WESTERMEERWIND



GA VOOR DE WIND

EN HAAL MÉÉR UIT WESTERMEERWIND

INFORMATIEMEMORANDUM

Inhoudsopgave

1 INLEIDING 4

2 OVER WESTERMEERWIND 5

2.1 Over Westermeerwind 5
2.2 Juridische structuur 6
2.3 Historische financiële resultaten 7

3 SAMENVATTING VAN DE AANBIEDING 9

3.1 Belangrijkste eigenschappen van de aanbieding 9
3.2 Rente- en aflossingsschema 10
3.2.1 Reguliere Rente en aflossing 10
3.2.2 Uitstel van betaling van Rente en Aflossing 10
3.2.3 Looptijd, Rente en Aflossing 11
3.2.4 Schema van Rente- en Aflossingsbetalingen 12
3.3 Inschrijvingsperiode en Inschrijving 12
3.4 Toewijzing 13

4 FINANCIËLE EN CONTRACTUELE STRUCTUUR 14

4.1 Verdienmodel 14
4.2 Contractpartijen 15
4.3 Projectfinanciering en uitkeringsbeleid 16
4.4 Positie van obligatiehouders 19
4.5 Overzichtstabel inkomsten en uitgaven 19
4.6 Inkomsten 21
4.6.1 Elektriciteitsproductie 21
4.6.2 SDE+ subsidie 22
4.6.3 Power purchase Agreement (PPA) 24
4.6.4 Operationele subsidie 25
4.7 Uitgaven 25
4.7.1 Operationele kosten 25
4.7.2 Rentelasten op de projectfinanciering 26
4.7.3 Rentelasten op de Obligatielening 26
4.7.4 Vennootschapsbelasting (VpB) 26
4.8 Afschrijvingslasten 26
4.9 Verzekering 27
4.10 Juridische procedure Westermeerwindgroep 28

5 FINANCIËLE PROGNOSE 29

5.1 Prognose van marktprijs voor elektriciteit 29
5.2 Geprognosticeerde Winst- en verliesrekening 31
5.3 Geprognosticeerde Kasstroomoverzicht 32
5.4 Geprognosticeerde Balans 34
5.5 Geprognosticeerde DSCR 34
5.6 Uitkering aan obligatiehouders in 2024 35

GA VOOR DE WIND

6 RISICOFACTOREN 36
6.1 INLEIDING 36
6.2 RISICO'S VERBONDEN AAN DE FINANCIERING VAN HET WINDPARK 36
6.2.1 Risico van maatregelen door Projectfinanciers 36
6.2.2 Risico van lock-up waardoor er geen rente en aflossing betaald kan worden 37
6.2.3 Het risico dat de Projectfinanciering opgeëist wordt 37
6.2.4 Risico dat Projectfinanciers hun zekerheden uitwinnen 37
6.3 RISICO'S VERBONDEN AAN DE EXPLOITATIE VAN HET WINDPARK 38
6.3.1 Risico van lagere opbrengsten door technische stilstand 38
6.3.2 Risico van lagere opbrengsten door resultaten van ecologisch onderzoek 38
6.3.3 Risico van Een nieuwe cumulatietoets 39
6.3.4 Risico van schade aan het Windpark 40
6.3.5 Risico van lagere inkomsten door tegenvallende windopbrengst 41
6.3.6 Risico van hoger dan verwachte operationele kosten 42
6.3.7 Risico van tegenvallende inkomsten door lagere elektriciteitsprijzen 42
6.3.8 Concentratierisico 43
6.3.9 Wegvallen van Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE) als contractpartij 43
6.3.10 Wegvallen van Eneco als contractpartij 43
6.3.11 Wegvallen van verzekeraars als contractpartij 44
6.4 RISICO'S VERBONDEN AAN DE OBLIGATIES 44
6.4.1 Risico van beperkte overdraagbaarheid Obligaties 44
6.4.2 Risico van geen objectieve waardering van de Obligaties 44
6.4.3 Risico waardedaling van de Obligaties 45
6.4.4 Risico van verlenging van de Looptijd van Obligatielening 45
6.4.5 Risico van de non-recourse bepaling 45
6.4.6 Risico van geen directe verhaalsmogelijkheid voor individuele Obligatiehouders 46
6.5 JURIDISCHE RISICO'S 46
6.5.1 Risico van wijzigende wet- en regelgeving 46
6.5.2 Risico van bedrijfsaansprakelijkheid 46
6.6 SLOTWOORD 47
6.7 BIJLAGEN 48

GA VOOR DE WIND

Dit document is een aanvulling op de Key Investment Information Sheet (KIIS), en moet in samenhang daarmee gelezen worden. Beide documenten zijn door Westermeerwind Holding B.V. opgesteld. Bij verschillen tussen dit document en de KIIS, prevaleert de KIIS.

1 Inleiding

Middels dit informatiememorandum informeert Westermeerwind Holding B.V. u graag over de aanstaande uitgifte van Obligaties.

Westermeerwind is een windpark 'voor en door de polder'. Tijdens de ontwikkeling van het project zijn er afspraken gemaakt over participatie door omwonenden.

In 2018, nadat het windpark gebouwd was, werd de eerste mogelijkheid geboden om te participeren in een aandelen- en leningenfonds. In het voorjaar van 2024 zijn de participanten in het leningenfonds terugbetaald. Gedurende de vijf jaar dat het leningenfonds actief was, is rente en aflossing in lijn met de gemaakte afspraken betaald. Het rendement voor de participanten was 6%.

Westermeerwind heeft zich verbonden aan een tweede uitgifte van een leningenproduct voor omwonenden, op basis van in het verleden gemaakte afspraken. Middels het uitgeven van Obligatieleningen geeft Westermeerwind invulling aan deze afspraken.

Het bestuur van Westermeerwind nodigt u van harte uit om deel te nemen. In dit informatiememorandum kunt u meer informatie vinden over onder andere het windpark, de Obligatielening en de risico's. Wij bevelen u aan dit document goed door te nemen voordat u een beslissing neemt om te investeren.

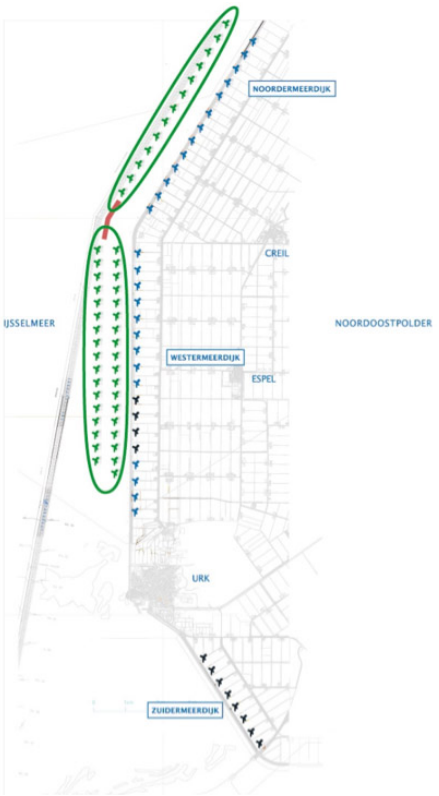
2 Over Westermeerwind

2.1 OVER WESTERMEERWIND

De in dit informatiememorandum (Informatiememorandum) beschreven obligaties (Obligaties) worden uitgegeven en aangeboden door Windpark Westermeerwind Holding B.V. (de Uitgevende Instelling), die statutair gevestigd is te gemeente Almere en kantoor houdt op het adres Mandelaplein 1, 1314 CG te Almere. De Uitgevende Instelling is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder het nummer 60500646. De Uitgevende Instelling is bereikbaar via het e-mailadres info@westermeerwind.nl.

De Uitgevende Instelling is opgericht met als doel het tot stand brengen van de ontwikkeling, bouw en exploitatie van een windpark in het IJsselmeer langs de dijken van de Noordoostpolder middels Windpark Westermeerwind B.V. Dit windpark bestaat uit 48 windturbines met een totale capaciteit van 144 MW en is bekend als 'Windpark Westermeerwind' (het Windpark). In dit Informatiememorandum wordt er met het Windpark Windpark Westermeerwind B.V. bedoeld: de entiteit waarin het Windpark gehouden wordt. De Uitgevende Instelling is 100% eigenaar van het Windpark.

Windpark Westermeerwind is gebouwd in het IJsselmeer, voor de kust van de Westermeerdijk (2 rijen turbines) en de Noordermeerdijk (1 rij turbines). De bouw van het Windpark startte in 2015 en het park is in juni 2016 volledig opgeleverd door de aannemers.



Windpark Westermeerwind vormt samen met twee andere windparken Windpark Noordoostpolder. De gemeente Noordoostpolder heeft gekozen voor het concentreren van windturbines op één locatie, zodat de turbines zo weinig mogelijk invloed hebben op het landschap. De Noordoostpolder is één van de beste locaties van Nederland, vanwege de ideale windcondities en de langgerekte landschappelijke lijnen, waardoor een windpark goed kan worden ingepast in het landschap.

Het Windpark bestaat uit 48 turbines ieder met een vermogen van 3 megawatt (MW). Alle windturbines hebben een gezamenlijk productievermogen van 144 MW. De windturbines van Windpark Westermeerwind hebben een ashoogte van 95 meter, een tiphoogte van 149 meter en de diameter van de rotorbladen is 108 meter. Hierbij bestaat iedere turbine uit drie torendelen, een gondel met generator en rotor. De afstand tussen de windturbines is circa 410-520 meter.

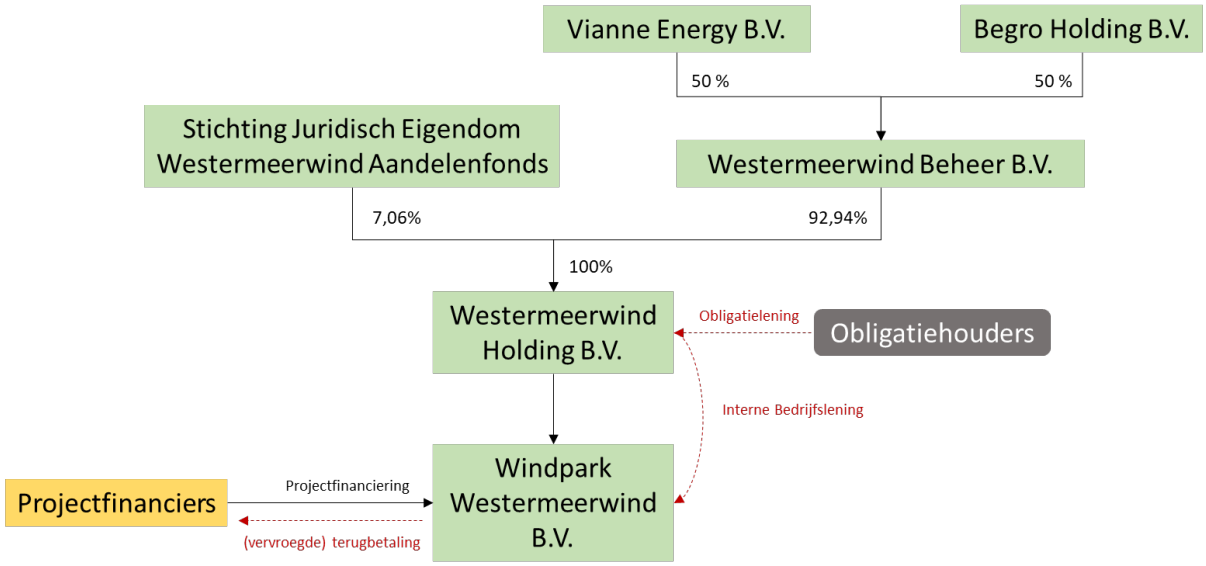
Het Windpark heeft een beschikbaarheidsgarantie van 96% onder het onderhoudscontract. Het beschikbaarheidspercentage resulteert in een verwachte gemiddelde netto jaarproductie van 524.200 MWh (afhankelijk van de wind in een willekeurig jaar). De nettoproductie is een langjarig gemiddelde, dat uitgaat van een kans van 50% dat deze productie gehaald wordt (het zogenaamde P50-scenario). In 2023 had het Windpark een beschikbaarheid van 97,5% en productie van 511.000 MWh. Binnen het Windpark wordt al ruim zeven jaar zonder ongevallen gewerkt.

Het Windpark staat op percelen die in eigendom zijn van de Rijksoverheid. Daarvoor heeft het Rijksvastgoedbedrijf een opstalrecht verleend aan het Windpark. Hierdoor behoudt het Windpark het eigendom op de turbines, terwijl de Rijksoverheid de eigenaar is van de 'grond'. Het Windpark wordt beoogd per 2036 ontmanteld te worden (na 20 jaar in bedrijf geweest te zijn).

2.2 JURIDISCHE STRUCTUUR

In het schema op de hieronder wordt de juridische structuur van het project weergeven.

De Uitgevende Instelling (Westermeerwind Holding B.V.) geeft de Obligatielening uit (zie pijl: Obligatielening) en zal het totale opgehaalde bedrag doorlenen aan het Windpark (zie pijl: Interne Bedrijfslening). Dus de volledige opbrengst van de Obligatielening zal worden doorgeleend aan het Windpark. Het Windpark zal het volledige opgehaalde bedrag vervolgens aanwenden om 5 miljoen euro (of minder, indien er minder vraag is naar Obligatieleningen) van de Projectfinanciering af te lossen (zie pijl: vervroegde terugbetaling).



Er is gekozen voor deze structuur omdat deze in de bestaande financieringsdocumentatie met de banken beter in te passen is.

De aandeelhouders van het Windpark zijn Stichting Juridisch Eigendom Westermeerwind Aandelenfonds en Westermeerwind Beheer B.V. De Uitgevende Instelling kent een statutair bestuur

bestaande uit één persoon. Dhr. B. Bult vormt het dagelijks bestuur van de Uitgevende Instelling en het Windpark. Deloitte is vanaf boekjaar 2023 de controlerende accountant van de Uitgevende Instelling. Tot en met boekjaar 2022 was dat PwC.

De Uitgevende Instelling kent een Raad van Commissarissen (RvC) van vijf personen. De RvC houdt toezicht op de onderneming. Bepaalde besluiten zijn onderhevig aan goedkeuring door de Raad van Commissarissen, zoals het aangaan, wijzigen of beëindigen van materiële overeenkomsten.

2.3 HISTORISCHE FINANCIËLE RESULTATEN

In onderstaande tabellen zijn de historische financiële resultaten van de Uitgevende Instelling over de gehele jaren 2020, 2021, 2022 en 2023 samengevat opgenomen.

Nettowinst van de Uitgevende Instelling	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Nettowinst	7,4	9,7	31,9	16,8
Balans van de Uitgevende Instelling				
Materiële vaste activa	272,1	250,1	221,7	193,6
Financiële vaste activa	2,0	0,9	1,0	1,1
Vlottende activa	12,3	17,7	21,9	30,6
Liquide middelen	11,8	22,7	29,8	20,6
Totaal activa	298,1	291,5	274,4	245,8
Aandeelhoudersvermogen	10,1	12,9	30,2	33,1
Achtergestelde leningen	24,7	30,4	30,8	29,9
Langlopende verplichtingen	238,2	211,9	183,8	154,5
Kortlopende verplichtingen	25,1	36,3	29,6	28,4
Totaal passiva en eigen vermogen	298,1	291,5	274,4	245,8
Balansratio's van de Uitgevende Instelling				
Netto financiële schuld (langlopende verplichtingen plus kortlopende verplichtingen minus kasmiddelen)	235,8	211,1	177,8	159,1
Verhouding tussen vreemd en eigen vermogen (totale passiva/totaal aandelenkapitaal)	28,5	21,6	8,1	6,4
Kasstroomoverzicht van de Uitgevende Instelling				
Netto kasstromen uit bedrijfsactiviteiten	27,5	37,1	35,6	23,8
Netto kasstromen uit financieringsactiviteiten	(30,6)	(26,1)	(28,5)	(33,0)
Netto kasstromen uit investeringsactiviteiten	-	-	-	-
Totaal kasstromen	(3,1)	11,0	7,1	(9,2)

Getallen in miljoenen euro's, tenzij anders aangegeven. De getallen tussen haakjes zijn negatieve getallen, ofwel kosten, uitgaven en investeringen.

GA VOOR DE WIND

- Bovengenoemde resultaten over de gehele jaren 2020, 2021 en 2022 zijn ontleend aan de jaarrekeningen van de Uitgevende Instelling over 2020, 2021 en 2022 zoals gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel. Deze jaarrekeningen en de bijbehorende Accountantsverklaring zijn bij verwijzing opgenomen in het Informatiememorandum en op te vragen via de Kamer van Koophandel (www.kvk.nl).
- De jaarrekeningen over 2020, 2021 en 2022 zijn opgesteld door de Uitgevende Instelling en gecontroleerd. Voor bovengenoemde jaarrekeningen heeft de Uitgevende Instelling een goedkeurende Accountantsverklaring verkregen.
- De jaarcijfers over 2023 zijn opgesteld door de Uitgevende Instelling, maar de controlewerkzaamheden door de controlerend accountant zijn nog niet afgerond.
- Met name 2022 was een uitzonderlijk jaar met hoge energieprijzen, ten gevolge van o.a. de situatie in Oost-Europa.
- De totale kasstroom in 2023 was negatief omdat de Uitgevende Instelling op voorschotbasis geen SDE kreeg. Hierdoor was de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten lager dan gemiddeld. Het recht op SDE over 2023 wordt nabetaald in 2024. De verwachte kasstroom voor 2024 en latere jaren is opgenomen in paragraaf 5.

3 Samenvatting van de aanbieding

3.1 BELANGRIJKSTE EIGENSCHAPPEN VAN DE AANBIEDING

Uitgevende instelling	• Westermeerwind Holding B.V. • 100% eigenaar van het Windpark.
Omvang Obligatielening	• Maximaal EUR 5.000.000 (vijf miljoen euro) en minimaal EUR 1.000.000, onderverdeeld in maximaal 10.000 Obligaties van EUR 500 nominaal.
Rente	• De rente bedraagt 7,5% op jaarbasis vanaf 6 juni 2024. • De Rente zal jaarlijks op de Rente- en Aflossingsdatum worden betaald, voor het eerst op 31 oktober 2024 en vervolgens elk jaar daarna op de laatste werkdag van oktober. • De Vertragingsrente over te laat betaalde rente en aflossing bedraagt 2,0% op jaarbasis. • De Aflossing op de Obligatielening wordt betaald uit rente en aflossing die de Uitgevende Instelling ontvangt onder de Interne Bedrijfslening.
Geen kosten Obligatiehouders	• Er worden geen transactiekosten of andere kosten/vergoedingen bij de Obligatiehouder in rekening gebracht voor de Inschrijving. Obligatiehouders hoeven niet meer te betalen, dan hun inleg.
Aflossing	• De Obligatielening zal gedurende de Looptijd conform een lineair schema geheel worden afgelost. • De eerste Aflossing, gelijk aan het uitgiftebedrag gedeeld door vijf jaar, vindt plaats op 31 oktober 2025 en de laatste Aflossing vindt plaats op 31 oktober 2029. Aflossing geschiedt jaarlijks op de Rente- en Aflossingsdatum. • De Aflossing op de Obligatielening wordt betaald uit rente en aflossing die de Uitgevende Instelling ontvangt onder de Interne Bedrijfslening.
Looptijd	• De Looptijd van de Obligatielening is ca. 5 (vijf) jaar. • Indien de Uitgevende Instelling niet binnen de Looptijd kan voldoen aan de Rente- en Aflossingsverplichtingen, zal de Looptijd van rechtswege worden verlengd totdat de Uitgevende Instelling aan deze verplichtingen heeft voldaan. Gedurende de duur van de verlenging van de Looptijd is de Uitgevende Instelling Rente en Vertragingsrente verschuldigd over het nog niet afgeloste deel van de Hoofdsom.
Vervroegde Aflossing	• Uitgevende Instelling mag op ieder moment vervroegd aflossen, mits de vervroegd aflossingsvergoeding wordt betaald ter hoogte van de som van: de Rente over het vervroegd afgeloste deel over het aantal resterende maanden met een maximum van twaalf (12) maanden, welke gelijktijdig met de aflossing dient te worden betaald. Stichting Custodian ontvangt daarvan 1/3de deel en de Obligatiehouder ontvangt 2/3de deel.
Nominale waarde en uitgifteprijs	• De nominale waarde en uitgifteprijs bedraagt EUR 500 per Obligatie. Dit is tevens de minimale inleg per Obligatiehouder.

	• Het maximale bedrag dat per Obligatiehouder geïnvesteerd mag worden bedraagt EUR 50.000. Bij grote belangstelling kan de Uitgevende Instelling het maximale bedrag per Obligatiehouder verlagen.
Rangorde Obligatielening	• De Obligatielening is achtergesteld aan de Projectfinanciering. • De Obligatielening is preferent aan het door de aandeelhouders van de Uitgevende Instelling ingebrachte eigen vermogen.
Zekerheden	• De Uitgevende Instelling verstrekt geen zekerheden aan de Obligatiehouders.
Plaatsingskosten	• De Uitgevende Instelling draagt de kosten voor plaatsing en administratie.

Voor een compleet overzicht van alle voorwaarden verwijzen wij naar de Obligatievoorwaarden.

3.2 RENTE- EN AFLOSSINGSSCHEMA

3.2.1 REGULIERE RENTE EN AFLOSSING

De Obligaties zijn rentedragend vanaf 6 juni 2024 (de Ingangsdatum). De hoogte van de verschuldigde Rente is 7,5% op jaarbasis over de uitstaande hoofdsom. De Rente is jaarlijks achteraf betaalbaar op de Rente- en Aflossingsdatum. Of er betaald mag worden hangt af van of het Windpark aan haar verplichtingen voldoet onder de Projectfinanciering en derhalve de goedkeuring van de Projectfinanciers wordt verleend. Het Windpark levert daarvoor een *compliance certificaat* aan de Projectfinanciers, waarin ze aangeeft aan de voorwaarden van de Projectfinanciering te voldoen. Indien uit het compliance certificaat blijkt dat het Windpark voldoet aan haar verplichtingen uit de Projectfinanciering, dan zullen de Projectfinanciers de goedkeuring verstrekken. Het Windpark kan dan uitkeringen doen en rente en aflossing onder de Interne Bedrijfslening betalen aan de Uitgevende Instelling, waarmee de Uitgevende Instelling de verplichtingen onder de Obligatielening kan voldoen.

3.2.2 UITSTEL VAN BETALING VAN RENTE EN AFLOSSING

In geval van verzuim van betaling van Rente en/of aflossing zal de Uitgevende Instelling een vertragingsrente van 2% per jaar (de Vertragingsrente) verschuldigd zijn over de hoogte van de uitstaande Hoofdsom, de opgelopen Rente en eventuele andere bedragen die uitstaan onder de Obligatielening. De Uitgevende Instelling zal, zodra de kasstroom van de Uitgevende Instelling en de Projectfinanciers dat weer toestaan, de achterstallige Aflossing- en Rentebetalingen verrichten. Betalingen worden eerst in mindering gebracht op de (eventueel) verschuldigde Vertragingsrente, de uitgestelde betaling, de Rente en daarna op de verschuldigde Hoofdsom. Indien het Windpark niet binnen de Looptijd kan voldoen aan de Rente- en/of Aflossingsverplichtingen, zal de Looptijd van rechtswege worden verlengd totdat het Windpark aan deze verplichtingen heeft voldaan.

Indien de Uitgevende Instelling op enig moment de mededeling doet dat de Rente en/of Aflossingsverplichtingen onder de Obligatielening niet (volledig) kunnen worden voldaan, dan is in de Obligatievoorwaarden afgesproken dat Stichting Custodian (namens de Obligatiehouders) de Obligatielening niet mag opeisen.

3.2.3 LOOPTIJD, RENTE EN AFLOSSING

De Looptijd van de Obligatielening is de periode vanaf de Ingangsdatum tot en met de Aflossingsdatum. De laatste aflossing van de Obligatielening vindt aan het einde van de Looptijd plaats, tenzij sprake is van uitstel van betaling van Rente en Aflossing als beschreven in paragraaf 3.2.2 (Uitstel van betaling van Rente- en Aflossing). De verwachte laatste Aflossingsdatum is 31 oktober 2029. Uitgaande van een Ingangsdatum in juni 2024 en een Aflossingsdatum in oktober 2029 zal de Looptijd circa 5 jaar bedragen.

Rente

De eerste Rentebetaling zal plaatsvinden op 31 oktober 2024, en daarna jaarlijks op de laatste werkdag van oktober van elk volgend jaar. De Rente wordt berekend over de uitstaande hoofdsom.

Aflossing

De Obligatielening zal op basis van een lineair schema in vijf (5) jaar worden afgelost. De eerste Aflossing vindt plaats op 31 oktober 2025.

Gelijke betalingen aan alle Obligatiehouders

De Uitgevende Instelling zal aan alle Obligatiehouders een gelijk bedrag per Obligatie aflossen. Alle Obligaties zullen dus op gelijke wijze worden afgelost en er zal geen sprake zijn van een 'loting' of vergelijkbaar proces om geselecteerde Obligaties af te lossen. Mocht de Uitgevende Instelling in enig jaar onvoldoende liquiditeit beschikbaar hebben om de Aflossingen en/of Rentebetalingen onder de Obligatielening volledig te voldoen, dan wordt op elke Obligatie een even groot gedeelte van de geplande Aflossing en/of Rente betaald. Het overige, niet betaalde deel, zal worden bijgeschreven bij de Hoofdsom en zowel reguliere als Vertragingsrente dragen. Dit gedeelte zal bij een volgende betaling als eerst worden terugbetaald aan de Obligatiehouder.

3.2.4 SCHEMA VAN RENTE- EN AFLOSSINGSBETALINGEN

Uitgaande van de Ingangsdatum van 6 juni 2024 en de beschreven rente en aflossing percentages en data, is in onderstaande tabel het schema van Rente en Aflossingsbetalingen bij het houden van twee Obligaties (in totaal EUR 1000) opgenomen.

Periode	Betaaldatum	Aflossing	Rente	Totaal te ontvangen	Hoofdsom einde periode
-	6-6-2024				
1	31-10-2024	€ 0,00	€ 30,21	€ 30,21	€ 1.000,00
2	31-10-2025	€ 200,00	€ 75,00	€ 275,00	€ 800,00
3	30-10-2026	€ 200,00	€ 60,00	€ 260,00	€ 600,00
4	29-10-2027	€ 200,00	€ 45,00	€ 245,00	€ 400,00
5	31-10-2028	€ 200,00	€ 30,00	€ 230,00	€ 200,00
6	31-10-2029	€ 200,00	€ 15,00	€ 215,00	€ 0,00
Totaal		**€ 1.000,00**	**€ 255,21**	**€ 1.255,21**	

DE BETAALDATUM IS OP DE LAATSTE WERKDAG VAN OKTOBER VAN ELK JAAR.

3.3 INSCHRIJVINGSPERIODE EN INSCHRIJVING

Geïnteresseerden kunnen inschrijven op de Obligatielening gedurende de Inschrijvingsperiode van 6 mei 2024 tot en met 6 juni 2024. De Uitgevende Instelling kan zonder opgaaf van reden een inschrijving weigeren, de Inschrijvingsperiode verlengen, verkorten of opschorten dan wel de aanbieding en uitgifte van de Obligatielening intrekken voorafgaande of gedurende de Inschrijvingsperiode. De minimale inschrijving bedraagt EUR 500 (voor één (1) Obligatie) en maximaal EUR 50.000 voor 100 Obligaties. Bij grote belangstelling kan de Uitgevende Instelling het maximum van 100 Obligaties naar beneden bijstellen. De mogelijkheid om in te schrijven wordt uitsluitend in het Uitgiftegebied (Noordoostpolder, Urk en voormalig Lemsterland (opgegaan in de gemeente De Fryske Marren)) (allen in Nederland) aangeboden, aan ingezetenen (meerderjarige natuurlijke personen) die in die gemeenten (Nederland) een woonadres hebben. De lijst met postcodes binnen het uitgiftegebied worden hieronder weergegeven.

Noordoostpolder	Urk	Voormalig Lemsterland (opgegaan in de gemeente De Fryske Marren)
8301-8319	8320-8322	8530-8539, 8508

GA VOOR DE WIND

3.4 TOEWIJZING

Na sluiting van de Inschrijvingsperiode zal de Uitgevende Instelling de Obligaties toekennen. De Obligaties worden uitgegeven aan Inschrijvers die op de Obligatielening hebben ingeschreven en Obligaties toegekend hebben gekregen. Indien voor EUR 5.000.000 of minder is ingeschreven, zullen de Obligaties in beginsel worden toegewezen, mits de Inschrijver een meerderjarig natuurlijk persoon is, die woonachtig is in het Uitgiftegebied en de Inschrijvingsvoorwaarden tijdig zijn vervuld, tenzij de Uitgevende Instelling gegronde reden heeft om de Inschrijving te weigeren. Bij overschrijving op de Obligatielening vindt toewijzing plaats op basis van het *bakstenenmodel*. Dat wil zeggen dat iedere Inschrijver eerst één Obligatie krijgt toegekend. Indien er na deze ronde Obligaties overblijven, krijgt iedere Inschrijver een tweede Obligatie toegekend. Dit gaat zo door tot alle Obligaties toegekend en verdeeld zijn. De kans is groot dat er niet genoeg Obligaties in de laatste 'verdeelronde' zijn. De resterende Obligaties worden dan verdeeld op basis van het beginsel "wie het eerst komt, wie het eerst maalt". Dus degenen die het inschrijvings- en betalingsproces als eerste hebben afgerond, krijgen in de laatste verdeelronde een extra Obligatie. Het bakstenenmodel zorgt ervoor dat iedere Inschrijver zo gelijk mogelijk wordt behandeld. De laatste verdeelronde zorgt ervoor dat er tussen de Obligatiehouders, wiens volledig gewenste aantal Obligaties niet toegekend kon worden, slechts één Obligatie meer of minder verschil zit.

Voor alle voorwaarden omtrent inschrijving en toewijzing verwijzen wij naar de Obligatievoorwaarden.

4 Financiële en contractuele structuur

4.1 VERDIENMODEL

Het windpark genereert inkomsten door de verkoop van elektriciteit. De inkomsten bestaan uit:

- **Power Purchase Agreement (PPA)**: het Windpark ontvangt inkomsten uit de verkoop van duurzame energie aan Eneco, voor de gehele productie van het Windpark. Eneco neemt de volledige productie van het Windpark af op basis van de jaargemiddelde marktprijs voor elektriciteit. Deze inkomsten zijn daarmee afhankelijk van de ontwikkeling van de elektriciteitsprijs. De PPA loopt tot december 2031.
- **SDE-subsidie**: Het Windpark ontvangt subsidie voor de duurzame energie die zij opwekt. De SDE-subsidie vult de marktinkomsten van het Windpark aan tot een vast bedrag per MWh. Het Windpark ontvangt een maximum basisbedrag van 151 euro per MWh en heeft een correctiebedrag (basiselektriciteitsprijs) van 50 euro per MWh. De SDE-subsidie voor Westermeerwind is gebaseerd op de regeling SDE 2009 waarbij sprake is van een windfactor. Met de windfactor van 1,25 wordt bij 80% van de productie al 100% van de mogelijke inkomsten gerealiseerd: het aantal subsidiabele uren wordt gedeeld door 1,25, en de subsidie per MWh wordt vermenigvuldigd met een factor 1,25. Het maximum aantal subsidiabele MWh inclusief windfactor is 359.136 MWh. De gemiddelde jaarproductie van Westermeerwind is naar verwachting 524.200 MWh. Niet alle productie op jaarbasis is derhalve, op basis van windverwachtingen, gesubsidieerd. Het Windpark ontvangt SDE subsidie tot april 2030.
- **Operationele subsidie:** het Windpark ontvangt een aanvullende subsidie van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat / Rijksdienst voor Ondernemend Nederland voor de elektriciteit die het produceert. Indien de elektriciteitsproductie in een kalenderjaar hoger is dan 448.992 MWh, ontvangt Westermeerwind voor de eerste 27.340 MWh per turbine een bedrag van EUR 29,24 per MWh (prijspeil 2011). Het prijspeil wordt jaarlijks geïndexeerd met 5,7%. Het laatste jaar waarin het Windpark recht heeft op deze subsidie is 2031.
- **GvO's (Garantie van Oorsprong)**: het Windpark ontvangt inkomsten door de verkoop aan Eneco van certificaten die aantonen dat de elektriciteit is opgewekt met een duurzame energiebron. Deze certificaten heten Garanties van Oorsprong. De PPA overeenkomst waarin de GvO's zijn vastgelegd, loopt tot december 2031.

Naast de inkomsten heeft het Windpark ook uitgaven:

- **Operationele kosten:** De operationele kosten bevatten onder andere onderhoudskosten, beheer van het Windpark, grondvergoedingen en verzekeringspremies. Veel operationele kosten zijn in contracten vastgelegd.
- **Belastingen**: het Windpark is belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. Bij een positief resultaat zal het Windpark vennootschapsbelasting afdragen.
- **Rente en aflossing projectfinanciering:** Het Windpark heeft een externe financiering (de Projectfinanciering) aangetrokken van de Projectfinanciers. Gedurende de levensduur van het

Windpark dient het Windpark de geleende hoofdsom onder de Projectfinanciering terug te betalen. Het Windpark betaalt tevens rentelasten onder de Projectfinanciering.

4.2 CONTRACTPARTIJEN

Onderstaande tabel geeft een beschrijving van de belangrijkste partijen waarmee het Windpark contracten afgesloten heeft. De contracten hebben een looptijd die de looptijd van de Obligatielening overstijgt. Daarmee is er een hoge mate van zekerheid over de inkomsten en uitgaven gedurende de looptijd van de Obligatielening.

Contractpartij	Relatie met contractpartij	Type contract	Einddatum contract
Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE)	SGRE is de leverancier en installateur van de windturbines die gebruikt worden in het Windpark. Het Windpark heeft een onderhoudsovereenkomst met SGRE afgesloten voor 15 jaar, vanaf ingebruikname. Dit contract loopt tot 2031.	Onderhouds-overeenkomst	maart 2031
Eneco	Het Windpark heeft de verkoop van de door het Windpark opgewekte elektriciteit contractueel vastgelegd met Eneco (de Afnemer) in een Purchase Power Agreement (de PPA). Zij neemt 100% van de elektriciteit af en de daarbij behorende GvO's gedurende de Operationele Periode.	Power Purchase Agreement (PPA)	december 2031
Rijksdienst voor Ondernemend Nederland	Het Windpark heeft een subsidie ontvangen waarmee een elektriciteitsprijs per geproduceerde MWh gegarandeerd wordt voor de eerste 15 jaar van de exploitatieperiode. De subsidie wordt uitbetaald per geproduceerde MWh.	SDE subsidie	april 2030
Rijksvastgoed-bedrijf	Het Windpark huurt de grond waarop de turbines en het onderstation staan en de grond waar de kabels in liggen voor een periode van 20 jaar van het Rijksvastgoedbedrijf, een uitvoeringsinstantie van de Nederlandse overheid.	Grondcontract	december 2036
TenneT	TenneT is de landelijke netbeheerder en is verantwoordelijk voor het hoogspanningsnetwerk in Nederland. Het Windpark sluit direct aan op het landelijke hoogspanningsnet van TenneT.	Aansluit- en transport-overeenkomst (ATO)	onbepaalde tijd
Ventolines	Het technisch, operationeel en financieel beheer van het Windpark is uitbesteed aan Ventolines. Ventolines verzorgt onder andere het assetmanagement, de	Beheerovereenkomst	december 2032

GA VOOR DE WIND

	financiële administratie, het contractmanagement (zoals verlengingen of wijzigingen), en stuurt derde partijen zoals SGRE aan.		

4.3 PROJECTFINANCIERING EN UITKERINGSBELEID

Het Windpark heeft een externe financiering aangetrokken van de Projectfinanciers. De Projectfinanciers hebben uit hoofde van de Projectfinanciering voorwaarden gesteld en er is een aantal zekerheidsrechten gevestigd, waaronder een pandrecht op de aandelen in het Windpark, pandrechten op de vorderingen en bezittingen van het Windpark en hypotheekrechten op de bezittingen van het Windpark en het Windpark zelf. Het Windpark zelf is daarmee het onderpand voor de Projectfinanciers. Daarnaast zijn de aandelen in Westermeerwind Holding en Westermeerwind Beheer verpand aan de Projectfinanciers. De rechten voortvloeiend uit de Interne Bedrijfslening zijn ook aan de Projectfinanciers verpand.

Een keer per jaar, na 30 september, kan het Windpark verplicht rente en aflossing betalen aan achtergestelde financiers en mag dividend betaald worden aan de aandeelhouders (onder meer afhankelijk van de geboekte winst). Dit mag pas als aan verschillende voorwaarden is voldaan. De belangrijkste voorwaarden betreffen het voldoen aan alle (betalings-) verplichtingen aan de Projectfinanciers, en voor het verrichten van aflossings- en rentebetalingen onder de achtergestelde leningen (waaronder de Obligatielening) een minimale dekkingsgraad, de Debt Service Coverage Ratio (DSCR), van 1,10, die op onderstaande wijze wordt berekend:

$$\frac{\textit{Kasstroom voor rente- en aflossing}}{\textit{Rente + aflossing}} = \textit{Debt Service Coverage Ratio}$$

De DSCR beschrijft de verhouding van vrije kasstromen voor rente- en aflossing, gedeeld door het opgetelde bedrag van rente- en aflossing. Wanneer de Debt Service Coverage Ratio precies 1,0 is, heeft het Windpark precies genoeg kasstromen om aan haar verplichtingen onder de Projectfinanciering te voldoen.

De belangrijkste risico's verbonden aan de Projectfinanciering staan beschreven in paragraaf 6.2.

De tabel hieronder beschrijft de belangrijkste eigenschappen van de projectfinanciering.

Rente en aflossing	Elk kwartaal op de laatste dag van het kwartaal
Looptijd	Tot 31 maart 2029
Aflossing	Specifiek aflossingsschema, vooraf afgesproken met de Projectfinanciers. Vervroegde terugbetaling is mogelijk. De gehele hoofdsom mag vervroegd worden afgelost zonder boete. Bij vervroegde aflossing moet het Windpark mogelijk een deel van de renteswap

	afkopen. Afhankelijk van de rentestand kan dit resulteren in een boete. De renteswap staat beschreven in deze tabel onder de sectie 'Rente'.
Uitstaande hoofdsom per 31/12/2023	EUR 135,0 miljoen.
Rente	Het Windpark betaalt onder de Projectfinanciering een variabele rente met een opslag van 1,75%. Voor dezelfde hoofdsom heeft het Windpark een renteswap afgesloten. De renteswap is een apart contract met banken. Middels de renteswap ruilt het Windpark de variabele rente voor een vaste rente van 2%. De rente op de Projectfinanciering is derhalve vast 3,75%.
Zekerheden	• Eerste recht van hypotheek op het recht van opstal; • Eerste pandrecht op de aandelen van het Windpark en de Uitgevende Instelling; • Eerste pandrecht over contracten en projectrekeningen; • Eerste pandrecht over BTW-teruggaaf; • Eerste pandrecht op vorderingen en roerende zaken; • Eerste pandrecht op belastingen en subsidievorderingen; • Eerste pandrecht op rechten uit verzekeringen; • Instaprechten in grote contracten, en; • Eerste pandrecht op rechten uit de Interne Bedrijfslening.
Debt Service Reserve Facility (DSRF)	Het Windpark moet een aparte faciliteit aanhouden ter hoogte van 14,5 miljoen euro om eventuele tegenvallerende financiële resultaten op te vangen zodat ze nog steeds aan haar rente- en aflossingsverplichtingen aan de Projectfinanciers kan voldoen.
Belangrijkste voorwaarden	Indien het Windpark (i) in verzuim is onder de Projectfinanciering of (ii) een of meerdere gebeurtenissen zich voordoet zoals beschreven in de documentatie van de Projectfinanciering waarvan de belangrijkste hieronder zijn weergegeven, kunnen de Projectfinanciers het Windpark opdracht geven om betalingen aan de Uitgevende Instelling op te schorten en overgaan tot uitwinning van hun zekerheden. In het geval van een verdere verkorting van de subsidieperiode (zie paragraaf 6.3.3), bovenop de eerder door RVO vastgestelde verkorting 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.
Debt Service Coverage Ratio	De Debt Service Coverage Ratio – de dekkingsgraad van de verplichtingen onder de Projectfinanciering, berekend zoals specifiek overeengekomen met de Projectfinanciers – dient groter te zijn dan 1,05. Wanneer dit niet het geval is, is het Windpark in verzuim onder de Projectfinanciering. De Debt Service Coverage Ratio wordt berekend door de vrije kasstroom aan de onderneming in een tijdvak van 12 maanden te delen door de rente en aflossing aan Projectfinanciering in hetzelfde tijdvak. De ratio geeft aan hoeveel keer het Windpark de rente en aflossing onder de Projectfinanciering verdient. Er zijn geen dividenduitkeringen en betalingen onder de Interne Bedrijfslening aan de Uitgevende Instelling mogelijk vanuit het Windpark indien de Debt Service Coverage Ratio in een jaar kleiner is dan 1,10. Indien het Windpark tweemaal op rij een Debt Service Coverage Ratio rapporteert die kleiner is dan 1,10 dan hebben de Projectfinanciers het recht om alle gelden die op lopende rekening staan te gebruiken voor vervroegde aflossing van de Projectfinanciering.
Belangrijke niet-financiële gebeurtenissen	In de Projectfinanciering is een aantal niet-financiële gebeurtenissen benoemd die kunnen leiden tot het stopzetten van betaling van dividend door het Windpark aan de Uitgevende Instelling dan wel het uitwinnen van zekerheden door de Projectfinanciers. De materiële gebeurtenissen zijn: • Het Windpark verzuimt rente en aflossing te voldoen aan de Projectfinanciers. • Het faillissement van het Windpark of een materiele contractspartij. • Het Windpark voldoet niet aan de voorwaarden die gesteld zijn in de Projectfinanciering. • Er is een surseance of faillissement aangevraagd van het Windpark, (een van) haar aandeelhouders, of een wederpartij in een voor het Windpark belangrijk contract; • Het Windpark heeft in een jaar geen bijgestelde financiële prognose (cash flow) of een operationeel rapport afgegeven aan de Projectfinanciers, of heeft verzuimd met een zogenaamd periodiek compliance certificate te verklaren dat het Windpark op dat moment voldoet aan de voorwaarden uit hoofde van de Projectfinanciering.

4.4 POSITIE VAN OBLIGATIEHOUDERS

De achterstelling van de obligatielening ten opzichte van de Projectfinanciering houdt in dat eerst aan de voorwaarden van de Projectfinanciering moet worden voldaan voordat het Windpark rente en aflossing(en) kan betalen onder de Interne Bedrijfslening aan de Uitgevende Instelling en de Uitgevende Instelling met deze bedragen op haar beurt rente en aflossingen(en) kan betalen onder de Obligatielening.

Als het Windpark failliet gaat, betekent de achterstelling dat de Obligatielening en Uitgevende Instelling, als schuldeisers, pas zullen worden voldaan nadat de Projectfinanciers zijn voldaan en eventuele andere preferente schuldeisers die een voorrecht hebben op grond van de wet, zoals de Belastingdienst. Als er niet aan de voorwaarden onder de Projectfinanciering wordt voldaan, kunnen er geen uitkeringen aan Participanten plaatsvinden.

De Obligatiehouders zijn achtergesteld en hebben geen zekerheidsrechten (zoals hieronder toegelicht in paragraaf 6.4.6.4

Daarnaast is het Stichting Custodian, namens de Obligatiehouders, niet toegestaan opeisingsmaatregelen te nemen, zonder de voorafgaande toestemming van de Projectfinanciers. Dat geldt ook in geval de Uitgevende Instelling niet heeft voldaan aan haar betalingsverplichtingen onder de Obligatielening.

Alle voorwaarden van de Obligatielening staan beschreven in de Obligatievoorwaarden.

4.5 OVERZICHTSTABEL INKOMSTEN EN UITGAVEN

De verschillende inkomsten en uitgaven van het Windpark en de Uitgevende Instelling, alsook de onderliggende parameters, worden hieronder toegelicht. Voor meer informatie wordt verwezen naar een of meerdere relevante paragrafen.

Onderdeel	Omschrijving / mate van beïnvloeding door Windpark en Uitgevende Instelling	Verwijzing naar paragraaf
Elektriciteitsproductie	De elektriciteitsproductie varieert in functie van hoe hard het waait (windaanbod) en of de turbines beschikbaar zijn. De Uitgevende Instelling heeft geen invloed op het windaanbod, maar wel invloed op de beschikbaarheid van turbines binnen de mogelijkheden van de beheerwerkzaamheden. De onderhoudspartij SGRE garandeert een jaarlijkse beschikbaarheid van 96%. Indien deze beschikbaarheid niet wordt gehaald en dit verwijtbaar is aan SGRE, is SGRE een financiële compensatie verschuldigd aan het Windpark.	4.6.1

GA VOOR DE WIND

Verwachte marktprijzen voor elektriciteit, inclusief de verwachte profiel- en onbalansfactor	De verwachte marktprijzen voor elektriciteit hangen af van de vraag en aanbod naar elektriciteit. De Uitgevende Instelling heeft (afgezien van haar eigen aanbod) geen invloed op het totale elektriciteitsaanbod en daarmee geen invloed op de marktprijzen voor elektriciteit.	4.6.3
Verwachte marktprijzen voor GvO's	De verwachte marktprijzen voor GvO's zijn afhankelijk van de vraag en aanbod naar deze certificaten. Het Windpark heeft de GvO's voor een vaste prijs verkocht aan Eneco tot en met 2031.	4.6.3
SDE+-subsidie	De hoogte van de SDE-subsidie is afhankelijk van de ontwikkeling van de elektriciteitsprijs. De Uitgevende Instelling heeft geen invloed op de elektriciteitsprijs en daardoor geen invloed op de hoogte van de SDE-subsidie die het Windpark ontvangt. Door de windfactor krijgt het Windpark niet voor haar volledige productie SDE-subsidie, maar is wel verzekerd van een gegarandeerde prijs voor een groot deel (359.136 MWh) van de productie.	4.6.2
Operationele subsidie	Vanaf een bepaalde drempelproductie tot een maximale productie ontvangt het Windpark een vergoeding per MWh, bovenop de SDE+-subsidie. Deze vergoeding wordt jaarlijks met een vast percentage geïndexeerd. Als de productie lager is dan de drempelproductie in enig jaar is de operationele subsidie nul.	4.6.4
Operationele kosten	De verwachte operationele kosten zijn grotendeels contractueel vastgelegd. De werkelijke kosten kunnen afwijken van de prognose. De Uitgevende Instelling heeft beperkte invloed op de operationele kosten, omdat veel contracten langjarig zijn vastgelegd en de prijzen voor geleverde diensten of rechten ook langjarig zijn vastgelegd. Het Windpark heeft invloed op organisatiekosten, managementkosten en op kosten van contracten indien ze verlengd of vernieuwd worden.	4.7.1
Rentelasten en aflossing op de projectfinanciering	De rentelasten vloeien voort uit langlopende leningovereenkomsten en renteswaps (een contract om de rente vast te zetten) en zijn derhalve slechts in beperkte mate beïnvloedbaar. Het aflossingsschema ligt vast.	4.7.2
Rentelasten en aflossing op Obligatielening	De rentelasten vloeien voort uit de langjarige lening overeenkomst en de Obligatielening. Deze	4.7.3

	kosten zijn beperkt beïnvloedbaar. Het aflossingsschema ligt vast.	
Vennootschapsbelasting	De Uitgevende Instelling volgt uit wet- en regelgeving en is niet beïnvloedbaar door de Uitgevende Instelling.	4.7.4

4.6 INKOMSTEN

4.6.1 ELEKTRICITEITSPRODUCTIE

Sinds 2016 is het Windpark volledig operationeel. Alle 48 turbines zijn beschikbaar om duurzame elektriciteit te produceren als het waait. De mate van beschikbaarheid, dat wil zeggen het aantal uur in een periode waarop het Windpark beschikbaar is en niet in onderhoud is of om andere redenen niet kan draaien, drukt men uit in een beschikbaarheidspercentage. In de prognose is uitgegaan van een beschikbaarheidspercentage van 96%. Met het beschikbaarheidspercentage is de verwachte netto productie bepaald. In de prognose is uitgegaan van een netto jaarproductie van 524,2 GWh (524,2 miljoen kWh). De netto productie is door Deutsche Windguard berekend. Op deze productie is een afslag genomen van 0,5% voor een stilstandsvoorziening voor vleermuizen. Deze productie betreft een langjarig gemiddelde, dat uitgaat van een kans van 50% dat deze productie gehaald wordt (het zogenaamde P50-scenario). Door een slechter windaanbod of een lagere beschikbaarheid kan de werkelijke productie afwijken van het langjarig gemiddelde. De 48 windturbines van het Windpark zijn door DNV-GL gecertificeerd en hebben op grond daarvan een verwachte technische levensduur van ten minste 20 jaar (tot 2036). De hoogte van de opbrengsten is afhankelijk van de productie, maar ook van de hoogte van de elektriciteitsprijs. Voor de periode waarin het Windpark SDE krijgt wordt de elektriciteitsprijs aangevuld tot een vast bedrag per MWh, voor zover de elektriciteitsprijs boven een vloerprijs ligt.

Vanaf medio 2030 ontvangt het Windpark geen SDE meer. Het kan zo zijn dat vanaf dat moment de elektriciteitsprijs onvoldoende hoog is om de onderhoudskosten en overige kosten te dragen, waardoor de economische levensduur korter zal zijn dan de technische levensduur. Vooralsnog wordt er echter van uitgegaan dat dit laatste niet het geval zal zijn en dat de economische levensduur tegelijk eindigt met de technische levensduur van het Windpark. In beginsel wordt de Obligatielening ook volledig afgelost gedurende de SDE-periode. De laatste aflossing wordt verwacht op 31 oktober 2029. De historische jaarproductie van de afgelopen 5 jaar is weergegeven in onderstaande tabel. De fluctuatie in de windproductie wordt voornamelijk veroorzaakt door de variatie in het windaanbod ieder jaar.

Productie	2019	2020	2021	2022	2023
GWh	503,1	532,4	448,2	461,7	510,8

GA VOOR DE WIND

4.6.2 SDE+ SUBSIDIE

Het Windpark ontvangt een SDE-subsidie van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat / RVO voor de productie van duurzame energie.

RVO houdt zich onder de verantwoordelijkheid van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat onder meer bezig met de toekenning en uitbetaling van de SDE-subsidie aan producenten van duurzame energie.

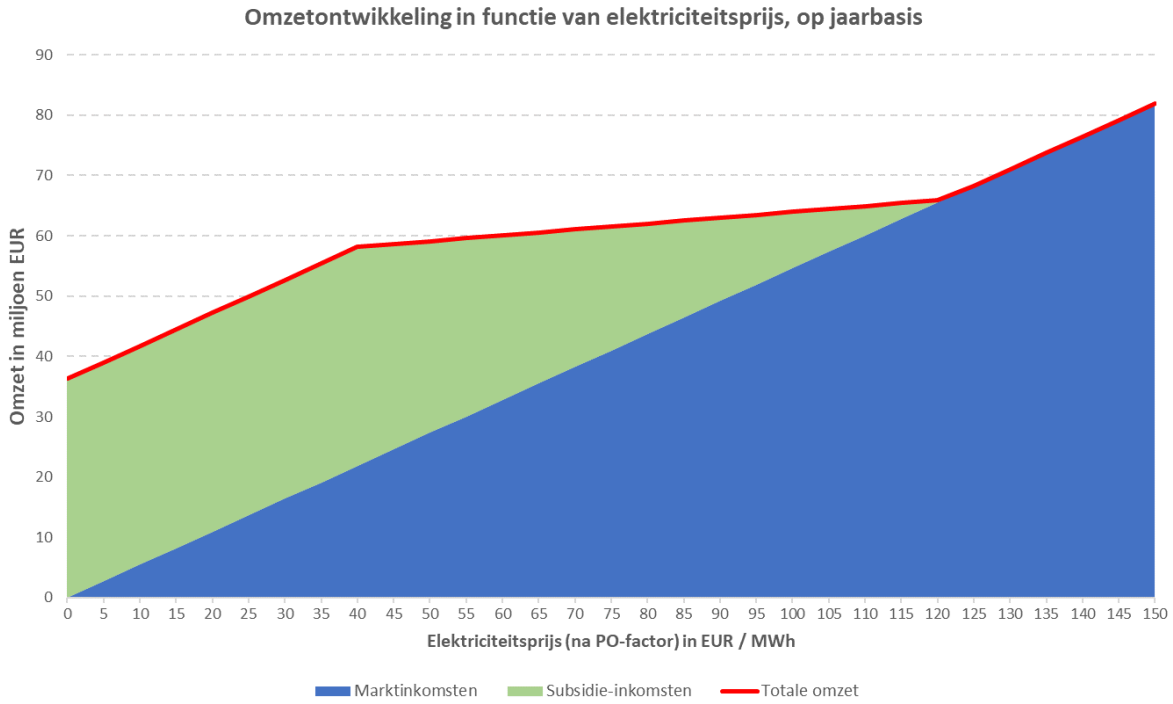
De SDE-subsidie is een exploitatiesubsidie. Dat wil zeggen dat producenten subsidie ontvangen voor de duurzame energie die zij opwekken. De productie van duurzame energie is niet altijd rendabel, omdat de kostprijs van duurzame energie hoger is dan die voor energie uit fossiele brandstoffen. De SDE-subsidie vergoedt het verschil tussen de kostprijs van duurzame energie en de marktwaarde van de geleverde energie: de onrendabele top.

De SDE-subsidie voor het Windpark is gebaseerd op de regeling SDE+ en toegekend in 2010. Hieronder wordt een samenvatting gegeven van de belangrijkste subsidieparameters.

De SDE-subsidie voor Westermeerwind is gebaseerd op de regeling SDE 2009. Deze regeling maakt gebruik van de windfactor. De windfactor is een methodiek die ervoor zorgt dat de subsidie-inkomsten minder afhankelijk zijn van slechte windjaren – jaren met minder wind en dus een lagere productie. Met de windfactor wordt bij 80% van de productie al 100% van de mogelijke inkomsten gerealiseerd door het basisbedrag, het correctiebedrag en de basiselektriciteitsprijs te vermenigvuldigen met 1,25 en de subsidie te berekenen over tachtig 80% van de subsidiabele productie.

De maximale SDE-bijdrage is dus gelijk aan het maximum basisbedrag, in dit geval 151 euro per MWh, (kostprijs van duurzame energie, ofwel het subsidietarief) minus het correctiebedrag, betreffende 50 euro per MWh, (de gemiddelde elektriciteitsprijs van windenergie van dat jaar) – zie de grafiek hieronder.

In de grafiek op de volgende pagina is zichtbaar dat het Windpark SDE-subsidie ontvangt wanneer de elektriciteitsprijs tussen de 40 EUR/MWh en 120,80 EUR/MWh is (50 en 151 EUR/MWh gedeeld door de windfactor van 1,25). Onder de vloerprijs van 40 EUR/MWh ontvangt het Windpark geen aanvulling. Voor de productie boven 120,80 EUR/MWh ontvangt het Windpark méér dan het subsidiebedrag.



De hoogte van de SDE-subsidie is daarmee afhankelijk van de ontwikkeling van de elektriciteitsprijs. Bij een hogere elektriciteitsprijs ontvangt het Windpark minder SDE-subsidie per geproduceerde MWh, maar ontvangt het Windpark meer inkomsten van de Afnemer. Bij een lagere elektriciteitsprijs krijgt het Windpark juist meer SDE-subsidie en minder inkomsten van de Afnemer. Bij een elektriciteitsprijs boven het maximum basisbedrag ontvangt het Windpark geen SDE-subsidie, maar ontvangt het Windpark de marktprijs onder de PPA.

Daarbij geldt dat de SDE-subsidie een maximum kent: indien het correctiebedrag onder de basiselektriciteitsprijs van 50 euro per MWh daalt, wordt dat deel niet meer gesubsidieerd. Indien het correctiebedrag in enig jaar langdurig onder de basiselektriciteitsprijs zit, dan is de maximale subsidie beperkt tot de basisprijs minus basiselektriciteitsprijs (151 – 50 = 101 euro per MWh).

De getoonde bedragen per MWh in de tabel hieronder zijn al inclusief verwerking van de windfactor.

SDE-parameter	Waarde	Toelichting
Looptijd	15 jaar, van 2016 t/m 2030	De looptijd van de SDE-subsidie is in beginsel 15 jaar. De SDE-subsidie is ingegaan in 2016, en is op dit moment 14 jaar en 8 maanden, en loopt tot april 2030. Zie ook de sectie onder deze tabel over 'aanpassing subsidielooptijd'.
Hoogte (basisbedrag)	151 euro per MWh (15,1 cent per kWh)	Het basisbedrag (basisprijs, kostprijs van de toegepaste duurzame energietechnologie ofwel subsidietarief) van Westermeerwind is 151 euro per MWh. Dit bedrag is vastgesteld in de SDE-

GA VOOR DE WIND

		beschikking, geldt voor de gehele looptijd van de subsidie en wordt niet geïndexeerd.
Ondergrens (basiselektriciteitsprijs)	50 euro per MWh (5,0 cent per kWh)	De basiselektriciteitsprijs (ofwel vloer) voor Westermeerwind is 50 euro per MWh. Dit bedrag is vastgesteld in de SDE-beschikking, geldt voor de gehele looptijd van de subsidie en wordt niet geïndexeerd.
Maximaal subsidiabel jaarvolume	359.136 MWh	Het maximale volume waar Windpark Westermeerwind SDE-subsidie over ontvangt is 359,1 GWh. Dit volume is vastgesteld in de SDE-beschikking. Dit volume is lager dan de gemiddelde jaarlijkse verwachting van 524,2 GWh vanwege de windfactor methodiek. De methodiek zorgt ervoor dat bij 80% van de productie al 100% van de mogelijke SDE inkomsten wordt gerealiseerd. Voor de productie boven de 359,1 GWh is het Windpark afhankelijk van de marktprijs.

Het correctiebedrag

Het correctiebedrag wordt jaarlijks door het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat vastgesteld. Dit bedrag is een externe referentie die aangeeft hoeveel een windpark in Nederland gemiddeld verdiend heeft per MWh; oftewel de elektriciteitsprijs van windenergie. De geprognosticeerde correctiebedragen (en dus marktprijzen) liggen rond de EUR 60-70 per MWh. Omdat dit lager is dan het basisbedrag heeft die geen effect op het gesubsidieerde deel van de omzet.

Aanpassing subsidielooptijd

Het Windpark heeft een juridische procedure gevoerd met RVO over vermeende overstimulering van het project door middel van verschillende subsidies. RVO heeft in het verleden de looptijd van de SDE-subsidie aangepast. Op dit moment is onduidelijk of RVO het recht heeft om de looptijd van de SDE-subsidie in de toekomst nogmaals aan te passen. Hierover is het Windpark met RVO in gesprek. Het risico op hertoetsing staat beschreven in paragraaf 6.3.3.

4.6.3 POWER PURCHASE AGREEMENT (PPA)

Naast de SDE-subsidie voor de eerste 359.136 MWh per jaar geproduceerde elektriciteit ontvangt het Windpark inkomsten uit de verkoop aan Eneco van de gehele productie van het Windpark. Westermeerwind heeft een afnameovereenkomst (Power Purchase Agreement of PPA) afgesloten met Eneco voor de afname van de elektriciteitsproductie van het Windpark en de Garanties van Oorsprong. Eneco neemt de volledige productie van Westermeerwind af op basis van de jaargemiddelde marktprijs voor elektriciteit van windenergie (het correctiebedrag, zie paragraaf 4.6.2). In de prognoses van het Windpark is voor de hoogte van de productie aangesloten bij de productie behorend bij een P50-windopbrengst. Deze inkomsten zijn daarmee afhankelijk van de ontwikkeling van de elektriciteitsprijs. De PPA loopt tot en met 31 december 2031. Voor de verkoop van de elektriciteit na 2031 heeft Westermeerwind nog geen contract afgesloten.

4.6.4 OPERATIONELE SUBSIDIE

Naast de SDE-subsidie ontvangt Westermeerwind een aanvullende subsidie van het Ministerie van Economische Zaken en Klimaat / Rijksdienst voor Ondernemend Nederland voor de elektriciteit die het produceert. Indien de elektriciteitsproductie in een kalenderjaar hoger is dan 448.992 MWh, ontvangt Westermeerwind voor de eerste 27.340 MWh een bedrag van eurocent EUR 29,24 per MWh (prijspeil 2011). Deze operationele subsidie kent een looptijd van 15 jaar. Het laatste jaar waarin het Windpark recht heeft op deze subsidie is 2031.

4.7 UITGAVEN

4.7.1 OPERATIONELE KOSTEN

De prognose bevat alle materiële kosten die het Windpark en de Uitgevende Instelling jaarlijks moeten maken om de exploitatie mogelijk te maken. De inschatting is zoveel mogelijk gebaseerd op contractuele afspraken. De werkelijke kosten kunnen afwijken van de prognose, bijvoorbeeld omdat de productie afwijkt, of omdat de inflatie anders is dan ingeschat. Onderstaand worden de belangrijkste operationele kosten weergegeven.

Kostensoort	Beschrijving
Onderhoud van turbines, transformatorstation en kabels	Deze kosten zijn gebaseerd op een langjarig contract met Siemens Gamesa Renewable Energy. Het contract bevat een vast tarief per MWh. Als er meer of minder geproduceerd wordt, gaat de vergoeding in dit contract respectievelijk omhoog of omlaag. De totale variabele vergoeding kan niet lager zijn dan de minimale vergoeding die is afgesproken in het contract. Het contract heeft een looptijd van 15 jaar vanaf ingebruikname. Het contract eindigt in maart 2031.
Opstalrechten	Deze kosten zijn gebaseerd op het grondcontract met de Nederlandse Staat. De grond waarop het Windpark staat is niet in eigendom van het Windpark maar wordt gehuurd (recht van opstal). De kosten liggen vast. Het contract heeft een looptijd van 20 jaar, tot en met 2036.
Asset management	Deze kosten hebben betrekking op het operationeel, technisch en financieel beheer van het Windpark. De kosten zijn gebaseerd op een overeenkomst met Ventolines. Onder deze overeenkomst worden werkzaamheden uitgevoerd tegen een vaste prijs en deels tegen een variabele prijs. Een deel van de werkzaamheden vindt plaats tegen een uurtarief, afhankelijk van de aard van de werkzaamheden. Het contract heeft een looptijd van 10 jaar, tot en met 2032.
Verzekeringen	De verzekeringen met betrekking tot de exploitatie lopen tot en met 30 juni 2024. Daarna moet de polis verlengd worden. Afhankelijk van de ontwikkelingen in de verzekeringsmarkt kan de premie wijzigen.
Lokale belastingen	Deze kosten zijn gebaseerd op de waarde van de activa en de belastingtarieven zoals gehanteerd door de innende instanties. De waarde van de activa is goed voorspelbaar. De hoogte van de belastingtarieven kan in de tijd enigszins fluctueren.

BV- en bestuurskosten	Dit betreft kosten voor instandhouding van onder andere de werkmaatschappij(en), bestuurder, commissarissen en adviseurs. Deze kosten zijn ingeschat, maar hebben een relatief stabiel karakter.
Ecologie	Het Windpark moet kosten maken voor ecologische monitoring, bijvoorbeeld van vogels, vleermuizen en zeeleven. Deze kosten kunnen jaarlijks wijzigen.

4.7.2 RENTELASTEN OP DE PROJECTFINANCIERING

Het Windpark is jaarlijks rente verschuldigd over de Projectfinanciering. De rente op de Projectfinanciering is variabel. Het Windpark heeft separaat een contract (een renteswap) afgesloten, waarbij de variabele rente geruild wordt voor een vaste rente. 100% van de verschuldigde rente vastgezet tot de einddatum van de Projectfinanciering tegen een rente van 3,75%. De variabele rente volgt de 3-maands EURIBOR-rente met een opslag van 1,75%. Een veranderende rente heeft beperkt effect op het Windpark en de Uitgevende Instelling.

4.7.3 RENTELASTEN OP DE OBLIGATIELENING

De Uitgevende Instelling is jaarlijks rente verschuldigd over de uitstaande Obligatielening. De Obligatielening heeft een achtergesteld karakter. Deze lasten zijn opgenomen in de prognose van de Uitgevende Instelling.

De Obligatielening heeft de voorwaarden zoals in dit Informatiememorandum en de Obligatievoorwaarden beschreven.

4.7.4 VENNOOTSCHAPSBELASTING (VPB)

Uitgangspunt bij het opstellen van de financiële prognoses is een VpB-tarief van 19,0% over belastbare winst tot en met 200.000 euro, en 25,8% over de belastbare winst boven 200.000 euro, in lijn met de belastingregelgeving per 2024. Het Windpark en de Uitgevende Instelling zijn zelfstandig belastingplichtig voor de VpB.

4.8 AFSCHRIJVINGSLASTEN

Het Windpark wordt lineair afgeschreven. 100% van de waarde wordt afgeschreven in 15 jaar, gemeten vanaf de gemiddelde opleverdatum van alle 48 turbines. De gemiddelde opleverdatum was 23 maart 2016. De einddatum van de afschrijvingen is derhalve 23 maart 2031.

Afschrijving en opbouw voorzieningen van Ontmantelingskosten

De Uitgevende Instelling en het Windpark moeten op grond van boekhoudregels de toekomstige ontmantelingskosten op de balans waarderen volgens bepaalde rapportagestandaarden. Jaarlijks moet een inschatting gemaakt worden van de boekhoudkundige waarde van de te betalen retributies en de verwachte ontmantelingskosten.

Deze waardes zijn een resultaat van de van toepassing zijnde inflatiepercentages, gehanteerde discontovoet en geschatte kosten en contractwaarden. Dit kan leiden tot een afwijking van de geprognosticeerde resultaten ten opzichte van wat thans in de prognose is opgenomen.

4.9 VERZEKERING

Het Windpark is verzekerd tegen materiële schade, en tegen bedrijfsschade (gemiste inkomsten) als gevolg van een materiële schade en tegen aansprakelijkheid jegens derde partijen. Dit is een gebruikelijk verzekeringspakket voor een windpark. Bij materiële schade kan gedacht worden aan brand en blikseminslag.

De polis levert operationele dekking voor de operationele jaren. De machinebreukverzekering, bedrijfsschadeverzekering en aansprakelijkheidsverzekering zijn via verzekeringsmakelaar Willis Towers Watson afgesloten bij AXA Versicherung AG (50%), Allianz Global Corporate Specialty SE (25%) en Swiss Re International SE Netherlands Branch (25%). De polis eindigt eind juni 2024. Nadien moet de polis verlengd worden. De Uitgevende Instelling verwacht dat de polis tegen vergelijkbare voorwaarden en premie kan worden verlengd.

De bedrijfsschadeverzekering dekt 18 maanden omzet met een maximum van 120 miljoen euro. De schade aan de werken (machinebreukverzekering) is verzekerd tot een bedrag van 322 miljoen euro per gebeurtenis. De maximale dekking onder de aansprakelijkheidsverzekering is 15 miljoen euro per gebeurtenis, met een maximum van 30 miljoen euro. Het Windpark is verzekerd tegen natuurschade, zoals storm-, brand- en bliksemschade.

Per gebeurtenis is een eigen risico van toepassing. Dit eigen risico varieert per type gebeurtenis, variërend van EUR 25.000 tot EUR 750.000. Het eigen risico van de bedrijfsschadeverzekering is een wachttijd van 30 dagen. Tijdens de wachttijd wordt geen gemiste omzet vergoed. De werkelijke gemiste omzet hangt af van of het op dat moment hard waait en wat de elektriciteitsprijzen zijn. In het meest negatieve scenario, uitgaande van 151 EUR/MWh (subsidieniveau) aan gemiste omzet en productie op maximaal vermogen is de waarde van de wachttijd 15,7 miljoen euro.

In geval van een onverzekerde gebeurtenis die buiten de macht van de betrokken partijen ligt, een zogenaamde *force majeure*, is er geen dekking. Dit is bijvoorbeeld in het geval van schade als gevolg van een natuurramp of oorlog. Een force majeure is niet gedekt vanwege de onvoorspelbaarheid en doordat het vaak onmogelijk is om force majeure gebeurtenissen te voorkomen. Dit maakt het voor verzekeraars moeilijk om de risico's te beoordelen en premies te calculeren die in verhouding staan tot de potentiële schade.

4.10 JURIDISCHE PROCEDURE WESTERMEERWINDGROEP

Belangenbehartigers van een groep van 32 individuele agrariërs uit de Noordoostpolder (de Westermeerwindgroep) zijn een juridische procedure gestart tegen Westermeerwind. De Westermeerwindgroep stelt een overeenkomst te hebben gesloten met de (aandeelhouders van de) vennootschap op grond waarvan zij het recht hebben om tegen kostprijs een belang van 1 MW per individu in de vennootschap of haar dochteronderneming te verwerven. De rechtbank heeft op 19 juni 2019 vonnis gewezen. De vordering tegen kostprijs is afgewezen. In hoger beroep heeft het Hof op 21 februari 2023 eindarrest gewezen. De vordering tegen kostprijs is ook in hoger beroep afgewezen. Eisers hebben op 22 mei 2023 cassatie ingesteld. Westermeerwind en eisers hebben hun schriftelijke toelichtingen ingediend en zijn thans in afwachting van de uitspraak van de Hoge Raad.

Het is niet de verwachting dat een uitspraak in deze juridische procedure een impact zal hebben op de positie van Obligatiehouders, omdat deze kwestie zich richt op verwerving van een belang in de aandelensfeer. Daarnaast houdt de Uitgevende Instelling 22,22% (gelijk aan 1 MW per persoon op 144 MW) aan dividend in. Mochten de leden van de Westermeerwindgroep in het gelijk worden gesteld en recht hebben op in het verleden betaalbaar gestelde dividenden, dan kan de Uitgevende Instelling die voldoen uit deze reservering.

5 Financiële prognose

In onderstaande tabellen worden de prognoses getoond voor de winst- en verliesrekening, het kasstroomoverzicht, de balans en DSCR gedurende de looptijd van de Obligatielening. De DSCR beschrijft de verhouding van vrije kasstromen voor rente- en aflossing, gedeeld door het opgetelde bedrag van rente- en aflossing. Voor het verrichten van aflossings- en rentebetalingen onder de achtergestelde leningen (waaronder de Obligatielening) geldt dat er genoeg vrije kasstromen moeten zijn met een minimale DSCR van 1,10. Voor een beschrijving van de DSCR verwijzen we naar paragraaf 4.3 (Projectfinanciering en uitkeringsbeleid).

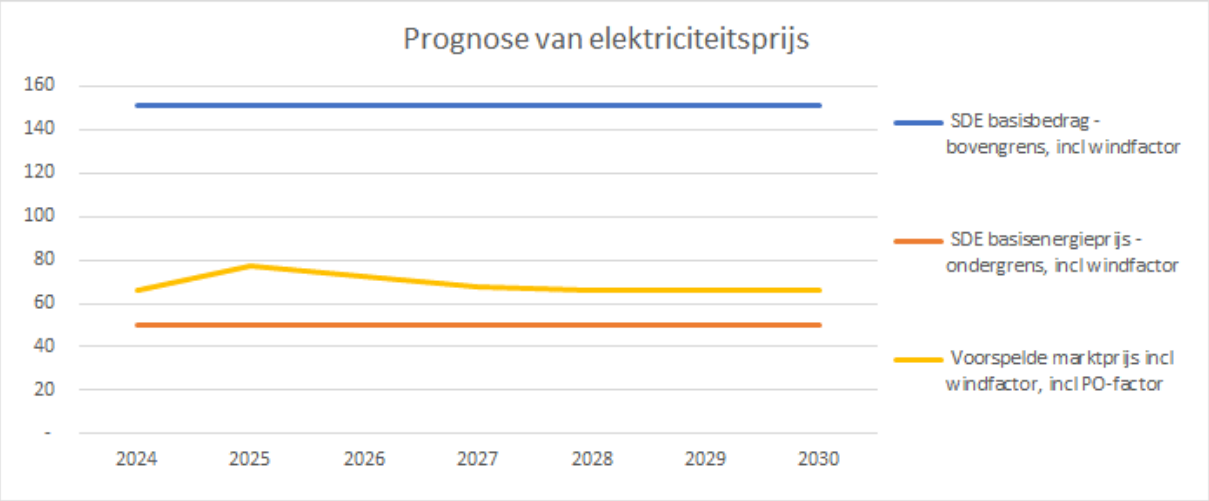
De opgenomen aannames en prognoses waaronder de prognoses opgenomen in de paragrafen 5.2-5.4 (Geprognosticeerde winst- en verliesrekening tot geprognosticeerde DSCR) zijn gebaseerd op de ten tijde van de publicatie van het Informatiememorandum geldende (markt)omstandigheden en toepasselijke wet- en regelgeving. De prognoses zijn opgesteld en voorbereid op een basis die zowel vergelijkbaar is met historische financiële informatie en in overeenstemming met het boekhoudkundig beleid van de Uitgevende Instelling.

Een groot deel van de contracten is langjarig van aard, en zal niet eenvoudig te wijzigen zijn. Slechts in uitzonderlijke gevallen (bijvoorbeeld faillissement van een tegenpartij of wanprestaties) kan een contract worden opgezegd of gewijzigd. De langjarige aard van contracten biedt een hoge mate van zekerheid over de toekomstige kasstromen van het Windpark.

5.1 PROGNOSE VAN MARKTPRIJS VOOR ELEKTRICITEIT

De hoogte van de opbrengsten is afhankelijk van de productie, maar vooral ook van de hoogte van de elektriciteitsprijs. In de prognose van de gemiddelde elektriciteitsprijs is uitgegaan van de elektriciteitsprijzen zoals geobserveerd op de ENDEX termijnmarkt voor elektriciteit op de laatste handelsdag van het eerste kwartaal van 2024. Voor 2024 is rekening gehouden met de gerealiseerde uurprijzen gedurende het eerste kwartaal van 2024

De jaarprijs op de termijnmarkt geeft aan wat een koper zou willen betalen, of een verkoper zou willen ontvangen voor een levering van een MWh gedurende elk uur van dat jaar. Daarmee is deze prijs een reflectie van de verwachte gemiddelde in een jaar op de dagmarkt. Er is uitgegaan van een profiel- en onbalansfactor (de PO-factor) van 20%. De PO-factor reflecteert de kosten van de energieproductie, gepresenteerd als een afslag op de elektriciteitsprijs. De elektriciteitsproductie kan niet perfect voorspeld worden, dus afwijkingen van de elektriciteitsproductie moeten extra worden verkocht of er moet worden ingekocht. Daarnaast produceren windparken gemiddeld genomen in goedkopere uren. Dit leidt ook tot een afslag.



De bovenstaande grafiek toont de elektriciteitsprijs waarmee de Uitgevende Instelling rekent in haar prognoses met de elektriciteitsprijzen zoals geobserveerd op de ENDEX termijnmarkt op de laatste handelsdag van het eerste kwartaal van 2024. Voor 2024 is rekening gehouden met de gerealiseerde uurprijzen gedurende het eerste kwartaal van 2024. De termijnprijs voor elektriciteit voor levering in enig jaar is de best beschikbare inschatting van de gemiddelde jaarprijs voor elektriciteit. De elektriciteit is vier jaar vooruit verhandelbaar. Voor de jaren 2028-2030 is de prijs van 2027 verondersteld. Er wordt een PO-factor gehanteerd van 20%.

5.2 GEPROGNOSTICEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

Onderstaande tabel toont de prognose van de winst- en verliesrekening, het kasstroomoverzicht en de balans van de Uitgevende Instelling vanaf 2024 (het jaar van uitgifte van de Obligatielening) tot en met het jaar 2030 in miljoenen euro's.

Winst- en verliesrekening

Jaar	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Omzet uit verkoop van elektriciteit en GVO's	27,5	32,2	30,1	28,2	27,5	27,5	27,5
Omzet uit SDE-subsidie	30,5	26,4	28,3	29,9	30,5	30,5	19,1
Omzet uit operationele subsidie	1,7	1,8	1,9	2,0	2,1	2,2	2,4
Totale omzet	**59,7**	**60,4**	**60,2**	**60,1**	**60,1**	**60,3**	**48,9**
Onderhoudskosten (incl. onvoorzien)	-12,0	-12,3	-13,3	-13,8	-14,1	-14,4	-14,6
Verzekeringen	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2
Asset Management	-1,2	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2	-1,1	-1,2
OZB	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3
Overige beheerkosten	-1,4	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2	-1,1	-1,1
Grondkosten	-2,4	-2,4	-2,4	-2,4	-2,4	-2,4	-2,4
Totale operationele kosten	**-18,6**	**-18,5**	**-19,6**	**-20,1**	**-20,4**	**-20,5**	**-20,8**
Brutomarge (EBITDA)	**41,1**	**41,8**	**40,6**	**40,0**	**39,7**	**39,8**	**28,1**
Afschrijvingen en opbouw voorzieningen	-22,4	-22,2	-21,9	-21,7	-21,5	-21,3	-21,3
Winst voor rente en belasting (EBIT)	**18,7**	**19,7**	**18,7**	**18,3**	**18,2**	**18,5**	**6,9**
Rente projectfinanciering, creditrente, leningenfonds	-4,4	-3,2	-2,4	-1,3	-0,2	0,9	1,4
Rente Obligatielening	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Winst voor belasting (EBT)	**14,1**	**16,1**	**16,0**	**16,7**	**17,9**	**19,3**	**8,2**
Belastingen	-3,6	-4,1	-4,1	-4,3	-4,6	-5,0	-2,1
Netto-resultaat na belastingen	**10,5**	**12,0**	**11,9**	**12,4**	**13,3**	**14,3**	**6,1**

Toelichting op de winst- en verliesrekening

Begrippen	Toelichting
Omzet	De omzet omvat de opbrengsten uit de verkoop van de door het Windpark opgewekte elektriciteit, de bijbehorende GVO's en de inkomsten die de Uitgevende Instelling uit hoofde van de SDE+ subsidie ontvangt per opgewekte MWh, conform de beschikking van RVO. De omzet is niet onderhevig aan inflatie.
Operationele kosten	De operationele kosten betreffen alle noodzakelijke kosten die de Uitgevende Instelling moet maken om het Windpark te exploiteren. Dit betreft onder meer de kosten van het onderhoudscontract met de turbineleverancier, het asset management, de te betalen huur voor de grond van landeigenaren, kabelkosten, verzekeringskosten, (lokale) belastingen en de kosten van de organisatie. Deze kosten zijn een zo goed

GA VOOR DE WIND

	mogelijke reflectie van de huidige contracten en materieel in lijn met de huidige kosten. Voor toekomstige jaren worden de operationele kosten – voor zover in de contracten van toepassing – geïndexeerd met 2% per jaar.
Afschrijving op opbouw voorzieningen	Deze post betreft alle lasten die te maken hebben met de afschrijving van de materiële vaste activa, de opbouw en waardering van de ontmantelingsvoorziening en de afschrijving van de investeringssubsidie. De ontmantelingsvoorziening dient om de kosten van de ontmanteling te dekken, rekening houdend met de mogelijke inflatie in de tussentijd. De ontmantelingsvoorziening wordt gewaardeerd op basis van de geschatte kosten van de ontmanteling, de disconteringsvoet en de verwachte inflatie. De waarde van de voorziening wordt jaarlijks herzien om rekening te houden met de gewijzigde omstandigheden.
Rente op projectfinanciering, bereidstelling, creditrente en obligatielening	Deze post betreft de rentekosten voor de obligatielening en de kosten verbonden aan de aangetrokken Projectfinanciering, bestaande uit de rente op de Projectfinanciering en eventuele bijbehorende kosten voor bereidstelling en rente-inkomsten op de projectrekeningen.
Belastingen	De belastingen betreft de door de Uitgevende Instelling en het Windpark verschuldigde vennootschapsbelasting.
Nettowinst	De nettowinst is het financiële resultaat van de Uitgevende Instelling na belasting.

5.3 GEPROGNOSTICEERDE KASSTROOMOVERZICHT

Kasstroomoverzicht

Jaar	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Winst voor belasting (EBT)	14,1	16,1	16,0	16,7	17,9	19,3	8,2
Afschrijvingen en opbouw voorzieningen	22,4	22,2	21,9	21,7	21,5	21,3	21,3
Totale rentelasten	4,6	3,6	2,7	1,6	0,4	-0,8	-1,3
Betaalde belastingen	-3,6	-3,9	-4,0	-4,2	-4,5	-4,9	-2,0
Verandering in werkkapitaal	-6,8	18,3	1,2	-0,3	-0,4	-0,3	2,2
Operationele kasstroom	**30,62**	**56,18**	**37,85**	**35,51**	**34,82**	**34,65**	**28,32**
Netto Investeringskasstroom	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Toename Obligatielening	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Extra aflossing Projectfinanciering	-5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Toevoegingen aan/onttrekkingen uit de DSRF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rente en aflossing Projectfinanciering en creditrente	-28,3	-27,6	-27,3	-26,6	-26,7	-4,5	1,3
Rente en aflossing Obligatielening	-0,1	-1,4	-1,3	-1,2	-1,2	-1,1	0,0
Aflossing bestaande leningenfonds	-5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vrijval voorziening voor aflossing bestaande leningenfonds	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Toevoegingen aan de ontmantelingsreserve	0,0	-6,4	-6,4	-6,4	-6,4	-6,4	-6,4
Dividend	0,0	-23,1	-4,6	-0,1	-0,9	-13,1	-28,6
Financiële kasstroom	**-28,4**	**-58,5**	**-39,6**	**-34,3**	**-35,1**	**-25,1**	**-33,7**

GA VOOR DE WIND

Totale mutatie van vrij besteedbare liquide middelen	**2,2**	**-2,3**	**-1,8**	**1,2**	**-0,3**	**9,6**	**-5,4**
Startbalans vrij besteedbare liquide middelen	**2,5**	**4,8**	**2,4**	**0,7**	**1,9**	**1,6**	**11,2**
Totale mutatie van vrij besteedbare liquide middelen	2,2	-2,3	-1,8	1,2	-0,3	9,6	-5,4
Eindbalans vrij besteedbare liquide middelen	**4,8**	**2,4**	**0,7**	**1,9**	**1,6**	**11,2**	**5,8**

Toelichting op het kasstroomoverzicht

Begrippen	Toelichting
Operationele en financiële kasstroom	Het kasstroomoverzicht toont de uitsplitsing tussen de operationele kasstroom en de financiële kasstroom. De operationele kasstroom toont de kasstroom die ontstaat door uitoefening van de bedrijfsvoering, rekening houdend met werkkapitaalmutaties. De financiële kasstroom betreft de mutaties van de uitstaande leningen, de rente en aflossing op de uitstaande leningen, de toevoegingen en onttrekkingen aan de Debt Service Reserve Facility (DSRF), toevoegingen aan de ontmantelingsreserve en de dividenduitkeringen. De DSRF dient als buffer om te voorkomen dat er een betalingsachterstand ontstaat op de schuldverplichtingen van het windpark, in geval van onvoorziene tekorten in de kasstroom.
Mutatie van de vrij besteedbare liquide middelen	Het kasstroomoverzicht toont alleen de mutatie van de vrij besteedbare liquide middelen, omdat het Windpark bepaalde reserves aan moet houden op aparte (geblokkeerde) rekeningen. Hoewel deze reserves op het niveau van het windpark worden aangehouden, kunnen deze reserves niet worden gebruikt om de Rente en Aflossing aan Obligatiehouders uit te voldoen. De mutaties van de vrij besteedbare liquide middelen sluit derhalve niet aan met de mutatie van de totale liquide middelen van de onderneming.
Ontmantelingsreserve	De ontmantelingsreserve wordt gevuld vanaf 2025 op grond van de financieringsdocumentatie. In lijn met de boekhoudrichtlijnen wordt in de winst- en verliesrekening een jaarlijkse last voor de opbouw van de voorzieningen genomen.

5.4 GEPROGNOSTICEERDE BALANS

Onderstaande overzicht toont de balans van het Windpark. De balans bestaat aan de activazijde uit de materiële vaste activa, vooruitbetaalde posten (zoals verzekeringen), debiteuren (bijvoorbeeld vorderingen op Eneco) en liquide middelen. Aan de passivazijde bestaat het uit de uitstaande leningen, de ontmantelingsvoorziening, de crediteuren (bijvoorbeeld SGRE), belastinglatenties en het eigen vermogen.

Balans

Jaar	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Activa							
Materiële vaste activa	167,2	140,8	114,4	88,0	61,6	35,2	8,8
Vooruitbetaalde posten	2,4	1,4	0,7	0,2	0,0	0,0	0,0
Debiteuren en overige kortlopende activa	34,5	15,7	14,8	15,0	15,3	15,6	13,4
Geblokkeerde liquide middelen	0,0	6,4	12,8	19,2	25,7	32,1	38,5
Vrij besteedbare liquide middelen	4,8	2,4	0,7	1,9	1,6	11,2	5,8
Totale activa	**208,8**	**166,8**	**143,4**	**124,4**	**104,2**	**94,0**	**66,5**
Passiva							
Projectfinanciering	106,1	81,8	56,9	31,7	5,3	0,0	0,0
Obligatielening	5,0	4,0	3,0	2,0	1,0	0,0	0,0
Belastinglatenties	-0,9	-0,7	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1
Leaseverplichtingen (grondcontract)	-	-	-	-	-	-	-
Ontmantelingsvoorziening	28,6	29,2	29,8	30,4	31,0	31,6	32,3
Crediteuren en overige kortlopende passiva	2,0	1,4	1,6	1,5	1,4	1,3	1,4
Eigen vermogen	67,9	51,0	52,6	59,2	65,8	61,3	33,0
Totale passiva	**208,8**	**166,8**	**143,4**	**124,4**	**104,2**	**94,0**	**66,5**

5.5 GEPROGNOSTICEERDE DSCR

De DSCR beschrijft de verhouding van vrije kasstromen voor rente- en aflossing, gedeeld door het opgetelde bedrag van rente- en aflossing, zoals toegelicht in het begin van paragraaf 4.3. De onderstaande tabel toont de DSCR voor de Projectfinanciering, voor alle financieringen en specifiek voor de achtergestelde leningen.

DSCR

Jaar	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Operationele kasstroom	30,6	56,2	37,9	35,5	34,8	34,6	28,3
Rente en aflossing Projectfinanciering en creditrente	28,3	27,6	27,3	26,6	26,7	4,5	nvt
DSCR Projectfinanciering (ratio)	*1,08x*	*2,03x*	*1,39x*	*1,34x*	*1,31x*	*7,68x*	*nvt*
Operationele kasstroom	30,6	56,2	37,9	35,5	34,8	34,6	28,3
Aflossing en rente Projectfinanciering, Obligatielening	28,4	29,0	28,6	27,8	27,8	5,6	nvt
DSCR alle financieringen (ratio)	*1,08x*	*1,94x*	*1,32x*	*1,28x*	*1,25x*	*6,20x*	*nvt*
Kasstroom beschikbaar voor Obligatielening	2,3	28,5	10,5	9,0	8,1	30,1	29,6
Aflossing en rente Obligatielening	0,1	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1	nvt
DSCR achtergestelde leningen	*24,69x*	*20,76x*	*8,10x*	*7,31x*	*7,09x*	*28,03x*	*nvt*

In 2025 is de DSCR hoger dan in de andere jaren door de nabetaling van SDE subsidie over 2024. Dit is zichtbaar in de positieve verandering in het werkkapitaal in het kasstroomoverzicht.

5.6 UITKERING AAN OBLIGATIEHOUDERS IN 2024

De Uitgevende Instelling verwacht dat de DSCR die gemeten wordt op het toetsingsmoment per 30 juni 2024 onder het minimaal vereiste niveau is. Dit betekent dat naar verwachting in 2024 geen uitkeringen kunnen worden gedaan vanuit het Windpark aan de Uitgevende Instelling.

De Uitgevende Instelling heeft echter een kaspositie die voldoende is om de rentebetaling in 2024 aan de Obligatiehouders te voldoen. Vanaf 2025 is de verwachte DSCR weer boven het vereiste niveau. Op basis van deze prognose verwacht de Uitgevende Instelling voldoende geld te ontvangen uit het Windpark om de rente en aflossing aan Obligatiehouders te kunnen voldoen.

Voor meer informatie over de DSCR verwijzen we naar paragraaf 4.3.

6 Risicofactoren

6.1 INLEIDING

In dit hoofdstuk worden de risico's beschreven die verbonden zijn aan een investering in Obligaties. Alleen de risicofactoren die specifiek zijn voor de Uitgevende Instelling en/of deze Obligatielening en die van materieel belang zijn om een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen, zijn opgenomen in dit hoofdstuk.

Wanneer één of meerdere risico's zich materialiseren (gebeuren), kan dit een nadelig effect hebben op het vermogen van de Uitgevende Instelling om op tijd en/of volledig aan haar verplichtingen uit hoofde van de Obligatielening te voldoen ten gevolge waarvan de Obligatiehouder in het uiterste geval zijn investering deels of zelfs volledig kan verliezen. Bijkomende risico's en onzekerheden die op dit ogenblik niet bekend zijn bij de Uitgevende Instelling en/of het Windpark, of waarvan de Uitgevende Instelling en/of het Windpark momenteel denkt dat ze niet materieel zijn, kunnen in de toekomst eveneens een nadelig effect hebben op de Uitgevende Instelling en/of op de waarde van de Obligaties.

Een Geïnteresseerde dient voorafgaand aan een beslissing over deelname aan de Obligatielening kennis van het Informatiememorandum te nemen en zorgvuldig te overwegen of een belegging in de Obligatielening voor hem/haar passend is.

Voor alle beschreven risico's geldt dat indien één of meerdere risico's zich materialiseren, het Windpark mogelijk niet in staat zal zijn om aan haar verplichtingen jegens de Uitgevende Instelling te voldoen onder de Interne Bedrijfslening, en de Uitgevende Instelling vervolgens mogelijk niet direct in staat zal zijn om aan haar Rente-, Aflossings- en/of andere verplichtingen onder de Obligatielening te voldoen.

6.2 RISICO'S VERBONDEN AAN DE FINANCIERING VAN HET WINDPARK

De volgende paragrafen beschrijven de risico's verbonden met de Projectfinanciering. Deze risico's materialiseren zich met name wanneer er financiële problemen ontstaan in het Windpark. Voornoemde risico's zijn dus een gevolg van de risico's verbonden aan de exploitatie, zoals beschreven in paragraaf 6.3 (Risico's Verbonden aan de Exploitatie van het Windpark): indien de risico's van de exploitatie van het Windpark materialiseren, kunnen de risico's uit de financiering van het Windpark zich materialiseren.

6.2.1 RISICO VAN MAATREGELEN DOOR PROJECTFINANCIERS

Omdat de Projectfinanciers het grootste deel van de bouwkosten van het Windpark gefinancierd hebben, hebben zij voorwaarden gesteld aan de Projectfinanciering om risico's af te dekken die zij lopen. Indien er niet aan deze voorwaarden wordt voldaan, kunnen de Projectfinanciers maatregelen ondernemen die een risico kunnen vormen en nadelig zijn voor de positie van de Obligatiehouders. Het is mogelijk dat de Obligatiehouders daardoor tijdelijk, gedurende een periode waarvan de duur op voorhand onzeker is, geen Rente en/of Aflossing zullen ontvangen. In het uiterste geval kunnen de Obligatiehouders hun investering gedeeltelijk of zelfs geheel kunnen verliezen.

De meest waarschijnlijke situatie waarin het Windpark niet aan de voorwaarden van de Projectfinanciering voldoet, is wanneer het Windpark nauwelijks of niet voldoende kasstromen heeft om de rente- en aflossing aan de Projectfinanciers te voldoen. Deze voorwaarde komt tot uiting in een dekkingsgraad, de Debt Service Coverage Ratio, die op onderstaande wijze wordt berekend:

$$\frac{\textit{Kasstroom voor rente- en aflossing}}{\textit{Rente + aflossing}} = \textit{Debt Service Coverage Ratio}$$

Wanneer de Debt Service Coverage Ratio precies 1,0 is, heeft het Windpark precies genoeg kasstromen om aan haar verplichtingen onder de Projectfinanciering te voldoen. Afhankelijk van het niveau van de DSCR en/of het voldoen aan de voorwaarden van de Projectfinanciering, kunnen de Projectfinanciers overgaan op een aantal maatregelen, die in de volgende subparagrafen 6.2.1 tot en met 6.2.4 beschreven worden. Het risico van een te lage kasstroom vindt zijn oorsprong in de risico's die toebehoren aan de exploitatie van het Windpark (paragraaf 6.3 (Risico's Verbonden aan de Exploitatie van het Windpark)).

6.2.2 RISICO VAN LOCK-UP WAARDOOR ER GEEN RENTE EN AFLOSSING BETAALD KAN WORDEN

Indien er niet aan een DSCR van minimaal 1,10 voldaan wordt, kunnen de Projectfinanciers overgaan tot een lock-up. In dat geval geven de Projectfinanciers geen toestemming om dividendbetalingen en betalingen onder de Interne Bedrijfslening te voldoen aan de Uitgevende Instelling. Daardoor zullen in de praktijk, in deze situatie, ook geen middelen bij de Uitgevende Instelling aanwezig zijn om betalingen aan Obligatiehouders te doen. Wanneer het Windpark alsnog voldoet aan de voorwaarden van de Projectfinanciering, moeten de Projectfinanciers hun toestemming weer geven om betalingen te verrichten onder de Interne Bedrijfslening en aan aandeelhouders.

6.2.3 HET RISICO DAT DE PROJECTFINANCIERING OPGEËIST WORDT

Indien er niet aan de voorwaarden van de Projectfinanciering wordt voldaan, en de daaropvolgende maatregelen, die genomen kunnen worden, niet toereikend zijn, kunnen de Projectfinanciers de Projectfinanciering opeisen. In dat geval vragen zij het Windpark om de financiering direct in zijn geheel terug te betalen.

6.2.4 RISICO DAT PROJECTFINANCIERS HUN ZEKERHEDEN UITWINNEN

De Projectfinanciers hebben zekerheden gevestigd op de activa van het Windpark, waaronder hypotheek- en pandrecht op (het opstalrecht van) de windturbines alsmede een pandrecht op de aandelen van het Windpark. Dit biedt de Projectfinanciers ook verhaal op de bezittingen van het Windpark. Indien er niet aan de voorwaarden van de Projectfinanciering wordt voldaan, kunnen de Projectfinanciers, nadat ze zijn overgegaan tot opeising, overgaan tot het uitwinnen van de zekerheden. In dat geval zijn één of meer van de volgende scenario's de meest waarschijnlijke:

- de Projectfinanciers besluiten (een deel van) hun zekerheden uit te winnen en de aandelen in het Windpark te verkopen. De Obligatiehouders behouden hun vordering op de Uitgevende

Instelling, maar het Windpark krijgt een nieuwe (mede)eigenaar en de Uitgevende Instelling houdt de aandelen in het Windpark niet meer;
- de Projectfinanciers besluiten hun zekerheden uit te winnen en de activa (o.a. de windturbines) van het Windpark te verkopen.

6.3 RISICO'S VERBONDEN AAN DE EXPLOITATIE VAN HET WINDPARK

6.3.1 RISICO VAN LAGERE OPBRENGSTEN DOOR TECHNISCHE STILSTAND

Het Windpark houdt in haar financiële prognose reeds rekening met een negatief effect van stilstand op de elektriciteitsproductie als gevolg van verschillende zaken zoals inspecties, preventief onderhoud en correctief onderhoud. Dit wordt de beschikbaarheid genoemd. Het Windpark gaat uit van een beschikbaarheidspercentage van 96% voor de duur van 15 jaar vanaf de ingebruiknamedatum. Dit sluit aan bij de beschikbaarheid die gegarandeerd wordt onder het onderhoudscontract met Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE).

Het risico bestaat dat de beschikbaarheid van de windturbines van het Windpark lager is dan verwacht door onvoorziene omstandigheden. Indien dit risico zich voordoet en de stilstand resulteert in een productieverlies zullen de inkomsten van het Windpark lager uitvallen dan verwacht, waardoor zij mogelijk niet aan haar Rente-, Aflossing- en/of andere verplichtingen onder de Obligatielening kan voldoen. Als de uiteindelijke beschikbaarheid onder de 96% eindigt en de lagere beschikbaarheid verwijtbaar is aan de onderhoudspartij, dan zal de onderhoudspartij een schadevergoeding moeten betalen. Het kan voorkomen dat de berekeningswijze van de schadevergoeding niet aansluit bij de werkelijke geleden schade, in welk geval het verschil voor rekening van het Windpark komt. Het kan ook voorkomen dat de onderhoudspartij failliet gaat. In het laatste geval kan er hoogstwaarschijnlijk geen verhaal worden gehaald op de failliete boedel van de onderhoudspartij en komt de schade voor rekening van het Windpark.

Het Windpark heeft (onder andere) een bedrijfsschadeverzekering afgesloten. Dat is een verzekering die de misgelopen opbrengsten van het Windpark dekt voor zover die niet door SGRE gedekt worden, en voor zover dat een gevolg is van een fysieke schade aan het Windpark. Om het risico van schade te mitigeren heeft het Windpark een verzekeringspakket afgesloten met een voor een project als het Windpark gebruikelijke dekking. De details van het afgesloten verzekeringspakket zijn opgenomen in paragraaf 4.9 (Verzekering). Deze verzekering kan dus (deels) de schade opvangen die geleden wordt indien technische gebreken niet te verhalen zijn op SGRE. en dus door het Windpark op zich genomen dienen te worden. In geval een schade gedekt is door een verzekering zal het Windpark altijd het 'eigen risico' deel moeten betalen. Het eigen risico staat beschreven in paragraaf 4.9 (Verzekering).

6.3.2 RISICO VAN LAGERE OPBRENGSTEN DOOR RESULTATEN VAN ECOLOGISCH ONDERZOEK

Voorafgaand aan de bouw van het windpark is uitgebreid onderzoek gedaan naar de ecologische effecten. Op basis hiervan zijn de vergunningen verleend. Onderdeel hiervan is geweest dat er ook 5 jaar monitoring heeft plaatsgevonden naar de ecologische effecten op vogels en vleermuizen. Op basis

van de uitkomsten van het onderzoek heeft Westermeerwind ten behoeve van de bescherming extra maatregelen geïmplementeerd om het aantal slachtoffers te verminderen. Dit leidt naar verwachting tot een productieverlies van ca 0,5% op jaarbasis. Ook is Westermeerwind voornemens verdere aanvullende maatregelen te onderzoeken voor het voorkomen van vogelslachtoffers van een aantal specifieke soorten. Deze maatregelen zouden kunnen betekenen dat het Windpark extra investeringen moet doen in apparatuur die turbines kan stilzetten als vogels zich in de buurt van het Windpark en of specifieke windturbines kunnen begeven, of dat turbines in bepaalde omstandigheden en tijdstippen niet of minder mogen draaien. Dit kan een negatief effect hebben op de productie. Het windpark gaat er in haar prognoses vanuit dat ze die investeringen gaat doen.

Op basis van de prognose verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark in 2024 geen uitkering kan doen onder de Interne Bedrijfslening. 2024 is een afwijkend jaar, omdat het Windpark beperkt voorschotten van de SDE-subsidie ontvangt. Dit komt omdat de voorschotten worden gebaseerd op basis van historische elektriciteitsprijzen. Die waren in het verleden hoger dan nu, waardoor het voorschot in 2024 nul is. Als er toch recht op SDE+ is, ontvangt het Windpark dit achteraf in 2025. Hierdoor is de verdiencapaciteit in 2024 lager dan gemiddeld. Voor de jaren 2025 - 2030 verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark wel SDE-voorschotten ontvangt.

De Uitgevende Instelling verwacht dat ze op basis van de kaspositie van de Uitgevende Instelling in 2024 de Rente kan voldoen. Voor de jaren 2025 - 2030 verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark bij een 25% tot 30% (afhankelijk van het prognosejaar) lagere productie dan gebruikt in de prognose nog aan haar Rente- en Aflossingsverplichtingen kan voldoen.

6.3.3 RISICO VAN EEN NIEUWE CUMULATIETOETS

Het Windpark heeft meerdere subsidies ontvangen: een SDE-subsidie, een operationele subsidie en een investeringssubsidie. Wanneer sprake is van een stapeling van subsidies vindt er door RVO een zogenaamde cumulatietoets plaats. Deze cumulatietoets bepaalt – aan de hand van een door RVO gehanteerd rekenmodel – of er sprake is van overstimulering . Wanneer dit het geval is, vermindert RVO de looptijd van de SDE-subsidie. Na ingebruikname heeft RVO de cumulatietoets uitgevoerd en geconstateerd dat er sprake was van overstimulering.

Het Windpark en RVO hebben een juridische procedure gevoerd over hoe de toets moest worden toegepast. De uitkomst van de procedure was dat RVO de toets opnieuw moest doen. Als gevolg van die uitkomst is de SDE-looptijd teruggebracht van 15 jaar naar ongeveer 14 jaar en 4 maanden.

Het Windpark 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. Dit zou kunnen resulteren in een aanvullende korting op de SDE-subsidieperiode. De hoogte van de korting bepaalt in hoeverre dit impact heeft op de capaciteit van het Windpark om aan de verplichtingen onder de Interne Bedrijfslening en derhalve de Obligatielening te voldoen.

In het geval van een verdere verkorting van de subsidieperiode bovenop de eerder door RVO vastgestelde verkorting 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.

Het Windpark verwacht dat een korting van nóg een jaar geen invloed zal hebben op de mogelijkheid om de Interne Bedrijfslening en de Obligatielening terug te betalen.

Indien een eventuele aanvullende korting na afloop van de SDE-periode moet worden terugbetaald aan RVO, dan zal dit naar verwachting geen impact hebben op de mogelijkheid van het Windpark om aan de verplichtingen onder de Interne Bedrijfslening en van de Uitgevende Instelling onder de Obligatielening te voldoen. De Uitgevende Instelling verwacht op basis van de huidige prognose dat er voldoende reserves kunnen worden opgebouwd om een dergelijke terugbetaling te kunnen doen.

6.3.4 RISICO VAN SCHADE AAN HET WINDPARK

Het risico bestaat dat het Windpark beschadigd raakt aan bijvoorbeeld de bladen, de nacelle of het transformatorstation door bijvoorbeeld storm, blikseminslag en/of brand. Indien dit risico zich voordoet en de schade niet op een partij (bijvoorbeeld een leverancier of de verzekeraar) verhaald kan worden, dan zal het Windpark zelf de kosten voor reparatie en eventuele gemiste inkomsten moeten dragen. Ook in geval een schade wel gedekt is door een verzekering zal het Windpark altijd het 'eigen risico' deel moeten betalen.

Dekking

Om het risico van schade te mitigeren, heeft het Windpark een verzekeringspakket afgesloten met een voor een project als het Windpark gebruikelijke dekking. De bedrijfsschadeverzekering dekt 18 maanden gemiste omzet met een maximum van 120 miljoen euro.

De schade aan de werken (machinebreukverzekering) is verzekerd tot een bedrag van 322 miljoen euro per gebeurtenis. De maximale dekking onder de aansprakelijkheidsverzekering is 15 miljoen euro per gebeurtenis met een totaal maximum van 30 miljoen euro. De overige belangrijke kenmerken van het afgesloten verzekeringspakket zijn opgenomen in paragraaf 4.9 (Verzekering).

Het verzekeringspakket kent een eigen risico, een bedrag dat te allen tijde in geval van schade of inkomstenderving voor eigen rekening van het Windpark is. Dit eigen risico varieert per type

gebeurtenis, variërend van EUR 25.000 tot EUR 750.000, voor fysieke schade, en een wachttijd van 30 dagen voor bedrijfsschade. De wachttijd gaat in na het ontstaan van schade. Bedrijfsschade gedurende de wachttijd wordt niet vergoed door de verzekeraar. In geval van een onverzekerde gebeurtenis die buiten de macht van de betrokken partijen ligt, een zogenaamde *force majeure*, is er geen dekking. Dit is bijvoorbeeld in het geval van schade als gevolg van een natuurramp of oorlog. Een force majeure is niet gedekt vanwege de onvoorspelbaarheid en doordat het vaak onmogelijk is om force majeure gebeurtenissen te voorkomen. Dit maakt het voor verzekeraars moeilijk om de risico's te beoordelen en premies te calculeren die in verhouding staan tot de potentiële schade.

Schade die door de verzekering gedekt wordt, zal ondanks het eigen risico naar verwachting van de Uitgevende Instelling niet leiden tot financiële problemen voor het Windpark. Echter, het risico bestaat dat het schadebedrag hoger is dan het bedrag dat gedekt wordt onder de verzekeringen en dus niet volledig door de verzekeraars wordt gedekt.

In dat geval zal het Windpark de financiële schade geheel of gedeeltelijk (voor zover deze het verzekerde bedrag overschrijdt) zelf dragen. De eventuele schadekosten kunnen materieel zijn. Het kan tevens voorkomen dat er een lange periode zit tussen het ontstaan van de schade (en derhalve de gemiste inkomsten) en de uitbetaling door verzekeraars.

6.3.5 RISICO VAN LAGERE INKOMSTEN DOOR TEGENVALLENDE WINDOPBRENGST

De verkoop van de door het Windpark opgewekte elektriciteit, de aan de elektriciteitsproductie verbonden SDE+ subsidie-inkomsten (een financiële bijdrage per opgewekte MWh, voluit Stimulering Duurzame Energieproductie en Klimaattransitie), de inkomsten uit de verkoop van Garanties van Oorsprong (GVO's) en de operationele subsidie zijn de enige materiële inkomstenbronnen van het Windpark. Indien er minder windopbrengst is dan verwacht en er dus minder elektriciteit opgewekt wordt, zullen de inkomsten van de Uitgevende Instelling lager uitvallen dan verwacht.

Meer informatie over SDE+-subsidie, GvO's, de operationele subsidie en de marktinkomsten kan gevonden worden in respectievelijk paragrafen 4.6.2 (SDE+ subsidie) tot en met 4.6.4 (operationele subsidie).

Op basis van de prognose verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark in 2024 geen uitkering kan doen onder de Interne Bedrijfslening. 2024 is een afwijkend jaar, omdat het Windpark beperkt voorschotten van de SDE-subsidie ontvangt. Dit komt omdat de voorschotten worden gebaseerd op basis van historische elektriciteitsprijzen. Die waren in het verleden hoger dan nu, waardoor het voorschot in 2024 nul is. Als er toch recht op SDE+ is, ontvangt het Windpark dit achteraf in 2025. Hierdoor is de verdiencapaciteit in 2024 lager dan gemiddeld. Voor de jaren 2025 - 2030 verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark wel SDE-voorschotten ontvangt.

De Uitgevende Instelling verwacht dat ze op basis van de kaspositie van de Uitgevende Instelling in 2024 de Rente kan voldoen. Voor de jaren 2025 - 2030 verwacht de Uitgevende Instelling dat het

Windpark bij een 25% tot 30% (afhankelijk van het prognosejaar) lagere productie dan gebruikt in de prognose nog aan haar Rente- en Aflossingsverplichtingen kan voldoen.

6.3.6 RISICO VAN HOGER DAN VERWACHTE OPERATIONELE KOSTEN

Het risico bestaat dat de kosten die de Uitgevende Instelling moet maken ten behoeve van de exploitatie van het Windpark, de operationele kosten, waaronder onderhoud van het Windpark, organisatiekosten van de Uitgevende Instelling, lokale lasten en belastingafdrachten, verzekeringskosten, vergoedingen aan grondeigenaren et cetera, gedurende de Operationele Periode hoger uitvallen dan verwacht.

Het Windpark heeft veel kosten vastgelegd in langjarige contracten, waarbij op voorhand met enige zekerheid vast te stellen is wat de operationele kosten zullen zijn. Voor een overzicht van de operationele kosten verwijzen wij naar paragraaf 4.7.1.

Op basis van de prognose verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark in 2024 geen uitkering kan doen onder de Interne Bedrijfslening. 2024 is een afwijkend jaar, omdat het Windpark beperkt voorschotten van de SDE-subsidie ontvangt. Dit komt omdat de voorschotten worden gebaseerd op basis van historische elektriciteitsprijzen. Die waren in het verleden hoger dan nu, waardoor het voorschot in 2024 nul is. Als er toch recht op SDE+ is, ontvangt het Windpark dit achteraf in 2025. Hierdoor is de verdiencapaciteit in 2024 lager dan gemiddeld. Voor de jaren 2025 - 2030 verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark wel SDE-voorschotten ontvangt.

De Uitgevende Instelling verwacht dat ze op basis van de kaspositie van de Uitgevende Instelling in 2024 de Rente kan voldoen. Voor de jaren 2025 - 2030 verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark bij 20-30% (afhankelijk van het prognosejaar) hogere operationele kosten dan gebruikt in de prognose nog aan haar Rente- en Aflossingsverplichtingen kan voldoen.

6.3.7 RISICO VAN TEGENVALLENDE INKOMSTEN DOOR LAGERE ELEKTRICITEITSPRIJZEN

Alle geproduceerde elektriciteit wordt tegen een variabele prijs verkocht aan Eneco. Voor een gedeelte van de productie ontvangt het Windpark een SDE-subsidie. Deze subsidie vult het verschil aan tussen een vast bedrag en de gemiddelde marktprijs in enig jaar (het correctiebedrag). Eneco betaalt aan het Windpark het correctiebedrag per geproduceerde MWh.
Als het correctiebedrag onder de bodemprijs van de SDE-subsidie zakt, dan vult de SDE-subsidie niet meer aan. In dat geval zal dat leiden tot lagere inkomsten voor het windpark.

Daarnaast ontvangt het Windpark voor een deel van haar productie (in een gemiddeld jaar is dat zo'n 167.000 MWh) geen SDE-subsidie. Een hogere of lagere marktprijs resulteert voor dat deel van de productie direct in een lagere omzet.

Onderstaande tabel toont de gemiddelde elektriciteitsprijs voor windenergie op jaarbasis van 2016 tot en met 2022, zoals die onder de SDE-systematiek wordt vastgesteld (het correctiebedrag).

Jaar	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Prijs in EUR per MWh	26	33	46	37	25	84	181

Op het moment van publicatie is het definitieve correctiebedrag voor 2023 nog niet bekend.

De werking van de SDE staat verder toegelicht in paragraaf 4.6.2.

Op basis van de prognose verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark in 2024 geen uitkering kan doen onder de Interne Bedrijfslening. 2024 is een afwijkend jaar, omdat het Windpark beperkt voorschotten van de SDE-subsidie ontvangt. Dit komt omdat de voorschotten worden gebaseerd op basis van historische elektriciteitsprijzen. Die waren in het verleden hoger dan nu, waardoor het voorschot in 2024 nul is. Als er toch recht op SDE+ is, ontvangt het Windpark dit achteraf in 2025. Hierdoor is de verdiencapaciteit in 2024 lager dan gemiddeld. Voor de jaren 2025 - 2030 verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark wel SDE-voorschotten ontvangt.

De Uitgevende Instelling verwacht dat ze op basis van de kaspositie van de Uitgevende Instelling in 2024 de Rente kan voldoen. Voor de jaren 2025 - 2030 verwacht de Uitgevende Instelling dat het Windpark bij een 40-50% (afhankelijk van het prognosejaar) lagere elektriciteitsprijs (ongeveer EUR 31 per MWh) dan gebruikt in de prognose nog aan haar Rente- en Aflossingsverplichtingen kan voldoen.

6.3.8 CONCENTRATIERISICO

De Uitgevende Instelling heeft de exploitatie van het Windpark als enige materiële bron van inkomsten. Het risico bestaat dat de inkomsten van de Uitgevende Instelling lager uitvallen dan verwacht terwijl zij geen alternatieve bron van inkomsten kent, waardoor zij mogelijk niet aan haar Rente-, Aflossing- of andere verplichtingen onder de Obligatielening kan voldoen.

6.3.9 WEGVALLEN VAN SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY (SGRE) ALS CONTRACTPARTIJ

De mogelijkheid bestaat dat leverancier en onderhoudspartij SGRE gedurende de looptijd van het contract niet aan haar onderhoudsverplichtingen kan voldoen. Indien dit zich voordoet, zal een andere partij worden gevraagd de taken, verplichtingen en garanties onder het onderhoudscontract van het Windpark van SGRE over te nemen. Getracht zal worden om dit onder dezelfde (financiële) voorwaarden te laten plaatsvinden. De mogelijkheid bestaat dat het Windpark hierdoor (tijdelijk) minder elektriciteit zal produceren dan verwacht, of dat de kosten van het onderhoud hierdoor hoger zullen uitvallen dan verwacht onder het onderhoudscontract tussen het Windpark en SGRE.

6.3.10 WEGVALLEN VAN ENECO ALS CONTRACTPARTIJ

Energiebedrijf Eneco (de Afnemer) is met het Windpark overeengekomen om vanaf de Opleverdatum, de door het Windpark opgewekte elektriciteit te kopen tot december 2031. Indien zij niet aan haar

contractuele verplichtingen kan voldoen, zal een andere partij worden gevraagd de vrijgekomen elektriciteit af te nemen. Getracht zal worden om dit onder dezelfde (financiële) voorwaarden te laten plaatsvinden. De kans op een nieuw afnamecontract onder vergelijkbare voorwaarden is aannemelijk omdat Eneco een SDE-volgende elektriciteitsprijs betaalt per MWh. Dat is marktconform. Er zijn naar verwachting dus ook andere partijen (andere energiemaatschappijen) die deze prijs bieden.

6.3.11 WEGVALLEN VAN VERZEKERAARS ALS CONTRACTPARTIJ

Om mogelijke schade aan het Windpark te dekken, zijn de voor dit soort windparken gebruikelijke verzekeringen afgesloten, waaronder een machinebreuk-, bedrijfsschade- en stilstandsverzekering. De verzekeringen zijn via verzekeringsmakelaar Willis Towers Watson afgesloten bij AXA VERSICHERUNG AG (50%), Allianz Global Corporate Specialty SE (25%) en Swiss Re International SE Netherlands Branch (25%). De huidige polis heeft een looptijd tot juli 2024. Mochten de verzekeraars niet in staat blijken om aan hun verplichtingen onder de verschillende verzekeringspolissen te voldoen of de polis tegen gelijke voorwaarden te verlengen, dan zou dat tot gevolg kunnen hebben dat de Uitgevende Instelling tegen mogelijk hogere kosten additionele verzekeringen zal moeten afnemen bij derden. Mogelijkerwijs zou het Windpark zelf de kosten van eventuele schade moeten dragen. Op dit moment is de verwachting dat het Windpark tegen vergelijkbare kosten en voorwaarden de polis kan verlengen.

6.4 RISICO'S VERBONDEN AAN DE OBLIGATIES

6.4.1 RISICO VAN BEPERKTE OVERDRAAGBAARHEID OBLIGATIES

De Obligaties zijn beperkt overdraagbaar, en zullen niet worden genoteerd op een gereglementeerde markt, beurs, MTF (multilateral trading facility) of vergelijkbaar platform.

De Obligaties zijn in beginsel alleen overdraagbaar aan meerderjarige natuurlijke personen die woonachtig zijn in het Uitgiftegebied. De overdracht van een Obligatie aan niet-Obligatiehouders die buiten het Uitgiftegebied woonachtig zijn, is slechts mogelijk in het geval de niet-Obligatiehouder een (eerste-, tweede- of derdegraads) familielid is van de Obligatiehouder, of als een Obligatiehouder komt te overlijden. De Obligaties zijn tenslotte alleen verhandelbaar in de maand november van ieder jaar; voor het eerst in het jaar 2025.

Graag verwijzen we naar artikel 5 van de Obligatievoorwaarden voor meer informatie.

6.4.2 RISICO VAN GEEN OBJECTIEVE WAARDERING VAN DE OBLIGATIES

Het risico bestaat dat gedurende de Looptijd de waarde van de Obligaties niet objectief te bepalen is, omdat geen openbare koers voor de Obligaties wordt gevormd en geen andere regelmatige objectieve tussentijdse waardering van de Obligaties plaatsvindt. Zoals in risicofactor 6.4.1 (Risico van beperkte overdraagbaarheid Obligaties) uiteengezet is er geen handelsplatform dat de marktwaarde bepaalt. Het risico bestaat daarmee dat bij overdracht van een Obligatie, de Obligatie niet tegen de gewenste of reële waarde verhandelbaar is, doordat een Obligatiehouder die zijn Obligatie wenst over te dragen geen koper vindt die de Obligatie wil overnemen tegen de gewenste en/of reële waarde hiervan.

6.4.3 RISICO WAARDEDALING VAN DE OBLIGATIES

Op een Obligatie wordt een vaste Rente vergoed die gedurende de Looptijd niet zal wijzigen. De waardering van een Obligatie is mede afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente en de financiële positie en vooruitzichten van de Uitgevende Instelling. Een stijging van de marktrente leidt in beginsel tot waardedaling van een Obligatie. Dit geldt ook in geval de financiële positie en/of vooruitzichten van de Uitgevende Instelling verslechteren.

Het risico bestaat derhalve dat bij verkoop van een Obligatie, de waarde van de Obligatie in het economisch verkeer lager is dan de uitstaande Hoofdsom, vanwege een hogere marktrente. Indien dit risico zich voordoet is het aannemelijk dat een Obligatiehouder die op dat moment zijn Obligatie(s) wil verkopen de Obligatie(s) met verlies zal moeten verkopen.

6.4.4 RISICO VAN VERLENGING VAN DE LOOPTIJD VAN OBLIGATIELENING

Het risico bestaat dat door tegenvallende opbrengsten dan wel hoger dan voorziene kosten het Windpark op grond van de voorwaarden van de Projectfinanciering niet kan voldoen aan haar verplichtingen tot het betalen van Rente en/of Aflossing aan de Uitgevende Instelling. In dat geval staan de Obligatievoorwaarden toe dat zij de betaling van Rente en/of Aflossing uitstelt. Indien de Uitgevende Instelling gedurende de voorziene Looptijd niet alsnog de uitgestelde betaling van Rente en Aflossing kan voldoen omdat zij deze niet ontvangt, dan kan het zijn dat de Aflossingsdatum later zal vallen dan verwacht.

Dit betekent dat de Looptijd wordt verlengd totdat het Windpark heeft voldaan aan haar verplichting tot betaling van de Rente en Aflossing. De verlenging van de Looptijd heeft ten gevolg dat een Obligatiehouder gedurende de termijn van de verlenging niet kan beschikken over de ingelegde gelden, voor zover deze nog niet zijn afgelost. Gedurende de duur van de verlenging van de Looptijd is de Uitgevende Instelling Rente en Vertragingsrente (2%) verschuldigd over het nog niet afgeloste deel van de Hoofdsom.

6.4.5 RISICO VAN DE NON-RECOURSE BEPALING

De Obligatielening bevat een non-recourse bepaling. Deze bepaling houdt in dat de Obligatiehouders zich, tenzij sprake is van opzet of grove schuld, uitsluitend mogen verhalen op het vennootschapsvermogen van de Uitgevende Instelling en zich niet kunnen verhalen op het (privé-)vermogen van de (directe of indirecte) aandeelhouder(s) of bestuurders en commissarissen van de Uitgevende Instelling. Het risico bestaat derhalve dat indien de Uitgevende Instelling niet aan haar verplichtingen jegens Obligatiehouders voldoet, de Obligatiehouders in beginsel de bestuurders of aandeelhouder van de Uitgevende Instelling niet aansprakelijk kunnen stellen, ongeacht of deze partijen in staat zouden zijn om geheel of gedeeltelijk de verschuldigde betalingen aan Obligatiehouders te doen.

6.4.6 RISICO VAN GEEN DIRECTE VERHAALSMOGELIJKHEID VOOR INDIVIDUELE OBLIGATIEHOUDERS

Met het accepteren van de Obligatievoorwaarden dragen Obligatiehouders Stichting Custodian op om namens hen de belangen van de Obligatiehouders jegens de Uitgevende Instelling te behartigen.

In geval de Uitgevende Instelling, om welke reden dan ook, verzuimt haar verplichtingen jegens Obligatiehouders na te komen, zal Stichting Custodian namens de Obligatiehouders handelen. Een Obligatiehouder heeft niet het recht zelf de Uitgevende Instelling en/of derden aan te spreken op het verzuim. Individuele Obligatiehouders hebben daardoor zelf geen directe verhaalsmogelijkheid jegens de Uitgevende Instelling. Stichting Custodian heeft als doel de belangen van alle Obligatiehouders te behartigen en zal als zodanig de belangen van Obligatiehouders gezamenlijk afwegen in haar besluitvorming.

6.5 JURIDISCHE RISICO'S

6.5.1 RISICO VAN WIJZIGENDE WET- EN REGELGEVING

Het risico bestaat dat nieuwe jurisprudentie, wijziging van wet- en/of regelgeving of politieke besluitvorming in algemene zin mogelijk juridische, fiscale en/of financiële consequenties heeft voor de Uitgevende Instelling, waardoor zij niet aan haar verplichtingen onder de Obligatielening kan voldoen of voor de Obligatiehouders waardoor het verwachte rendement op de Obligaties lager uitvalt dan verwacht.

Nadrukkelijk wordt hierbij genoemd het risico dat de SDE+ subsidieregeling, waarvan het Windpark gebruik maakt, in het nadeel van het Windpark wordt gewijzigd. Een significant deel van de inkomsten van het Windpark zijn verbonden aan de toegekende SDE+ subsidie waardoor een nadelige wijziging of zelfs annulering van de reeds toegekende SDE+ subsidieregeling zal resulteren in lagere inkomsten voor de Uitgevende Instelling.

6.5.2 RISICO VAN BEDRIJFSAANSPRAKELIJKHEID

Het risico bestaat dat het Windpark aansprakelijk wordt gesteld door derden die claimen door toedoen van het Windpark tijdens de exploitatie van het Windpark schade te hebben geleden. Indien dit risico zich voordoet en de schade niet gedekt wordt door een verzekering, dan zal het Windpark zelf de kosten van de schade moeten dragen.

Om het risico van aansprakelijkheidsstelling te mitigeren is als onderdeel van het verzekeringspakket een bedrijfsaansprakelijkheidsverzekering afgesloten door de Uitgevende Instelling. Deze verzekering dekt schade wanneer het Windpark aansprakelijk wordt gesteld tot een bedrag van EUR 30 miljoen per jaar.

De aansprakelijkheidsverzekering kent een eigen risico van EUR 25.000 tot EUR 50.000 per gebeurtenis afhankelijk van de aard van de gebeurtenis, deze schade is te allen tijde voor rekening van het

Windpark. Ook zal het Windpark de schade moeten dragen uit hoofde van een geval van bedrijfsaansprakelijkheid voor zover die hoger is dan EUR 15 miljoen per gebeurtenis.

6.6 SLOTWOORD

In het Informatiememorandum is uitleg gegeven over de mogelijkheid om te participeren in de Obligatielening. Aan investeren zijn risico's verbonden. Geïnteresseerden worden er nadrukkelijk op gewezen om kennis te nemen van de gehele inhoud van het Informatiememorandum en van de risicofactoren opgenomen in hoofdstuk 6 (Risicofactoren) van het Informatiememorandum in het bijzonder. Bij enige onduidelijkheid of twijfel adviseert de Uitgevende Instelling een onafhankelijke adviseur te consulteren om zo een gewogen oordeel te vormen over de risico's van een investering in de Obligatielening.

De informatie in het Informatiememorandum geeft de situatie weer op de datum van publicatie van het Informatiememorandum, tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven. De Uitgevende Instelling staat er niet voor in dat de in het Informatiememorandum vermelde informatie op een later tijdstip dan de datum van publicatie juist is. De in het Informatiememorandum opgenomen analyses, berekeningen, prognoses en toelichtingen zijn uitsluitend verstrekt om de Geïnteresseerden inzicht te verschaffen, maar vormen op geen enkele wijze een garantie op resultaten en rendementen op de Obligaties.

Behoudens de Uitgevende Instelling is niemand gerechtigd of gemachtigd enige informatie te verstrekken of verklaring af te leggen in verband met de aanbieding en uitgifte van de Obligaties of anderszins de gegevens in het Informatiememorandum. Informatie of verklaringen verstrekt of afgelegd in strijd met informatie in het Informatiememorandum dienen niet te worden beschouwd als ware deze verstrekt door of namens de Uitgevende Instelling.

Meer informatie over de Uitgevende Instelling en de aanbieding is te lezen op de website (www.gavoordewind.nl), in de Key Investment Information Sheet (KIIS) en de Obligatievoorwaarden. De informatie in de KIIS en Obligatievoorwaarden zijn leidend voor de aanbieding.

6.7 BIJLAGEN

Bijlage 1: definities

In het Informatiememorandum hebben de volgende termen met een hoofdletter de betekenis zoals hierna omschreven. Alle hierna gedefinieerde woorden en termen in het enkelvoud hebben dezelfde betekenis als in het meervoud en vice versa.

Aflossing	Een (gedeeltelijke) terugbetaling van de Hoofdsom aan de Obligatiehouder door de Uitgevende Instelling.
Aflossingsdatum	De datum waarop de Obligatielening geheel afgelost zal zijn, zijnde (naar verwachting) 31 oktober 2029.
Afnemer	De afnemer van de geproduceerde stroom van het Windpark.
Bijlage	Een bijlage bij het Informatiememorandum die daarvan een integraal onderdeel vormt.
Debt Service Coverage Ratio (DSCR)	De verhouding van vrije kasstromen voor rente- en aflossing, gedeeld door het opgetelde bedrag van rente- en aflossing.
EUR of euro	Meeteenheid van geld.
GvO	Garantie Van Oorsprong. Een GVO is het exclusieve bewijs dat de door de Uitgevende Instelling te verkopen elektriciteit duurzaam door het Windpark is opgewekt.
GWh	Gigawattuur
Hoofdsom	De uitstaande hoofdsom onder de Obligatielening, zijnde De Initiële Hoofdsom vermeerderd met Rente en kosten en verminderd met Aflossingen.
Informatiememorandum	Het door de Uitgevende Instelling op 6 mei 2024 uitgegeven Informatiememorandum, met inbegrip van de Bijlagen.
Ingangsdatum	De datum waarop de Rente op de Obligatielening gaat lopen. Dit is 6 juni 2024.
Initiële Hoofdsom	Het maximaal opgehaalde bedrag van de Obligatielening.
Inschrijver	Een Geïnteresseerde die een Inschrijving heeft gedaan.

Inschrijvingsperiode	De periode gedurende welke Geïnteresseerden kunnen inschrijven op de Obligatielening, te weten van 6 mei tot 6 juni 2024.
Inschrijvingsvoorwaarden	De inschrijvingsvoorwaarden genoemd in artikel 4.2 van de Obligatievoorwaarden.
Interne Bedrijfslening	De achtergestelde lening die de Uitgevende Instelling gaat verstrekken aan het Windpark met de opbrengsten van de Obligatielening.
KIIS	Key Investment Information Sheet, het blad met essentiële beleggersinformatie.
Looptijd	De looptijd van de Obligatielening, zijnde de periode vanaf de Ingangsdatum tot de Aflossingsdatum.
MW	Megawatt. Een eenheid van het vermogen om elektriciteit op te wekken.
MWh	Megawattuur.
Obligatie	De door de Uitgevende Instelling in het kader van de Obligatielening uitgegeven niet-beursgenoteerde schuldtitel op naam, met een nominale waarde van EUR 500 (zegge: vijfhonderd euro) per stuk.
Obligatiehouder	Een natuurlijk persoon die een of meerdere Obligaties houdt.
Obligatielening	De door de Uitgevende Instelling uitgegeven, aan de Projectfinanciering achtergestelde obligatielening zoals beschreven in het Informatiememorandum die is onderverdeeld in de Obligaties.
Obligatievoorwaarden	De voorwaarden waaronder de Uitgevende Instelling de Obligatielening uitgeeft.
Operationele Periode	De periode waarin het Windpark operationeel is. Deze periode duurt naar verwachting ten minste 20 jaar na oplevering van het Windpark. Het Windpark wordt naar verwachting ontmanteld in 2036.
Projectfinanciering	De non-recourse financiering verstrekt door de Projectfinanciers aan de Uitgevende Instelling ten behoeve van de bouw en exploitatie van het Windpark.

Projectfinanciers	De groep van financiers die de Projectfinanciering heeft verstrekt aan de Uitgevende Instelling.
Rente	De door de Uitgevende Instelling op grond van de Obligatielening aan de Obligatiehouder verschuldigde vergoeding over het nog Totaal Geïnvesteerde Bedrag zoals beschreven in het Informatiememorandum.
Rente- en Aflossingsdatum	De datum waarop gedurende de Looptijd de aan de Obligatiehouder verschuldigde Rente en Aflossing betaalbaar is. Deze datum valt elk jaar op de laatste werkdag van oktober.
RVO	Rijksdienst voor Ondernemend Nederland.
SDE+	De door de Nederlandse overheid ingevoerde subsidieregeling voor duurzame energieproductie in Nederland. Voluit heet deze subsidieregeling *Stimulering Duurzame Energieproductie en Klimaattransitie*
Stichting Custodian	Een naar Nederlands recht opgerichte stichting, met de naam Stichting Custodian Agent OPC, gevestigd en kantoorhoudend aan de Mauritskade 63, 1092 AD Amsterdam en geregistreerd in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 63904179.
Totaal Geïnvesteerde Bedrag	Het totaalbedrag dat door middel van de Obligatielening aan de Uitgevende Instelling wordt geleend door de Obligatiehouders, dan wel het saldo dat gedurende de looptijd nog uitstaat.
Uitgevende Instelling	Westermeerwind Holding B.V., een naar Nederlands recht opgerichte besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te en geregistreerd in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 60500646.
Uitgiftedatum	De datum waarop de Obligatielening wordt uitgegeven. Dit is naar verwachting 6 juni 2024.
Uitgiftegebied	Het uitgiftegebied betreft de Noordoostpolder, Urk en voormalig Lemsterland (thans onderdeel van de gemeente De Fryske Marren) met de postcode-gebieden 8301-8319, 8320-8322, 8530-8539 en 8508.

Vertragingsrente	De vertragingsrente van 2% per jaar verschuldigd over de hoogte van de uitstaande Hoofdsom, de opgelopen Rente en eventuele andere bedragen die uitstaan onder de Obligatielening.
Windpark	Het door de Uitgevende Instelling geëxploiteerde windpark in het IJsselmeer met 48 windturbines en een totaal vermogen van 144 MW en publiekelijk bekend onder de naam Windpark Westermeerwind (www.westermeerwind.nl).

GA VOOR DE WIND

WESTERMEERWIND