

meewind

Rendement en risico Energie Transitiefonds

Nadere toelichting 2019

Beheerder: Seawind Capital Partners B.V.

Bewaarder: IQ EQ Depositary B.V.



Inhoudsopgave

Rendement en risico: inleiding	3
1 Introductie	3
1.1 Beleggingsbeleid	3
1.2 Structuur	3
1.3 Uitgifte	4
1.4 Dividend	4
1.5 Uittredingsmogelijkheid	4
2 Rendement	4
2.1 Het fonds	4
2.1.2 Investeringsportfolio	4
2.1.3 Behaald rendement	4
2.2 Energieleverancier	5
2.2.1 Activiteiten	5
2.2.2 Markt	5
2.2.3 Concurrentie	5
2.2.4 Strategie	6
3 Kansen	7
3.1 Marktpositionering	7
3.2 Geen verouderde energiecentrales	7
3.3 Verder consolidatie	7
4 Risico	7
4.1 Fondsrisico's	7
4.1.1 Spreiding	7
4.1.2 Risico beleggingskeuzes door fondsbeheerder	7
4.2 Marktrisico's	7
4.2.1 Beleidsrisico	7
4.2.2 Klantverval	7
4.2.3 Prijsrisico	8
4.2.4 Risico op overheadkosten	8
4.2.5 Risico investeringen	8
4.3 Unieke risico's	8
5 Disclaimer	8

Rendement en risico

Het doel van dit document is om nadere informatie te verschaffen over het rendement dat gemaakt kan worden door in dit fonds te beleggen. Daarnaast biedt dit document inzicht in de risico's die bij het Energie Transitiefonds horen. Dit informatiestuk – tezamen met de overige informatiestukken zoals gedeeld via de website – kunt u gebruiken om tot de beslissing te komen om al dan niet in het Energie Transitiefonds te beleggen.



1 Introductie

Het is als volgt opgedeeld: onder *Introductie* wordt het beleid uitgelegd waarmee het fonds belegt. Het hoofdstuk gaat tevens in op de (juridische) structuur van het fonds, de uitgifte van participaties, de uitkering van dividend en de mogelijkheid tot uittreden. In het hoofdstuk *Rendement* vindt nadere uitleg plaats over het investeringsportfolio (uit welke investeringen het fonds is samengesteld) en wat de rendementsverwachting is voor dit type beleggingen. In het hoofdstuk *Risico's* bieden we een overzicht van de relevante risico's die betrekking hebben op een investering in het Energie Transitiefonds.

1.1 Beleggingsbeleid

De fondsen van Meewind hebben als doel om het grote publiek te betrekken bij de energietransitie in Nederland, door middel van financiering. Het Energie Transitiefonds heeft als doel om in ondernemingen en projecten te investeren die zich bezighouden met duurzame opwek-, distributie, levering- en/of opslag van energie. Dit doet zij door deel te nemen in het risicodragend vermogen van de onderneming door aandelenbelangen te verwerven. Het Energie Transitiefonds belegt niet in vreemd vermogen en verstrekt dus geen leningen.

1.2 Structuur

Het Energie Transitiefonds is een fonds voor gemene rekening, ofwel een samenwerking tussen meerdere participanten die vermogen in het fonds onderbrengen. Dit vermogen wordt vervolgens gebruikt om te beleggen. De participanten hebben elk een pro-rata recht op het rendement en de waarde van het fonds. Een fonds voor gemene rekening kent een aantal betrokken partijen

die elk een eigen rol vervullen zodat het fonds professioneel kan functioneren. Deze partijen en de onderlinge verhouding tussen deze partijen wordt weergegeven in onderstaande afbeelding.

Participanten

De participanten bestaan uit particuliere beleggers, bedrijven of andere fondsen. Samen brengen zij het vermogen in, in het fonds.

Fondsbeheerder

De fondsbeheerder voert het beleggingsbeleid uit in naam van het fonds, en in het belang van de participanten. In dit geval is dit Seawind Capital Partners B.V., of Meewind. De fondsbeheerder houdt zich bezig met nieuwe investeringsbeslissingen en houdt in de gaten of de projecten- en ondernemingen waarin wordt belegd, aan de doelstellingen voldoen. Zodoende kan de fondsbeheerder ook overgaan tot het afstoten van beleggingen.

Juridisch eigenaar

De juridisch eigenaar is een separate rechtspersoon. Op deze manier heeft de beheerder van het fonds geen rechtstreekse toegang tot de bezittingen van de participanten. Dit behartigt de belangen van de participanten, die erbij gebaat zijn dat de beleggingen gehouden worden.

Bewaarder

De bewaarder is een aparte rechtspersoon, die waarborgt dat het eigenaarschap van de beleggingen daadwerkelijk wordt overgedragen aan de juridisch eigenaar. De bewaarder administreert welke beleggingen in het bezit zijn van het fonds en rapporteert de waarde van het fonds. De bewaarder doet daarnaast een check of alle beslissingen in het belang van de participanten en volgens het prospectus gebeuren.

Administrateur

De administrateur is belast met het administreren van de participanten. Zij houdt alle gehouden participaties bij en legt de ingebrachte bedragen vast.

1.3 Uitgifte

Het Energie Transitiefonds is een zogeheten besloten fonds voor gemene rekening. Dat houdt in dat er een maximum geldt voor het aantal participaties dat wordt vrijgegeven. Zolang dit maximum niet overschreden wordt, kunnen participanten toetreden tot het fonds.

1.4 Dividend

Het dividend dat de participanten ontvangen, wordt ieder jaar vastgesteld. Binnen acht maanden na bekendmaking zal de uitkering van de dividenden plaatsvinden. Indien er een mogelijkheid is tot herbeleggen, zal deze optie voorgesteld worden. In plaats van dividend krijgt u dan participaties, ter waarde van het dividend dat u anders zou ontvangen.

1.5 Uittredingsmogelijkheid

In beginsel kunnen participanten niet uittreden uit het fonds. De fondsbeheerder kan overgaan tot het inkopen van participaties, maar is hiertoe niet verplicht. Een voorwaarde voor de inkoop van participaties is het aanwezig zijn van gelden. De participanten dienen hiervoor een schriftelijk verzoek in bij de fondsbeheerder, met een maximum van viermaal per jaar. De fondsbeheerder geeft deze participaties niet opnieuw uit, het fonds krimpt in dat geval.

2 Rendement

2.1 Het fonds

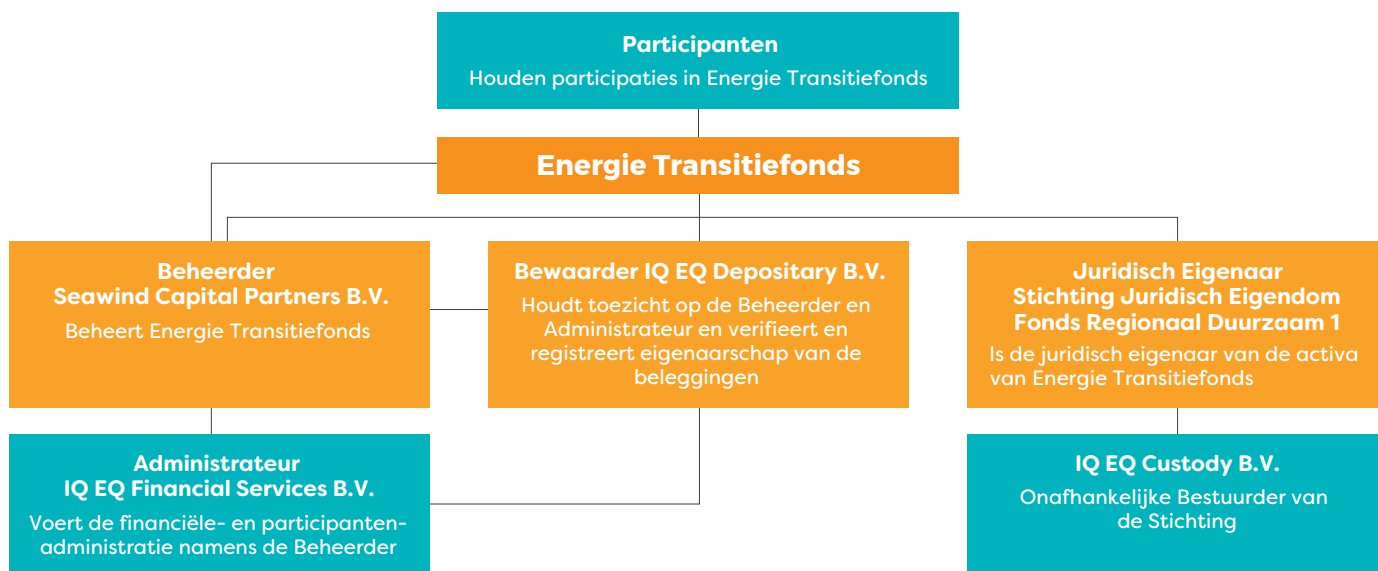
2.1.2 Investeringsportefolio

Het fonds investeert in duurzame ondernemingen en projecten. Tezamen maken deze beleggingen de portefeuille. Op dit moment investeert het fonds in een groene onderneming. Dit is Energie Concurrent B.V., de organisatie die 70% van de aandelen bezit in Greenchoice, Nederlands' eerste en grootste 100% groene energieleverancier. Beleggen in een energieleverancier zijn een unieke kans omdat de aandelen van de overige grote energieleveranciers vaak in handen waren van de overheid. Daarnaast is de fondsbeheerder actief op zoek naar nieuwe beleggingskansen om de portefeuille te versterken.

2.1.3 Behaald rendement

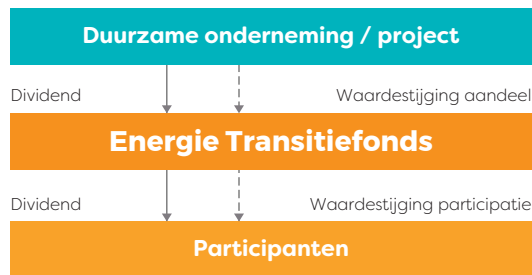
De participanten in het Energie Transitiefonds behalen rendement op twee manieren. Er ontstaat rendement door de ontvangen dividenden en de stijging van de waarde van de participatie. Het ontvangen dividend is een directe vorm van rendement; het betreft immers een contante betaling. De waardeverhoging van de participatie is ook een vorm van rendement. U dient zich te beseffen dat u deze waarde niet direct ontvangt. Pas bij de verkoop van de participaties 'realiseert' u deze waardeverhoging en wordt de waarde van de participaties na eventuele kosten aan u overgemaakt.

Voor het fonds werkt dit op dezelfde manier. Het fonds investeert de gelden in groene duurzame ondernemingen en projecten. Deze ondernemingen en projecten behalen een omzet uit hun bedrijfsvoering. Van de omzet worden kosten van de bedrijfsvoering en te betalen belasting afgetrokken en blijft de nettowinst over. Met deze winst gebeuren twee



dingen: de winst wordt deels uitgekeerd en deels in de organisatie behouden (voor verdere groei).

Dat betekent dat er voor het fonds ook sprake is van een ontvangen dividend en een waardestijging van het door haar gehouden aandeel.



2.2 Energieleverancier

2.2.1 Activiteiten

Een energieleverancier is een bedrijf dat de consument voorziet in zijn energiebehoefte. Dit komt meestal neer op het gebruik van gas, om te kunnen verwarmen en koken, en elektriciteit, voor de overige huishoudelijke apparaten. Energieleveranciers kopen deze energie vaak in op de energiemarkt, maar kunnen deze ook zelf produceren. Als energieleveranciers zelf produceren is dit meestal slechts een deel van de geleverde energie.

De omzet van energieleveranciers vloeit voort uit de verkoop van energie aan consumenten en zakelijke klanten. De grootste kostenpost voor energieleveranciers is de inkoop van energie; deze moet goed afgestemd zijn op de verwachte verkoop van energie (en dus het gebruik van de klant). Andere typische kosten zijn marketingkosten, personeelskosten, IT-kosten en kantoorkosten. Daarnaast

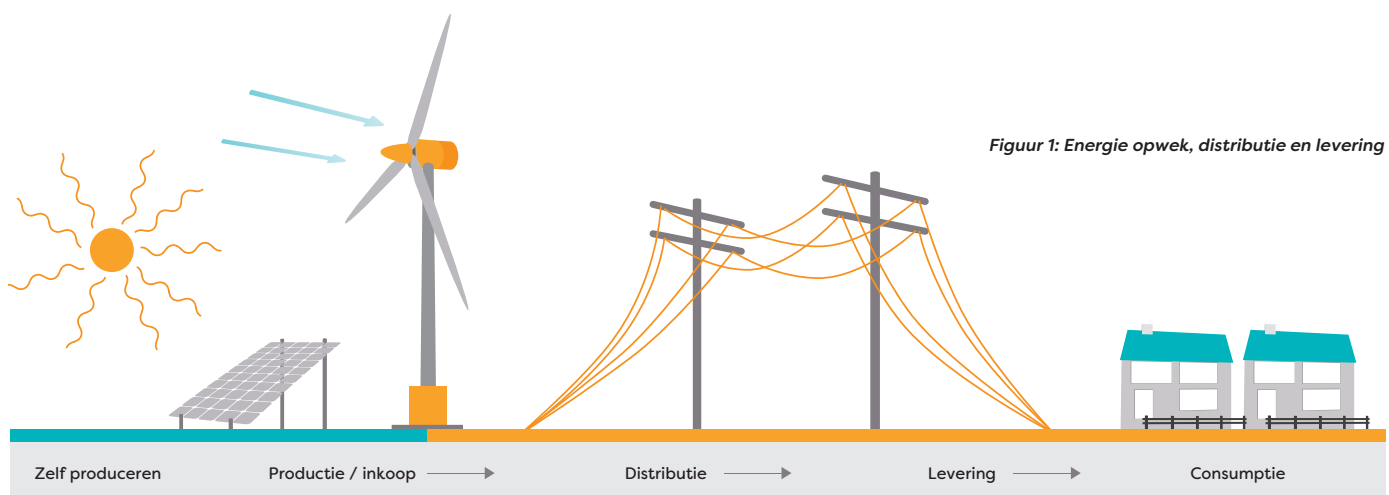
incasseert de energieleverancier de belasting op energie en betaalt deze door aan de belastingdienst. Ook incasseert de energieleverancier de opslagen voor netlevering en energietransport. Deze worden aan de netbeheerders doorbetaald. Tenslotte bieden energieleveranciers een diversiteit aan producten en diensten die met energie te maken hebben; het leveren van zonnepanelen of warmtepompen, het ontwikkelen van duurzame energie opwekkingsprojecten of slimmere systemen voor het beheersen van energieverbruik en opslag.

2.2.2 Markt

De markt voor energieleveranciers is zeer competitief. Er zijn veel spelers actief die allerlei segmenten bedienen en het product is in de kern niet onderscheidend: de energie die uit het stopcontact komt is fysiek overal gelijk. De energiebedrijven proberen zich te onderscheiden op prijs, service en herkomst van de energie (groen/grijs) en marketingconcept. Er is ook veel verloop van klanten doordat het eenvoudiger is geworden om via het internet over te stappen op een andere leverancier. Op het moment van overstap kiezen ze opnieuw voor een leverancier voor één of meerdere jaren. Dit zorgt ervoor dat de marketingkosten van energieleveranciers relatief hoog zijn; elk bedrijf wil zijn klantenaantal vasthouden. De markt kenmerkt zich op dit moment daarnaast door consolidatie; dat betekent dat de kleine bedrijven zich meer en meer door de grote bedrijven laten overnemen waardoor er een veld met slechts grotere spelers begint te ontstaan.

2.2.3 Concurrentie

Er zijn een aantal spelers actief op de energiemarkt. Greenchoice onderscheidt zich door consumenten te bedienen in het donkergroene segment. Dat wil zeggen dat ze uitsluitend onomstreden groene energie levert en dit ook al enige tijd doet. De consument kiest dan ook vaak bewust voor Greenchoice vanwege het donkergroene karakter van het bedrijf.

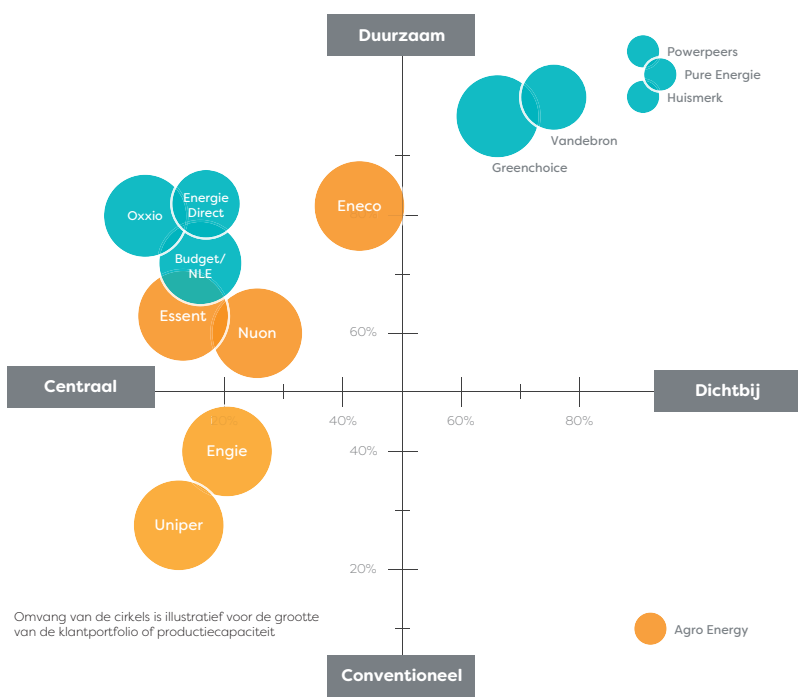


Figuur 1: Energie opwek, distributie en levering

Alle energieleveranciers in Nederland



Bron: energievergelijk.nl



2.2.4 Strategie

Energieleveranciers kunnen meestal kiezen uit een zogeheten prijs-strategie of een differentiatie strategie. In het eerste geval probeert de leverancier goedkoper te zijn dan de concurrent, terwijl de leverancier in het tweede geval een ander product probeert neer te zetten. Greenchoice heeft zich vanaf het begin onderscheiden van haar concurrenten door als eerste uitsluitend groene energie aan te bieden; een ander strategisch aandachtspunt is een hoog niveau van klantgerichtheid. Op dit vlak scoort Greenchoice al tijdens hoger bij klantbeoordelingen.

3 Kansen

De participatie die het Energie Transitie Fonds indirect heeft in Greenchoice levert een aantal kansen en risico's op. Het Energie Transitiefonds heeft gekozen voor de belegging in Greenchoice omdat ze van mening is dat er sprake is van een gezonde rendements- risico verhouding. Daarnaast heeft een belegging in Greenchoice ook een gunstig toekomstperspectief:

3.1 Marktpositionering

Onder andere doordat Greenchoice Qurrent en de Energie Transitie Groep (Huismerk Energie, de Groene Stroomfabriek) heeft overgenomen is ze de grootste speler in het zogenaamde 'donkergroene segment'. Indien de herkomst van energie een nog belangrijkere rol gaat spelen is Greenchoice uitstekend gepositioneerd om verder organisch te groeien.

3.2 Geen verouderde energiecentrales

De grotere, traditionele energiebedrijven hebben veelal nog kolen- of gascentrales. Er zijn verregaande plannen van de Nederlandse overheid om deze te gaan sluiten. Dit zal met de nodige afschrijvingen gepaard gaan. Greenchoice heeft hier geen last van. Het sluiten van deze centrales zorgt tevens voor stijging van de vraag naar alternatieve energiebronnen.

3.3 Verdere consolidatie

De energiemarkt kenmerkt zich door toenemende consolidatie, dat wil zeggen dat er steeds minder, maar grotere energiebedrijven over blijven. De situatie kan ontstaan dat Greenchoice zelf gekocht zal worden. Een overnemende partij ziet dan namelijk dat zij waarde aan het bedrijf kan toevoegen door de bedrijfsvoering nog efficiënter te maken, of bepaalde bedrijfsonderdelen samen te voegen. Dit zorgt ervoor dat een bedrijf onder aan de streep nog beter gaat presteren, wat in een dergelijk scenario doorgaans positief uitwerkt op de waarde van de participaties.

4 Risico

Risico kan worden gedefinieerd als 'de mogelijkheid dat een kritieke gebeurtenis zich voordoet en de doelrealisatie negatief beïnvloed'. Om een goede risico-inschatting te kunnen maken moeten derhalve de kritieke gebeurtenissen worden geïdentificeerd. Dergelijke gebeurtenissen kunnen voortkomen uit externe factoren, bijvoorbeeld economische, politieke, sociale of technologische factoren. Risico komt ook voort uit interne factoren zoals bijvoorbeeld organisatiestructurering, processen, personeel of systemen. Bij het inschatten van risico's

worden twee beoordelingen gemaakt: de kans dat een kritieke gebeurtenis zich voordoet en de omvang van de gevolgen van de kritieke gebeurtenis als die zich inderdaad voordoet.

4.1 Fondsriscico's

4.1.1 Spreiding

Een fonds investeert doorgaans in meerdere beleggingen om de risico's te spreiden. Tegenvallende beleggingen kunnen dan worden opgevangen met beleggingen die goed renderen. Het verdelen van het fondsvermogen over verschillende beleggingen geeft een dempend effect (positief en negatief) op het rendement op de participaties in het fonds. Dit verlaagt het risico van de belegger op de belegging in het fonds. Het Energie Transitiefonds bezit op dit moment slechts één belegging waardoor er nog geen spreiding plaatsvindt. Het Energie Transitiefonds is voornemens om in de toekomst investeringen te zoeken die binnen het beleggingsbeleid passen om daarmee de gewenste spreiding binnen het fonds te realiseren. Doordat er binnen het Energie Transitiefonds nog geen spreiding is gerealiseerd raadt Meewind haar beleggers aan zelf voor spreiding van risico te zorgen door in meerdere fondsen en typen beleggingen te investeren. Het is prudent niet meer dan een beperkt deel van uw vermogen in het Energie Transitiefonds te beleggen.

4.1.2 Risico beleggingskeuzes door fondsbeheerder

Indien u belegt in het Energie Transitiefonds kiest u voor het beleggen in een fonds in plaats van een directe belegging. U maakt daarmee de keuze om het beleggingsbeleid door een derde uit te laten voeren en namens u en de andere beleggers de beleggingen te beheren en beleggings- en verkoopkeuzes te maken. Meewind is een ervaren fondsbeheerder, maar er blijft een risico dat gemaakte keuzes niet goed uitpakken en ten koste gaan van het rendement op de belegging.

4.2 Marktrisico's

4.2.1 Beleidsrisico

Een energieleverancier kan enkel groene energie leveren indien het ook groene energie geproduceerd of ingekocht heeft. De vraag naar groene energie neemt sneller toe dan de productie van groene energie. De regulering over wat groene energie is en de weerstand die is ontstaan over de handel in buitenlandse groene energiecertificaten heeft een prijsopdrijvend effect op de inkoop van groene stroom. Indien dit doorzet en onvoldoende nieuwe groene stroominstallaties worden bijgebouwd kan dit leiden tot een toename in het prijsverschil tussen groene en grijze stroom, wat de concurrentiepositie van groene energieleveranciers doet verslechteren.

4.2.2 Klantverval

Energieleveranciers hebben jaarlijks te maken met uitstromende klanten en instromende klanten. Consumenten stappen

over op andere leveranciers omdat zij een contract kunnen afsluiten tegen gunstigere voorwaarden of een welkom bonus kunnen krijgen. Indien dit een te hoog verval oplevert, loopt het aantal klanten terug of moet het energiebedrijf te hoge kosten maken om een vergelijkbaar aantal nieuwe klanten te werven. De organisatie krimpt dan; wat zijn doorslag zal hebben op de inkomsten van het bedrijf, en daarmee het rendement. Om dit risico te beheersen implementeren leveringsbedrijven doorgaans grote marketingcampagnes die ervoor zorgen dat de leverancier onder de juiste aandacht blijft bij de consument. Doordat het gemiddelde aantal overstappers jaarlijks sterk is toegenomen is het van belang voor het energiebedrijf om de juiste type klanten aan te trekken. Greenchoice heeft het voordeel dat zij een relatief groot aandeel klanten heeft die bewust voor Greenchoice heeft gekozen.

4.2.3 Prijsrisico

Energieleveranciers kopen energie in op de energiemarkt. Dit doen ze door contracten af te sluiten voor grote hoeveelheden energie, vaak voor een vooraf bepaalde prijs. Deze hoeveelheden energie worden bepaald aan de hand van de verwachte afname van energie door de klanten. Als de werkelijke energie-afname de verwachte afname overstijgt, dan moet de leverancier extra energie inkopen. De energieprijzen kan dan hoger zijn dan vooraf voorzien. Als gevolg hiervan daalt de winstmarge op de omzet, wat ervoor zorgt dat het rendement ook lager uitvalt. Het omgekeerde kan ook gebeuren: indien afname van energie lager is dan verwacht heeft het energiebedrijf te veel energie ingekocht en zal het weer op de energiemarkt moeten verkopen. Indien de prijs lager is dan waartegen is ingekocht leidt dit tot een negatief handelsresultaat. Energieleveranciers proberen zo goed mogelijk te voorspellen wat de verwachte afname van energie wordt. Ook proberen ze te investeren in productiesystemen, zodat ze zelf energie kunnen opwekken en minder afhankelijk te worden van marktprijzen.

4.2.4 Risico op overheadkosten

Alle kosten die niet onder de inkoopkosten van de omzet vallen, behoren tot de overheadkosten. Hierbij valt te denken aan marketingkosten, personeelskosten, kantoorkosten, ICT-kosten. Marketing- en saleskosten maken een belangrijk deel uit van de overheadkosten. De verhouding tussen de omvang van deze kosten en het aantal klanten dat het energiebedrijf wordt sterk bepaald door de mate van verval van de klantenportefeuille en de aantrekkelijkheid van het merk om nieuwe klanten aan te trekken. Het risico is dat campagnes niet aanslaan, de merkwaarde aangetast wordt of dat de klanten zich niet

langer aangesproken voelen door de boodschap van het bedrijf. Een tweede grote post, in de overheadkosten, is ICT kosten. De beleving van klanten met energie gaat gepaard met veel administratieve handelingen die zo efficiënt mogelijk dienen te verlopen zodat de administratieve kosten per klant zo laag mogelijk blijven en het energiebedrijf concurrerend blijft. Hiervoor is een efficiënt ICT-systeem noodzakelijk. Omdat er veel consolidatie (het opkopen of samengaan van energiebedrijven) plaatsvindt in de markt om tot een grotere schaal te komen moeten bestaande systemen worden samengevoegd en processen geïntegreerd tussen deze bedrijven. Dit brengt trajecten met zich mee die vaak langer duren en duurder dan verwacht uitvallen.

4.2.5 Risico op investeringen

Om de inkoopkosten van de energie te reduceren, investeren energieleveranciers ook zelf in installaties die energie opwekken, zoals windmolens, zonnepanelen of warmtebronnen. Deze investeringen kunnen in de praktijk tegenvallen en niet het gewenste rendement opleveren. Dat zorgt voor een daling in de netto-inkomsten of tot extra afschrijvingen. Er wordt steeds meer ervaring opgedaan in deze relatief nieuwe markt waardoor het risico op dergelijke investeringen minder worden.

4.3 Unieke risico's

Naast de risico's die gelden voor alle energieleveranciers kunnen de bedrijven waarin wordt belegd nog specifieke risico's kennen vanuit de wijze waarop deze zijn georganiseerd, producten of diensten die worden aangeboden niet typisch zijn voor een energieleverancier of andere bijzonderheden.

5 Disclaimer

De hierboven gepresenteerde informatie bestaat uit een momentopname en wordt naar beste invulling gepresenteerd. Hiermee willen we te kennen geven dat de verstrekte informatie veranderd kan zijn op het moment van lezen. Met *informatie* wordt bedoeld, alle: cijfers, indices, assumpties, berekeningen, prognoses, berekeningen, analyses, limitaties, commentaren en conclusies die vermeld zijn in dit rapport. De informatie is dus slechts indicatief en biedt geen garantie in welke zin dan ook.

