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 en het resultaat 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 0,04%. 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 € 1.043
- C. Gemiddeld vermogen € 2.789.134

Omloopfactor = (A – B) / C

Omloopfactor = (0 – 1.043) / 2.789.132 = 0,04%

Vergelijkend overzicht

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

	Prospectus	2024
Overige kosten	-	-
Totaal	-	-

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. Ten aanzien van de opzet, exploitatie en opheffing van het Fonds zullen derhalve geen kosten bij de participanten in rekening worden gebracht.

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 (2023, 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, 18 juni 2025

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

De controleverklaring is opgenomen op de volgende pagina's.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en het fondsbeheerder van Westermeerwind Aandelenfonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2024

Ons oordeel

Wij hebben de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2024 van Westermeerwind Aandelenfonds te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Westermeerwind Aandelenfonds per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2024;
- de winst-en-verliesrekening over 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Westermeerwind Aandelenfonds (het fonds) zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van alle wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Onze controleaanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en de omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop Privium Fund Management B.V. (de fondsbeheerder) inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort alsmede de uitkomsten daarvan. Wij verwijzen naar hoofdstuk Voornaamste risico's en onzekerheden van het jaarverslag, waarin de (fraude)risicoanalyse van de fondsbeheerder is opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en klokkenluidersregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij houden rekening met het risico dat het management interne beheersmaatregelen kan doorbreken, aangezien dit risico in alle organisaties aanwezig is. Vanwege dit risico hebben wij onder meer schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, zoals toegelicht in Gebruik van schattingen in de jaarrekening. Ook hebben wij data-analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties, waaronder die met verbonden partijen.

Wij zijn bij het identificeren en inschatten van frauderisico's uitgegaan van de veronderstelling dat er bij de opbrengstenverantwoording frauderisico's bestaan. Wij hebben onder andere de waardering van de aandelen geëvalueerd wat de basis is voor de bepaling van de indirecte opbrengsten uit beleggingen en specifiek de ongerealiseerde waardeveranderingen. Wij hebben in reactie op het veronderstelde frauderisico onze werkzaamheden inzake de opbrengstenverantwoording bepaald en uitgevoerd.

Specifiek voor het risico met betrekking tot de waardering van de aandelen, hebben wij specialisten ingeschakeld en de werkzaamheden van de management specialisten en eigen specialisten beoordeeld.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van de fondsbeheerder.

Uit de door ons geïdentificeerde frauderisico's, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controleaanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening, op basis van onze ervaring in de sector, door afstemming met de fondsbeheerder, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

Wij zijn door de fondsbeheerder geïnformeerd dat er geen correspondentie is geweest met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controleaanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Zoals toegelicht in het onderdeel Algemeen van de jaarrekening, is de jaarrekening opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het fonds om haar continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

Wij hebben de specifieke beoordeling met de fondsbeheerder besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van de fondsbeheerder op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat het fonds de continuïteit niet langer kan handhaven.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

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

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

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de fondsbeheerder voor de jaarrekening

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. De sectie Informatie ter ondersteuning van ons oordeel hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de fondsbeheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Communicatie

Wij communiceren met de fondsbeheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Amsterdam, 18 juni 2025

EY Accountants B.V.



Digitally signed by Roger Alain
Jean Hubert Vossen
DN: cn=Roger Alain Jean Hubert
Vossen, c=NL, o=Roger Alain Jean
Hubert Vossen
Date: 2025.06.18 17:04:35 +02'00'

drs. R.A.J.H. Vossen RA