

## Informatiememorandum Windpark Koningspleij



9 september 2020

Doe je mee?

Heb je belangstelling om te investeren in windenergie? Wil je samen met andere inwoners van Arnhem en omgeving werken aan duurzame energie? Dan heeft Rijn en IJssel Energie Coöperatie nu een uniek project voor jou: windpark Koningspleij! Wellicht ben je al lid of zelfs actief binnen de Coöperatie.

Als lezer van deze brochure heb je belangstelling voor het aanschaffen van een of meerdere windaandelen. Je vraagt je misschien af of het verstandig is te investeren in Windpark Koningspleij en je wilt weten wat het oplevert en welke risico's je loopt. In deze brochure informeren wij je over ons project en over hoe je mee kunt doen.

Rijn en IJssel Energie Coöperatie wil eigenaar worden van Windpark Koningspleij. Als je als lid van de Coöperatie één of meerdere windaandelen koopt, word je - samen met andere leden - eigenaar van het windpark. Een investering waarmee je bijdraagt aan het opwekken van duurzame energie en waarmee je profiteert van de opbrengsten.

Als alles volgens plan verloopt wordt de bouwactiviteiten van het windpark voorbereid vanaf het derde kwartaal 2020 en kunnen de vier windturbines in de zomer van 2021 worden geïnstalleerd. Naar verwachting wordt het windpark dan eind 2021 opgeleverd.

Investeren is nooit zonder risico, ook daar gaan we in deze brochure op in, zoals in een financiële bijsluiter. Lees deze brochure en het reglement zorgvuldig door voordat je besluit mee te doen. De Coöperatie geeft geen financieel advies, daarvoor verwijzen we naar een financieel adviseur.

Bestuur Rijn en IJssel Energie Coöperatie

## Inhoudsopgave

1	Het project.....	5
1.1	Waarom een Windpark .....	5
1.2	Wat gaat er gebeuren.....	5
2	Structuur.....	6
2.1	Windpark Koningspleij.....	6
2.2	Rijn en IJssel Energie Coöperatie.....	6
2.2.1	Kerngegevens: .....	6
2.2.2	Coöperatieve gedachte .....	7
2.3	Prowind .....	7
2.4	Pure Energie .....	7
2.5	VOF Windpark Koningspleij.....	7
3	Autoriteit Financiële Markten .....	8
4	Financiële structuur REIJE .....	8
4.1	Algemeen.....	8
4.2	Winst en Verlies.....	8
4.3	Uitleg stelsel van ledenrekeningen .....	9
4.3.1	Kapitaalrekening.....	9
4.3.2	Ledenreserverekening.....	9
4.3.3	Projectgebonden reserverekening.....	9
5	Transactiestructuur, waardering en beheer.....	10
5.1	Eigen vermogen.....	10
5.2	Rendement en Waardering van het windpark.....	10
5.3	Beheer van uw investering.....	12
6	Windaandeel .....	12
6.1	Procedure .....	12
6.2	Kenmerken Windaandeel Koningspleij .....	12
6.3	Verdeling van de vrije kastroom van het project .....	13
6.4	Rendementen.....	13
6.4.1	Prognose.....	13
6.4.2	Fonds Duurzame Energie.....	14
6.5	Verwachte inkomstenstromen.....	14

6.6	Uitkering per windaandeel .....	15
7	Financiële kenmerken Windpark Koningspleij .....	15
7.1	Financiën en kosten.....	16
7.1.1	Investering.....	16
7.2	Financieringsstructuur.....	16
7.3	Opbrengst en inkomsten.....	16
7.3.1	Opbrengst.....	16
7.3.2	Soorten inkomsten .....	17
7.4	Omzet .....	18
7.5	Operationele kosten.....	18
7.6	Omgevingsfonds.....	19
7.7	Dividend.....	19
8	Risico's .....	19
8.1	Rendementsprognose .....	19
8.2	Risicofactoren.....	20
8.2.1	Tegenpartij .....	20
8.2.2	Vertragingen in de bouwfase .....	21
8.2.3	Windklimaat .....	21
8.2.4	Elektriciteitsmarkt .....	21
8.2.5	Lage elektriciteitsprijzen in combinatie met windluwe jaren. ....	22
8.2.6	De elektriciteitsprijs na jaar 15.....	22
8.2.7	Leverancier windturbines.....	22
8.3	Beschikbaarheid van de windturbines .....	23
8.4	Faillissement Pleij BV.....	23
8.5	Overige risico's .....	23
9	Samenwerkende partijen .....	23

# 1 Het project

## 1.1 Waarom een Windpark

Rijn en IJssel Energie Coöperatie heeft zich sinds haar oprichting ingezet voor de productie van duurzame energie op eigen bodem teneinde de energietransitie en daarmee de duurzaamheid van onze leefomgeving te bevorderen. Het Windpark Koningspleij was daarbij altijd een belangrijk doel, omdat het aantal beschikbare locaties in de Gemeente Arnhem voor grootschalige opwek beperkt is, en juist deze locatie om een zorgvuldige inpassing en grote burgerbetrokkenheid vraagt. In het proces vanaf 2012 tot vandaag is veel werk verzet. Uiteindelijk heeft de gemeenteraad met algemene stemmen het bestemmingsplan ten gunste van het windpark gewijzigd, is er een goed omgevingsproces met de Omgevingsraad geweest en zijn er turbines geselecteerd die de best mogelijke inpassing (m.n. minimale geluidsproductie) garanderen. Door de burgerfinanciering, die onderwerp van dit informatiememorandum is, wordt verzekerd dat ook de inkomensstromen uit de exploitatie in de regio en bij de omwonenden blijven.

## 1.2 Wat gaat er gebeuren

Arnhem wil in 2045 een energie neutrale stad zijn. Ons windpark draagt bij aan deze ambitie. We beginnen met de bouw van vier windturbines. Een van de turbines in het windpark Koningspleij is eigendom van Pure Energie (vroeger Raedthuys), de overige drie zullen eigendom worden van de Pleij BV. REIJE zal twee derde van de aandelen van de houdstermaatschappij Koningspleij BV, die 100% eigenaresse is van projectontwikkelingsmaatschappij Pleij BV, verwerven.

De verkoper is Prowind Holding BV. Deze houdt na toetreding van REIJE een derde van de aandelen van Koningspleij BV.

De windturbines zijn straks te vinden langs de A325, westelijk van de Pleijroute en ten noorden van de Rijn op de splitsing van Rijn en IJssel. De vier windmolens van Windpark Koningspleij worden van het merk Enercon en het type E-115 EP3. De molens krijgen een ashoogte van 120 meter, een rotordiameter van 115 meter en een tiphoogte van 177,5 meter. Daarmee passen de windmolens binnen de vergunning van het windpark waarin is vastgelegd dat de ashoogte maximaal 120 meter mag zijn en de rotordiameter eveneens maximaal 120 meter.

De vier windmolens hebben een totaal maximaal vermogen van ca. 17 MW en wekken naar verwachting samen 34,5 miljoen kilowattuur (kWh) energie per jaar op. Dat is evenveel als 11.500 huishoudens verbruiken (bij 3000 kWh per huishouden). Een andere vergelijking: in 2018 werd in de gemeente Arnhem 649 miljoen kWh elektriciteit verbruikt. Met 34,5 miljoen kWh dekken de vier windmolens ruim 5 procent van dit totale elektriciteitsverbruik.

De elektriciteit van de windturbines wordt geleverd aan het openbare elektriciteitsnet. Het energiebedrijf Greenchoice zal de elektriciteit van Pleij BV kopen en o.a. inbrengen in een inkoopcontract van 17 gemeentes uit de regio.

Er is een onherroepelijk bestemmingsplan voor het windpark. Ook is de omgevingsvergunning inmiddels definitief.

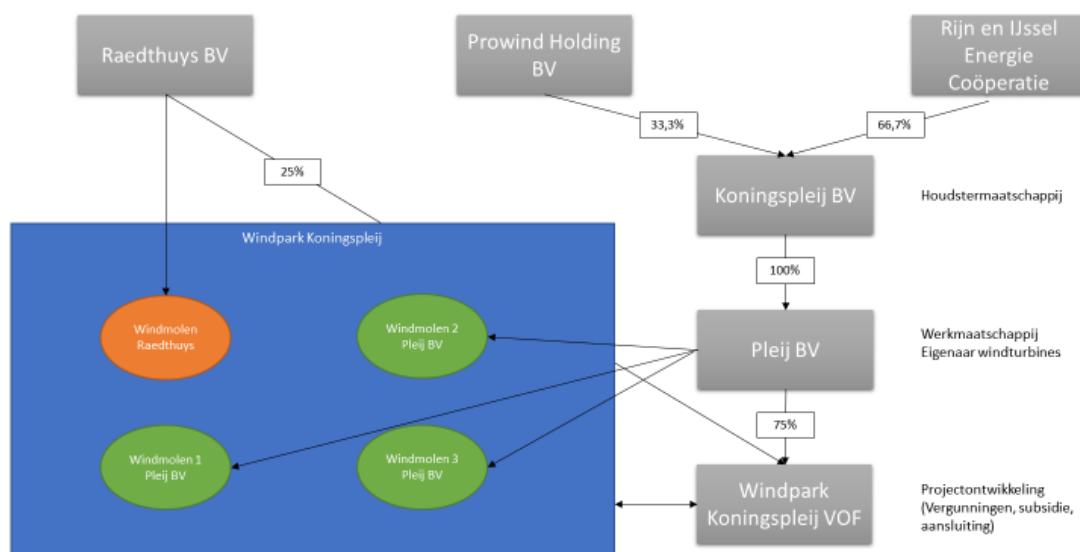
De productiesubsidie van de centrale overheid is reeds in 2017 toegekend. Voor deze subsidie is een verlenging toegekend vanwege de lange duur van de beroepsprocedures. Deze subsidie (Stimulering Duurzame Energieproductie, SDE+) is nodig voor een rendabele exploitatie van het project.

## 2 Structuur

### 2.1 Windpark Koningspleij

Het Windpark Koningspleij kent meerdere eigenaren. Ook zijn diverse onderdelen (vergunningen, subsidie, financiering, eigendom) om operationele en financiële redenen in verschillende bedrijven ondergebracht.

Onderstaand vind je een schets van de structuur met een toelichting van de rol. De drie eigenaren van de windmolens zijn uiteindelijk Rijn en IJssel Energie Coöperaties (2 molens), Prowind Holding (1 molen) en Pure Energie (1 molen).



Illustratie 1 Structuur Windpark Koningspleij

### 2.2 Rijn en IJssel Energie Coöperatie

Rijn en IJssel Energie Coöperatie U.A. (REIJE) is de uitgevende instelling van de participaties. REIJE is een Coöperatie met uitgesloten aansprakelijkheid. De Coöperatie bestaat uit een bestuur (vrijwilligers) en leden. De Coöperatie heeft momenteel één dochteronderneming (De Kas BV), die als bedrijfsbureau optreedt en waarin werknemers en de zakelijke activiteiten zijn ondergebracht. De grootste activiteit is momenteel het Energieloket Midden Gelderland (ELMG). REIJE heeft zelf op dit moment geen werknemers in dienst. Op de Coöperatie is Nederlands recht van toepassing.

#### 2.2.1 Kerngegevens:

- Naam: Rijn en IJssel Energie Coöperatie
- Rechtsvorm: Coöperatie met uitgesloten aansprakelijkheid
- Datum eerste inschrijving kamer van koophandel: 24-05-2012
- Registratienummer kamer van koophandel: 55351859
- BTW-nummer: 8516.67.089.B02
- Adres:  
Oude Kraan 72  
6811 LL Arnhem

Nederland

- Telefoonnummer: (085) 40 11 762
- Emailadres [info@rijnenijsselenergie.nl](mailto:info@rijnenijsselenergie.nl)
- Website: [www.windparkkoningspleij.nl](http://www.windparkkoningspleij.nl) of [www.rijnenijsselenergie.nl](http://www.rijnenijsselenergie.nl)

### 2.2.2 Coöperatieve gedachte

Als lid van de Coöperatie kun je meepraten en beslissen over belangrijke ontwikkelingen in het project. Je hebt stemrecht. Iedereen, jong en oud, is welkom als lid.

Rijn en IJssel Energie Coöperatie is een lokaal initiatief. Het overgrote deel van de leden is afkomstig uit de regio Arnhem. Daarnaast werken we zoveel mogelijk samen met lokale bedrijven en organisaties. Leden brengen geld bijeen om zo samen in meerderheid eigenaar te worden van het windpark.

Het windpark is geen einddoel. De Coöperatie wil in de toekomst meer duurzame energieprojecten mogelijk maken. Dit doen we door een fonds op te richten, het Fonds Duurzame Energie. Een deel van de inkomsten uit het windpark wordt aan dit fonds afgedragen. Vanuit dit fonds willen we andere projecten in de regio Arnhem starten.

Sinds de oprichting in 2012 zijn bijna 750 mensen lid geworden van Rijn en IJssel Energie Coöperatie en/of hebben aangegeven dat ze dat willen worden en te willen investeren in windaandelen Koningspleij. Van de huidige ca. 500 leden hebben er ca. 300 in de voorinschrijvingsronde aangegeven ook windaandelen te willen verwerven.

### 2.3 Prowind

Prowind is een private ontwikkelaar van kleinere en middelgrote windparken. Prowind is twintig jaar geleden opgericht door Johannes Busmann, melkveehouder in het Duitse Bad Bentheim (aan de grens bij Oldenzaal). Vanuit zijn wens om met wind zijn eigen energie op te wekken startte hij op zijn eigen bedrijf met een E40 windturbine. Dit initiatief breidde hij samen met burens in de omgeving uit. En zo ontstond Prowind. Prowind groeide uit tot een duurzaam energiebedrijf dat veelal met boeren en of burgergroepen samenwerkt aan wind en zonne-energie. Na Duitsland volgde een vestiging in Canada en Nederland. Prowind heeft zelf en met partners inmiddels 32 windparken ontwikkeld en exploiteert een vijftiental parken. Uitgangspunt van Prowind is altijd het zoeken van het gesprek met alle partijen en individuen die open staan voor samenwerking. Daarnaast stelt Prowind haar windparken vergaand open voor deelname in het eigendom en de exploitatie.

Prowind heeft in 2018 het volledige eigendom van Pleij BV verworven, maar respecteert de afspraken die REIJE in het verleden met de toenmalige eigenaren van Pleij BV heeft gemaakt.

### 2.4 Pure Energie

Pure Energie is een ontwikkelaar van wind- en zonne-energieprojecten uit Enschede. Pure Energie levert ook energie aan particuliere klanten onder de naam Pure Energie. Met Pure Energie heeft REIJE geen directe relatie. Wel bestaat er via Pleij BV een samenwerkingsverband binnen het windpark onder de naam VOF Windpark Koningspleij.

### 2.5 VOF Windpark Koningspleij

VOF Windpark Koningspleij is een samenwerkingsverband tussen Pleij BV en Pure Energie. Deze constructie was in de ontwikkelfase nodig om gezamenlijk een windpark te kunnen ontwikkelen. Het eigendom van de windmolens ligt bij elke partner afzonderlijk. In de VOF zijn ondergebracht:

- Overeenkomsten met de gemeente Arnhem omtrent de locatie.

- Vergunningen (o.a. omgevingsvergunning, natuurvergunning, watervergunning)
- Overeenkomsten met betrekking tot de aansluiting op het openbare net door Liander
- Een woonhuis aan de Veerweg 23, Arnhem

Het woonhuis zal naar verwachting te zijner tijd worden verkocht.

### 3 Autoriteit Financiële Markten

Het totaalbedrag van de uitgifte aan windaandelen is maximaal €2,86 miljoen. Deze uitgifte ter waarde van €2,86 miljoen is vrijgesteld van de prospectusplicht van de AFM (Autoriteit Financiële Markten). Vrijstelling geldt als het gaat om een uitgifte met een totale waarde onder de €5 miljoen (vrijstellingsregeling WFT). Deze brochure is dan ook geen Prospectus in de zin van de Wet Financieel Toezicht. REIJE heeft wel een informatieplicht jegens de AFM en dit informatiememorandum wordt dan ook aan de AFM toegestuurd.

## 4 Financiële structuur REIJE

### 4.1 Algemeen

De Coöperatie is een Coöperatie Uitgesloten Aansprakelijkheid (UA). Dit betekent, dat leden nooit voor meer aangesproken kunnen worden dan voor het bedrag dat zij in de Coöperatie als kapitaal ingelegd hebben.

De Coöperatie heeft een eigen vermogen nodig om te kunnen investeren in projecten op het gebied van duurzame energie-opwekking en andere energie-projecten. Daarom vraagt de Coöperatie om een bijdrage van elk lid in het kapitaal (eigen vermogen) van de Coöperatie.

Het kapitaal van de Coöperatie bestaat, behalve uit deze bijdragen van de leden in het eigen vermogen ook uit winstreserves en uit projectparticipatiegelden. Uw inleg is een projectparticipatie. Deze deelt niet mee in de winst, maar ook niet in het verlies van de Coöperatie uit de gewone bedrijfsuitoefening. In plaats daarvan hebben de projectparticipaties recht op de uitkeringen uit de projecten waarin ze participeren. Dit betekent dat het aan REIJE uitgekeerde dividend uit het project, na aftrek van algemene en aan het project toerekenbare kosten (nader beschreven in het participatiereglement), aan u wordt uitgekeerd naar rato van uw inleg.

### 4.2 Winst en Verlies

Het inkomen van de Coöperatie bestaat uit:

- Contributie van leden en betrokkenen
- Bijdragen van partners

Daarnaast ontwikkelt de Coöperatie middels haar dochterbedrijven activiteiten als dienstverlener en investeerder, waaruit de Coöperatie eveneens inkomen genereert:

- Marge op projecten en werkzaamheden van eigen personeel
- Vergoeding (afdracht) over werkzaamheden van ZZP-ers en zakelijke partners via de Coöperatie
- Bijdrage in de directe en de vaste kosten van de Coöperatie vanuit projectmaatschappijen conform de participatievoorwaarden.

Als lid word je geacht de door de ALV jaarlijks vastgestelde contributie (momenteel 24 € / jaar) te betalen, tenzij:

- Je actief bent als vrijwilliger



- Je klant bent van een energieleverancier waarmee de Coöperatie een vergoedingsregeling heeft afgesproken (momenteel Greenchoice) en dit bij de Coöperatie hebt gemeld
- Je participant bent.

### 4.3 Uitleg stelsel van ledenrekeningen

#### 4.3.1 Kapitaalrekening

De Coöperatie eist van haar leden dat zij bij aanvang van het lidmaatschap een bedrag inleggen op de ledenkapitaalrekening. Op dit moment is dat een bedrag van 100€. De ledenkapitaalrekening is onderdeel van het risicodragende eigen vermogen van de Coöperatie.

Deze kapitaalrekening wordt voor ieder lid afzonderlijk bijgehouden. Het ledenkapitaal wordt door de Coöperatie gebruikt ter financiering van haar activiteiten en/of investeringen. De Coöperatie streeft ernaar om over de kapitaalleg vanuit de gemaakte winst een marktconform dividend aan haar leden te kunnen betalen.

Indien een lid zijn/haar lidmaatschap beëindigt, kan het aan een lid toekomende ledenkapitaal op zijn of haar ledenkapitaalrekening weer terugbetaald worden zolang de liquiditeitspositie van de Coöperatie dit toelaat en dit wettelijk is toegestaan.

#### 4.3.2 Ledenreserverekening

De ALV kan op voorstel van het Bestuur besluiten om bij vaststelling van het jaarverslag (een deel van) de winst of verlies bij te schrijven dan wel in mindering te brengen op de ledenreserverekening. De ledenreserverekening is ook onderdeel van het risicodragend eigen vermogen van de Coöperatie. Heeft een lid geen tegoed op zijn reserverekening en wordt er een verlies afgetrokken, dan zal dat deel van het verlies dat niet op een positief saldo op de reserverekening in mindering gebracht kan worden, ten laste van de kapitaalrekening van het lid worden gebracht.

De algemene reserverekening fungeert in de praktijk als een dividendreserve. Als de ALV besluit een dividend uit te keren, zal dit uitgekeerd worden voor zover er tegoeden op de algemene reserverekening zijn.

Als een lid zijn/haar lidmaatschap beëindigt, wordt het tegoed op de algemene reserverekening NIET uitgekeerd en vervalt dit aan de algemene reserves van de Coöperatie.

#### 4.3.3 Projectgebonden reserverekening

Als leden besluiten te participeren, storten ze hun participatiegelden op hun projectgebonden reserverekening. De Coöperatie gebruikt dit geld om de investering in het project te financieren. Dit kan een investering in kapitaalgoederen (bijvoorbeeld zonnepanelen ten bate van een postcoderoos) of in aandelen van een project-BV zijn. Bij het Windpark Koningspleij gaat het om het laatste. Het lid ontvangt in ruil voor haar inbreng naar rato van haar storting ten opzichte van de totale investering een contractueel zgn. "bijzonder uitkeringsrecht" conform de projectparticipatievoorwaarden, die bij inschrijving bekend zijn gemaakt. Dit bijzonder uitkeringsrecht is vastgelegd in de participatieovereenkomst die u in de bijlage vindt.

Het geld op projectgebonden reserverekening is vastgelegd in de investering en kan daarom niet worden uitgekeerd als een lid besluit zijn/haar lidmaatschap op te zeggen. Het contractueel uitkeringsrecht is niet gebonden aan het lidmaatschap en loopt ook bij opzegging van het lidmaatschap gewoon door. Het kan ook verkocht, verschonken of vererfd worden.

Omdat er in het participatiereglement en in de participatievoorwaarden afspraken gemaakt zijn, waarin de projectwinst (na aftrek van een bijdrage aan de vaste kosten van de Coöperatie en een bijdrage aan het duurzaamheidsfonds) geheel aan de participanten wordt uitgekeerd (artikel 17, 1<sup>e</sup> zin), deelt het kapitaal op de projectgebonden reserverekening niet mee in de gewone winst van de Coöperatie.

De waarde van de participatie daalt doorgaans door o.a. afschrijving van het project elk jaar. Opwekprojecten hebben namelijk altijd een beperkte levensduur. In lijn hiermee zal ook het kapitaal op de projectgebonden kapitaalrekening jaarlijks worden aangepast aan de boekwaarde van het project.

## 5 Transactiestructuur, waardering en beheer

### 5.1 Eigen vermogen

Rijn en IJssel Energie Coöperatie (REIJE) is in 2012 opgericht met als doel de energietransitie in haar werkgebied te bevorderen. Een van de daartoe geëigende projecten was het stichten van het windpark Koningspleij. Daartoe is de onafhankelijke projectvennootschap Pleij BV opgericht, die de grondrechten heeft verworven en die samen met REIJE het project heeft ontwikkeld. REIJE heeft samenwerkingsafspraken met Pleij BV gemaakt, waaronder het recht om twee derde van de aandelen van het windpark te verwerven. Deze afspraken zijn nader uitgewerkt met de huidige eigenaar van Pleij BV, de firma Prowind Holding BV. De vennootschap Pleij BV verricht alle operationele activiteiten rondom het windpark Koningspleij. Pleij BV sluit contracten af en zorgt voor de financiering van het project. Als de windturbines straks draaien houdt Pleij BV zich bezig met het financieel en technisch beheer. De uitvoering van het onderhoud is uitbesteed aan Prowind.

Prowind Holding BV heeft in 2018 alle aandelen van Pleij BV van de vorige eigenaren verworven. Prowind heeft deze aandelen ondergebracht in een houdstermaatschappij Koningspleij BV. REIJE zal aandelen verwerven in Koningspleij BV.

REIJE heeft €2,6 miljoen aan eigen vermogen nodig om de aankoop van aandelen in Koningspleij BV te kunnen financieren. Om dit bedrag bijeen te krijgen geeft REIJE projectparticipaties uit voor het verwervingsbedrag met een nader te bepalen mogelijke opslag voor onvoorziene projectkosten met een totale maximale waarde van €2,86 miljoen, het doelkapitaal. Het meerdere boven het voor de inkoop van de aandelen benodigde bedrag kan eventueel afgeroepen worden als er door vertragingen of ander omstandigheden meerkosten ontstaan die een additionele financieringsbehoefte veroorzaken. Deze aandelen worden aangeboden door de Coöperatie aan haar leden. De Coöperatie investeert haar door windaandelen bijeengebrachte vermogen vervolgens in aandelen in Koningspleij BV, eigenaar Pleij BV, deelnemer in het windpark Koningspleij.

Als de resultaten en de kaspositie, binnen de afspraken met de financieringspartij DAL, dit toelaten, keert Koningspleij BV dividend uit aan de Coöperatie. De Coöperatie keert dit, na aftrek van kosten conform hetgeen in de participatievoorwaarden is vastgelegd, vervolgens uit aan de windaandeelhouders.

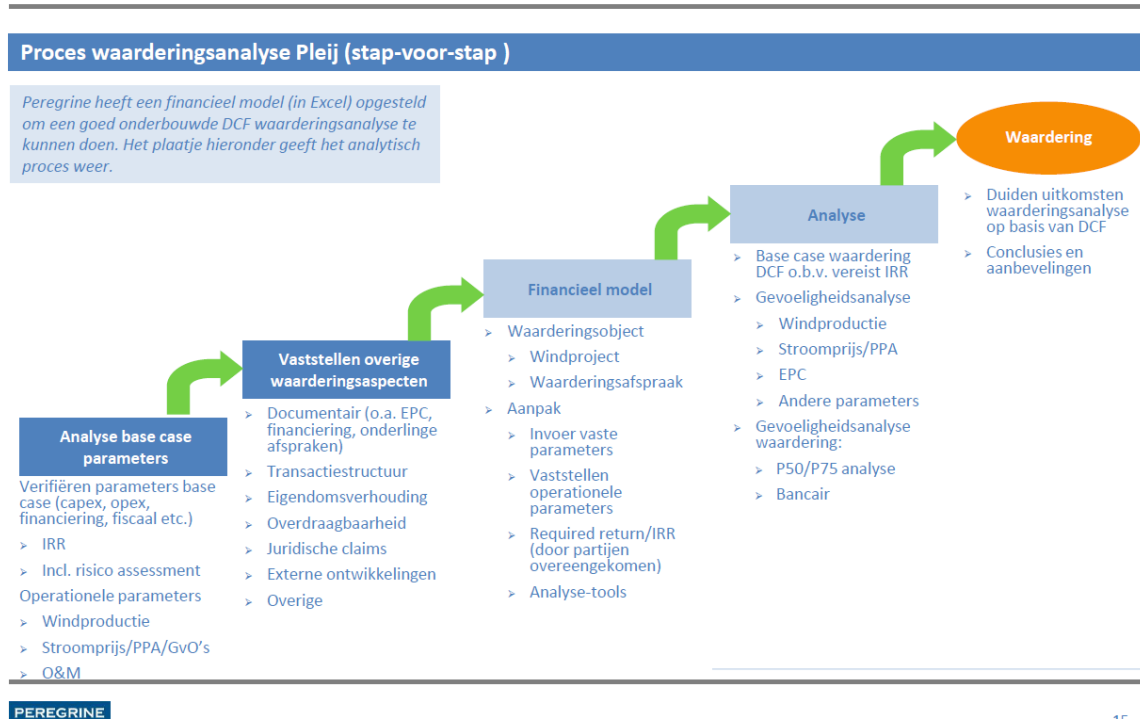
### 5.2 Rendement en Waardering van het windpark

In de afspraken, die REIJE bij de start van de activiteiten om een windpark in Arnhem te realiseren heeft gemaakt met Pleij BV, is vastgelegd dat REIJE het recht heeft om bij realisatie 2/3 van de aandelen van Pleij BV te kopen. Ook is toen vastgelegd dat de waardering van de aandelen door een onafhankelijke expert zal geschieden.

Prowind heeft de aandelen van Pleij BV in 2018 overgenomen en respecteert deze afspraken. Met Prowind is vervolgens een uitwerkingsovereenkomst gesloten, waarin is vastgelegd dat de waardering van de aandelen zal geschieden op basis van een vereist rendement voor REIJE van 6% met een waarschijnlijkheid van 75%. Die waarschijnlijkheid wordt met name door de windopbrengst bepaald. Dit betekent dat de waardering tot een dusdanige koopprijs van de aandelen zal leiden, dat er een brutodividendrendement van iets meer dan 6% mag worden verwacht. Na aftrek van de beheerskosten van REIJE voor projectadministratie en algemene kosten, verwachten wij daarom dat onze leden over de jaren heen een rendement van 6% op het geïnvesteerd vermogen zullen realiseren.

Als expert, die voor Prowind en REIJE de bindende waardering uitvoert is gekozen voor Peregrine, een specialist in waardering en financiële structurering van windparken. Peregrine heeft hiervoor een waarderingsrapport geschreven op basis van een financieel model, waarin alle bekende informatie is verwerkt. De waardering heeft plaatsgevonden op basis van een kasstroommodel, waarbij een zgn. Interne Rentevoet voor het eigen vermogen is bepaald. Dit is de verwachtingswaarde van het rendement voor de investeerder, rekening houdend met de afschrijving op de waarde van het project over looptijd. De interne rentevoet is bepaald met het Capital Asset Pricing Model.

## Het gebruik van een financieel model voor DCF waarderingsanalyse



Illustratie 2: waarderingsmethodiek

De uitkomst van het waarderingsproces is een transactiewaarde, die leidt tot een verwachtingswaarde van het rendement ter hoogte van 6%, gebaseerd op het gebruikte financiële model en de aangeleverde gegevens omtrent de investering. Uiteraard blijft dit een risicodragende investering met onzekerheden. Voor een beschrijving van de risico's verwijzen wij naar paragraaf 8.

### 5.3 Beheer van uw investering

Na intrede van REIJE als aandeelhouder in Koningspleij BV, zal een vertegenwoordiger van REIJE namens het bestuur in de directie van Koningspleij BV zitting nemen en daar samen met Prowind de activiteiten ten bate van de bouw en het beheer van het Windpark bewaken. Het bestuur van REIJE houdt toezicht via de Algemene Vergadering van aandeelhouders van Koningspleij BV. Het bestuur van REIJE legt over het gevoerde beleid verantwoording af aan de ALV van de Coöperatie.

Prowind, als minderheidsaandeelhouder, zal eveneens een directielid benoemen. Dit directielid is eerste aanspreekpunt voor technisch en commercieel beheer van de windmolen. Gewone besluiten worden met meerderheid van stemmen genomen, waarbij REIJE twee derde van de stemmen heeft. Voor belangrijke besluiten is eenstemmigheid vereist, of toestemming van de aandeelhouders via de Algemene Vergadering. De afspraken zijn in detail neergelegd in een aandeelhoudersovereenkomst en in de statuten van Koningspleij BV, die na intrede van REIJE als aandeelhouder conform een tevoren overeengekomen model worden herzien.

## 6 Windaandeel

### 6.1 Procedure

Rijn en IJssel Energie Coöperatie geeft voor aankoop van het aandeel in Koningspleij BV participaties uit, uitsluitend aan haar leden. Zo'n participatie noemen we een Windaandeel Koningspleij. Iedereen die lid is vóór vaststelling van dit informatiememorandum in de ALV kan één of meerdere windaandelen kopen. Juridisch staat zo'n windaandeel te boek als een projectparticipatie. De waarde ervan wordt bijgehouden op de projectgebonden reserverekening van het lid, zoals uitgelegd in paragraaf 4.3.3.

De inschrijving voor de windaandelen loopt van 9 september 2020 tot uiterlijk 31 december 2020 of zoveel korter als nodig is om het benodigde bedrag op te halen. Als lid of voorinschrijver ontvang je een uitnodiging per e-mail om via onze website aan te geven hoeveel windaandelen je wil aanschaffen.

Na afloop van de inschrijfperiode en vindt de definitieve toewijzing van de windaandelen plaats. Bij overinschrijving verdelen we de windaandelen volgens artikel 2.4 van het participatiereglement. Bij definitieve toewijzing dient de betaling binnen veertien dagen plaats te vinden.

### 6.2 Kenmerken Windaandeel Koningspleij

Eén windaandeel kost € 250. Het maximaal aantal windaandelen waar een lid voor kan inschrijven is 80. Met een windaandeel neem je een aandeel in de Coöperatie. Het gaat dus niet om een lening. Op een aandeel wordt jaarlijks uitgekeerd conform de voorwaarden van de participatieovereenkomst voor zover de Coöperatie dividend uitgekeerd krijgt. De windaandelen zijn beperkt verhandelbaar, dat wil zeggen dat de Coöperatie het verhandelen van windaandelen faciliteert, maar de windaandelen niet terugneemt (zie ook het participatiereglement).

Voor minderjarigen geldt dat zij op hun eigen naam lid kunnen worden en een windaandeel kunnen afnemen. Een ouder of voogd moet in dat geval goedkeuring verlenen en is vertegenwoordiger voor de minderjarige in de Coöperatie.

Op het moment dat je één of meer windaandelen afneemt, ga je een participatieovereenkomst (bijlage 3) met Rijn en IJssel Energie Coöperatie aan. De overeenkomst geldt gedurende de looptijd van het project. Deze looptijd is gelijk aan de levensduur van de windturbines, naar verwachting tenminste twintig jaar (als de levensduur in de praktijk korter of langer is, is dat volledig voor risico van de participanten).

Meer informatie over de windaandelen vind je in het bijgevoegde participatiereglement en in de participatievoorwaarden.

### 6.3 Verdeling van de vrije kasstroom van het project

Na aftrek van de operationele kosten keert Pleij BV, via de houdstermaatschappij Koningspleij BV een jaarlijks fluctuerend dividend uit aan Rijn en IJssel Energie Coöperatie. Aangezien het eerste jaar na inleg het jaar is waarin het windpark gebouwd wordt, zal over 2021 nog geen uitkering kunnen worden gedaan. Ook in de eerste jaren dat het park operationeel is, zullen de uitkeringen mogelijk beperkt zijn, omdat in die jaren de kosten het hoogst zijn en er nog (verplichte) reserves moeten worden opgebouwd.

In de uitkering zit zowel een afschrijvingselement als een winstcomponent. Dit betekent dat de waarde van de participatie in de boeken van de Coöperatie ook jaarlijks aangepast wordt omdat het windpark in de loop van de jaren minder waard wordt. De waarde aan het einde van het project is nul. Het rendement wordt berekend over de gemiddelde boekwaarde van het betreffende jaar.

Het door Koningspleij BV uitgekeerde dividend wordt als volgt verdeeld:

1. Een evenredig aandeel in de algemene kosten en de projectspecifieke kosten van het WPKP (administratie etc) die de Coöperatie heeft gemaakt, worden ingehouden.<sup>1</sup>
2. Van het overblijvende bedrag wordt in eerste aanleg de waarde van de afschrijving plus een eventueel verblijvend rendement tot maximaal een bedrag gelijk aan 4% van de gemiddelde boekwaarde van de participatie over het betreffende jaar verdeeld over de participanten naar rato van de omvang van hun deelneming. Dit kan minder zijn wanneer het dividendrendement op de inleg in dat jaar minder is dan deze 4% op de boekwaarde of wanneer er geen dividend wordt uitgekeerd door Koningspleij BV.
3. Dividendinkomsten boven het hiervoor genoemde bedrag worden 75/25 verdeeld
  - a. 75% wordt uitgekeerd als windbonus aan de windaandeelhouders
  - b. 25% wordt gereserveerd in het Fonds Duurzame Energie.

### 6.4 Rendementen

#### 6.4.1 Prognose

Met een windaandeel deel je in de opbrengst van het windpark. Na het eerste jaar (bouwfase) wordt er naar verwachting dividend uitgekeerd door Koningspleij BV. In dit dividend is zowel een vergoeding voor het waardeverlies van het windpark door veroudering, als een rendement op je investering inbegrepen. Afhankelijk van de wind is het rendement op je investering in het ene jaar hoger dan in het andere. Voor het project is een rendementsprognose gemaakt. Deze prognose is gebaseerd op de te verwachten dividenden die REIJE verwacht te ontvangen van Koningspleij BV gedurende de looptijd van het project. De prognose is gebaseerd op een aantal factoren. De belangrijkste zijn het langjarige windaanbod in Arnhem-Noord, een schatting van de toekomstige hoogte van de elektriciteitsprijs en de verwachte kosten voor het aantrekken van vreemd vermogen. We kunnen kortom geen garanties bieden omtrent te realiseren rendement. Om toch een beeld te schetsen van de verwachte rendementen is een gemiddeld verwachtingsscenario (P50) aangegeven. Dit bedraagt 6% op de gemiddelde waarde van uw investering over de jaren. Inclusief de vergoeding voor het waardeverlies (afschrijving) bedraagt de uitkering gemiddeld over de jaren naar verwachting

---

<sup>1</sup> Algemene Kosten zijn alle kosten die voor beheer van de participaties, kosten ten bate van financiële verslaglegging en verantwoording naar participanten, kosten ten bate van ledenvergaderingen en andere ten bate van leden gemaakte algemene kosten, niet zijnde projectkosten. Projectkosten zijn alle kosten die verband houden met acquisitie, realisatie en beheer van het project en die specifiek toe te rekenen zijn aan het project.

ca. 8% van uw oorspronkelijke investering: 5% afschrijving + 6% rendement over het gemiddelde bedrag dat u geïnvesteerd heeft. <sup>2</sup>

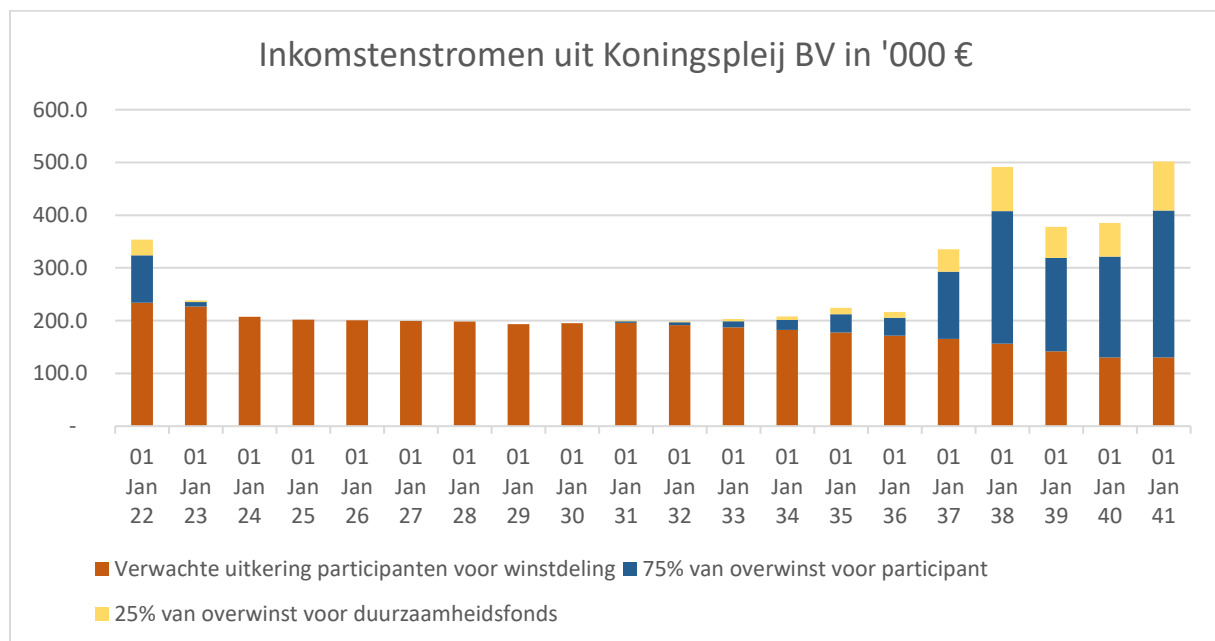
De rendementen voor deelnemers zijn bepaald op basis van het gemiddeld verwachtingsscenario (P50). De inkomensstroom voor REIJE als aandeelhouder van Koningspleij BV zijn bepaald op basis van het P75 scenario. Hiertussen zit een marge die (deels) dient voor bekostiging van de algemene en project specifieke kosten die de Coöperatie maakt (zie Participatievoorwaarden, bijlage 2) en de dotatie aan het Fonds Duurzame Energie.

#### 6.4.2 Fonds Duurzame Energie

Het rendement op de investering is voor ons meer dan alleen financieel rendement. Rijn en IJssel Energie Coöperatie wil bijdragen aan het omschakelen naar een duurzame energievoorziening in Arnhem. De Coöperatie keert daarom een deel van het ontvangen dividend niet uit als rendement, maar reserveert dit voor het Fonds Duurzame Energie Arnhem. Dit doen we alleen in de jaren dat het uit te keren rendement uitkomt boven de 4% van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen over het betrokken jaar. Het uit te keren rendement boven de 4% wordt in dat geval 75/25% verdeeld tussen de windaandeelhouders (windbonus) en het fonds. De verwachte bijdrage vanuit het project aan het Fonds Duurzame Energie Arnhem is in totaal € 380.000 over de gehele looptijd van het project. De exacte wijze waarop de uitkering van rendement wordt bepaald is ook vastgelegd in de Participatievoorwaarden (bijlage 2).

#### 6.5 Verwachte inkomstenstromen

In onderstaande grafiek zie je de te verwachten inkomstenstromen en de verdeling per windaandeel per jaar in het verwachtingsscenario (P50) in duizenden Euro's, na aftrek van alle kosten:



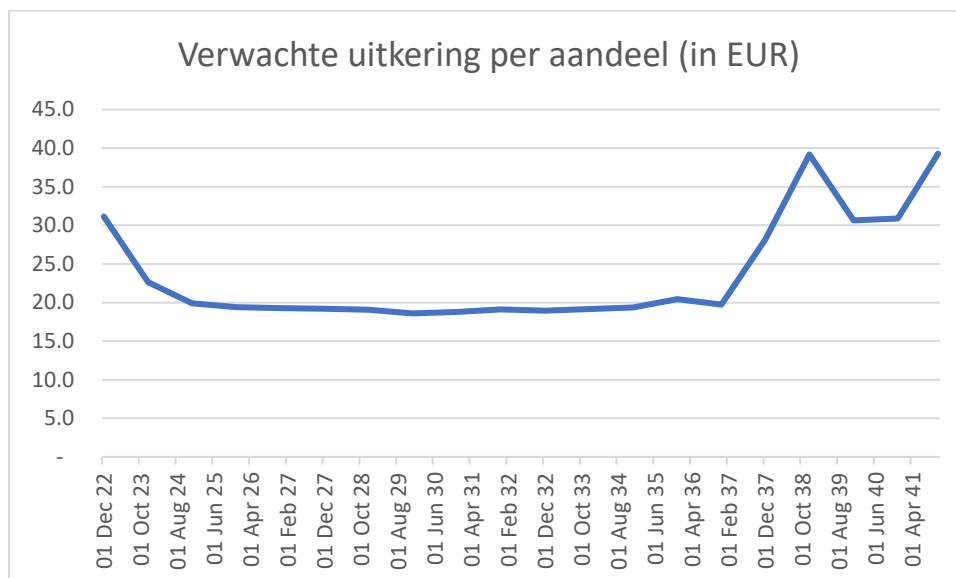
<sup>2</sup> Het gemiddelde geïnvesteerde bedrag is de helft van het door u ingelegde kapitaal. U krijg namelijk jaarlijks naar verwachting een deel van het ingelegde kapitaal terug via de afschrijvingscomponent, zodat aan het einde van de looptijd bovenop het rendement ook het oorspronkelijk ingelegde bedrag via de dividenden is teruggevloeid.

Toelichting: De inkomstenstroom is gebaseerd op een financieel model. In dit model zijn vrijwel alle variabelen verwerkt. De te verwachten inkomstenstromen uit het project in het eerste operationele jaar van het project is beperkt omdat de molens naar verwachting pas eind 2021 elektriciteit gaan produceren zodat de eerste uitkeringen pas na 2022 worden verwacht.

Aan het einde van het project gaan de uitkeringen naar verwachting omhoog. Dit komt met name door de financieringslasten die vooral in de eerste vijftien jaar zwaar drukken op de rendementen. Na 15 jaar zijn er geen financieringslasten meer. Ook vallen dan verschillende reserveringen uit het project vrij. De inkomsten van de projectvennootschap pieken in die jaren.

## 6.6 Uitkering per windaandeel

De uitkering per windaandeel varieert van jaar tot jaar. De levensduur van het project is tenminste twintig jaar. Dit is ook de te verwachten periode voor uitkeringen op een windaandeel. In onderstaande tabel is de verwachte uitkering per windaandeel weergegeven in het zogenaamde verwachtingsscenario (50% overschrijdingskans).



Tabel 1 Rendementen in verwacht scenario (P50)

<b>Inleg per aandeel</b>	<b>€ 250,00</b>
<b>Paybacktijd</b>	<b>12,5 jaar</b>
<b>Verwachte uitkering over looptijd</b>	<b>€ 472,94</b>
<b>Afdracht Duurzaam Energiefonds</b>	<b>€ 39,50</b>
<b>Internal Rate of Return (rendement)</b>	<b>6,5%</b>

## 7 Financiële kenmerken Windpark Koningspleij

Als alles volgens plan verloopt start de bouwfase van het project in het derde kwartaal van 2020. Gedurende negen maanden zal gewerkt worden aan de bouw van de windturbines en de netinpassing. Naar verwachting wordt het windpark eind 2021 opgeleverd. Op dat moment start de operationele fase.

De technische levensduur van het windpark is tenminste twintig jaar. Dit is ook de looptijd van de grondovereenkomsten en de afschrijftermijn van het project.

Het Windpark Koningspleij omvat 4 windturbines, waarvan 3 in eigendom van Pleij BV zullen zijn. Het geplande zonnepark Koningspleij is geen onderdeel van het project en wordt door derden aangelegd.

## 7.1 Financiën en kosten

### 7.1.1 Investering

De geraamde investering voor de drie turbines in het project bedraagt € 18,65 miljoen. Deze investering omvat de ontwikkelingskosten, de windturbines, de civiele en elektrische werken, de inpassing in het distributienetwerk en de bouwrente van de aannemer gedurende de bouwfase. Ook is er een post onvoorzien opgenomen

Opbouw investeringskosten	In EURk	
Ontwikkeling	3.500,0	19%
Windturbines Enercon	9.000,0	48%
Netinpassing	2.000,0	11%
BoP	1.950,0	10%
Elektrische werken	350,0	2%
Vorbereidingskosten	150,0	1%
Overige werkzaamheden	275,0	1%
Financieringskosten	225,0	1%
Onvoorzien	1.200,0	6%
<b>Turnkey EPC prijs</b>	<b>18.650,0</b>	

De investering wordt gefinancierd met een lening van Deutsche Anlagenleasing (DAL), een fonds dat gebruik maakt van financieringsmiddelen van de KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau). De bank stelt voorwaarden aan de reserves die Koningspleij BV moet aanhouden. Deze reserves moeten in de eerste jaren uit de gemaakte winst worden gereserveerd, en staan niet ter beschikking voor uitkering van dividend.

## 7.2 Financieringsstructuur

Koningspleij BV beschikt bij de start over een eigen vermogen van 4 miljoen. Dit is de waarde van de aankoop van de aandelen van de ontwikkelingsmaatschappij Pleij BV. Koningspleij neemt een banklening ter waarde van € 18,65 miljoen op. Met de banklening wordt de bouw van het windpark gefinancierd. Daarmee komt het balanstotaal bij de start van de bedrijfsfase eind 2021 op € 22,7 miljoen, waarvan 17,6% gefinancierd met eigen vermogen. Dit is voor windparken een marktconform aandeel eigen vermogen.

Naast de aflossing wordt ook rente (€ 1,95 miljoen) betaald. Het totaal van deze twee posten over de looptijd van het project bedraagt naar verwachting € 20,6 miljoen. Dit bedrag kan nog veranderen afhankelijk van het tijdstip van closing en de condities waartegen de rente kan worden vastgezet over de looptijd.

## 7.3 Opbrengst en inkomsten

### 7.3.1 Opbrengst

De opbrengst van een windpark is gelijk aan het product van de elektriciteitsproductie en de waarde van de opgewekte elektriciteit (opbrengst = product maal prijs).



Het windaanbod op de locatie bepaalt in belangrijke mate de opbrengst. Hoewel windaanbod van jaar tot jaar varieert, kan er wel een langjarig gemiddelde worden vastgesteld. De beschikbare winddata zijn door een adviesbureau omgezet naar een langjarige meetreeks. Er is gebruik gemaakt van gemeten winddata op locatie, meetdata van Windpark Nijmegen (ca. 10 km zuidelijker) en van openbare data. Deze uitkomsten zijn vergeleken en consistent bevonden. De verwachte langjarig gemiddelde productie (=P50) van het Windpark Koningspleij 8,6 GWh per windturbine per jaar. Drie windturbines produceren gemiddeld over de looptijd van het project ca. 25,8 GWh per vol jaar. De gemiddelde opbrengst die met een kans van 75% elk jaar wordt gehaald (P75) is 24,5 GWh per jaar.

### 7.3.2 Soorten inkomsten

Pleij BV heeft drie bronnen van inkomsten:

#### 7.3.2.1 Verkoop van elektriciteit

De vennootschap verkoopt de stroom uit het windpark aan Greenchoice. Deze verkoopt de elektriciteit vervolgens aan haar klanten. Greenchoice en Pleij BV zijn contractueel overeengekomen dat Greenchoice de elektriciteit uit het project koopt tegen de marktwaarde voor windenergie.

#### 7.3.2.2 SDE+ - bijdrage

De SDE+-subsidie is een overheidsbijdrage voor het opwekken van duurzame energie uit het programma Stimulering Duurzame Energieproductie.

De SDE+ subsidie is toegekend op 19 december 2017 en door RVO verlengd tot 22 december 2022 (uiterste datum van inbedrijfname van het Windpark Koningspleij). Pleij BV ontvangt vanaf de oplevering van de bouw gedurende vijftien jaar een bijdrage uit dit programma. De hoogte van de bijdrage is afhankelijk van de daadwerkelijk jaarlijks geproduceerde elektriciteit en de gemiddelde waarde van de Nederlandse elektriciteitsbeurs APX.

De SDE+ bijdrage is gemaximeerd tot:

- 29.089 MWh jaarlijkse productie
- 436.335 MWh totale productie over de looptijd

De maximale SDE+-bijdrage is € 26.180.100 over de eerste 15 jaar. Als de totale cumulatieve productie over die jaren kleiner is dan het toegestane maximum, kan ook voor het 16<sup>e</sup> jaar voor het verblijvende volume tot het cumulatieve maximum subsidie worden verkregen.

Het subsidiebedrag bedraagt € 85 per MWh minus de "basisenergieprijs" van € 25 per MWh. Dit betekent dat de subsidie gemaximeerd is op € 60 per MWh en het windpark minder inkomsten genereert als de gemiddelde elektriciteitsprijs op de APX lager ligt dan € 25 per MWh. Dit kan op sommige momenten voorkomen, maar de waarschijnlijkheid dat dit over langere periodes het geval is wordt momenteel als laag ingeschat.

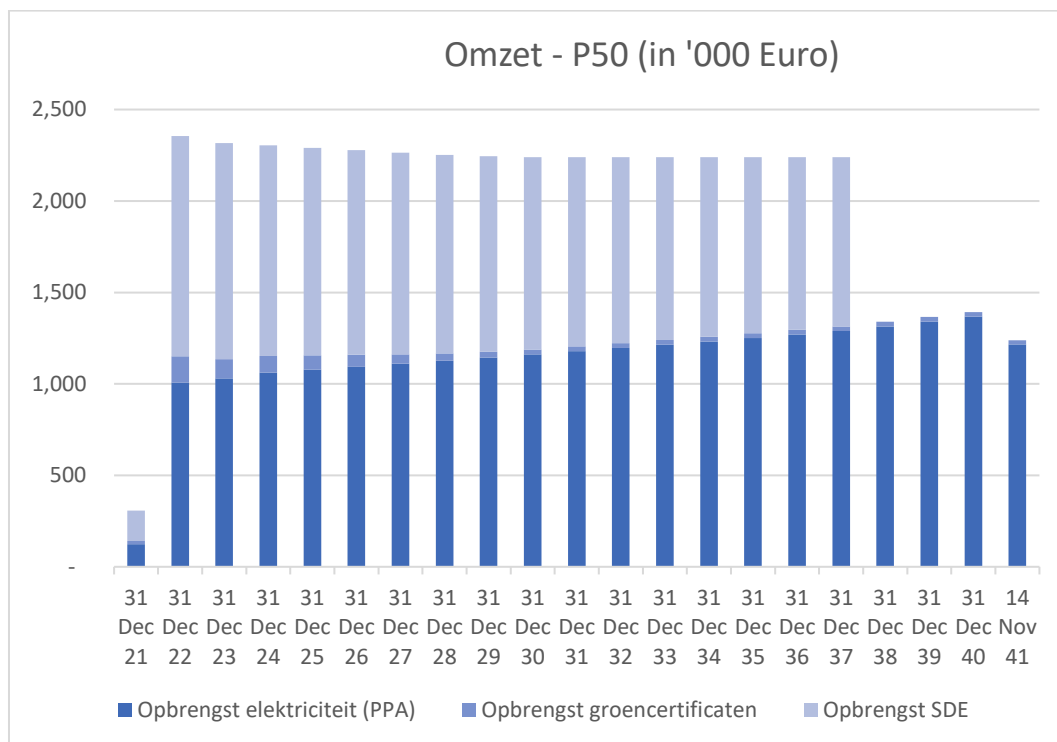
#### 7.3.2.3 Groencertificaten

Met elke 1.000 kWh duurzaam opgewekte elektriciteit verdient Pleij BV een groencertificaat. Greenchoice neemt de groencertificaten af. De groencertificaten worden tot 2026 op basis van een vastgestelde prijsstaffel afgenomen, voor zover deze groencertificaten aan de Gemeente Arnhem worden geleverd. Voor zover groencertificaten op de markt verkocht worden, geldt voor de groencertificaten een marktprijs. Voor de jaren na 2026 is nog geen prijs overeengekomen en is het niveau van het 2026 aangehouden, vermenigvuldigd met een indexatiefactor.

## 7.4 Omzet

Er zijn twee scenario's in de financiële analyse doorgerekend. Enerzijds is er het scenario van de verwachtingswaarde: het P50-scenario. Op basis van het gemeten windaanbod is dit de te verwachten gemiddelde opbrengst per jaar. Anderzijds is er het scenario waarop de waardering van het project is bepaald, nl. dat het project de omzet in dit scenario haalt of overschrijdt met een kans van 75% - het P75-scenario.

Dit P75-scenario is iets pessimistischer dan het verwachtingsscenario P50. Omdat de kosten in beide scenario's gelijk zijn, valt de waardering van het windpark iets lager uit door het gebruik van het P75 omzetscenario, dan wanneer de P50 omzet als basis voor de waardering zou worden gebruikt. Dit wordt gecompenseerd doordat de afspraak is dat de aandelen gewaardeerd worden tegen de P75 rendementen, waardoor REIJE iets minder betaalt voor het windpark. Omgekeerd betekent dit dat dan het rendement voor de participanten dan iets beter wordt. Dit verschil overstijgt naar verwachting de beheerskosten van REIJE, zodat deze beheerskosten geen invloed zullen hebben op het gepresenteerde verwachte rendement. Wij kiezen er daarom voor om het financiële scenario te presenteren op basis van het gemiddelde verwachte scenario (P50).



Na toekenning van de SDE+-bijdrage beschikt het project gedurende vijftien jaar over een zo goed als gegarandeerde omzet, die slechts wordt beïnvloed door het windaanbod. Vanaf het vijftiende jaar is de omzet afhankelijk van het windaanbod en de elektriciteitsprijs.

De totale verwachte omzet over de looptijd bedraagt € 41,9 miljoen (P50).

## 7.5 Operationele kosten

Om ervoor te zorgen dat het windpark tijdens de hele levensduur (tenminste twintig jaar) goed presteert moet de vennootschap kosten maken. Deze kosten betreffen de pachtvergoeding, de onderhoudscontracten, het financieel en technisch beheer, de transportdiensten en de verzekeringen.

Gedurende de looptijd van het project zijn de operationele kosten € 11,17 miljoen en wordt er € 1,9 miljoen vennootschapsbelasting betaald. De operationele kosten en de belastingen worden betaald uit de opbrengsten van het windpark.

## 7.6 Omgevingsfonds

Daarnaast vinden we als maatschappelijk bewuste organisatie goed nabuurschap belangrijk. Dit geven we vorm door een jaarlijkse uitkering aan een omgevingsfonds. Deze uitkering is onderdeel van de operationele kosten. De besteding van dit bedrag zal in overleg met de omgeving worden vastgesteld. Zo kan optimaal rekening gehouden worden met wensen die in het gebied leven.

Naar verwachting bedraagt de bijdrage van de molens van Windpark Koningspleij BV aan het Omgevingsfonds ca. € 260.000 over de looptijd van het project. Inclusief de molen van Pure Energie, bedraagt de totale bijdrage aan het omgevingsfonds door de molens van het Windpark Koningspleij afgerond ca. € 350.000 over de looptijd.

## 7.7 Dividend

Koningspleij BV keert dividend uit aan Rijn en IJssel Energie Coöperatie. Vanaf de start van de operationele fase gebeurt dit jaarlijks na het afsluiten van het jaar. Elk jaar worden in het tweede kwartaal de jaarcijfers van het voorafgaande jaar vastgesteld. De jaarcijfers vormen de basis voor het uit te keren dividend. De BV keert dividend uit aan Rijn en IJssel Energie Coöperatie.

Aan de hand van gegevens over omzet, belastingen, exploitatiekosten en afbetalingen van leningen is een prognose van de dividenduitkering over de levensduur van het project gemaakt. De rendementsbepaling voor de windaandelen is op deze prognose gebaseerd.

Het totaal aan verwachte dividenduitkeringen aan REIJE bedraagt € 3,7 miljoen (P50).

# 8 Risico's

Een investering is nooit zonder risico. Dat geldt ook voor dit project. De belangrijkste risico's beschrijven we hieronder. Met name wanneer risico's zich gelijktijdig voordoen kunnen er financiële problemen ontstaan. Dit kan leiden tot een situatie waarin het voorspelde rendement niet (volledig of tijdig) kan worden uitgekeerd. In geen geval is er sprake van juridische aansprakelijkheid van de Coöperatie of windaandeelhouders.

## 8.1 Rendementsprognose

Het project is zo ontworpen dat de kans dat het in financiële problemen kan raken beperkt is. Het uitgangspunt is het P75-opbrengstscenario. De kans is minimaal 75% dat dit scenario wordt gehaald of wordt overschreden. In het P75-scenario is het uw opbrengst naar verwachting nog steeds rond de 6% op uw gemiddeld geïnvesteerd vermogen en is de kans op financiële wanprestatie van het windpark zeer beperkt. Er is dus echter ook een kans dat de financiële prestaties van het windpark slechter zijn.

De prognose van het rendement is bepaald op basis van een uitgebreid financieel model. Dit model is opgesteld door financieel adviseur Peregrine.

De belangrijkste factoren die van invloed zijn op het projectrendement zijn windopbrengst, bouwkosten en financieringskosten.

- De windopbrengst is onderbouwd met meerdere windrapporten, waaronder een LIDAR (laser) meting op locatie over een periode van 12 maanden. Deze windmetingen zijn door

verschillende experts, met in acht name van diverse onzekerheden en beperkingen, vertaald in een energieopbrengst voor het gekozen turbinetype.

- De bouwkosten zijn afgezekerd middels overeenkomsten met de aannemer van het park (Prowind) en met de turbineleverancier Enercon. Deze afspraken zijn finaal en de turbines zijn reeds besteld.
- Voor de financieringskosten zijn afspraken gemaakt met financieringsinstelling Deutsche Anlagen Leasing (DAL). De contracten hiervoor zijn op dit moment nog niet finaal, maar de verwachting is dat de zgn. financial close zal plaatsvinden, voordat REIJE de aandelen in Koningspleij BV zal verwerven. Mochten de uiteindelijke voorwaarden afwijken van hetgeen in de waarderingsanalyse als grondslag is genomen, zal de waardering worden aangepast.

Het daadwerkelijk projectrendement wordt daarom voor het overgrote deel alleen nog bepaald door de variabele windopbrengst. Voor de windverwachting zijn statistische spreidingen berekend, waarvan de belangrijkste zijn:

- P50: gemiddelde windverwachting waarop het verwacht deelnemersrendement is gebaseerd
- P75: windverwachting die met 75% waarschijnlijkheid gehaald wordt en waarop de uitkeringen aan REIJE zijn gebaseerd

De windverwachting kan op basis van historische ervaringen in West-Europa van jaar tot jaar ca. 6% verschillen. Over een langere periode zal de windverwachting dichter tegen het gemiddelde aan liggen.

## 8.2 Risicofactoren

### 8.2.1 Tegenpartij

De Coöperatie heeft in dit project te maken met een tegenpartij die meerdere rollen vervult. Prowind is verkoper van de aandelen, aannemer voor de bouw van het windpark en beheerder in de operationele fase. Dit brengt zowel financiële risico's, continuïteitsrisico's als relationele risico's met zich mee.

Voor de aandelenkoop baseert REIJE zich bij de waardering op de bindende waardering van de aandelen door een derde. De kwaliteit van de transactie is onderbouwd met een due diligence (onderzoeks-) rapport, door het inschakelen van juridisch en financieel advies en door eigen onderzoek. Het proces is begeleid door een financiële commissie, benoemd door de ALV, die het bestuur terzijde gestaan heeft tijdens de onderhandelingen.

Voor de bouwfase verkrijgt Pleij BV een garantie van de moeder van Prowind, Busmann Umwelt GmbH, voor het geval Prowind in haar rol van de aannemer haar verplichtingen niet nakomt. De kredietwaardigheid van Busmann Umwelt GmbH is gecontroleerd en is voldoende. Aangezien Prowind medeaandeelhouder blijft, heeft Prowind ook zelf een belang bij een correcte uitvoering van het project. Gedurende de bouwfase is overeengekomen dat twee onafhankelijke (juridische en technische) experts namens Pleij BV toezicht houden op de activiteiten van Prowind als aannemer.

Het technisch beheer is door Prowind grotendeels gesubcontracteerd aan de turbineleverancier Enercon en aan Outsmart. Deze contracten zijn direct door Pleij BV afgesloten en blijven bestaan los van de rol van Prowind. De inschatting is dat voor het operationele bedrijf voldoende mogelijkheden in de markt bestaan om een vervanging voor Prowind te vinden, als deze niet meer beschikbaar mocht zijn.

Het relationeel risico lijkt REIJE gering. In de afgelopen twee jaar is een goede werkrelatie opgebouwd, het personeel van Prowind is capabel en Prowind heeft een belang om een goede

referentie op te bouwen met het Windpark Koningspleij, omdat dit het eerste project op Nederlandse bodem betreft.

In geval er toch problemen ontstaan, zijn er afspraken gemaakt rondom het proces van herfinanciering, eventuele noodmaatregelen en hoe te handelen als een van beide partijen haar aandelen in Koningspleij BV wil verkopen. REIJE heeft in dat geval een recht van eerste koop.

#### 8.2.2 Vertragingen in de bouwfase

De risico's tijdens de bouwfase zijn met name faillissement van een van de bouwende partijen (turbineleverancier, aannemer). In geval van een faillissement zal het project door een andere partij worden afgebouwd. Hiermee zijn kosten gemoeid. Daarnaast zal het project in dat geval vertraging oplopen.

Door de aannemer Prowind wordt een borg gesteld, die (een deel van) deze risico's afdekt.

Het kan ook zijn dat er door onverwachte omstandigheden vertraging ontstaat in de uitvoering: dit kan geschieden als er bijvoorbeeld onverwachte problemen met de ondergrond blijken te bestaan.

Voor de subsidie en financiering van het project is dit geen probleem, echter de kosten zullen hoger worden en de inkomsten komen later, zodat het langer kan duren voordat je een eerste uitkering uit het project ontvangt. In dat geval kan het bestuur ook besluiten meer aandelen uit te geven om eventuele onverwachte kosten af te dekken, tot het maximum genoemd in de participatievoorwaarden.

#### 8.2.3 Windklimaat

Niets zo veranderlijk als het weer. Ofschoon ons klimaat stabiel is, is het weer dat niet altijd. Zo wisselt ook de hoeveelheid wind op de plek van het windpark. Het windklimaat op de locatie is nauwkeurig in beeld gebracht. Hiervoor zijn zowel metingen op locatie gedaan, als gegevens van locaties in de nabijheid gebruikt. Hierdoor is het mogelijk de te verwachten opbrengst met een redelijke zekerheid vast te stellen. Deze opbrengst is naar verwachting 25,9 GWh per jaar voor de drie windmolens van Pleij BV.

Dit zijn echter langjarig gemiddelde voorspellingen. De hoeveelheid wind per jaar varieert. Zolang een windluw jaar gevolgd wordt door een jaar met veel wind is er niets aan de hand. Een probleem kan ontstaan op het moment dat een aantal slechte windjaren elkaar opvolgen. Dit risico is inherent aan het investeren in een windparkproject.

#### 8.2.4 Elektriciteitsmarkt

De kostprijs voor het opwekken van elektriciteit met behulp van windturbines is hoger dan de huidige prijzen op de elektriciteitsmarkt. Om toch een rendabele exploitatie te realiseren subsidieert de overheid de productie van duurzame energie met een productiesubsidie, de Stimulering Duurzame Energieproductie (SDE+). De SDE+ -subsidie voor het park is in 2017 toegekend. Het project ontvangt gedurende vijftien jaar elk jaar voor maximaal 29.089 MWh van geproduceerde elektriciteit €0,06 /kWh (= €60 per MWh). Deze €0,06 is opgebouwd uit twee componenten, namelijk de marktprijs voor elektriciteit en een bijdrage vanuit de SDE+-subsidie.

De marktprijs voor elektriciteit wordt bepaald op de Nederlandse stroombeurs, de APX. Deze fluctueert per uur. Voor de SDE+ bijdrage wordt echter gekeken naar het gemiddelde van deze APX over een jaar. De inkomstenstromen worden afgedekt door de SDE+ subsidie. Deze subsidie vult de prijs voor elektriciteit op de stroombeurs (APX) aan tot €0,085 per kWh. Indien de APX-prijs daalt, wordt er meer SDE+ subsidie uitgekeerd, indien de APX-prijs stijgt minder. De koppeling tussen de SDE+- beschikking en APX-prijs biedt een hoge mate van zekerheid dat de inkomsten in principe voor

vijftien jaar op hetzelfde niveau blijven. In de SDE+ regeling is een budgetplafond ingebouwd. Als de prijs van de APX hieronder komt, zal vanuit de SDE de daling niet verder vergoed worden. Een daling onder dit minimum is voor risico van de vennootschap. Dit minimum is bepaald op €0,025/kWh. De SDE+-bijdrage is dan maximaal, namelijk €0,060/kWh. Indien de APX-prijs langdurig onder de bodemprijs van €0,025/kWh blijft, dalen de prognoses voor het project. Een meerjarige APX-prijs onder de €0,025/kWh kan daarom financiële gevolgen hebben.

#### 8.2.5 Lage elektriciteitsprijzen in combinatie met windluwe jaren.

Als in een jaar de energieprijs daalt onder de €0,025/kWh en het windaanbod onder de P75 zakt, is er voldoende buffer aanwezig in het project om dit op te vangen. Wel zal in een dergelijk jaar de dividenduitkering aan Rijn en IJssel Energie Coöperatie laag zijn. Ook is het mogelijk dat er in zo'n jaar in het geheel geen dividenduitkering plaatsvindt.

De buffer is echter beperkt. Indien deze combinatie zich een aantal jaren achter elkaar voordoet komt het project in financiële problemen. Het kan voorkomen dat er in dat geval een aantal jaren achter elkaar geen of weinig dividend wordt uitgekeerd. De rendementsprognose komt dan onder druk te staan. Aan de Coöperatie zal niet worden gevraagd bij te springen indien het project langdurig onder financiële druk staat. Er zijn geen garanties gegeven van Rijn en IJssel Energie Coöperatie aan de projectvennootschap Windpark Koningspleij.

#### 8.2.6 De elektriciteitsprijs na jaar 15

De levensduur van het project is tenminste twintig jaar, hierop is ook het rendement gebaseerd. De financiering van het project loopt 15 jaar. De laatste 5 operationele jaren zijn er geen financieringslasten meer. Maar de laatste vijf jaar is er ook geen bijdrage meer vanuit de SDE+. De inkomsten van het project worden dan volledig bepaald door de waarde van elektriciteit. In de financiële prognose van het project is uitgegaan van een elektriciteitsprijs die gelijk is aan de prijs op de beurs.

De elektriciteit uit het windpark wordt afgenomen door Greenchoice BV, een energiebedrijf. Greenchoice is partner van REIJE en verkoopt de elektriciteit onder haar eigen naam. Greenchoice is een van de grotere en meest duurzame energiebedrijven in Nederland. De kans op faillissement wordt daarom laag geacht. Mocht er desondanks een continuïteitsprobleem ontstaan, is het in de Nederlandse energiehandel goed mogelijk om op korte termijn een nieuwe afnemer te vinden.

#### 8.2.7 Leverancier windturbines

Enercon is een van de 5 grootste fabrikanten van windturbines voor op land. Bijna de helft van de door Enercon geproduceerde turbines staat in Duitsland. Het bedrijf is gespecialiseerd in zogenaamde direct drive turbines, waarbij geen tandwielkast meer nodig is. Dit heeft als voordeel dat er minder onderhoud nodig is, en ook minder geluid geproduceerd wordt. Enercon heeft bewezen betrouwbare "state of the art" direct-drive windturbines te kunnen bouwen en beheren.

Net als andere Europese windturbinefabrikanten heeft Enercon te leiden onder omzetverlies vanwege uitstel van projecten door Corona. Net als bij andere bedrijven valt daarom een faillissement nooit uit te sluiten. Enercon is onlangs geherfinancierd, zodat dit risico beperkt lijkt. Ook de bank heeft dit risico beoordeeld, en is van mening dat dat acceptabel was.

Gedurende de bouwfase wordt pas betaald voor de delen van de turbine zodra deze op de bouwlocatie worden aangeleverd. Voor de aanbetaling wordt door Enercon een bankgarantie gesteld.

Contractueel is vastgelegd dat in het geval van een faillissement Pleij BV toegang krijgt tot het ontwerp en de software, om zo het onderhoud onder te kunnen brengen bij een andere firma.

### 8.3 Beschikbaarheid van de windturbines

Al meer dan 40 jaar draaien er in Nederland windturbines. De technische kwaliteit van de windturbines is steeds beter geworden. Er bestaat echter altijd een risico dat een windturbine niet naar behoren presteert of zelfs helemaal niet meer functioneert. Met de leverancier van de windturbine zijn contractueel afspraken gemaakt over de beschikbaarheid (>95% per turbine en >98% voor het windpark) en de technische prestaties van de windturbines. Indien deze garanties niet worden gehaald zal de turbinefabrikant het windpark compenseren voor de geleden schade. In het geval de turbinefabrikant echter niet kan voldoen aan deze compensatieverplichting kan dit invloed hebben op het uit te keren rendement.

Het geselecteerde type windmolen is een doorontwikkeling van een bestaande windmolen. Dit type is echter nog niet gecertificeerd. Om dit risico te mitigeren is in het koopcontract met de turbineleverancier contractueel vastgelegd wanneer het certificaat wordt aangeleverd.

### 8.4 Faillissement Pleij BV

In geval van een faillissement van Pleij BV worden eerst wettelijk preferente schuldeisers, zoals de bank en de belastingdienst terugbetaald. Indien er nog financiële middelen voorhanden zijn uit de boedel wordt dit uitgekeerd aan Rijn en IJssel Energie Coöperatie.

### 8.5 Overige risico's

- Faillissement Busmann Umwelt GmbH: dit lijkt onwaarschijnlijk maar leidt wel tot een ernstig probleem vanwege de centrale rol die haar dochteronderneming Prowind speelt. Het belangrijkste probleem ontstaat als dit gedurende de uitvoering geschiedt. Er zal dan sprake zijn van ernstige schade voor Koningspleij BV. De belangrijkste contracten (financiering en turbinelevering) zijn echter rechtstreeks met de leveranciers gesloten, of de rechten worden overgedragen aan Pleij BV zodat in geval van faillissement na afronding van de bouwfase er voor het windpark geen schade ontstaat.
- Faillissement Pure Energie: Pure Energie is partner in Koningspleij VOF. In een VOF zijn alle partners hoofdelijk aansprakelijk. Het risico hier zijn de kosten van de aansluiting van Liander. ¼ van de kosten wordt momenteel door Pure Energie gedragen. Wij verwachten daarom een beperkte verhoging van de kosten, alleen in het geval dat bij een faillissement van Pure Energie ook de betrokken molen in het Windpark Koningspleij in dat geval niet meer produceert. Dat laatste lijkt onwaarschijnlijk.

## 9 Samenwerkende partijen

In het project Windpark Koningspleij werken (o.a.) de volgende partijen samen

- Biesheuvel Jansen – advocatenkantoor voor Pleij BV in opdracht van REIJE en Prowind gezamenlijk
- DAL - Deutsche Anlagen Leasing – financieringspartij die het vreemd vermogen voor het project verschaft.
- Dirkzwager - notaris (statuten en aktes)
- Enercon - turbineleverancier
- Gemeente Arnhem - eigenaar van de gronden waarop de windturbines worden gebouwd en verleent een recht van opstal. Daarnaast is de gemeente bevoegd gezag in het handhaven van de vergunning voor het project gedurende de exploitatie.

- Greenchoice - stroomafnemer
- Osborne Clarke – advocatenkantoor dat de Due Diligence voor DAL en REIJE heeft uitgevoerd
- Outsmart Energy Asset Experts – een technisch adviesbureau voor windenergie, gespecialiseerd in technisch beheer van windparken en gevestigd in Velp. Dochter van Deutsche Windtechnik.
- Peregrine - is de financieel adviseur van Rijn en IJssel Energie Coöperatie. Peregrine heeft het financieel model voor het project opgesteld en heeft een bindende waardering uitgevoerd op basis van de eerdere contractuele afspraken tussen Pleij BV en REIJE
- Pondera - een adviesbureau in de windsector met focus op projectvoorbereiding
- ProWind – projectontwikkelaar, technisch en commercieel beheer windpark.
- Pure Energie – partner in windpark Koningspleij. Bedrijft één van de vier windmolens op het terrein van het IPKW. Pure Energie handelde tot maart 2020 onder de naam Raedthuys.
- Rijn en IJssel Energie Coöperatie – (mede) initiatiefnemer en (na de geplande aankoop van het aandeel in Koningspleij BV) meerderheidsaandeelhouder in Windpark Koningspleij
- RVO – Rijksdienst Voor Ondernemend Nederland, verstreker SDE+ subsidie namens de overheid.