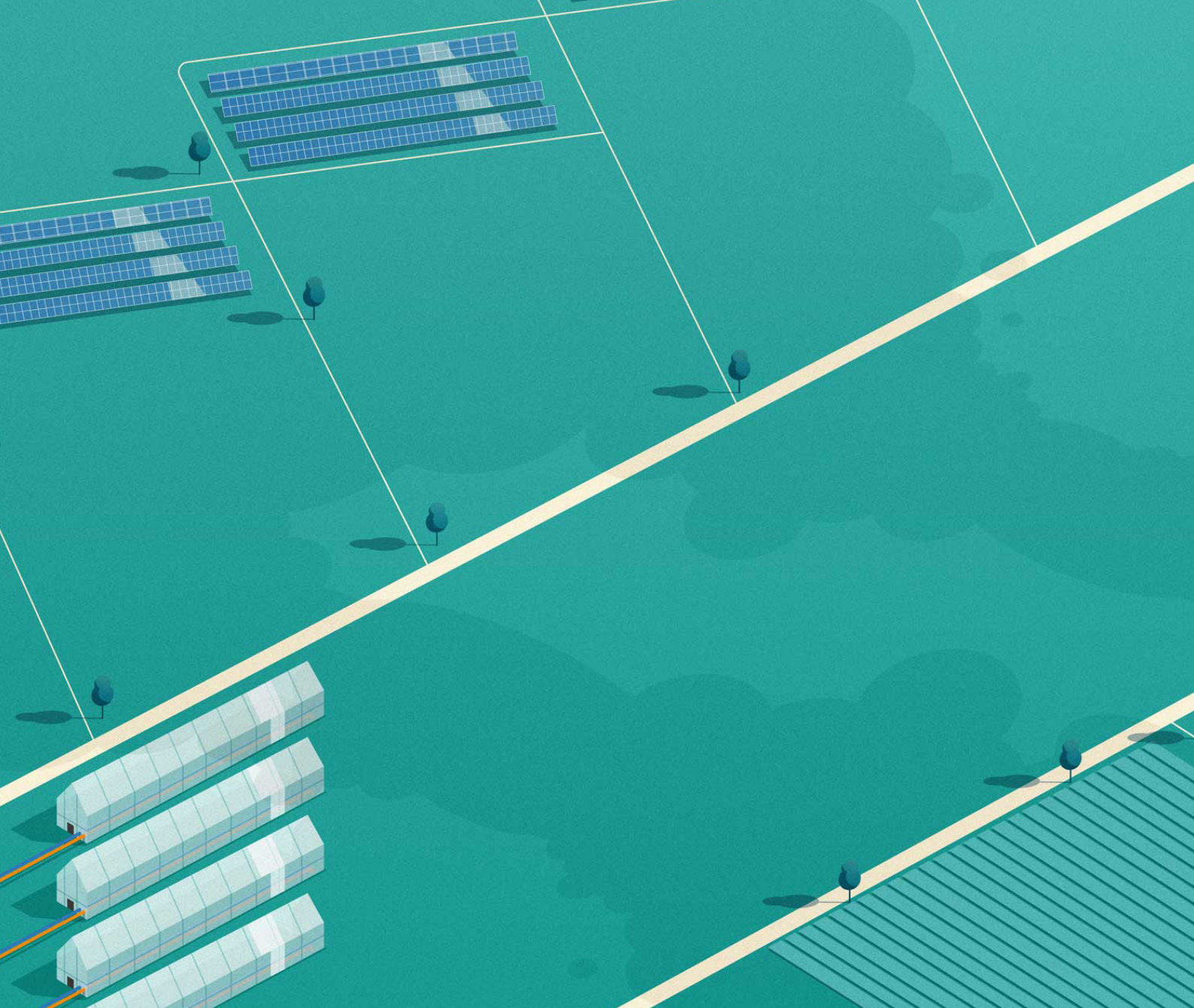




Groenfonds Regionaal Duurzaam

Halfjaarverslag 2025

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Profiel	4
Meerjarenoverzicht kerncijfers.....	5
Verslag van de beheerder	6
Algemeen	6
Risico's en risicobeheersing	13
Personeelsbeloningen.....	17
Verklaring omtrent de bedrijfsvoering	18
Vooruitzichten	18
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.....	33
Risicoparagraaf.....	37
Overige gegevens	39
Overzicht beleggingsportefeuille.....	40

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
Fonds Regionaal Duurzaam 1
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

Toezichthouders

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

Groenfonds Regionaal Duurzaam is een fonds voor gemene rekening en heeft derhalve geen rechts-persoonlijkheid. Het fonds is gestructureerd als open-end fonds.

Fiscale status

Het fonds heeft de status van een fiscale beleggingsinstelling, zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, waarvoor een Vpb-tarief geldt van 0%.

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 Fonds Regionaal Duurzaam 1 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: controle van kastromen, bewaring (nagaan of het fonds eigenaar is van de activa) en toezicht-houdende taken.

Looptijd

Het Groenfonds Regionaal Duurzaam is gevormd op 29 november 2012 en aangegaan voor onbepaalde tijd.

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

Het fonds is een open-end beleggingsinstelling die, behoudens bijzondere omstandigheden, op maandbasis participaties uitgeeft en op kwartaalbasis participaties inkoopt tegen de intrinsieke waarde met een op- of afslag. Deze op- of afslag dient alleen ter dekking van de kosten die door de beleggingsinstelling moeten worden gemaakt voor het toetreden of uittreden van participanten.

Doelstelling

De doelstelling van het fonds is het collectief beleggen, direct en/of indirect, in projecten die investeren in duurzame energie voor rekening en risico van de participatiehouders teneinde de participanten in de opbrengst van de beleggingen te doen 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)	128.680	139.731	149.497	128.676	120.928
Aantal participaties	129.372	135.238	139.309	125.120	123.604
Intrinsieke waarde per participatie (€)	994,6480	1.033,2250	1.073,1263	1.028,4245	978,3468
Nettoresultaat (x € 1.000)	190	-1.029	9.288	8.666	-1.318
<i>Rendementsoverzicht per participatie in (€)*</i>					
	30-06-2025	30-06-2024	30-06-2023	30-06-2022	30-06-2021
Opbrengst uit beleggingen	-21,78	27,66	28,12	24,82	22,07
Waardeverandering van beleggingen	11,08	2,18	-13,85	18,62	1,39
Overige opbrengsten	-1,64	0,64	5,97	1,67	3,25
Brutoresultaat per participatie	-12,34	30,48	20,24	45,11	26,71
Beheerkosten	-6,08	-6,11	-6,10	-6,09	-6,14
Overige kosten	-4,84	-3,42	-7,97	-3,77	-4,91
Nettoresultaat per participatie	-23,26	20,95	6,17	35,25	15,66
Dividend per participatie in (€)	40,00	32,50	25,00	20,00	33,00
Rendement van het fonds**	0,14%	1,95%	0,50%	3,61%	1,54%
Lopende kosten factor***	0,90%	0,77%	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. De berekeningswijze van het gemiddeld fondsvermogen is uiteengezet in de toelichting van de jaarrekening.

Verslag van de beheerder

Algemeen

Hierbij brengen wij verslag uit over de eerste helft van 2025 van het Groenfonds Regionaal Duurzaam over de periode 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025.

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 Groenfonds Regionaal Duurzaam vindt u op de website www.meewind.nl, het prospectus en het essentiële-informatiedocument. Waar het de fondsvoorwaarden betreft zijn de voorwaarden in het prospectus leidend.

Doelstelling

De doelstelling van het fonds is het collectief beleggen, direct en/of indirect, in projecten die investeren in duurzame energie (waarvan het gevolg onder meer reductie van CO₂ uitstoot zal zijn) voor rekening en risico van de participanten teneinde de participanten in de opbrengst van de beleggingen te doen delen.

Beleggingsbeleid

Het fonds investeert in de vorm van een lening of eigen vermogen in het risicodragend kapitaal van project vennootschappen die zich bezighouden met duurzame productie, opslag, distributie of besparing van energie zoals wind op land, zonne-energie (PVE en thermisch), aardwarmte, WKO en installaties voor de productie en opwaardering van biogas. Er vindt uitsluitend een positieve beleggingsbeslissing plaats indien voldaan wordt aan de beleggingscriteria, zoals uiteengezet in het prospectus van het fonds.

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 Fonds Regionaal Duurzaam 1 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 opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling ("FBI") als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit heeft tot gevolg dat het resultaat van het fonds is onderworpen aan een vennootschapsbelastingtarief van 0%, mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Zo dienen doel en feitelijke werkzaamheden van het fonds te bestaan in het beleggen van vermogen. Voorts geldt als voorwaarde dat de voor uitkering beschikbare winst binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de participanten wordt uitgekeerd. Naast de beleggingseis stelt de wetgever ook eisen aan de aandeelhouders- en financieringsstructuur. Koersresultaten op effecten worden via de zogenoemde herbeleggingsreserve in het vermogen verwerkt en behoeven diensgevolge niet te worden uitgekeerd. Een deel van de aan het beheer van de beleggingen verbonden kosten moet op de herbeleggingsreserve in mindering worden gebracht.

Dividendbelasting

Een beleggingsinstelling dient over de uit te keren dividenden in beginsel 15% dividendbelasting in te houden. Omdat het fonds is aangemerkt als Groenfonds kan het fonds gebruik maken van een vrijstelling van inhouding van dividendbelasting.

Indien het fonds op door hem gehouden aandelen dividenden ontvangt, kan hierop dividendbelasting zijn ingehouden. Deze dividendbelasting kan het fonds uitsluitend verrekenen met de door hem op zijn eigen dividendbetalingen in te houden en af te dragen dividendbelasting ("afdrachtvermindering"). Indien de ten laste van het fonds ingehouden dividendbelasting meer bedraagt dan de door het fonds af te dragen dividendbelasting, kan het meerdere bij een volgende dividenduitkering in aanmerking worden genomen.

Omzetbelasting

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

Participanten

Omdat Groenfonds Regionaal Duurzaam is aangemerkt als Groenfonds als bedoeld in artikel 5.14 van de Wet inkomstenbelasting 2001, hebben particuliere beleggers – die belastingplichtig zijn in Nederland – mogelijk een belastingvoordeel van maximaal 2,22% in 2025. Participanten profiteren van een vrijstelling vermogensrendementsheffing van maximaal 2,12% over hun vermogen in box 3. Het vermogen waarover een belastingvoordeel voor groene beleggingen wordt gegeven is in 2025 gemaximeerd op € 26.312, of € 52.624 bij fiscaal partnerschap¹. Daarnaast ontvangen participanten een heffingskorting van 0,10% over de waarde van de vrijgestelde belegging. Voor een toelichting met betrekking tot de wijzigingen van box 3 verwijzen wij u naar het prospectus van het fonds. Per 30 september 2025 zal Groenfonds Regionaal Duurzaam de groenstatus loslaten, hiermee vervalt per belastingjaar 2026 het belastingvoordeel. Groenfonds Regionaal Duurzaam gaat verder als Regionaal Duurzaam Fonds.

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

¹ De vrijstelling voor groen sparen en beleggen is met het, op Belastingplan 2025, aangenomen amendement 36 602, nr. 93 verder versoerd ten opzichte van de versoering in amendement (36 421, nr. 11). Met ingang van 1 januari 2025 is de vrijstelling voor groene beleggingen in box 3 verlaagd naar voorgenoemde bedragen.

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 milieudoelstellingen², geen ernstige afbreuk doen aan

één of meerdere van deze doelstellingen, met inachtneming van de vastgestelde minimumgaranties³ 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.

2 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.

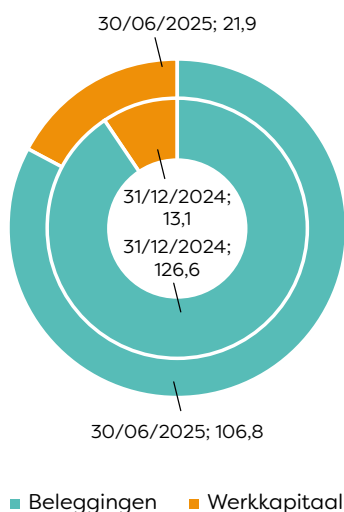
3 Minimumgaranties zijn procedures die ten uitvoer worden gelegd door een onderneming en toezien op mensenrechten, corruptie, belastingen en gelijke beloning.

Financiële ontwikkelingen

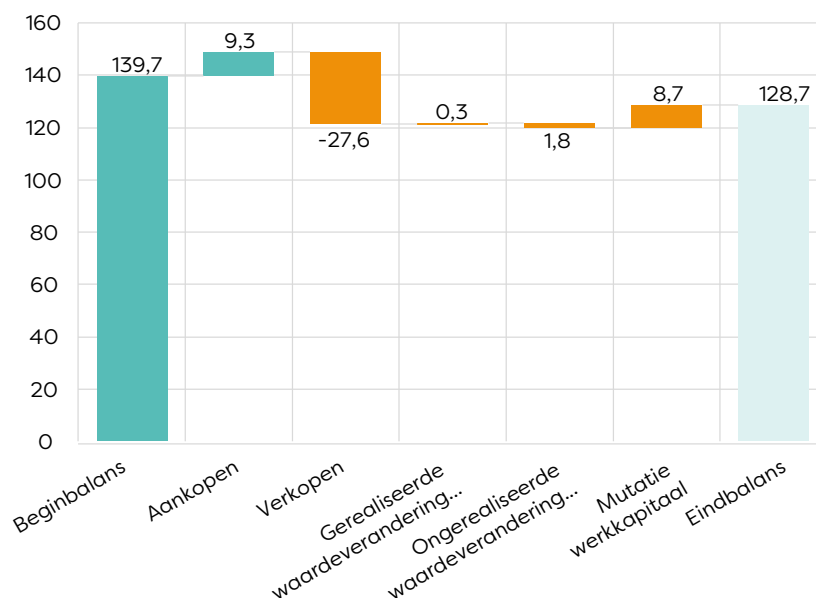
Fondsvermogen

Medio 2025 bedraagt het fondsvermogen € 128,7 miljoen (ultimo 2024: € 139,7 miljoen) bestaande uit beleggingen € 106,8 miljoen (ultimo 2024: € 126,6 miljoen) en werkkapitaal € 21,9 miljoen (ultimo 2024: € 13,1 miljoen), waarvan € 19,6 miljoen liquide middelen (ultimo 2024: € 12,9 miljoen). De samenstelling van het fondsvermogen en de belangrijkste mutaties zullen hierna worden toegelicht.

Samenstelling fondsvermogen



Mutatie fondsvermogen



Aankopen (inclusief verstrekkingen)

In de verslagperiode heeft de beheerder van het fonds de beleggingsportefeuille uitgebreid met meerdere investeringen die hieronder zullen worden uitgelicht.

- Het fonds heeft aan LSPS 4 (Return) een lening van € 8,1 miljoen verstrekt ter financiering van het nieuwe 200 MWh batterij-opslagsysteem Antares;
- Het fonds heeft voor € 0,5 miljoen agio gestort ten behoeve van behoud en uitbreiding van geothermieproject Duurzaam Voorne.
- Duurzaam Opgewekt energie 8 heeft ter financiering van nieuwe WKO-projecten € 0,4 miljoen gebruikt van de kredietfaciliteit van 2022;
- D4 heeft voor de ontwikkeling van diverse projecten € 0,3 miljoen gebruikt van de kredietfaciliteit die medio 2022 is verstrekt.

Verkopen (inclusief aflossingen)

In de verslagperiode heeft de beheerder van het fonds de beleggingsportefeuille afgebouwd via aflossing en verkoop, waarvan hieronder de belangrijkste transacties (buiten de reguliere aflossingen) zullen worden uitgelicht.

- Bij de verkoop van OG Clean Fuels zijn de leningen van € 17,4 miljoen afgelost en de aandelen (per ultimo 2024 gewaardeerd op € 4,9 miljoen) verkocht;
- Duurzaam Opgewekt energie 6 heeft € 3,3 miljoen afgelost op de constructiefaciliteit van 2022 ter financiering van nieuwe WKO-projecten;
- Duurzaam Voorne heeft € 2,0 miljoen afgelost op de leningen.

Gerealiseerde waardeveranderingen

Ten opzichte van de waardering per 31 december 2024 is er een resultaat van € 0,3 miljoen gerealiseerd op de verkoop van het belang van het fonds in OG Clean Fuels aan Pioneer. Dit resultaat van 0,3 miljoen is een saldo, van het totaal gerealiseerde resultaat op de aandelen OG Clean Fuels van € 4,6 miljoen en van € 4,3 miljoen welke reeds in eerdere jaren in het resultaat is verwerkt als ongerealiseerde waardeverandering. Het ongerealiseerde deel van de waardeverandering is na de verkoop, via een vrijval van de herwaarderingsreserve ten gunste van de overige reserve direct verwerkt in het vermogen. Het meerdere ter grootte van € 0,3 miljoen is verwerkt in het resultaat in de verslagperiode.

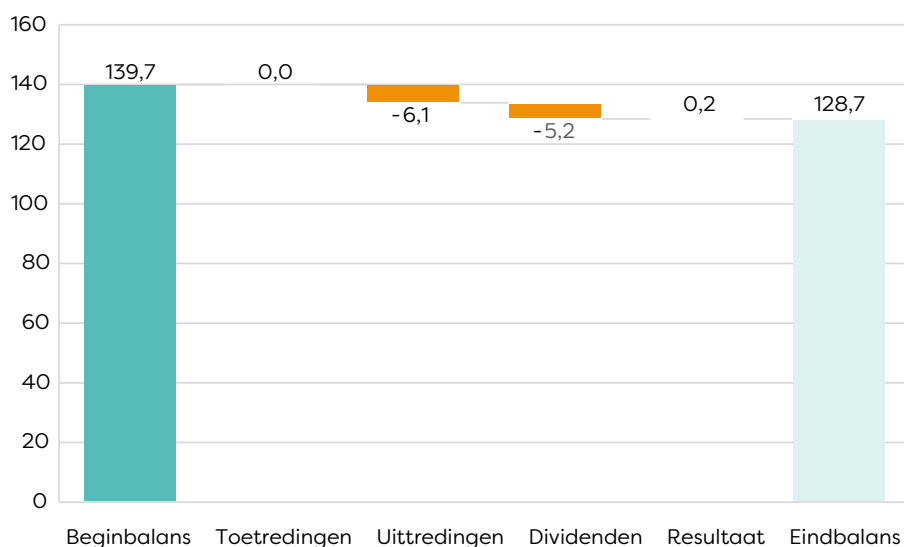
Ongerealiseerde waardeveranderingen

De negatieve ongerealiseerde waardeveranderingen hebben te maken met de herwaardering van de aandelen in Windpark Goede Buren, Zonneweide Haghorst, Coevorden Zuid en Greenchoice.

Mutatie werkkapitaal

De stijging van werkkapitaal met € 8,7 miljoen wordt verklaard door een toename van de liquide middelen (€ 6,7 miljoen) en een daling van de vorderingen (€ 2,0 miljoen) en de kortlopende schulden (€ 4,0 miljoen). De liquide middelen bedragen € 19,6 miljoen (ultimo 2024: € 12,9 miljoen) en staan ter vrije beschikking van het fonds. De liquiditeit ten opzichte van het fondsvermogen bedraagt medio 2025 15,2% (ultimo 2024: 9,2%).

Mutatie fondsvermogen

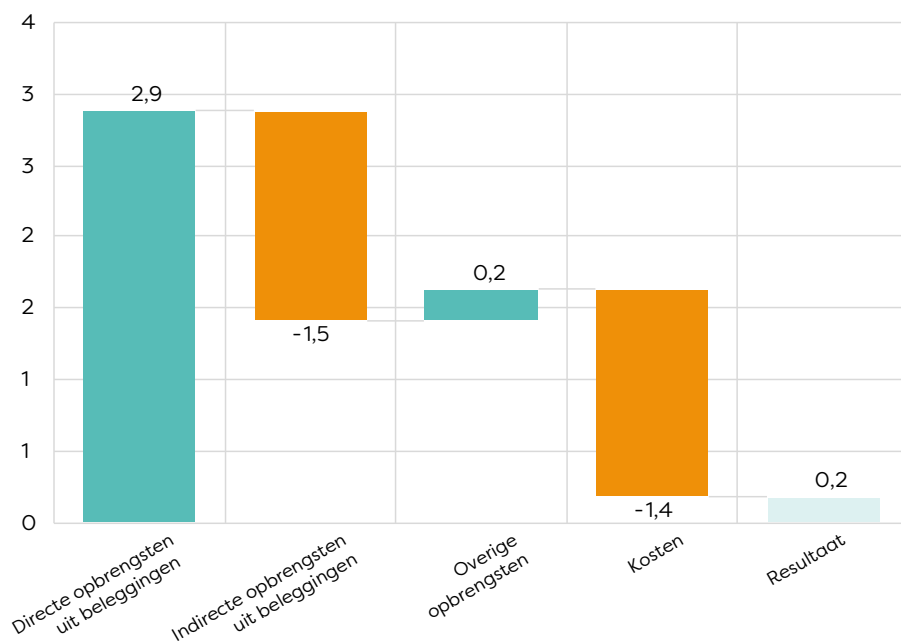


In de verslagperiode is het fondsvermogen afgenomen met € 11,0 miljoen (H1 2024: toegenomen met € 1,2 miljoen) door de uitgifte en inkoop van participaties, dividend en het resultaat over de eerste helft van 2025. In totaal is er voor € 0,0 miljoen (H1 2024: € 6,3 miljoen) aan participaties uitgegeven en voor € 6,1 miljoen (H1 2024: € 3,5 miljoen) aan participaties ingekocht. In de verslagperiode is er € 5,2 miljoen (H1 2024: € 4,5 miljoen) aan dividend uitgekeerd. Medio 2025 bedraagt het aantal participanten in het fonds 7.699 (ultimo 2024: 7.987). Het resultaat zal hierna verder worden toegelicht.

Resultaat van het fonds

Het resultaat over 2025 bedraagt € 0,2 miljoen (H1 2024: € 2,9 miljoen). Hiermee is een beleggingsrendement gegenereerd van 0,14% (H1 2024: 1,95%). De belangrijkste posten zullen hierna worden toegelicht.

Resultaat



Directe opbrengsten uit beleggingen

De directe opbrengsten uit beleggingen van € 2,9 miljoen (H1 2024: € 3,9 miljoen) bestaan uit renteopbrengsten van € 2,9 miljoen (H1 2024: € 3,7 miljoen) en dividendopbrengsten van € 0,0 miljoen (H1 2024: € 0,2 miljoen) van deelnemingen. De renteopbrengsten zijn gedaald door een afname van het saldo uitstaande obligaties en andere vastrentende waardepapieren.

Indirecte opbrengsten uit beleggingen

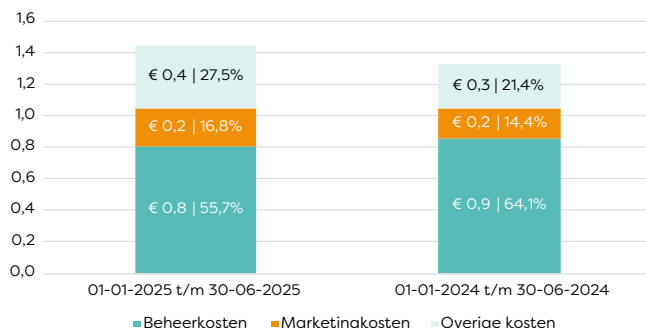
De indirecte opbrengsten uit beleggingen bedragen € 1,5 miljoen negatief (H1 2024: € 0,3 miljoen positief) zijn het resultaat van de (on)gerealiseerde waardeveranderingen van aandelen en bijzondere waardeverminderingen van leningen (in 2025), zie de eerdere toelichting op (on)gerealiseerde waardeveranderingen bij de mutatie van het fondsvermogen.

Overige opbrengsten

De overige opbrengsten van € 0,2 miljoen (H1 2024: € 0,1 miljoen) bestaan uit een opslag ter dekking van emissiekosten van € 0,0 miljoen (H1 2024: € 0,1 miljoen), afsluitprovisies € 0,2 miljoen (H1 2024: € 0,1 miljoen) en overige € 0,0 miljoen (H1 2024: € -0,1 miljoen).

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 gestegen naar € 1,4 miljoen (H1 2024: € 1,3 miljoen). Op basis van een gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds van € 136,0 miljoen (H1 2024: € 149,8 miljoen) resulteert dit in een Lopende Kosten Ratio, na aftrek van emissie inkomsten en provisies, van 0,90% (H1 2024: 0,77%). Dit is hoger dan het percentage dat in het prospectus van het fonds is opgenomen. De belangrijkste kostenposten zullen hierna specifiek worden toegelicht.



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 gedaald naar € 0,8 miljoen (H1 2024: € 0,9 miljoen). Dit is in lijn met de daling 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 gestegen naar € 0,24 miljoen (H1 2024: € 0,19 miljoen).

Overige kosten

De overige kosten houden onder andere verband met de vergoeding voor de administrateur, accountant, advies, bewaarder, bestuur van de juridisch eigenaar, toezicht, fiscaal, ICT en compliance. In de verslagperiode zijn de kosten gestegen naar € 0,4 miljoen (H1 2024: € 0,3 miljoen), onder andere door een stijging van de IT-kosten.

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 RAVC⁴-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.

⁴ RAVC = Risk Appetite Value Chain

- 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 wordt 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 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.

Prijsrisico

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 informeren 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 risicocategorieën 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 markttrente. 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 valutierisico 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 dat 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 € 0,81 miljoen (H1 2024: € 0,85 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. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering 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 Groenfonds Regionaal Duurzaam 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 winderige en zonnige dagen een overschot is van elektriciteit met negatieve prijzen tot gevolg, is een trend die naar verwachting wel zal aanhouden. Voor de wind- en zonprojecten betekent dit dat de inkomsten meer zullen fluctueren; het is oplossen geblazen. 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 bereid-

heid 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 wel even 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, er 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. Onder tussen ervaren consument en bedrijf de haperingen in het systeem; dit is niet in een jaar opgelost. Meewind is ervan overtuigd dat het kan en moet.

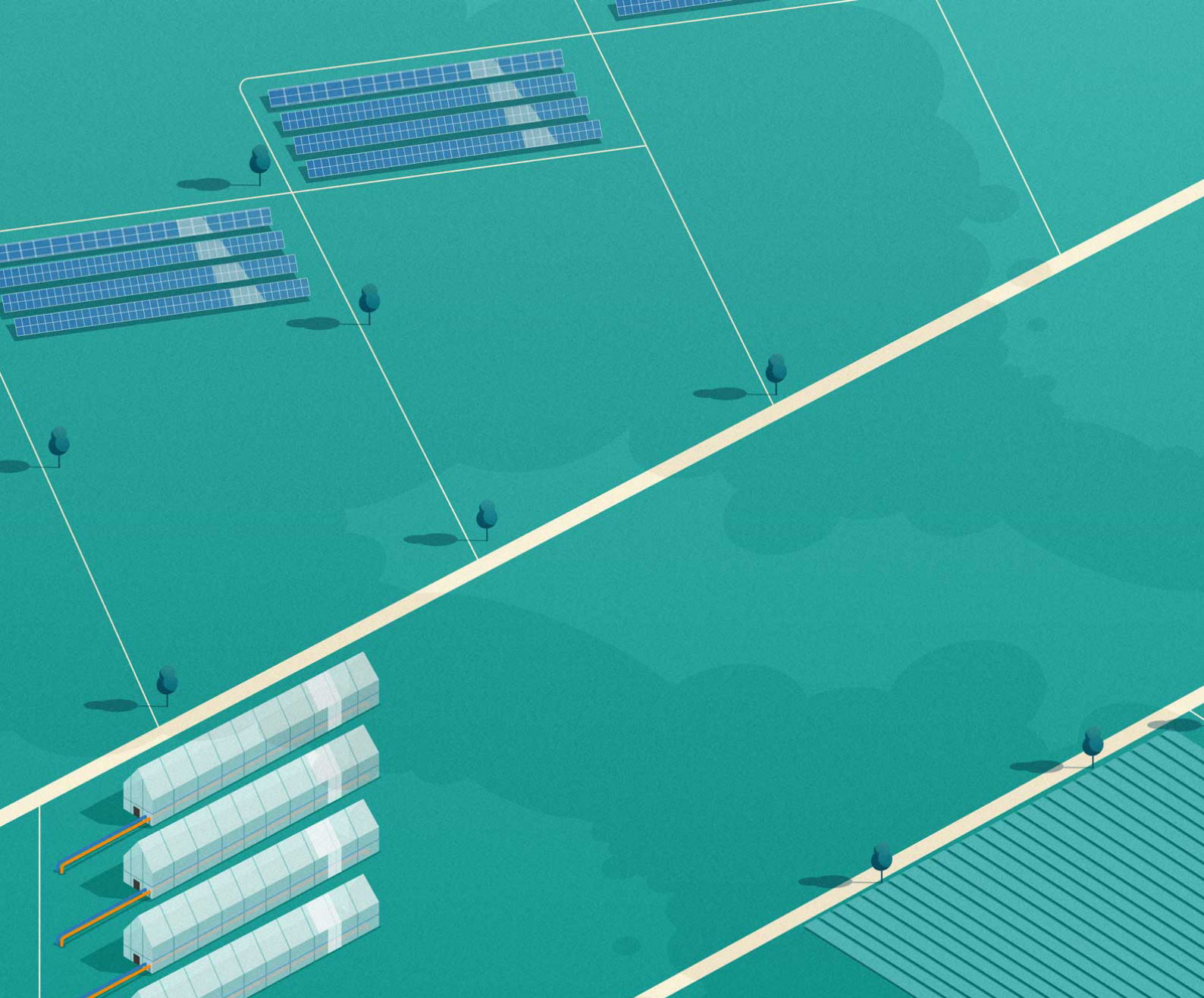
Meewind versnelt waar de overheid vertraagt. Volgend op het besluit in Den Haag om groen beleggen per 1 januari 2027 af te schaffen, heeft Meewind besloten om de groenstatus van het fonds per 30 september 2025 te laten vallen. Hiermee schudden we de beperkende voorwaarden van de Regeling Groenprojecten van ons af en kan het fonds in de toekomst ook investeren in thema's die buiten de regeling uit 2022 vielen. Wij zien dit als een kans om meer impact te combineren met een hoger financieel rendement.

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 Groenfonds Regionaal Duurzaam



Groenfonds Regionaal Duurzaam

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	25.712		31.904	
Obligaties en andere vastrentende waardepapieren	2	81.110		94.676	
			106.822		126.580
OVERIGE VORDERINGEN					
Overige vorderingen en overlopende activa	3	2.991		5.003	
			2.991		5.003
OVERIGE ACTIVA					
Liquide middelen	4	19.606		12.877	
			19.606		12.877
TOTAAL ACTIVA			129.419		144.460
PASSIVA					
KORTLOPENDE SCHULDEN					
Schulden aan participanten	5	3		4.496	
Overige schulden en overlopende passiva	6	736		233	
			739		4.729
FONDSVERMOGEN					
Geplaatst participatiekapitaal		131.443		137.509	
Herwaarderingsreserve		6.650		12.697	
Overige reserves		(9.603)		(9.446)	
Onverdeeld resultaat		190		(1.029)	
			128.680		139.731
TOTAAL PASSIVA			129.419		144.460

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 31-12-2024
Bedragen x € 1.000		EUR	EUR
Directe opbrengsten uit beleggingen	8		
Renteopbrengsten		2.891	3.665
Dividendopbrengsten		-	193
Indirecte opbrengsten uit beleggingen	9		
Gerealiseerde waardeveranderingen winsten		283	78
Gerealiseerde waardeveranderingen verliezen		-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten		-	454
Ongerealiseerde waardeveranderingen verliezen		(1.754)	(228)
Bijzondere waardeverminderingen		-	-
Overige opbrengsten	10		
Overige bedrijfsopbrengsten		218	89
Som der bedrijfsopbrengsten		1.638	4.251
Kosten			
Beheerkosten	11	807	852
Bewaarderskosten	12	20	21
Accountantskosten	13	30	29
Administratiekosten	14	60	59
Marketingkosten	15	243	192
Overige kosten	16	288	176
Som der bedrijfskosten		1.448	1.329
RESULTAAT		190	2.922

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		190	2.922
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1, 9	1.754	(226)
Gerealiseerde waardeveranderingen	1, 9	(283)	(78)
Aankopen van beleggingen	1	(9.297)	(11.662)
Verkopen van beleggingen	1	27.584	7.685
Mutatie kortlopende vorderingen	3	2.012	(241)
Mutatie kortlopende schulden	5, 6	(3.990)	(1.486)
		17.780	(6.008)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		17.970	(3.086)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Toetredingen	7	-	6.307
Uittredingen	7	(6.066)	(3.500)
Dividenden	7	(5.175)	(4.488)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(11.241)	(1.681)
Netto Kasstroom		6.729	(4.767)
Mutatie geldmiddelen			
Stand begin verslagperiode	4	12.877	15.638
Stand einde verslagperiode	4	19.606	10.871
Toename / (afname) geldmiddelen		6.729	(4.767)

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. Het fonds is gestructureerd als open-end fonds. Het Groenfonds Regionaal Duurzaam is gevormd op 29 november 2012 en aangegaan voor onbepaalde tijd. Als juridisch eigenaar van het fonds treedt op Stichting Juridisch Eigendom Fonds Regionaal Duurzaam 1. De stichting is ingeschreven in het handelsregister onder nummer 54156831.

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 jaarrekeningsvereisten 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 onerealiseerde 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 vervolgwaardering 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 resultaten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben. Hieronder zijn begrepen de op- en afslagvergoedingen.

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 (half)jaarrekening worden verwerkt in de (half)jaarrekening.

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

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 verslagperiode	24.096	31.268
Aankopen	480	480
Verkopen	(5.201)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen winsten	283	
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten	-	143
Ongerealiseerde waardeveranderingen verliezen	(1.214)	(7.795)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	18.444	24.096

Bedragen x € 1.000

Preferente aandelen	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin verslagperiode	7.808	7.200
Verkopen	-	(778)
Gerealiseerde waardeveranderingen winsten	-	78
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten	-	1.308
Ongerealiseerde waardeveranderingen verliezen	(540)	-
Stand einde verslagperiode/boekjaar	7.268	7.808

Bedragen x € 1.000

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Aandelen	-	-	18.444	18.444
Preferente aandelen	-	-	7.268	7.268
Totaal	-	-	25.712	25.712

Level 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt;

Level 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata;

Level 3: De waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

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 beursgenoteerde 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.

2. Obligaties en andere vastrentende waardepapieren

Bedragen x € 1.000

Leningen	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin verslagperiode	94.676	93.213
Aankopen	8.817	11.349
Verkopen	(22.383)	(9.886)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	81.110	94.676

Voor nadere informatie ten aanzien van de beleggingen verwijzen wij u naar de bijlagen.

De achtergestelde leningen classificeren als verstrekte leningen en overige vorderingen die geen onderdeel uitmaken van een handelsportefeuille. In overeenstemming met artikel 10 lid 3 van het Besluit actuele waarde worden deze leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs waarbij de effectieve rente, overdracht aan een derde of bijzondere waardeverminderingen in de winst-en-verliesrekening worden verwerkt. Voor de omvang van de achtergestelde leningen wordt verwezen naar het "Overzicht beleggingsportefeuille" in de overige gegevens van dit jaarverslag. De rentepercentages van de leningen liggen tussen de 5,5% - 12%. De looptijd van de leningen lopen uiteen, maar is in de meeste gevallen gelijk aan de looptijd van de groenverklaring die is afgegeven (10 jaar). Als schuldeiser heeft het fonds een lagere rang op zijn vordering ten opzichte van andere schuldeisers. Dit betekent dat de achtergestelde lening pas wordt terugbetaald nadat alle andere schuldeisers, met hogere prioriteit, zijn voldaan.

3. Overige vorderingen en overlopende activa

Bedragen x € 1.000

	30-06-2025	31-12-2024
Te ontvangen rente	2.642	4.562
Te ontvangen dividendbelasting	333	333
Stortingen nog te beleggen	-	102
Overige	16	6
Totaal	2.991	5.003

De overige vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd korter dan één jaar. Hierdoor zijn bovenstaande vorderingen opgenomen tegen nominale waarde, die de geamortiseerde kostprijs benaderd.

Onder overige staan nog te ontvangen bereidstellingsprovisie inzake het verlenen van kredietfaciliteit.

4. Liquide middelen

Bedragen x € 1.000

	30-06-2025	31-12-2024
ABN AMRO Bank N.V.	19.606	12.877
Totaal	19.606	12.877

Deze liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Groenfonds Regionaal Duurzaam.

5. Schulden aan aandeelhouders

Bedragen x € 1.000

	30-06-2025	31-12-2024
Te betalen uittredingen	-	4.496
Te betalen dividend	3	-
Totaal	3	4.496

Schulden aan participanten betreffen schulden inzake reeds ingekochte eigen participaties.

De schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

6. Overige schulden en overlopende passiva

Bedragen x € 1.000

	30-06-2025	31-12-2024
Marketingkosten	253	10
Beheerkosten	131	142
Accountantskosten	30	-
Overige schulden	322	81
Totaal	736	233

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.

7. 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 verslagperiode	137.509	141.758
Toetredingen	-	8.820
Uittredingen	(6.066)	(13.069)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	131.443	137.509

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 129.372 participaties (31 december 2024: 135.238 participaties).

Bedragen x € 1.000

Herwaarderingsreserve	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin verslagperiode	12.697	18.941
Vrijval herwaarderingsreserve	(6.047)	(6.244)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	6.650	12.697

Er wordt een herwaarderingsreserve gevormd voor de positieve ongerealiseerde waardeveranderingen per aandelenpositie.

Bedragen x € 1.000

Overige reserves	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin verslagperiode	(9.446)	(20.490)
Dividend	(5.175)	(4.488)
Toevoeging aan herwaarderingsreserve	6.047	6.244
Vrijval herwaarderingsreserve	(1.029)	9.288
Stand einde verslagperiode/boekjaar	(9.603)	(9.446)

Op 31 mei 2025 is er aan 129.372 participaties een dividend uitgekeerd met betrekking tot 2024 van € 40,00 per participatie.

Op 31 mei 2024 is er aan 138.088 participaties een dividend uitgekeerd met betrekking tot 2023 van € 32,50 per participatie.

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	(1.029)	9.288
Resultaat	190	(1.029)
Toevoeging aan reserves	1.029	(9.288)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	190	(1.029)

Resultaatsbestemming

Teneinde te voldoen aan de voorwaarden gesteld aan de status van fiscale beleggingsinstelling, zal het fonds haar voor uitkering in aanmerking komende winst, met inachtneming van een eventueel verrekenbaar uitdelingstekort uit eerdere jaren binnen acht maanden na afloop van het boekjaar in contanten uitkeren aan de participanten. De betaalbaarstelling van het dividend aan participanten, de samenstelling van het dividend, alsmede de wijze van betaalbaarstelling zal bekend worden gemaakt aan iedere participant alsmede op de website.

Hieronder wordt de mutatie van het fondsvermogen weergegeven.

Bedragen x € 1.000

Mutatie Fondsvermogen	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin verslagperiode	139.731	149.497
Toetredingen	-	8.820
Uittredingen	(6.066)	(13.069)
Directie opbrengsten uit beleggingen	2.891	7.809
Indirecte opbrengsten uit beleggingen	(1.471)	(6.266)
Overige bedrijfsopbrengsten	218	152
Bedrijfskosten	(1.448)	(2.724)
Dividend	(5.175)	(4.488)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	128.680	139.731

7.1 Aantal participaties

Aantallen x 1

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 31-12-2024
Stand begin verslagperiode	135.238	139.309
Toetredingen	-	8.276
Uittredingen	(5.866)	(12.347)
Stand einde verslagperiode/boekjaar	129.372	135.238

7.2 Intrinsieke waarde per participatie

	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023
Intrinsieke waarde volgens de balans (x € 1.000)	128.680	139.731	149.497
Aantal uitstaande participaties (x 1)	129.372	135.238	139.309
Intrinsieke waarde per participatie (x € 1)	994,6480	1.033,2250	1.073,1263

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Bedragen x € 1.000

Kredietnemer	Overeenkomst	Opgenomen	Verplichting
Duurzaam Verbonden 2 B.V.	1.165	365	800
Duurzaam Opgewekt Energie 6 B.V.	9.468	6.108	3.360
Totaal	10.633	6.473	4.160

Toelichting op de winst- en verliesrekening

8. Directe opbrengsten uit beleggingen

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Renteopbrengsten	2.891	3.665
Dividendopbrengsten	-	193
Totaal	2.891	3.858

Dividendopbrengsten betreffen bruto bedragen en de in rekening gebrachte dividendbelasting wordt bij toekomstige uitkeringen aan participanten verrekend.

9. Indirecte opbrengsten uit beleggingen

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Gerealiseerde waardeveranderingen winsten	283	78
Ongerealiseerde waardeveranderingen winsten	-	454
Ongerealiseerde waardeveranderingen verliezen	(1.754)	(228)
Totaal	(1.471)	304

De ongerealiseerde waardeveranderingen € 1,8 miljoen negatief (2024: € 0,2 miljoen positief) zijn het resultaat van de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in aandelen.

10. 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	-	82
Afsluitprovisie	218	86
Overige	-	(79)
Totaal	218	89

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.

De afsluitprovisie wordt gerealiseerd via de verstrekking van leningen of de koop van aandelen.

Beide opbrengsten dienen ter dekking van de marketingkosten van het fonds.

Overige betreft de liquidatie van Evoyo Holding B.V. en de commitment fees inzake Sunrock Finance B.V en E-Homes Assets 1 B.V.

11. Beheerkosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Beheerkosten	807	852
Totaal	807	852

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 en de compliance officer.

12. Bewaarderkosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Bewaarderskosten	20	21
Totaal	20	21

De bewaarder brengt kosten voor het optreden als bewaarder in rekening. De kosten bestaan uit een vaste- en variabele vergoeding. De vaste kosten zijn € 11.000 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.

13. Accountantskosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Accountantskosten	30	29
Totaal	30	29

14. Administratiekosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Administratiekosten	60	59
Totaal	60	59

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.

15. Marketingkosten

Bedragen x € 1.000

	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Marketingkosten	243	192
Totaal	243	192

Jaarlijks maakt het Fonds marketingkosten, die nodig zijn om het Fonds succesvol onder de aandacht te brengen van beleggers. Deze kosten worden (voor zover mogelijk) gedekt door de emissiekosten en eventuele afsluitprovisie bij financiering. De opbrengsten uit de emissiekosten en afsluitprovisies bedroegen over het 1e halfjaar 2025 € 218.000 (1e halfjaar 2024 €168.000), zie ook toelichting 10.

16. 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	26	0
Advieskosten	17	26
Belastingadviseur kosten	6	12
Toezichtskosten	7	7
Overige kosten	226	125
Totaal	288	176

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 jaar. De totale kosten omvatten alle kosten die in het boekjaar ten laste van het vermogen zijn gebracht, exclusief kosten van transacties van financiële instrumenten, interestkosten en kosten gemaakt door de beheerder.

Gemiddeld Fondsvermogen: € 136.038.076 (H1 2024: € 149.822.795).

Bedragen x € 1.000

Lopende Kosten Factor	01-01-2025 t/m 30-06-2025	01-01-2024 t/m 30-06-2024
Beheerkosten	807	852
Bewaarderskosten	20	21
Accountantskosten	30	29
Administratiekosten	60	59
Juridisch Eigenaar kosten	6	6
Toezichtskosten	7	7
Overige kosten*	300	187
Totaal	1.230	1.161
Lopende Kosten Factor	0,90%	0,78%

*Overige kosten, in de berekening van de Lopende Kosten Factor zijn de bankkosten en rente kosten buiten beschouwing gehouden.

De opslag voor emissiekosten en afsluitprovisie worden gebruikt ter dekking 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 voor het 1e halfjaar 2025 0,90% (1e halfjaar 2024: 0,78%) voor het Groenfonds Regionaal Duurzaam.

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 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

Er hebben geen gebeurtenissen na balansdatum plaatsgevonden die nadere informatie geven over de feitelijke toestand op balansdatum en van een zodanig belang zijn dat het niet toelichten de oordeelsvorming van de gebruikers van de halfjaarrekening beïnvloedt.

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 rendement.

Strategische risico's

Duurzaamheidsrisico

De groeiende vraag naar elektriciteit en snelle groei in de opwekking vanuit hernieuwbare energiebronnen heeft geleid tot netcongestie. Netcongestie levert het risico op dat nieuwe projecten (tijdelijk) geen stroomaansluiting kunnen krijgen. Eventuele vertraging kan leiden tot hogere kosten en onzekerheid. Dit is vooral een aandachtspunt bij nieuwe projecten.

Omgevingsrisico's

De geopolitieke onzekerheid bleef in het eerste halfjaar van 2025 hoog. De oorlog in Oekraïne zette de Europese energie- en grondstoffenmarkten structureel onder spanning. Dit vergrootte de kwetsbaarheid van logistieke ketens voor energie- en projectcomponenten.

De omgevingsrisico's bleven in het 1e halfjaar 2025 verhoogd door geopolitiek, logistiek en marktdynamiek. Voor Meewind vraagt dit om conservatieve aannames, scherp contractmanagement en frequente herijking van markt- en ETS-scenario's om kasstroomvolatiliteit te beperken en investeringscases robuust te houden.

Operationele risico's

Prijsrisico

Het Groenfonds heeft een aanzienlijk deel van het kapitaal geïnvesteerd in achtergestelde leningen. Ontwikkelingen in energieprijzen hebben effect op de

omzet van de kredietnemer, maar in beginsel niet direct op betaling van rente en aflossing.

In maart 2025 is OG CleanFuels verkocht aan Pioneer Point Partners. Meewind heeft daarbij zijn belang afgestoten. De waardering per 31 december 2024 hield rekening met biedingen en de uiteindelijke verkoopprijs. Met de transactie is het prijsrisico op OG grotendeels gerealiseerd en afgebouwd.

Operationeel (bouw- en technologierisico)

Het aanleggen en exploiteren van geothermieprojecten blijft gepaard gaan met sectorspecifieke bouw- en technologierisico's (o.a. boorvertragingen, put-integriteit, pompfalen, scaling/corrosie). In het 1e halfjaar 2025 zagen we bij twee (in)directe participaties van het fonds concrete effecten hiervan: eerdere tegenslagen in de ontwikkel- en bouwfase hebben geleid tot vertraging en daardoor tot hogere kosten en gemiste warmte-inkomsten. Tegelijkertijd is in 2025 voortgang geboekt in herstel en optimalisatie.

Financiële risico's

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

- Renterisico;
- Kredietrisico.

Deze risico's worden hieronder nader toegelicht.

Renterisico

De kapitaalmarktrente vertoonde in het 1e halfjaar 2025 een lichte daling als gevolg van renteverlagingen door de Europese Centrale Bank (ECB). Lagere beleidsrentes zijn gunstig voor (her)financiering en maken project-IRR's robuuster, maar de kapitaalkosten blijven primair bepaald door lange rente, kredietopslag en project specifieke risico's. We blijven daarom uitgaan van conservatieve rente-aanname in nieuwe investeringscasussen, vasthouden aan (gedeeltelijke) rentehedges bij financial close en het periodiek herijken van de discontovoeten en bankconvenanten op basis van marktrendementen.

Kredietrisico

De SDE voorschotten 2024 waren – mede na de hoge stroomprijzen in 2023 – relatief laag vastgesteld. In 2024 zijn groothandelsprijzen vervolgens gemiddeld duidelijk

gedaald ten opzichte van 2023 (EU-breed circa 20% lager), wat de nacalculatie relevant maakte. In mei 2025 zijn de definitieve correctiebedragen 2024 gepubliceerd. RVO verrekent op basis hiervan de voorschotten met de werkelijke productie en marktprijzen. Dit heeft de tijdelijke liquiditeitsdruk bij producenten/projecten voor 2024 in belangrijke mate verminderd.

Wet- en regelgeving

Tijdens de behandeling van het belastingplan voor 2024 is een amendement aangenomen dat een versobering inhoudt voor de huidige regelingen voor groen sparen en beleggen. Dit heeft een negatieve impact op het rendement van particuliere beleggers in Groenfonds Regionaal Duurzaam en heeft er (mede) toe geleid dat de groenstatus los wordt gelaten.

Financieel verslaggevingsrisico

Gezien de aard van de activiteiten – het investeren in duurzame energieprojecten met een lange looptijd en beperkte verhandelbaarheid – 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 vormen wijzigingen in wet- en regelgeving (zoals fiscale regimes en duurzaamheidseisen) en het afhankelijk zijn van externe partijen voor informatievoorziening (zoals projectontwikkelaars) significante aandachtspunten. Meewind heeft interne beheersingsmaatregelen ingericht om deze risico's te mitigeren, waaronder periodieke waarderingsanalyses, toetsing van veronderstellingen door onafhankelijke deskundigen en een vier-ogenprincipe bij het opstellen van de (half)jaarrekening. Hiermee beoogt Meewind een betrouwbare, getrouwe en transparante financiële verslaggeving te waarborgen.

Haarlem, 29 augustus 2025

Seawind Capital Partners B.V.

Beheerder van het Groenfonds Regionaal Duurzaam

Overige gegevens

Resultaatbestemming

Het resultaat wordt toegevoegd aan het fondsvermogen.

Persoonlijke belangen beheerder en bestuurders

Medio 2025 houdt het bestuur van de beheerder gezamenlijk een persoonlijk belang in het fonds van € 12.368 (ultimo 2024: € 12.848). Er zijn in de verslagperiode 0,00 participaties bijgekocht (2024: 0,37). Dit betreft herbelegging van dividend.

Overzicht beleggingsportefeuille

In overleg met de betreffende kredietnemers en medeaandeelhouders is besloten om de waarde van individuele aandelenbelangen niet gespecificeerd weer te geven. De reële waarde wordt gezien als vertrouwelijk en het openbaar maken daarvan acht men onwenselijk.

Overzicht beleggingsportefeuille

	30-06-2025	31-12-2024
Aandelen	18,4	24,1
Cumulatief preferente aandelen	7,3	7,8
Leningen	81,1	94,7
Aardwarmte Vierpolders Holding B.V.	2,3	2,5
Aardwarmte Vogelaer 2 B.V.	2,8	2,8
Aardwarmte Vogelaer B.V.	0,4	0,4
Aardwarmtecluster I KKP B.V.	0,6	0,7
Ammerlaan Geothermie B.V.	1,3	1,4
Biovender Hoogezand B.V.	0,3	0,4
D4 B.V.	1,3	1,0
Duurzaam Opgewekt energie 6 B.V.	6,1	9,4
Duurzaam Opgewekt energie 7 B.V.	0,2	0,2
Duurzaam Opgewekt energie 8 B.V.	0,7	0,3
Duurzaam Verbonden 2 B.V.	0,4	0,4
Duurzaam Voorne Holding B.V.	8,3	8,2
ECW Geo Andijk B.V.	3,3	3,3
ECW Geoholding B.V.	4,9	4,9
GeoPower Holding B.V.	0,0	0,4
Karakter Energie Terra B.V.	1,1	1,1
LSPS 1 B.V.	1,0	1,1
LSPS 3 B.V.	4,7	4,9
LSPS 4 B.V.	8,1	-
OG Clean Fuels B.V.	0,0	17,4
Rooftop Energy Zon 21 B.V.	1,4	1,4
Rooftop Energy Zon 22 B.V.	0,8	0,9
Sunrock Assets XXIV B.V.	0,5	0,5
Sunrock Finance B.V.	25,5	25,5
Waterstofmolen Wieringermeer B.V.	0,5	0,5
Wayland Energy Bergschenhoek B.V.	0,9	1,1
Wocozon Nederland B.V.	2,3	2,4
Zon op Bavelseberg B.V.	1,3	1,4
Zonnepark Ijsselmeerdijk-Lelystad B.V.	0,3	0,3
Totaal	106,8	126,6

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.

