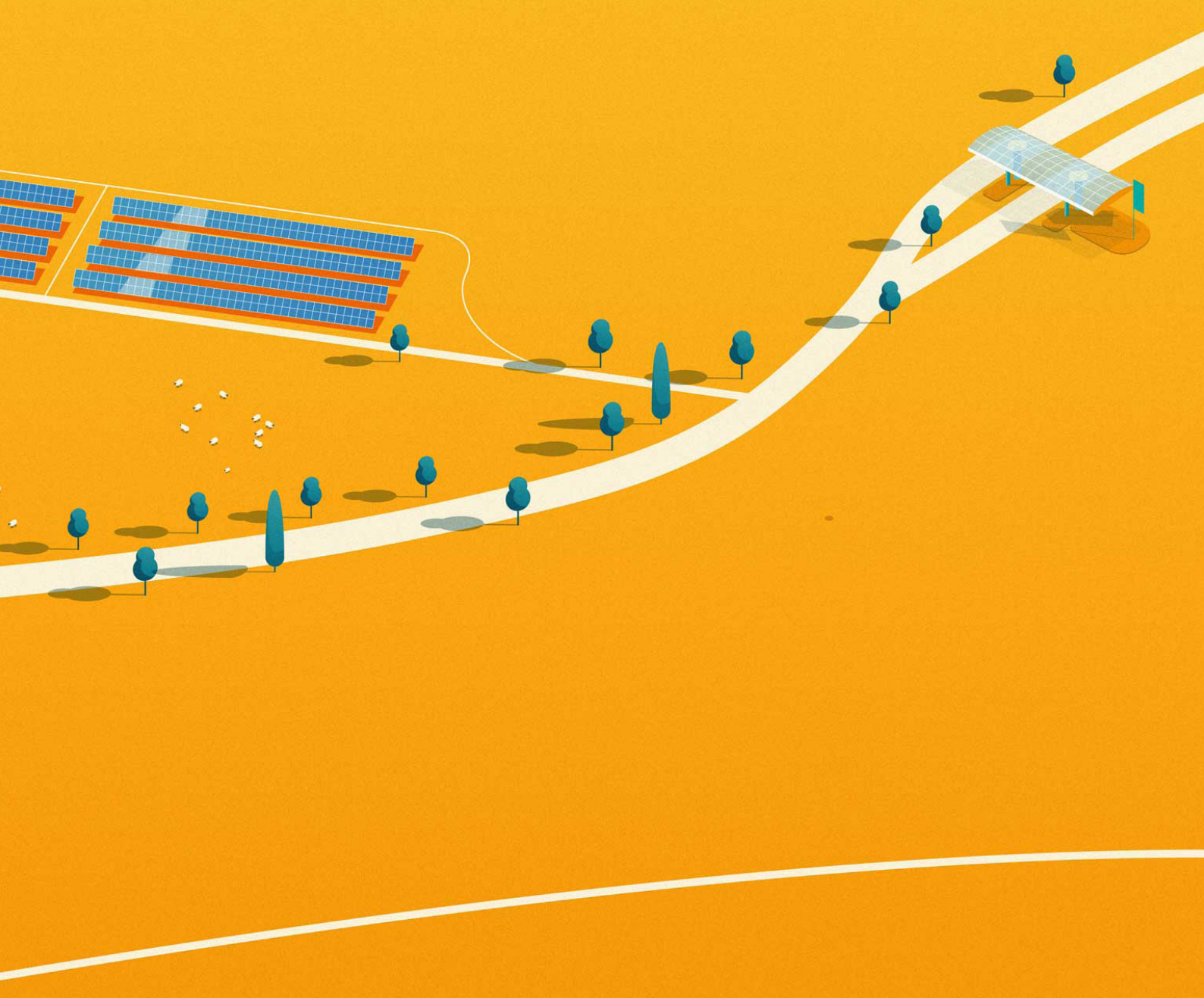




Energie Transitiefonds

Halfjaarverslag 2025

meewind
écht duurzaam beleggen

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Profiel.....	4
Meerjarenoverzicht kerncijfers.....	5
Verslag van de beheerder	6
Algemeen	6
Risico's en risicobeheersing	12
Personeelsbeloningen.....	17
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	17
Vooruitzichten	17
Halfjaarrekening 2025	20
Balans per 30 juni 2025.....	21
Winst- en verliesrekening	22
Kasstroomoverzicht.....	23
Toelichting behorende tot de halfjaarrekening	24
Algemeen	24
Algemene waarderingsgrondslagen	24
Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	25
Grondslagen voor de resultaatbepaling.....	26
Grondslagen voor het kasstroomoverzicht	27
Verbonden partijen.....	27
Gebeurtenissen na balansdatum	27
Toelichting op de balans	28
Toelichting op de winst- en verliesrekening.....	32
Risicoparagraaf	36
Overige gegevens	38

In geval van verschillen of inconsistenties tussen de op deze site opgenomen teksten en cijfermatige opstellingen en die in de originele (half)jaarverslagen, prevaleert de laatste.

Algemene informatie

Beheerder

Seawind Capital Partners B.V.
KvK-nummer: 34080682
Nieuwe Gracht 13
2011 NB Haarlem
www.meewind.nl

Directieleden Beheerder

- W.J. Smelik
- J. Smelik
- C.B. van Kooten
- J.M. Bongartz-Dorrepaal

Bewaarder

Apex Depositary Services B.V.
Van Heuven Goedhartlaan 935A
1181 LD Amstelveen

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom
Energie Transitiefonds
P/A IQ EQ Custody B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Bestuurder Juridisch Eigenaar

IQ EQ Custody B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Toeziethouders

Autoriteit Financiële Markten
Vijzelgracht 50
1017 HS Amsterdam

De Nederlandsche Bank
Frederiksplein 61
1017 XL Amsterdam

Administrateur

IQ EQ Financial Services B.V.
Hoogoorddreef 15
1101 BA Amsterdam

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Papendorpseweg 83
3528 BJ Utrecht

Fiscaal adviseur

Meijburg & Co Belastingadviseurs
Laan van Langerhuize 9
1186 DS Amstelveen

Externe legal en compliance officer

t/m 18-03-2025
Partner in Compliance B.V.
Handelsweg 53
1181 ZA Amstelveen

vanaf 19-03-2025
Advocatenkantoor Dex Legal
Leidsevaartweg 99 (1.05)
2106 AS Heemstede

Bank

ABN AMRO Bank N.V.
Gustav Mahlerlaan 10
1082 PP Amsterdam

Onafhankelijke waarderingsanalyse

Deloitte Financial Advisory B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA Amsterdam

Profiel

Juridische status

Het Energie Transitiefonds is een fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid. Het fonds is gestructureerd als closed-end fonds.

Fiscale status

Het fonds kwalificeert als fiscaal transparant voor de Wet op de vennootschapsbelasting. Dit houdt in dat het fonds niet onderworpen is aan vennootschapsbelasting maar dat de resultaten uit het fonds worden toegerekend aan de participanten.

Structuur

Het fonds is een alternatieve beleggingsinstelling (abi).

Een abi is een:

- Instelling voor collectieve belegging, die
- Bij een reeks beleggers kapitaal ophaalt,
- Om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid,
- In het belang van deze beleggers te beleggen, en
- Niet vergunning plichtig is uit hoofde van ICBE-richtlijn (2009/65/EG).

Beheerder Seawind Capital Partners B.V. hierna te noemen 'de beheerder' is in het bezit van een vergunning die het toestaat om op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen in de zin van artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom Energie Transitiefonds is juridisch eigenaar van alle activa die tot het fonds behoren, dit is haar enige statutaire doel. Alle activa die deel uitmaken of zullen uitmaken van het fonds zijn, respectievelijk worden, op eigen naam verkregen door de stichting, voor rekening en risico van de participanten. Het bestuur van de stichting wordt gevormd door IQ EQ Custody B.V.

Bewaarder

Darwin Depositary Services B.V. treedt op als bewaarder van het fonds. De bewaarder houdt toezicht op de activiteiten van de beheerder teneinde de participanten in het fonds te beschermen. De beheerder heeft met de bewaarder een schriftelijke overeenkomst gesloten waarin de uitvoering van de taken is omschreven. Op

hoofdpijnen bevat deze overeenkomst de volgende taken: controle van kastromen, bewaring (nagaan of het fonds eigenaar is van de activa) en toezichhoudende taken.

Looptijd

Het Energie Transitiefonds is gevormd op 7 december 2018 en aangegaan voor een bepaalde tijd, zijnde een initiële periode van 20 jaar.

Toezicht

Het fonds valt onder wettelijk toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB). De beleggingsinstelling is opgenomen in het register zoals bedoeld in artikel 1:107 Wft.

Verhandelbaarheid

Participaties in het Energie Transitiefonds zijn niet verhandelbaar en kunnen alleen door de beheerder worden ingekocht indien er voldoende liquide middelen beschikbaar zijn. Beleggers kunnen hierdoor mogelijk pas aan het einde van de looptijd uittreden. Er zijn geen mogelijkheden om participaties aan derden over te dragen, anders dan deze ter inkoop aan te bieden aan de beheerder van het fonds.

Doelstelling

Het doel van het fonds is investeren in ondernemingen die zich richten op de ontwikkeling, realisatie en exploitatie van projecten gericht op het reduceren van broeikasgassen in de atmosfeer teneinde de wereldwijde opwarming van de aarde en de verandering van het klimaat te beperken en de participanten in de opbrengst van deze beleggingen te laten delen.

Beheerkosten

De beheerder brengt een vaste beheervergoeding in rekening voor beheer van het fondsvermogen. De beheervergoeding bedraagt gedurende de hele looptijd 0,1% per maand, berekend over het nominaal ingelegd vermogen ultimo maand.

Prospectus

Voor het fonds is een prospectus opgesteld met informatie over het fonds, de kosten en de risico's. Dit document is kosteloos verkrijgbaar ten kantore van de beheerder en tevens gepubliceerd op de website www.meewind.nl.

Meerjarenoverzicht kerncijfers

Kerncijfers					
	30-06-2025	2024	2023	2022	2021
Fondsvermogen (x €1.000)	128.896	132.363	123.590	101.875	78.867
Aantal participaties	91.469	89.648	85.729	80.842	73.625
Intrinsieke waarde per participatie (in €)	1.409,1795	1.476,4666	1.441,6323	1.260,1833	1.071,2031
Nettoresultaat (x € 1.000)	-6.142	3.037	15.160	14.456	1.050
Rendementsoverzicht per participatie (in €)*					
	30-06-2025	30-06-2024	30-06-2023	30-06-2022	30-06-2021
Opbrengst uit beleggingen	-	26,17	-	0,20	0,18
Waardeveranderingen van beleggingen	-56,01	3,43	150,60	116,68	-29,81
Overige opbrengsten	1,10	1,72	3,91	1,47	2,23
Brutoresultaat per participatie	-54,91	31,32	154,52	118,35	-27,40
Beheerkosten	-6,64	-6,56	-6,49	-6,39	-6,39
Overige kosten	-6,91	-7,62	-8,61	-4,60	-4,60
Nettoresultaat per participatie	-68,46	17,13	139,42	107,36	-38,39
Dividend per participatie (€)	-	-	-	-	-
Rendement van het fonds**	-4,56%	1,19%	10,95%	9,96%	-3,57%
Lopende kosten factor***	0,85%	0,86%	0,85%	0,85%	0,85%

* Uitgaande van het gemiddeld aantal uitstaande participaties over de verslagperiode. Het gemiddeld aantal participaties is berekend op maandbasis.

** In procenten van het fondsvermogen.

*** Op basis van het gemiddeld fondsvermogen.

Verslag van de beheerder

Algemeen

Hierbij brengen wij verslag uit over de eerste helft van 2025 van het Energie Transitiefonds wat de periode van 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 omvat.

De beleggingsinstelling heeft geen medewerkers in dienst. De directie wordt gevoerd door de beheerder Seawind Capital Partners B.V., gevestigd te Haarlem. In de verslagperiode is de samenstelling van de directie van de beheerder ongewijzigd gebleven.

Meer informatie over het Energie Transitiefonds vindt u op de website www.meewind.nl, in het prospectus en in het essentiële-informatiedocument. Waar het de fondsvoorwaarden betreft zijn de voorwaarden in het prospectus leidend.

Doelstelling

De doelstelling van het fonds is het direct of indirect verschaffen van risicodragend kapitaal, in de vorm van (achtergestelde) leningen of eigen vermogen, aan portfolio ondernemingen die zijn gevestigd in de Europese Unie of het Verenigd Koninkrijk en welke zich bezighouden met de ontwikkeling, realisatie en exploitatie van projecten gericht op het reduceren van broeikasgassen in de atmosfeer teneinde de wereldwijde opwarming van de aarde en de verandering van het klimaat te beperken en de participanten in de opbrengst van deze beleggingen te laten delen.

Beleggingsbeleid

Het fonds zal uitsluitend beleggen in ondernemingen in de Europese Unie of het Verenigd Koninkrijk die trachten een bijdrage te leveren aan het onomkeerbaar en stapsgewijs terugdringen van emissies van broeikasgassen teneinde de wereldwijde opwarming van de aarde en de verandering van het klimaat te beperken. Het fonds investeert hoofdzakelijk in het risicodragend kapitaal van deze ondernemingen door middel van leningen en eigen vermogen. Dit betreffen veelal achtergestelde leningen welke tweederangs zekerheden bevatten. De beheerder zal invloed van betekenis in de ondernemingen proberen te vermijden. De beheerder heeft niet de intentie om actieve (beleids)invloed op en in de ondernemingen waarin zij participeert uit te oefenen.

Structuur

Het fonds is een alternatieve beleggingsinstelling (abi).

Een abi is een:

- instelling voor collectieve belegging, die
- bij een reeks beleggers kapitaal ophaalt,
- om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid,
- in het belang van deze beleggers te beleggen, en
- niet vergunningplichtig is uit hoofde van ICBE-richtlijn (2009/65/EG).

Seawind Capital Partners B.V., hierna te noemen “de beheerder”, is in het bezit van een AIFMD-vergunning die het de beheerder toestaat om op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen in de zin van artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Juridisch Eigenaar

Stichting Juridisch Eigendom Energie Transitiefonds is juridisch eigenaar van alle activa die tot het fonds behoren, dit is haar enige statutaire doel. Alle activa die deel uitmaken of zullen uitmaken van het fonds zijn, respectievelijk worden, op eigen naam verkregen door de stichting, voor rekening en risico van de participanten. Het bestuur van de stichting wordt gevormd door IQ EQ Custody B.V.

Bewaarder

APEX Depositary Services B.V. treedt op als bewaarder van het fonds. De bewaarder houdt toezicht op de activiteiten van de beheerder teneinde de participanten in het fonds te beschermen. De beheerder heeft met de bewaarder een schriftelijke overeenkomst gesloten waarin de uitvoering van de taken is omschreven. Op hoofdlijnen bevat deze overeenkomst de volgende taken:

1. Controle van kasstromen

- Controle of de kasstromen van het fonds verlopen volgens het bepaalde in de AIFMD, de uitvoeringsverordening, daarop gebaseerde Europese en Nederlandse wetgeving en de daarop betrekking hebbende richtsnoeren van de ESMA en beleidsregels van de AFM, waarbij deze regelgeving van tijd tot tijd kan worden gewijzigd en door andere regelgeving kan worden vervangen;

2. Bewaring

- Bewaarneming van financiële instrumenten van het fonds als bedoeld in artikel 21 lid 8 a AIFMD en in de uitvoeringsverordening;
- Nagaan of het fonds eigenaar is van andere activa dan hierboven omschreven en het bijhouden van het register van die andere activa als bedoeld in artikel 21 lid 8 b AIFMD en in de uitvoeringsverordening;

3. Toezichthoudende taken

- Controle of de berekening van de intrinsieke waarde van de participaties geschiedt volgens de bewaarder regelgeving, het prospectus en eventuele andere documenten van het fonds;
- Controle of participanten bij uitgifte het juiste aantal participaties ontvangen en of er bij inkoop en uitgifte wordt afgerekend tegen de juiste intrinsieke waarde volgens de bewaarder regelgeving, het prospectus en eventuele andere documenten van het fonds;
- Controle of de beheerder zich houdt aan het in het prospectus en eventuele andere documenten van het fonds verwoorde beleggingsbeleid;
- Controle of de opbrengsten van het fonds een bestemming krijgen overeenkomstig het prospectus en eventuele andere documenten van het fonds;
- Controle of bij transacties met activa van het fonds de tegenwaarde binnen de gebruikelijk termijnen wordt voldaan.

Fiscale aspecten

Hieronder volgt een korte behandeling van de meest relevante fiscale aspecten van het participeren in het fonds, uitgaande van de huidige stand van zaken met betrekking tot wet- en regelgeving en jurisprudentie, met uitzondering van bepalingen die met terugwerken de kracht worden ingevoerd.

Vennootschapsbelasting

Het fonds kwalificeert als fiscaal transparant voor de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt in dat het fonds niet onderworpen is aan vennootschapsbelasting maar dat de resultaten uit het fonds worden toegerekend aan de participanten naar rato van het belang in het fonds.

Dividendbelasting

Het fonds kwalificeert als fiscaal transparant voor de Wet op de dividendbelasting 1965. Dit houdt in dat het fonds geen dividendbelasting inhoudt over de uit te keren dividenden. Indien het fonds zelf dividenden ontvangt waarop dividendbelasting wordt ingehouden, is deze belasting toerekenbaar aan de participanten naar rato van het belang in het fonds.

Omzetbelasting

Over de door het fonds te betalen kosten en vergoedingen – onder andere de beheervergoeding uitgezonderd – dient in beginsel omzetbelasting te worden betaald.

Verantwoord beleggen

Voor de uitvoering van het Raamverdrag van de Verenigde Naties inzake klimaatverandering is in 2016 de Overeenkomst van Parijs in werking getreden. De overeenkomst bevat een actieplan om de opwarming van de aarde te beperken tot maximaal 2°C ten opzichte van het pre-industriële tijdperk. In lijn met deze overeenkomst heeft de Europese Commissie in 2019 de European Green Deal gelanceerd. Dit is de groeistrategie die Europa moet omvormen tot een eerlijke en welvarende samenleving waar vanaf 2050 netto geen broeikasgassen meer worden uitgestoten.

Voor de realisatie van deze doelstellingen is duurzame financiering cruciaal. Duurzame financiering is het proces waarbij in de financiële markt rekening wordt gehouden met ecologische, sociale en governance overwegingen (ESG). Om duurzame financiering te stimuleren heeft het Europees Parlement en de Raad een wetgevingskader ontwikkeld, waaronder de Sustainable Finance Disclosures Regulation (SFDR) en de EU Taxonomy die voor de beheerder en het fonds van toepassing zijn.

Sustainable Finance Disclosures Regulation (SFDR)

De SFDR bevat regels voor financiëlemarktdelnemers over de wijze waarop zij ESG-overwegingen in beleggingsbeslissingen integreren en over hun duurzaamheidsambities om greenwashing te beperken. De verordening maakt onderscheid tussen duurzaamheidsrisico's die een negatief effect op de waarde van een belegging kunnen hebben en ongunstige effecten op duurzaamheidsgebieden (ESG). Daarnaast worden in de verordening ook de positieve duurzaamheidseffecten van beleggen verduidelijkt. Van financiëlemarktdelnemers wordt verwacht dat zij in precontractuele documenten, jaarverslagen en website beleggers van relevante informatie voorzien.

Het fonds heeft een duurzame beleggingsdoelstelling zoals beschreven in artikel 9 van de verordening. Op de website van Meewind leest u hoe wij omgaan met duurzaamheidsrisico's en ongunstige duurzaamheidseffecten van investeringen en hoe het beloningsbeleid hierop is afgestemd. In het verlengde hiervan gaat het prospectus en het jaarverslag over 2024 ook in op de wijze waarop duurzaamheidsresultaat wordt gerealiseerd.

EU Taxonomy

De EU Taxonomy bevat een lijst van economische activiteiten verdeeld over verschillende sectoren en criteria aan de hand waarvan kan worden bepaald of een economische activiteit als ecologisch duurzaam kan worden aangemerkt. Om te bepalen of een economische activiteit ecologisch duurzaam is moet de activiteit een substantiële bijdrage leveren aan een van de zes milieudoelstellingen¹, geen ernstige afbreuk doen aan één of meerdere van deze doelstellingen, met inachtneming van de vastgestelde minimumgaranties worden verricht en voldoen aan de technische criteria.

Een economische activiteit kwalificeert als “voor de taxonomie in aanmerking komende economische activiteit” als deze staat beschreven in de verordening ongeacht of deze activiteit voldoet aan de technische screeningcriteria. Een “op de taxonomie afgestemde economische activiteit” is een activiteit die voldoet aan de vereiste screeningcriteria. In bijlage V van het jaarverslag over 2024 is opgenomen hoeveel procent van de investeringen, omzet en operationele kosten op de EU taxonomie zijn afgestemd.

Dataverzameling

Om invulling te geven aan de vereisten uit de wet- en regelgeving heeft de beheerder de tegenpartijen van het fonds in de verslagperiode geïnformeerd en verzocht om medewerking te verlenen aan het verstrekken van de benodigde informatie. Begin 2025 heeft de beheerder een informatieverzoek verstuurd, waarin naast financiële informatie ook informatie is opgevraagd over ecologische-, sociale en governance-aspecten (ESG). De uitkomsten zijn verwerkt in bijlage V van het jaarverslag over 2024.

¹ De zes milieudoelstellingen zien toe op: (1) de mitigatie van klimaatverandering, (2) de adaptatie aan klimaatverandering, (3) het duurzaam gebruik en de bescherming van water en mariene hulpbronnen, (4) de transitie naar een circulaire economie, (5) de preventie en bestrijding van verontreiniging en (6) de bescherming en het herstel van de biodiversiteit en ecosystemen.

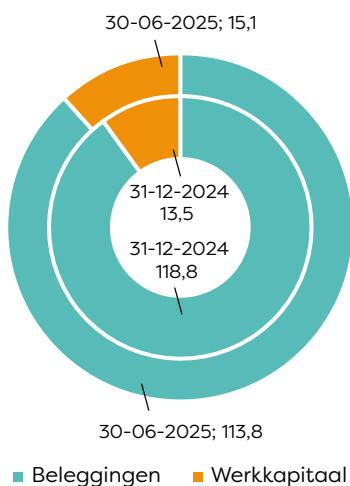
Minimumgaranties zijn procedures die ten uitvoer worden gelegd door een onderneming en toezien op mensenrechten, corruptie, belastingen en gelijke beloning.

Financiële ontwikkelingen

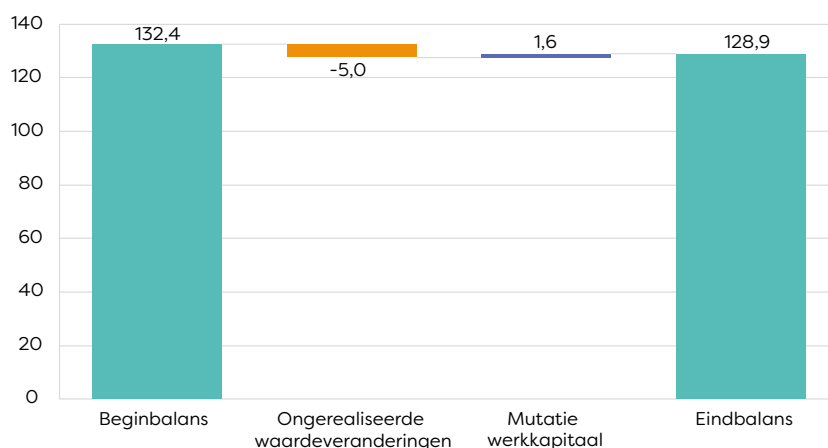
Fondsvermogen

Medio 2025 bedraagt het fondsvermogen € 128,9 miljoen (ultimo 2024: € 132,4 miljoen) bestaande uit beleggingen € 113,8 miljoen² (ultimo 2024: € 118,8 miljoen) en werkkapitaal € 15,1 miljoen (ultimo 2024: € 13,5 miljoen) waarvan € 15,4 miljoen liquide middelen (ultimo 2024: € 15,2 miljoen). De samenstelling van het fondsvermogen en de belangrijkste mutaties zullen hierna worden toegelicht.

Samenstelling fondsvermogen



Mutatie fondsvermogen



Ongerealiseerde waardeveranderingen

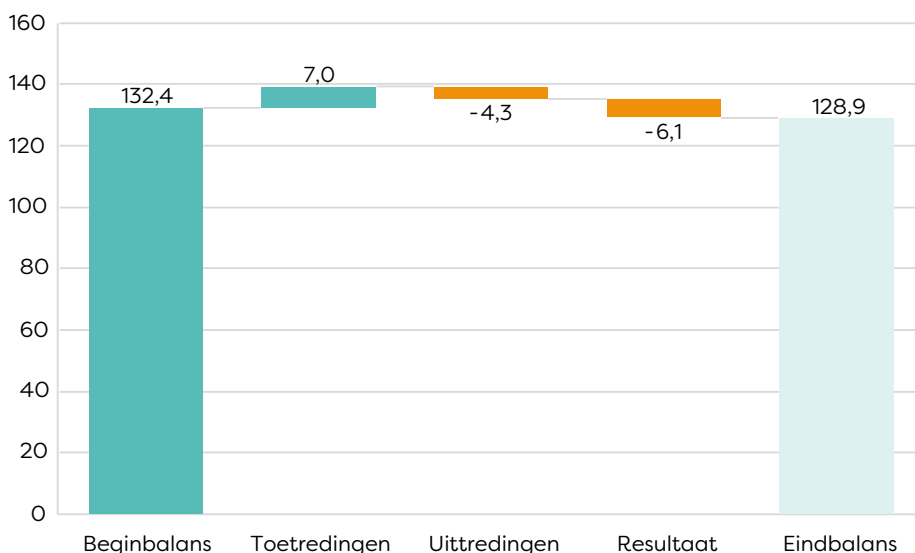
De ongerealiseerde waardeveranderingen van in totaal € -5,0 miljoen (H1 2024: € 0,3 miljoen) hebben grotendeels betrekking op de aandelen in Energie Concurrent BV (hierna: 'Greenchoice'), de houdstermaatschappij van 70% van de aandelen in Greenchoice (€ -4,6 miljoen). Het restant wordt verklaard door LEAP24 (€ -0,4 miljoen). Deze resultaten zullen in de toelichting op de winst- en verliesrekening van context worden voorzien.

² Een overzicht van de beleggingsportefeuille is in de bijlage van het halfjaarverslag opgenomen.

Mutatie werkkapitaal

De stijging van het werkkapitaal van € 1,6 miljoen wordt verklaard door een toename van de liquide middelen (€ 0,2 miljoen) en een daling van de kortlopende vorderingen en schulden (€ 1,4 miljoen). De kortlopende schulden (€ 0,3 miljoen) bestaan medio 2025 grotendeels uit toetredingen van (nieuwe) participanten (€ 0,3 miljoen); de ontvangen gelden zijn begin juli 2025 aangewend voor de uitgifte van participaties in het fonds. De kortlopende schulden zijn, met name, gedaald door een daling in de post toe- en uittredingen van (nieuwe) participanten (€ -0,4 miljoen) en de post crediteuren (€ -0,6 miljoen). De liquide middelen bedragen € 15,4 miljoen (ultimo 2024: € 15,2 miljoen) en staan ter vrije beschikking van het fonds. De liquiditeit ten opzichte van het fondsvermogen bedraagt 12,0% (ultimo 2024: 11,5%).

Mutatie fondsvermogen

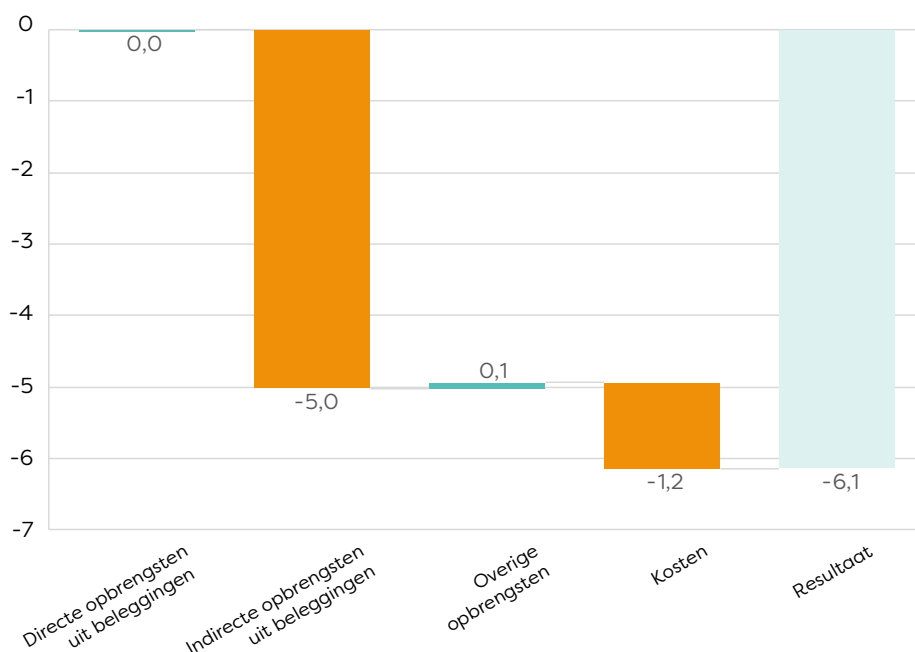


In de verslagperiode is het fondsvermogen afgenomen met € 3,5 miljoen (H1 2024: € 3,5 miljoen toename) door de uitgifte en inkoop van participaties en het resultaat over de eerste helft van 2025. In totaal is voor € 7,0 miljoen (H1 2024: € 6,0 miljoen) aan participaties uitgegeven en voor € 4,3 miljoen (H1 2024: € 3,9 miljoen) aan participaties ingekocht. Medio 2025 bedraagt het aantal participanten in het fonds 9.903 (ultimo 2024: 9.522). Het resultaat over de eerste helft van 2025 zal hierna verder worden toegelicht.

Resultaat van het fonds

Het resultaat over de eerste helft van 2025 bedraagt € -6,1 miljoen (H1 2024: € 1,5 miljoen). Hiermee is een beleggingsrendement gegenereerd van -4,56% (H1 2024: 1,19%). De belangrijkste posten zullen hierna worden toegelicht.

Resultaat



Directe opbrengsten uit beleggingen

In de verslagperiode is geen sprake geweest van directe opbrengsten uit beleggingen. Over H1 2024 betroffen de directe opbrengsten uit beleggingen € 2,3 miljoen, door een uitkering van dividend van de houdstermaatschappij van de aandelen in Greenchoice aan het fonds.

Indirecte opbrengsten uit beleggingen

De indirecte opbrengsten uit beleggingen van € -5,0 miljoen (H1 2024: € 0,3 miljoen) bestaan enkel uit ongerealiseerde waardeveranderingen. De ongerealiseerde waardeveranderingen zijn behaald op Greenchoice (€ -4,6 miljoen) en LEAP24 (€ -0,4 miljoen). De resultaten worden hieronder nader toegelicht.

Greenchoice

Het financiële resultaat over de eerste helft van 2025 is fors achtergebleven bij budget. De onderneming ondervond de keerzijde van het grote aandeel klanten met eigen zonnepanelen in een tijd van hoge profiel- en onbalanskosten. Bestaande klantcontracten hielden onvoldoende rekening met deze nieuwe realiteit. De extra kosten kwamen volledig ten laste van Greenchoice met een negatief effect op de marge. In de nieuwste contracten is dat herzien en wordt geanticipeerd op de profilerings- en onbalanskosten. Het probleem is niet direct verholpen: de impact van de hoge profiel- en onbalanskosten blijft op korte termijn merkbaar. Het effect hiervan is verwerkt in de waardering per 30 juni. Per saldo was er een daling van de waarde van de aandelen ter grootte van € 4,6 miljoen.

Leap24

Leap24 is ook in de eerste helft van 2025 doorgegroeid. De onderneming exploiteert inmiddels 49 locaties met 207 snellaadplaatsen. De uitrol loopt echter achter op de oorspronkelijke meerjarenbegroting, gecombineerd met de licht gestegen marktrente resulteert dit in een daling van de waarde van de reguliere aandelen met € 1,0 miljoen. De ongerealiseerde waardeverandering van € 0,6 miljoen op de cumulatief preferente aandelen komt voort uit de respectievelijk 8% en 10% jaarlijkse dividend coupon. De onderneming keerde nog geen dividend uit, omdat ze de liquide middelen nodig heeft voor de financiering van de uitbouw van het netwerk van laadpleinen. De dividendrechten zijn daarom bijgeschreven bij de hoofdsom en dus nog ongerealiseerd.

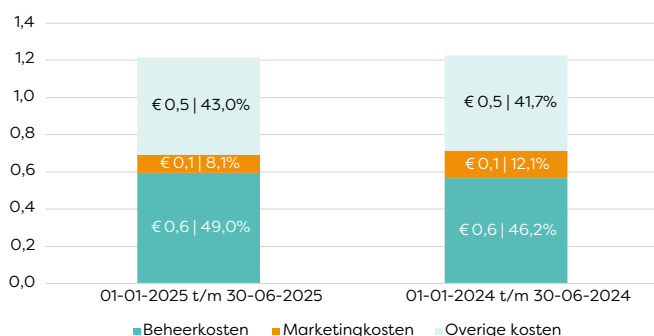
Overige opbrengsten

De overige opbrengsten van € 0,10 miljoen (H1 2024: € 0,15 miljoen) bestaan uit een opslag ter dekking van emissiekosten van € 0,10 miljoen (H1 2024: € 0,15 miljoen) en provisies van € 0,0 miljoen (H1 2024: € 0,0 miljoen) die het fonds heeft ontvangen.

Kosten

De kosten van het fonds kunnen fluctueren op basis van verschillende factoren zoals bijvoorbeeld vermogen onder beheer, gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds, aantal participanten, uitgifte en inkoop van participaties en veranderingen in wet- en regelgeving. In de verslagperiode zijn de totale kosten van het fonds gelijk gebleven op € 1,2 miljoen (H1 2024: € 1,2 miljoen). Op basis van een gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds van € 125,4 miljoen (H1 2024: € 131,4 miljoen) resulteert dit in een Lopende Kosten Ratio, na aftrek van emissie inkomsten en provisies van € 0,10 miljoen (H1 2024: € 0,15 miljoen), van 0,85% (H1 2024: 0,86%). Dit is in lijn met het verwachte percentage dat in het prospectus van het fonds is opgenomen. De belangrijkste kostenposten zullen hierna specifiek worden toegelicht.

Kostenoverzicht



Beheerkosten

De Beheerder brengt een vaste beheervergoeding in rekening voor het beheer van het fondsvermogen. De beheervergoeding bedraagt gedurende de hele looptijd 0,1% per maand, berekend over het nominaal ingelegd vermogen ultimo maand. In de verslagperiode is de beheervergoeding gestegen naar € 0,60 miljoen (H1 2024: € 0,57 miljoen). Dit is in lijn met de stijging van het gemiddeld geplaatst fondsvermogen.

Marketingkosten

Om het fonds succesvol onder de aandacht te brengen van potentiële participanten en bestaande participanten te behouden voert de beheerder van het fonds marketingactiviteiten uit. In de verslagperiode zijn de marketingkosten gedaald naar € 0,10 miljoen (H1 2024: € 0,15 miljoen).

Overige kosten

De overige kosten houden onder andere verband met de vergoeding voor de administrateur, accountant, bewaarder, onafhankelijk waarderingsadvies, bestuur van de juridisch eigenaar, toezicht, fiscaal, de instandhouding van de website en compliance. In de verslagperiode zijn de kosten gestegen naar € 0,52 miljoen (H1 2024: € 0,51 miljoen) als gevolg van variabele kosten en inflatie.

Risico's en risicobeheersing

Risicomanagement voortdurend in beweging

Risicomanagement, het bewust managen van de kansen en de risico's die gepaard gaan met het ondernemerschap, speelt bij de beheerder een belangrijke rol om haar doelstellingen op een beheerste en integere wijze te realiseren.

Risicobereidheid en risicomanagement

Het fonds investeert in verschillende marktsegmenten, tijdens verschillende fasen in de levenscyclus van projecten en ondernemingen, en in verschillende technologieën (niet in R&D) voor het opwekken en distribueren van energie. Participanten in het fonds worden geconfronteerd met diverse risico's, zowel financieel als niet-financieel. De beheerder van het fonds streeft naar een goede spreiding en zal de investeringsfocus aanpassen aan veranderende marktomstandigheden. Op deze manier wordt binnen de portefeuille naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's gestreefd. Het beoordelen van de verwachte risico's en het inrichten van de portefeuille naar deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van het beleggingsproces.

De beheerder heeft het risicomanagement zo ingericht dat dit passend en proportioneel is bij de aard, omvang en maatschappelijke positie van de organisatie. Het risicomanagement moet bijdragen aan de realisatie van de strategische doelstellingen van de beheerder en uiteraard voldoen aan wet- en regelgeving. Om dit te kunnen realiseren is het noodzakelijk dat de relevante risico's geïdentificeerd zijn en beheerst worden, in lijn met het gewenste risicoprofiel. Het risicomanagement wordt daarmee in toenemende mate structureel geïntegreerd in de bedrijfsvoering en de besluitvorming. Hierbij worden de uitgangspunten gehanteerd van het

RAVC³-methodologie. Binnen deze methodologie zijn vier kernprocessen leidend voor de inhoud en het proces van het risicomanagement. Het geheel van deze vier kernprocessen vormt het denk- en werkkader van het risicomanagement van de beheerder.

Voornaamste risico's en onzekerheden

Aan beleggingen in het fonds zijn financiële kansen, maar ook financiële risico's verbonden. De waarde van de beleggingen kan zowel stijgen als dalen en participanten van het fonds kunnen mogelijk minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd. Van de participanten wordt daarom verwacht dat zij de risico's van het houden van een participatie in het fonds zoals in het prospectus is omschreven, beoordelen voordat de participaties worden gekocht, en dat zij zo nodig hun adviseur(s) raadplegen. Een spreiding van de beleggingen zal naar verwachting een dempend effect op deze risico's hebben.

Voor de integrale beheersing van de voor het fonds relevante risico's worden deze risico's ieder kwartaal integraal gerapporteerd en besproken door de beheerder. Deze rapportage is gebaseerd op de risicodomeinen die de beheerder heeft geïdentificeerd, met de eraan gelieerde onderliggende risico's. Deze indeling wordt aangeduid als de risicotaxonomie en de beheerder hanteert deze set van risico's als basis voor het vaststellen van haar risicoprofiel.

De beheerder van het fonds bewaakt met behulp van een systeem van risicobeheersmaatregelen dat het fonds in het algemeen en de beleggingsportefeuille in het bijzonder voortdurend blijven voldoen aan de randvoorwaarden en risicobereidheid zoals die in het prospectus zijn vastgelegd, aan de wettelijke kaders en aan de meer specifieke interne uitvoeringsrichtlijnen.

Strategisch

Voor strategische risico's hanteert de beheerder de volgende indeling:

Omgevingsrisico

Het omgevingsrisico betreft het risico van veranderingen van buiten de beheerder (zoals economie, beursklimaat, loon- en/of koopkrachtontwikkeling, maatschappij, politiek en/of technologie) die van negatieve invloed zijn op het fonds. De beheerder monitort de situatie nauwlettend en zal indien nodig passende maatregelen nemen om de risico's voor het fonds te mitigeren.

Duurzaamheidsrisico's

Het duurzaamheidsrisico is het risico dat een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governance gebied, indien dit zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken.

Veranderingen in het klimaat is een risico voor het fonds. Klimaatrisico is te onderscheiden in fysiek en transitie klimaatrisico's. Fysieke klimaatrisico's zijn de fysieke gevolgen van veranderd weer, transitierisico's zijn de risico's van de overgang naar een klimaat-neutrale economie.

- Fysiek klimaatrisico: Onder meer door extreme droogte en weinig wind zijn de energieprijzen opgelopen. De beheerder streeft ernaar om de beleggingsportefeuille te diversifiëren om daarmee het risico te mitigeren.
- Transitierisico: De uitvoering van het klimaatbeleid is onzeker door de politieke ontwikkelingen in Nederland. Het risico is dat de transitie zal vertragen waardoor minder investeringsmogelijkheden voor het fonds zullen ontstaan.

De beheerder beoordeelt hoe hoog deze risico's zijn en wat de verwachte impact is op het fonds.

Concurrentierisico

Het concurrentierisico treedt op als de concurrentie- en marktpositie van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van activiteiten, acties en/of besluiten van (nieuwe) concurrenten. Het risico hierbij is dat de basis, het draagvlak en de groeimogelijkheden van het fonds daardoor bedreigd worden door groei-ambities van andere partijen.

Operationeel

De bedrijfsvoering van de beheerder, voor zover die van toepassing is op de activiteiten van het fonds, is mede gericht op het beheersen van operationele risico's. In de paragraaf 'Verklaring omtrent de bedrijfsvoering' wordt nader ingegaan op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder.

Een operationeel risico is het risico van een (financieel) verlies dat zich voordoet als gevolg van inadequate of falende interne processen, personeel en systemen. Binnen het operationeel risico worden door de beheerder ook verschillende operationele risico's geclassificeerd die door de kredietnemer en deelnemingen kunnen worden gelopen, zoals bouw- en ontwikkelrisico, technologierisico en prijsrisico. Bij deze risico's is er geen rechtstreekse relatie tussen deze risico's en de financiële positie van

³ RAVC = Risk Appetite Value Chain

het fonds, maar het betekent niet dat deze risico's geen financiële schade kunnen veroorzaken bij het fonds.

Bouw- en ontwikkel risico

Het ontwikkel- en bouwrisico betreft het risico van onvoorziene omstandigheden voorafgaand aan of tijdens de bouw, die de businesscase beïnvloeden en/of de planning. Deze omstandigheden kunnen impact hebben op het vermogen van de kredietnemers en deelnemingen om aan hun verplichtingen te voldoen en daarmee op de waarde van deze investeringen en het rendement van het fonds. Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om vooraf de specifieke risico's in kaart te brengen, waar mogelijk contractueel te beperken of in de prijs/het tarief te verwerken, via scenarioanalyse de gevoeligheid van de uitkomsten voor fluctuaties te analyseren en binnen een investeringscase buffers aan te houden in de vorm van financiële reserves en tijd om tegenvallers kunnen opvangen.

Prijrisico

De ontwikkeling van de in- en verkoopprijs van elektriciteit, gas en andere brandstoffen is een variabele in de exploitatie van duurzame energieprojecten, die invloed kan hebben op het vermogen van de kredietnemers en deelnemingen om aan hun verplichtingen te voldoen en daarmee op de waarde van deze investeringen. Prijsrisico's komen ook voor waar projecten en ondernemingen werk en materiaal inkopen. Als de prijzen daarvan fluctueren dan kan dit invloed hebben op het vermogen van de kredietnemers en deelnemingen om aan hun verplichtingen te voldoen en daarmee op de waarde van deze investeringen en het rendement van het fonds. Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om vooraf de specifieke risico's in kaart te brengen, via scenarioanalyse de gevoeligheid van de uitkomsten voor fluctuaties te analyseren en binnen een investeringscase conservatieve aannames te hanteren en/of buffers aan te houden om tegenvallers kunnen opvangen.

Technologie risico

Het fonds opereert in een duurzame energiesector die sterk in ontwikkeling is. De methoden en technieken hebben zich niet in alle gevallen over langere tijd bewezen waardoor sprake kan zijn van onvoorziene risico's bij investeringen in deze sector. Dit kan resulteren in benodigde vervanging van onderdelen, extra onderhoud of bijvoorbeeld lager dan verwachte output. Dergelijke implicaties kunnen impact hebben op het vermogen van de kredietnemers en deelnemingen om aan hun verplichtingen te voldoen en daarmee op de waarde van deze investeringen en het rendement van het fonds. Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om zich bij de investeringsbeoordeling waar relevant te laten

informerende door onafhankelijke technische deskundigen. Daarnaast streeft de beheerder naar spreiding over diverse projecten, methoden en technieken.

Weerrisico

Het risico dat door onverwachte weersomstandigheden de voortgang van projecten, de hoogte van de productie en/of de vraag naar producten wordt beïnvloed. Hieronder kan worden verstaan weersomstandigheden die bouwactiviteiten bemoeilijken. Daarnaast hebben zon, wind en temperatuur invloed op de output van zonne- en windparken, maar ook de vraag naar energie en de marktprijs voor elektriciteit en gas. Het weer kan impact hebben op het vermogen van de kredietnemers en deelnemingen om aan hun verplichtingen te voldoen en daarmee op de waarde van deze investeringen en het rendement van het fonds. Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om zich bij de investeringsbeslissing te baseren op onafhankelijke bronnen en onderzoeken, en langjarige historische gemiddelden. Daarnaast streeft de beheerder ernaar om via scenarioanalyse de gevoeligheid van de uitkomsten voor fluctuaties te analyseren en binnen een investeringscase conservatieve aannames te hanteren en/of buffers aan te houden om tegenvallers kunnen opvangen.

Frauderisico

De organisatiecultuur, het gedrag en de managementstijl bij de beheerder creëren samen een klimaat waarin maatschappelijk verantwoorde normen en ethiek van groot belang zijn. Als financiële instelling en beheerder hebben we een grote verantwoordelijkheid om integer te handelen en hebben we passende maatregelen genomen om frauduleuze praktijken zowel binnen als buiten de organisatie te voorkomen, op te sporen, erop te reageren en erover te rapporteren. Enkele voorbeelden van deze maatregelen zijn het beleid en de procedures inzake de preventie van financiële criminaliteit, de bestrijding van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme. Dit doet de beheerder door middel van klantonderzoek, uitgebreide 'due diligence' van de investeringen, bij een 'onboarding' en monitoring van zakelijke relaties en uitbestedingspartijen.

Een sterke governance garandeert een transparant besluitvormingsproces in de hele organisatie. De beheerder voert jaarlijks een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit met betrekking tot processen, producten en contractpartijen. De SIRA waarborgt dat er regelmatig een beoordeling plaatsvindt van potentiële risico's in relatie tot alle integriteitsgerelateerde onderwerpen zoals interne en externe fraude. SIRA-fraudebeoordelingen omvatten bijvoorbeeld een analyse van risico's met betrekking tot het niet melden van fraude-incidenten

door medewerkers, frauderisico's bij een uitbestede partij in relatie tot de eigen bedrijfscultuur of risico's met betrekking tot rapportages van de beleggingsfondsen.

IT-risico's

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, continue en/of beveiligd worden ondersteund door IT. De IT-risico's worden gemitigeerd door adequaat functioneel en operationeel beheer op de primaire systemen.

Uitbestedingsrisico's

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. De beheerder besteedt o.a. de participantenadministratie en fondsadministratie uit. Het uitbestedingsrisico van de beheerder is vooral het risico dat de uitvoeringsorganisatie niet handelt volgens het verstrekte mandaat.

Dit betreft risico's die verband houden met het door derden op structurele basis laten verrichten van werkzaamheden:

- a) Die deel uitmaken van of voortvloeien uit de met de door de beheerder te leveren dienstverlening samenhangende processen.
- b) Die deel uitmaken van wezenlijke bedrijfsprocessen ter ondersteuning daarvan.

Ten aanzien van uitbesteding aan derde partijen heeft de beheerder de volgende maatregelen getroffen om de risico's tot een acceptabel niveau te mitigeren:

- Er wordt uitsluitend gewerkt met gerenommeerde instellingen. Er is een zorgvuldig selectieproces betreffende derde organisaties.
- Er worden met derde organisaties uitbestedingsovereenkomsten overeengekomen.
- De derde organisaties verkrijgen alleen toegang tot strikt noodzakelijke informatie.
- Periodieke beoordeling van leveranciers.

Overig

Naast de hiervoor genoemde specifieke risico-categorieën zijn er andere operationele risico's. De belangrijkste zijn:

- Operationeel controlerisico's veroorzaakt door niet (tijdig) detecteren van nadelige afwijkingen van strategie, beleid, procedures, werkinstructies of geautoriseerde activiteiten.
- Operationeel uitvoeringsrisico's veroorzaakt door menselijke fouten tijdens (transactie) verwerkingen.

Financieel

In deze paragraaf wordt een toelichting gegeven door de beheerder op de financiële risico's in relatie tot het fonds.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de participaties en de waarde van de onderliggende investeringen wijzigen als gevolg van fluctuaties van prijzen die gelden voor het type activa waarin het fonds investeert. Het marktrisico van het fonds bestaat uit de volgende risico's:

- Aandelenrisico;
- Renterisico;
- Valutarisico; en
- Concentratierisico.

In het vervolg van deze paragraaf worden deze risico's nader toegelicht.

Aandelenrisico

Het risico dat veranderingen in marktprijzen van beleggingen een negatieve invloed hebben op het rendement van de portefeuille van de deelnemer. Het fonds waardeert aandelenbelangen tegen reële waarde (level 3). Marktfactoren zoals inflatie en rente kunnen impact hebben op de waarde van de belangen.

Renterisico

De waarde van een participatie en onderliggende beleggingen kan fluctueren als gevolg van veranderingen in marktrente. Indirect staan de beleggingen in aandelen bloot aan renterisico door de rentegevoeligheid van de ondernemingen waarin het fonds belegt.

Valutarisico

Dit risico treedt op als de waarde van de beleggingen verslechtert als gevolg van veranderingen in valutakoersen. Het fonds investeert in euro gedenomineerde leningen en deelnemingen. Uit dien hoofde is van een valutarisico geen sprake.

De kredietnemers en deelnemingen kunnen wel met (een deel van) hun activiteiten buiten de eurozone opereren of inkopen en valuatierisico lopen. De kans dat de wisselkoers van vreemde valuta verslechtert ten opzichte van de euro betekent een risico voor de kredietnemers en deelnemingen omdat de verplichtingen veelal in euro luiden en de bezittingen (deels) in vreemde valuta. Dit resulteert in een kredietrisico voor het fonds.

Concentratierisico

De beheerder van het fonds streeft naar een toereikende diversificatie en zal de investeringsfocus aanpassen aan veranderende marktomstandigheden. Op deze manier wordt binnen de portefeuille naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's gestreefd. Het beoordelen van de verwachte risico's en het inrichten van de portefeuille op deze omstandigheden vormen een integraal onderdeel van het beleggingsproces.

Kredietrisico (tegenpartijrisico)

De beheerder hanteert voor het kredietrisico het begrip tegenpartijrisico. Het tegenpartij(krediet)risico is het risico van onvoorziene verliezen die het gevolg zijn van een belegging die in waarde daalt doordat een kredietnemer of deelneming de contractuele verplichtingen niet kan nakomen, kredietwaardigheid verliest of failliet gaat.

Daarnaast worden door de projecten en ondernemingen waarin het fonds heeft geïnvesteerd producten zoals elektriciteit, gas en warmte verkocht aan derden die mogelijk op enig moment niet aan hun afnameverplichting kunnen voldoen.

Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om in de contractuele vastlegging van de afspraken (garanties) te voorzien in niet-nakoming en de consequenties die dit heeft. Daarnaast worden informatieverplichtingen opgenomen van kredietnemer/deelneming die de beheerder de mogelijkheid biedt om ongunstige ontwikkelingen tijdig te signaleren.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het fonds onvoldoende liquide middelen heeft om op korte termijn aan haar verplichtingen, waaronder de uitstaande verplichtingen aan kredietnemers, deelnemingen en uittreedende participanten, te voldoen.

Dit kan gebeuren wanneer de vraag naar liquide middelen groter is dan de aanwezige allocatie naar liquide beleggingen. Het fonds kan in dit geval niet vrij over de middelen beschikken, of slechts door ze tegen een lagere prijs te verkopen dan waarvoor ze gewaardeerd worden. Onder normale omstandigheden is het liquiditeitsrisico beperkt.

Bij de samenstelling van de portefeuille houdt de beheerder expliciet rekening met de mate van liquiditeit van de samenstellende onderdelen, zodat het fonds onder diverse scenario's over voldoende liquiditeiten

kan beschikken. De Beheerder doet dat door zich in te spannen dat:

- Een liquiditeitsniveau van de inkoop van de afgelopen twee kwartalen wordt aangehouden; en
- De Liquiditeitsreserve ten minste 2,5% van het Fondsvermogen is.

Financiële verslaggeving

Hieronder vallen risico's en onzekerheden die van invloed zijn op de betrouwbaarheid van de interne en externe financiële verslaggeving. Dit betreft onder andere onzekerheden bij complexe toerekeningsproblemen, de mate van subjectiviteit bij waarderingsvraagstukken en risico's ten aanzien van de inrichting van de financiële verslaggevingssystemen.

Het waarderen van alternatieve beleggingen is geen exacte wetenschap. De waardering is complexer dan die van traditionele beursgenoteerde bedrijven omdat er geen observeerbare marktwaarde aanwezig is. Om de marktwaarde te benaderen voert de beheerder waarderungen uit. Deze waarderungen kennen een bepaalde mate van subjectiviteit omdat er bepaalde inschattingen moeten worden gemaakt. Om het risico op foutieve waarderungen te mitigeren worden de waarderungen getoetst door verschillende onafhankelijke partijen. Toch is er sprake van een restrisico dat de waardering te hoog of te laag is uitgevallen.

Wet- en regelgeving

Het risico dat als gevolg van veranderingen in, of het niet voldoen aan, wet- en regelgeving door anderen of de eigen organisatie negatieve gevolgen heeft voor de beheerder of het fonds. Dit kan gebeuren wanneer interne en/of externe richtlijnen en regelgeving niet worden nageleefd, of wanneer contractuele bepalingen niet (correct) zijn vastgelegd of gedocumenteerd.

Negatieve effecten van wijziging van wet- en regelgeving zoals subsidieregelingen, vergoeding van groencertificaten, fiscale regelingen, of andere stimuleringsmaatregelen vormen een risico voor het fonds en de participanten.

We vinden het belangrijk dat we wet- en regelgeving goed naleven. Als beheersmaatregel streeft de beheerder ernaar om goed geïnformeerd te zijn om op ontwikkelingen te kunnen anticiperen en waar mogelijk te kunnen mitigeren. Zowel de directie, het management als de medewerkers zijn hiervoor verantwoordelijk.

De Compliance functie ondersteunt en adviseert de organisatie hierbij en ziet toe op de naleving van wet-

en regelgeving. Belangrijke compliance thema's zijn onder meer de beheersing van 'Ken uw Klant', zorgplicht en privacy.

Personeelsbeloningen

Omschrijving beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is vastgesteld op het niveau van de beheerder. Het beloningsbeleid is erop gericht om marktconform te belonen en het klantbelang centraal te stellen. Jaarlijks wordt het beloningsbeleid geëvalueerd en waar nodig aangepast om blijvend te voldoen aan wet- en regelgeving en maatschappelijke normen.

De beloning bestaat grotendeels uit een vaste vergoeding. Voor een aantal medewerkers geldt dat een deel van hun beloning variabel is, afhankelijk van diverse factoren. De variabele beloning bedraagt maximaal 16,67% van de totale beloning en is gebaseerd op individuele doelstellingen. Deze doelstellingen zijn zowel kwalitatief als kwantitatief van aard, en gerelateerd aan de organisatiedoelstellingen waarbij klantbelang en langetermijnresultaten centraal staan.

Beloning over het boekjaar

De beheerder ontvangt een beheersvergoeding van 1,2% op jaarbasis over het nominaal fondsvermogen. Over de eerste helft van 2025 is door de beheerder € 0,60 miljoen (H1 2024: € 0,57 miljoen) in rekening gebracht bij het fonds als beheersvergoeding.

De medewerkers die een materiële invloed kunnen uitoefenen op het risicoprofiel van het fonds (de "identified staff") betreffen de directieleden en de bestuurders. De directieleden en bestuurders hebben in H1 2025 voor € 0,42 miljoen (H1 2024: 0,40 miljoen) aan management fee en brutoloon ontvangen.

Het overige personeel heeft in H1 2025 in totaal € 0,26 miljoen (H1 2024: € 0,23 miljoen) aan brutoloon ontvangen. Dit is inclusief vakantiegeld en variabele beloning, maar exclusief pensioenopbouw. De totale variabele beloning van de identified staff en het overige personeel bedroeg in H1 2025 € 0,00 miljoen (H1 2024: € 0,00 miljoen). In het boekjaar waren bij de beheerder H1 2025 9,5 (H1 2024: 6,8) FTE in loondienst.

De beheerder heeft geen beloningen uitgekeerd boven een bedrag van € 1 miljoen.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo).

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Tijdens onze werkzaamheden hebben wij geen constateringen gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijvingen van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het BGfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor het Energie Transitiefonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 BGfo, die voldoet aan de eisen van het BGfo.

Wij hebben evenmin geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Vooruitzichten

Inleiding

Waar het gaat over de vooruitzichten voor het fonds, denken wij met name aan het toekomstige succes van de bestaande portefeuille beleggingen en aan de mogelijkheden om nieuwe investeringen te doen. Het fonds wil een rol spelen bij het mogelijk maken van nieuwe initiatieven die de energietransitie vooruithelpen en daarvoor is het van belang dat er een ondernemersklimaat is dat initiatieven stimuleert. (Geo)politieke en (macro)economische ontwikkelingen spelen hierbij een belangrijke rol, maar ook de overtuiging om de energietransitie tot een succes te willen maken; niets doen is geen optie. In deze paragraaf zullen we aandacht besteden aan deze aspecten en onze inschatting van hoe dit de vooruitzichten van het fonds beïnvloedt.

Politieke situatie en de energietransitie

Het Kabinet-Schoof is op 3 juni gevallen. Een kabinet dat een gebrek aan daadkracht wordt verweten, maar dat wat klimaatmaatregelen betreft haar sporen wel zal achtergelaten. Wat dat betreft zijn we blij met het vooruitzicht van een koerswijziging. Een belangrijk

deel van de maatregelen zal door een nieuw kabinet echter niet worden teruggedraaid; we verwachten dat het fiscaal groen beleggen en het salderen niet zullen terugkeren. De prioriteiten zijn duidelijk gewijzigd. Maar energiezekerheid en -betaalbaarheid door een duurzaam, onafhankelijk en robuust energiesysteem dient vele doelen. We kijken vol verwachting uit naar wat gaat komen.

Veranderingen in het energiesysteem

De energietransitie brengt grote veranderingen in het Nederlandse energiesysteem met zich mee. We gingen hier in het jaarverslag 2024 en de kwartaalupdate Q2 2025 ook al uitgebreid op in. De uitdagingen van vandaag zijn onbalans en netcongestie.

Door de inzet van wind- en zonne-energie wordt het aanbod meer afhankelijk van weersomstandigheden. Hoewel klimaatverandering op lange termijn invloed kan hebben op de wind en er lokale variaties in windkracht kunnen zijn, is er geen aanleiding om te denken dat de wind structureel minder zal worden. Het verschijnsel dat er op windere en zonnige dagen een overschot is van elektriciteit met negatieve prijzen tot gevolg, is een trend die naar verwachting zal aanhouden. Voor de wind- en zonprojecten betekent dit dat de inkomsten meer zullen fluctueren. Het feit dat geografische locaties met optimale energieproductie vaak niet samenvallen met de vraaglocaties zorgt voor druk op het elektriciteitsnet. In combinatie met de voortschrijdende elektrificatie (warmtepompen, elektrisch vervoer), zijn er knelpunten ontstaan op het stroomnet.

Naast de noodzakelijke versterking en uitbreiding van het stroomnet is er een breed scala van mogelijk mitigerende maatregelen ter regulering van vraag en aanbod. Door curtailment toe te passen (of het beperken van de energieopwekking), kunnen deze projecten hun productie tijdelijk verminderen of zelfs stopzetten, waardoor ze de kosten van het terugleveren van stroom vermijden. Daarnaast is de inzet van batterijopslag een effectieve manier om de effecten te mitigeren. Alle betrokken partijen werken hier hard aan. Ondertussen moet nog altijd energie uit duurzame bronnen worden bijgebouwd ter vervanging van fossiele energie.

Geopolitieke ontwikkelingen

Geopolitieke ontwikkelingen hebben een aanzienlijke invloed op het investeringsklimaat en de energietransitie in Nederland. Internationale handel, energieprijzen en politieke stabiliteit bepalen in hoge mate de bereidheid van bedrijven en investeerders om te investeren in nieuwe projecten.

Ondanks internationale druk en vredesintenties van de Verenigde Staten, duurt het conflict in Oekraïne en Gaza (breder: het Midden-Oosten) nog onverminderd voort. Dit heeft invloed op de ontwikkeling van olie- en gasprijzen. Prijzen schommelen en liggen gemiddeld op een hoger niveau dan pre-2022. Analisten verwachten dat dit nog zal aanhouden.

De dreigende handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en de rest van de wereld, lijkt te worden beteugeld door bilaterale handelsakkoorden die importheffingen enigszins beperken. Niettemin worden tarieven geheven en dit zal invloed hebben op de economische ontwikkeling, rente en inflatie. Een negatieve ontwikkeling van de wereldeconomie gaat doorgaans gepaard met een verminderde vraag naar energie.

Hogere tarieven op grondstoffen voor onder andere batterijen en zonnepanelen kunnen investeringen in duurzame energieprojecten duurder maken. Dit kan bedrijven ontmoedigen om over te schakelen op schonere technologieën. Deze geopolitieke dynamiek biedt ook kansen. De Europese focus op energieonafhankelijkheid leidt onder andere tot meer investeringen in waterstof-technologie, circulariteit en energieopslag.

Perspectief Meewind

De energietransitie is onverminderd urgent, maar de urgentie van de transitie verbleekt soms in het licht van andere prangende kwesties. Een onafhankelijke en betaalbare energievoorziening is nodig om de geopolitieke uitdagingen het hoofd te bieden. Nederlanders verwachten van het kabinet bovendien vooral aandacht voor zorg, woningmarkt en onderwijs. Energie en klimaat komen op de vierde plaats. Het perspectief is voor (grote delen van de maatschappij) dus veranderd.

De uitdagingen van de energietransitie zijn vandaag ook anders dan enkele jaren geleden. We gingen al in op de onbalans en congestie op het stroomnet. Dit moet echt worden opgelost en daar kan Meewind een rol in spelen. De vraag naar laadcapaciteit neemt toe en nieuwe verdienmodellen ontstaan. Ook daar ligt een aanzienlijke investeringsmogelijkheid. Een vraag die nog moet worden beantwoord, is hoe we over een aantal jaren omgaan met alle oude turbines, panelen en batterijen; circulariteit wordt een belangrijk nieuw aandachtsgebied.

De fase waarin de energietransitie zich momenteel bevindt, vraagt om overtuiging, creativiteit, samenwerking en een langetermijnhorizon. De benodigde investeringen zijn hoog en moeten wel worden gedragen. Ondertussen ervaren consument en bedrijf de haperingen in

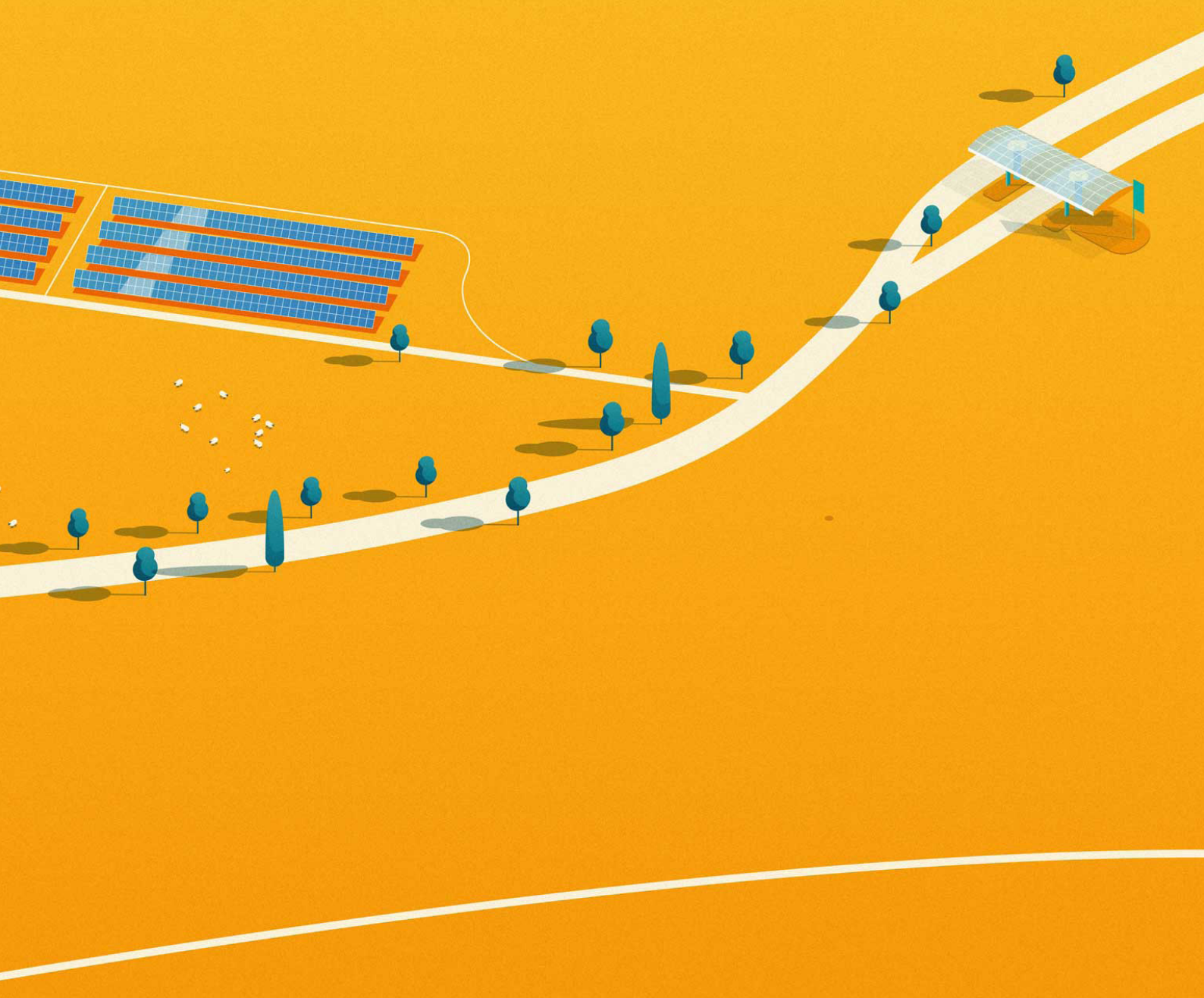
het systeem; dit is niet in één jaar opgelost. Meewind is ervan overtuigd dat het kan en moet.

De komende jaren zullen cruciaal zijn om een stabiele, betaalbare en duurzame energietoekomst voor Nederland te realiseren. Meewind is vastbesloten om hier een betekenisvolle rol in te spelen, via investeringen die een positief maatschappelijk en financieel rendement bieden.

Haarlem, 29 augustus 2025

Seawind Capital Partners B.V.

Beheerder van het Energie Transitiefonds



Energie Transitiefonds

Halfjaarrekening 2025

meewind
écht duurzaam beleggen

Balans per 30 juni 2025

Voor resultaatbestemming

	Toelichting	30-06-2025		31-12-2024	
Bedragen x € 1.000		EUR	EUR	EUR	EUR
ACTIVA					
BELEGGINGEN					
OVERIGE BELEGGINGEN					
Aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren	1	113.824		118.849	
			113.824		118.849
OVERIGE ACTIVA					
Liquide middelen	2	15.413		15.166	
			15.413		15.166
TOTAAL ACTIVA		129.237		134.015	
PASSIVA					
KORTLOPENDE SCHULDEN					
Overige schulden en overlopende passiva	3	341		1.652	
			341		1.652
FONDSVERMOGEN					
Geplaatst participatiekapitaal	5	101.796		99.121	
Herwaarderingsreserve		24.645		28.641	
Overige reserves		8.597		1.564	
Onverdeeld resultaat		(6.142)		3.037	
			128.896		132.363
TOTAAL PASSIVA		129.237		134.015	

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze halfjaarrekening.

Winst- en verliesrekening

	Toelichting	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Bedragen x € 1.000		EUR	EUR
Directe opbrengsten uit beleggingen	5		
Dividendopbrengsten		-	2.261
Renteopbrengsten		-	-
Indirecte opbrengsten uit beleggingen	6		
Gerealiseerde waardeveranderingen winsten		-	-
Gerealiseerde waardeveranderingen verliezen		-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten		573	575
Ongerealiseerde waardeveranderingen verliezen		(5.598)	(279)
Overige bedrijfsopbrengsten	7		
Overige bedrijfsopbrengsten		98	148
Som der bedrijfsopbrengsten		(4.927)	2.705
Kosten			
Beheerkosten	8	595	567
Bewaarderskosten	9	19	18
Accountantskosten	10	22	22
Administratiekosten	11	50	51
Marketingkosten	12	98	148
Overige kosten	13	431	420
Som der bedrijfskosten		1.215	1.226
RESULTAAT		(6.142)	1.479

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze halfjaarrekening.

Kasstroomoverzicht

	Toelichting	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Bedragen x € 1.000		EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat		(6.142)	1.479
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten	1, 7	(573)	(575)
Ongerealiseerde waardeveranderingen verliezen	1, 7	5.598	279
Mutatie kortlopende vorderingen		-	58
Mutatie kortlopende schulden	3	(1.311)	(1.336)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(2.428)	(95)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Toetredingen	4	6.983	5.959
Uittredingen	4	(4.308)	(3.904)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		2.675	2.055
Netto Kasstroom		247	1.960
Mutatie geldmiddelen			
Stand begin verslagperiode	2	15.166	4.796
Stand einde verslagperiode	2	15.413	6.756
Toename / (afname) geldmiddelen		247	1.960

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze halfjaarrekening.

Toelichting behorende tot de halfjaarrekening

Algemeen

De beleggingsinstelling is een fonds voor gemene rekening en heeft geen rechtspersoonlijkheid. De beleggingsinstelling is gestructureerd als closed-end fonds. Het Energie Transitiefonds is gevormd op 7 december 2018 en aangegaan voor bepaalde tijd. Als Juridisch Eigenaar van het fonds treedt op Stichting Juridisch Eigendom Energie Transitiefonds. De stichting is ingeschreven in het Handelsregister onder nummer 72505575.

De halfjaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling en overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen en is in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (in het bijzonder RJ 615 Beleggingsentiteiten) en de jaarrekeningvereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De balans en de winst- en verliesrekening zijn opgesteld uitgaande van Besluit modellen jaarrekening (BMJ) model [Q], respectievelijk model [S].

Op onderdelen zijn in de halfjaarrekening bewoordingen gehanteerd die afwijken van de modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

Deze halfjaarrekening heeft betrekking op de periode 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025.

Algemene waarderingsgrondslagen

Opname van een actief of een verplichting

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

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

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

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen voor zover sprake is van:

- een deugdelijk juridisch instrument om het actief en de post van het vreemd vermogen gesaldeerd en simultaan af te wikkelen; en
- het stellige voornemen bestaat het saldo als zodanig of beide posten simultaan af te wikkelen.

Verantwoording van baten en lasten

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

wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Algemeen

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

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

Gebruik van schattingen

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

Uit de toelichting op de halfjaarrekening blijkt welk percentage van de beleggingen van het fonds de waardering gebaseerd is op afgeleide marktnoteringen, onafhankelijke taxaties, netto contante waarde berekeningen of andere waarderingsmodellen. Het schatten van de marktwaarde van deze beleggingen vergt in meer of mindere mate oordeelsvorming van het bestuur, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en modellen.

Wijzigingen in schattingen worden toegelicht onder de betreffende waarderingsgrondslag indien van toepassing. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de halfjaarrekening.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten beleggingen, vorderingen, overige activa en kortlopende schulden.

Financiële instrumenten worden verwerkt op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ontstaan. Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Financiële instrumenten worden niet langer opgenomen indien (nagenoeg) alle rechten op economische voordelen of risico's op de positie zijn overgedragen. De transactiekosten bij verkoop worden in de post waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening verantwoord.

De beleggingen worden op transactiedatum in de balans verwerkt, dan wel niet langer in de balans verwerkt. Voor aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren, obligaties en andere vastrentende waardepapieren en deposito's geldt dat deze in balans worden opgenomen op het moment dat de aankooptransactie is gesloten. Aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren, obligaties en andere vastrentende waardepapieren en deposito's worden niet langer in de balans opgenomen op het moment dat de verkooptransactie is gesloten.

Voor vorderingen en schulden geldt dat deze op de balans worden opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden ontstaan. Vorderingen en schulden worden niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat de contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van de vorderingen of schulden niet langer bestaan.

Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren

Beleggingen in aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Obligaties en andere vastrentende waardepapieren

Beleggingen in obligaties en andere vastrentende waardepapieren die geen deel uitmaken van de handelsportefeuille worden gewaardeerd tegen (geamortiseerde) kostprijs. Bij waardering tegen (geamortiseerde) kostprijs worden de financiële instrumenten periodiek getoetst op bijzondere waardevermindering.

Bijzondere waardevermindering

Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van het actief hoger is dan de realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde is de hoogste van de bedrijfswaarde en de opbrengstwaarde. De bedrijfswaarde is de contante waarde van de toekomstige kasstromen. De opbrengstwaarde is de marktwaarde rekening houdend met te maken verkoopkosten.

Voor de bepaling van bijzondere waardevermindering beoordeelt de beheerder van het fonds periodiek of er objectieve aanwijzingen zijn voor een bijzondere waardevermindering van een actief (individueel) of activa (collectief). Indien er sprake is van objectieve aanwijzingen wordt de nieuwe boekwaarde bepaald en de bijzondere waardevermindering in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Overige vorderingen en overlopende activa

Overige vorderingen en overlopende activa worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode, verminderd met bijzondere waardeverminderingverliezen in geval van oninbaarheid. Indien de afwijking tussen de reële waarde en de boekwaarde van meer dan geringe betekenis is, wordt informatie gegeven over de reële waarde.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering en wordt dit toegelicht.

Kortlopende schulden

Kortlopende schulden en overige financiële verplichtingen worden na eerste opname gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. Indien de geamortiseerde kostprijs substantieel afwijkt van de reële waarde, wordt additionele informatie verstrekt over de reële waarde.

Fondsvermogen

Het totaal van het fondsvermogen wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen zijn verwerkt in de balans.

Herwaarderingsreserve

Een herwaarderingsreserve wordt gevormd voor waardevermeerderingen van beleggingen waarvoor geen frequente marktnotering bestaat. De herwaarderingsreserve wordt per individuele belegging gevormd voor een bedrag ter grootte van het positieve verschil tussen de reële waarde en de kostprijs.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen

De resultaten uit het beleggingsbeleid worden bepaald door de directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen. Daarnaast zijn er nog overige bedrijfsopbrengsten. Hiertegenover staan de bedrijfslasten. De opbrengsten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben en worden afzonderlijk verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Directe en indirecte opbrengsten uit beleggingen

De opbrengsten uit beleggingen bestaan uit:

- **Directe opbrengsten uit beleggingen**

Dit betreffen opbrengsten uit dividend en rente. Dividend wordt op het moment dat de koers van het betreffende aandeel ex-dividend noteert verantwoord. Rente wordt op basis van de effectieve rentevoet in de winst- en verliesrekening verwerkt.

- **Indirecte opbrengsten uit beleggingen**

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

Aan- en verkoopkosten

Afhankelijk van de vervolgwaaardering worden aankoopkosten opgenomen in de kostprijs dan wel direct verwerkt in de winst- en verliesrekening. Verkoopkosten worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen. De kosten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben. Hieronder zijn begrepen de op- en afslagvergoedingen, de opbrengsten uit vergoedingen voor uitgeleende effecten en de valutaverschillen.

Bij een emissie of inkoop van participaties wordt een opslag respectievelijk afslag voor (het aandeel in de) transactiekosten van de aankoop of inkoop van beleggingen door het fonds rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Bedrijfslasten

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

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

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen voor de geïdentificeerde verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan en van betekenis zijn. Van deze transacties wordt de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht toegelicht.

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de halfjaarrekening worden verwerkt in de halfjaarrekening.

Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de halfjaarrekening verwerkt. Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de halfjaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de halfjaarrekening.

Toelichting op de balans

1. Aandelen, deelnemingsbewijzen en andere niet-vastrentende waardepapieren

Bedragen x € 1.000

Aandelen	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin boekjaar	100.959	104.361
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen verliezen	(5.598)	(3.402)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	95.361	100.959

De beheerder benadert de reële waarde van activa met behulp van algemeen aanvaarde waarderingsmodellen en waarderingstechnieken (hierna: 'Discounted Cash Flow methode' of 'DCF'). Hierbij worden verwachte toekomstige kasstromen per deelneming contant gemaakt op basis van een marktconforme kostenvoet van het vermogen ('Weighted Average Cost of Capital' of 'WACC'). Voor berekening van de WACC wordt onderscheid gemaakt tussen de kostenvoet voor het eigen en vreemd vermogen. In algemene zin geldt dat er in beide gevallen sprake is van een risicovrije rentevoet en risico-opslag. Voor de risicovrije rente hanteert de beheerder een index bestaande uit euro staatsobligaties met een looptijd van 30 jaar. Voor de berekening van de risico-opslag voor het eigen vermogen hanteert de beheerder het Capital Asset Pricing Model ('CAPM'). Hierbij wordt per deelneming een representatieve peergroup van beurgenoteerde bedrijven samengesteld waarbij de beheerder verschillende criteria hanteert zoals vergelijkbaarheid van rendement- en risicoprofiel, sector, economische activiteiten en geografische blootstellingen. Voor de berekening van de kostenvoet voor het vreemd vermogen geldt in zekere zin dezelfde benadering, maar wordt gebruik gemaakt van andere parameters.

Bij de waardering van bedrijven wordt daarnaast ook rekening gehouden met een premie voor gebrek aan zeggenschap en de illiquiditeit van de belegging. Tot slot worden de uitkomsten van de DCF-analyse getoetst door vergelijking met de waardering van soortgelijke beursgenoteerde bedrijven (market multiples) en prijzen die bij fusies en overnames gerealiseerd zijn (transaction multiples). Investerings in eigen vermogen instrumenten worden gewaardeerd tegen reële waarde. Financiële instrumenten waarvan de actuele waarde niet betrouwbaar kan worden vastgesteld worden in overeenstemming met artikel 10 lid 3 letter d van Besluit actuele waarde tegen verkrijgingsprijs gewaardeerd.

Preferente aandelen	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin verslagperiode	17.890	16.734
Aankopen	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten	573	1.156
Stand einde verslagperiode/boekjaar	18.463	17.890

De ongerealiseerde waardeverandering winsten bestaat uit het opgebouwde te ontvangen preferent dividend.

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Aandelen	-	-	95.361	95.361
Preferente aandelen	-	-	18.463	18.463
Totaal	-	-	113.824	113.824

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

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

Level 3: de reële waarde is afgeleid van een berekening van de netto contante waarde (NCW).

2. Liquide middelen

Bedragen x € 1.000

	30-06-2025	31-12-2024
ABN AMRO Bank N.V.	15.413	15.166
Totaal	15.413	15.166

Deze liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Energie Transitiefonds.

3. Overige schulden en overlopende passiva

Bedragen x € 1.000

	30-06-2025	31-12-2024
Stortingen nog te beleggen	333	584
Beheerkosten	102	-
Accountantskosten	(22)	41
Crediteuren	-	636
Marketingkosten	(80)	97
Advieskosten	(30)	4
Toezichtskosten	11	15
Belastingadviseur kosten	19	10
Te betalen uittredingen	-	76
Overige schulden en overlopende passiva	8	189
Totaal	341	1.652

Stortingen nog te beleggen betreffen ontvangen bedragen van participanten ten behoeve van het deelnemen aan het fonds. De bedragen zijn in juli 2025 respectievelijk januari 2025 omgezet in participaties.

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar. Vanwege het kortlopende karakter worden deze bovenstaande schulden opgenomen tegen de nominale waarde, die de geamortiseerde kostprijs benadert.

4. Fondsvermogen

Specificatie fondsvermogen

Bedragen x € 1.000

Geplaatst Kapitaal	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin boekjaar	99.121	93.385
Toetredingen	6.983	13.468
Uittredingen	(4.308)	(7.732)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	101.796	99.121

Het geplaatst kapitaal bestaat uit zogenaamde puttable instrumenten. Deze puttable instrumenten voldoen aan de definitie van een financiële verplichting, maar mogen echter als eigen vermogen worden gepresenteerd op grond van de Nederlandse verslaggevingsregels. Deze presentatie is gebaseerd op de economische realiteit van de contractuele bepalingen en wijkt niet af van de juridische vorm van de contractuele bepalingen.

Het kapitaal van het fonds bestaat per 30 juni 2025 uit 91.469 participaties (31 december 2024: 89.648) participaties.

Bedragen x € 1.000

Herwaarderingsreserve	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin boekjaar	28.641	30.886
Mutatie herwaarderingsreserve	(3.996)	(2.245)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	24.645	28.641

Bedragen x € 1.000

Overige reserves	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin boekjaar	1.564	(15.841)
Mutatie herwaarderingsreserve	3.996	2.245
Onverdeeld resultaat voorgaand boekjaar	3.037	15.160
Stand einde verslagperiode/boekjaar	8.597	1.564

Bedragen x € 1.000

Onverdeeld resultaat	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin verslagperiode	3.037	15.160
Overige reserves	(3.037)	(15.160)
Resultaat huidig boekjaar	(6.142)	3.037
Stand einde verslagperiode/boekjaar	(6.142)	3.037

Resultaatbestemming

Het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening wordt toegevoegd aan het fondsvermogen.

Bedragen x € 1.000

Mutatie Fondsvermogen	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin boekjaar	132.363	123.590
Toetredingen	6.983	13.468
Uittredingen	(4.308)	(7.732)
Directe opbrengsten uit beleggingen	-	7.445
Indirecte opbrengsten uit beleggingen	(5.025)	(2.246)
Overige bedrijfsopbrengsten	98	230
Bedrijfskosten	(1.215)	(2.392)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	128.896	132.363

4.1 Aantal participaties

Aantallen x 1

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin boekjaar	89.648	85.729
Toetredingen	4.747	9.240
Uittredingen	(2.926)	(5.321)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	91.469	89.648

4.2 Intrinsieke waarde per participatie

	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023
Intrinsieke waarde volgens de balans (x € 1.000)	128.896	132.363	123.590
Aantal uitstaande participaties (x 1)	91.469	89.648	85.729
Intrinsieke waarde per participatie (x € 1.000)	1.409,1795	1.476,4666	1.441,6323

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

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

Toelichting op de winst- en verliesrekening

5. Directe opbrengsten uit beleggingen

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Dividendopbrengsten	-	2.261
Totaal	-	2.261

6. Indirecte opbrengsten uit beleggingen

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen winsten	573	575
Ongerealiseerde waardeveranderingen van aandelen verliezen	(5.598)	(279)
Totaal	(5.025)	296

7. Overige opbrengsten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Opslag voor emissiekosten	98	148
Totaal	98	148

De opslag voor emissiekosten is de ontvangen opslag van 3% op de waarde van de uitgegeven participaties. De opslag is niet van toepassing voor participanten die participaties overschrijven naar een ander fonds dat beheerd wordt door Seawind Capital Partners B.V. Per 20 juli 2025 is de opslag voor emissiekosten verlaagd naar 1% op de waarde van de uitgegeven participaties.

Eventuele afsluitprovisies worden gerealiseerd bij de verstrekking van leningen of de koop van aandelen.

De overige opbrengsten dienen ter dekking van de marketingkosten van het fonds.

8. Beheerkosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Beheerkosten	595	567
Totaal	595	567

De Beheerder brengt een vaste beheervergoeding in rekening voor het beheer van het Fondsvermogen. De beheervergoeding bedraagt gedurende de hele looptijd 0,1% per maand, berekend over het nominaal ingelegd vermogen ultimo maand. Per de eerste dag van de daaropvolgende maand wordt de beheervergoeding in rekening gebracht

en komt deze ten laste van het resultaat van het Fonds. Uit de beheervergoeding betaalt de Beheerder naast haar eigen organisatie onder meer de vergoedingen die aan derden worden betaald, bijvoorbeeld in verband met uitbestede werkzaamheden, met uitzondering van de kosten van de Administrateur.

9. Bewaarderskosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Bewaarderskosten	19	18
Totaal	19	18

De bewaarder brengt kosten voor het optreden als bewaarder in rekening. De kosten bestaan uit een vaste- en variabele vergoeding. De vaste kosten zijn 10.000 per jaar. De variabele kosten bestaan uit een vergoeding van 0,015% per jaar over de intrinsieke waarde van het fonds. De kosten worden op kwartaalbasis ten laste van het fondsvermogen gebracht. Over deze bedragen is btw verschuldigd.

10. Accountantskosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Accountantskosten	22	22
Totaal	22	22

11. Administratiekosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Administratiekosten	50	51
Totaal	50	51

De administrateur brengt een vergoeding in rekening bij het fonds voor het voeren van de financiële administratie, de berekening van de Intrinsieke waarde en het voeren van de participantenadministratie. De kosten van de administrateur worden in gelijke delen maandelijks ten laste van het resultaat van het fonds gebracht.

12. Marketingkosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Marketingkosten	98	148
Totaal	98	148

13. Overige kosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Juridisch Eigenaar kosten	6	6
Juridische kosten	22	21
Advieskosten	15	23
Toezichtskosten	6	6
Overige kosten	381	364
Totaal	431	420

De overige kosten bestaan voornamelijk uit werkzaamheden rondom de website, de klantomgeving en de app.

Lopende Kosten Factor

De Lopende Kosten Factor betreft de totale kosten van het fonds in procenten van de gemiddelde intrinsieke waarde. De gemiddelde intrinsieke waarde is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal berekeningsmomenten van de intrinsieke waarde gedurende het eerste halfjaar. De totale kosten omvatten alle kosten die in het eerste halfjaar ten laste van het vermogen zijn gebracht, exclusief kosten van transacties van financiële instrumenten, rentelasten en kosten gemaakt door de beheerder.

Gemiddeld Fondsvermogen: € 131.447.014 (eerste halfjaar 2024: € 125.406.080)

Bedragen x € 1.000

Lopende kosten factor	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Beheerkosten	595	567
Bewaarderskosten	19	18
Juridisch Eigenaar kosten	6	6
Administratiekosten	50	51
Accountantskosten	22	22
Toezichtkosten	6	6
Overige kosten	419	407
Totaal	1.117	1.077
Lopende Kosten Factor	0,85%	0,86%

De dekking emissiekosten betreft de opslag voor participanten bij intreding in het fonds en worden gebruikt ten behoeve van de marketingkosten van het fonds. Hierdoor worden deze kosten geëlimineerd (maximaal ter grootte van het totaal van de opslag voor emissiekosten en de afsluitprovisie) en niet meegenomen in de Lopende Kosten Factor.

De Lopende Kosten Factor bedraagt 0,85% (eerste halfjaar 2024: 0,86%) voor het Energie Transitiefonds.

Verbonden partijen

Onder verbonden partijen worden verstaan de entiteiten binnen organisatie Seawind Capital Partners B.V. De verbondenheid van deze entiteiten vloeit voort uit het uitoefenen van beslissende zeggenschap dan wel invloed van betekenis op het financiële en zakelijke beleid van de het fonds. Transacties dienen marktconform te geschieden.

Gedurende het eerste halfjaar van 2025 hebben er geen transacties plaatsgevonden met verbonden partijen die toelichting behoeven.

De beheerkosten aan Seawind Capital Partners zijn conform het prospectus uitgekeerd.

Personeel

Bij het fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Risicoparagraaf

In dit hoofdstuk zullen enkel risico's aan de orde komen die in de verslagperiode zijn geïdentificeerd, gewijzigd of hebben voorgedaan. De beheerder zorgt voor een adequate beheersing van de relevante risico's. Hiervoor heeft de beheerder een integraal risicomanagementsysteem ingericht. Dit omvat het risicomangementbeleid van het fonds en raamwerk voor integraal risicomangement van de beheerder.

Geïnteresseerden en participanten in het fonds dienen zich ervan bewust te zijn dat beleggen risico's met zich meebrengt. Het beheersen van risico's die met de beleggingen zijn verbonden moet altijd in samenhang worden gezien met de kansen, zoals die tot uitdrukking komen in het rendement.

Strategische risico's

Duurzaamheidsrisico

Het Nederlandse elektriciteitsnet is overbelast en vormt een knelpunt bij de realisatie van projecten. LEAP24 heeft hiermee te maken gekregen bij de realisatie van nieuwe laadpleinen op sommige locaties. Dit is een voorbeeld van een concreet transitierisico. De onderneming lost dit op door ter plaatse gebruik te maken van (tijdelijke) batterijopslag.

Operationele risico's

Prijsrisico

Het afgelopen halfjaar waren de elektriciteits- en gasprijzen nog altijd hoog, maar dalend. Greenchoice probeert de verwachte afzet en inkoop van energie zo goed mogelijk op elkaar af te stemmen. In het boekjaar heeft de onderneming hierop per saldo een positief resultaat behaald.

Financiële risico's

In 2025 heeft het fonds te maken gehad met een aantal financiële risico's. De belangrijkste waren:

- Renterisico;
- Kredietrisico;
- Concentratierisico; en
- Liquiditeitsrisico.

Deze risico's worden hieronder nader toegelicht.

Renterisico

De kapitaalmarktrente in Nederland vertoonde in de eerste zes maanden van 2025 een relatief stabiele ontwikkeling.

Kredietrisico

Het aantal faillissementen ten opzichte van 2024 is in Nederland in de eerste helft van 2025 gedaald. Toch is de verwachting dat met de toegenomen economische en beleidsmatige onzekerheid en de voortdurende dreiging van een handelsoorlog het aantal faillissementen zal toenemen en dat er derhalve sprake is van een toenemend kredietrisico voor Greenchoice en LEAP24.

Concentratierisico

Momenteel is binnen het fonds beperkt sprake van spreiding, waardoor het risico bestaat dat de waarde van een participatie en onderliggende investeringen onevenredig zwaar afhangt van ontwikkelingen in een bepaald marktsegment, van een bepaalde technologie of individuele investering. Het concentratierisico is in de verslagperiode nagenoeg gelijk gebleven. Doelstelling is om dit risico te reduceren. Op dit moment hebben we concrete gesprekken met partijen die in ons Energie Transitiefonds passen als investering.

Liquiditeitsrisico

De deelnemingen en leningen van het fonds zijn over het algemeen illiquide en naar verwachting niet eenvoudig tussentijds, of slechts tegen een verlies, tussentijds te verkopen. De verhandelbaarheid is beperkt. Als gevolg van het verhandelbaarheidsrisico bestaat het risico dat participanten niet kunnen uittreden op een door hun gewenst moment. Vanwege het closed-end karakter van het fonds zijn de participaties niet te verkopen aan derden.

Financieel verslaggevingsrisico

Gezien de aard van de activiteiten – het beleggen in ondernemingen – ligt de nadruk op risico's rond de waardering van (niet-beursgenoteerde) deelnemingen, de inschatting van toekomstige kasstromen, en het hanteren van veronderstellingen bij waarderingsmodellen. Daarnaast vormt het afhankelijk zijn van externe partijen voor informatievoorziening een significant aandachtspunt. Meewind heeft interne beheersings-

maatregelen ingericht om de risico's te mitigeren, waaronder periodieke waarderingsanalyses, toetsing van veronderstellingen door onafhankelijke deskundigen en een vier-ogenprincipe bij het opstellen van de halfjaarrekening. Hiermee beoogt Meewind een betrouwbare, getrouwe en transparante financiële verslaggeving te waarborgen.

Haarlem, 29 augustus 2025

Seawind Capital Partners B.V.

Beheerder van het Energie Transitiefonds

Overige gegevens

Persoonlijke belangen beheerder en bestuurders

Medio 2025 houdt het bestuur van de beheerder gezamenlijk een persoonlijk belang in het fonds van € 81.646 (ultimo 2024: € 83.601). Er zijn in de verslagperiode 1,3 participaties bijgekocht (H1 2024: 1,3).

Overzicht beleggingsportefeuille

	30-06-2025	31-12-2024
Aandelen	95,3	101,0
Greenchoice	92,1	96,7
LEAP24	3,2	4,3
Preferente aandelen	18,5	17,9
LEAP24	18,5	17,9
Totaal	113,8	118,9

Periodieke rapportage

Op grond van overweging 21 van VERORDENING (EU) 2019/2088 wordt jaarlijks informatie verstrekt over duurzaamheid (Sustainable Finance Reporting Directive). Voor de laatste rapportage wordt verwezen naar het jaarverslag over voorgaand boekjaar.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Op dit halfjaarverslag heeft geen controle door de onafhankelijke accountant plaatsgevonden.

