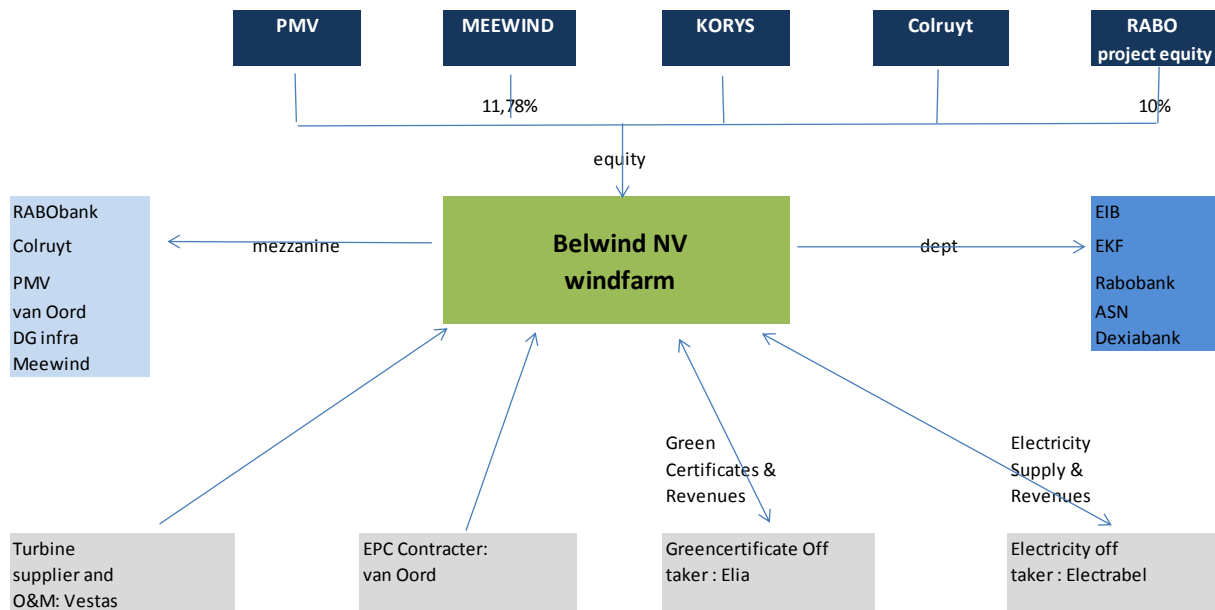


## Nadere toelichting van de belegging van Meewind in Belwind N.V. .

Meewind participeert voor 11,78 % van de aandelen het offshore windpark Belwind.  
In onderstaand schema is de structuur van de belangrijkste partijen in beeld gebracht

Schema structuur Belwind N.V.



### Belwind N.V.

Belwind NV heeft de vergunning voor een windpark van 330 MW, 46 km uit de kust van Zeebrugge. De eerste fase van 165 MW is gerealiseerd en levert sedert december 2010 stroom voor circa 175.000 huishoudens. (circa 550MWh per jaar).

De ontwikkelingsrechten voor de tweede fase van 165 MW van Belwind zijn in eigendom van Belwind N.V. Meewind is derhalve voor 11,78% eigenaar van deze rechten.

De tweede fase van 165 MW heeft gedeeltelijk een lager subsidieregime. Van de resterende 165 MW geldt voor 51 MW een subsidie van €107/MWh, terwijl voor de resterende 114 MW € 90/MWh subsidie is toegewezen.

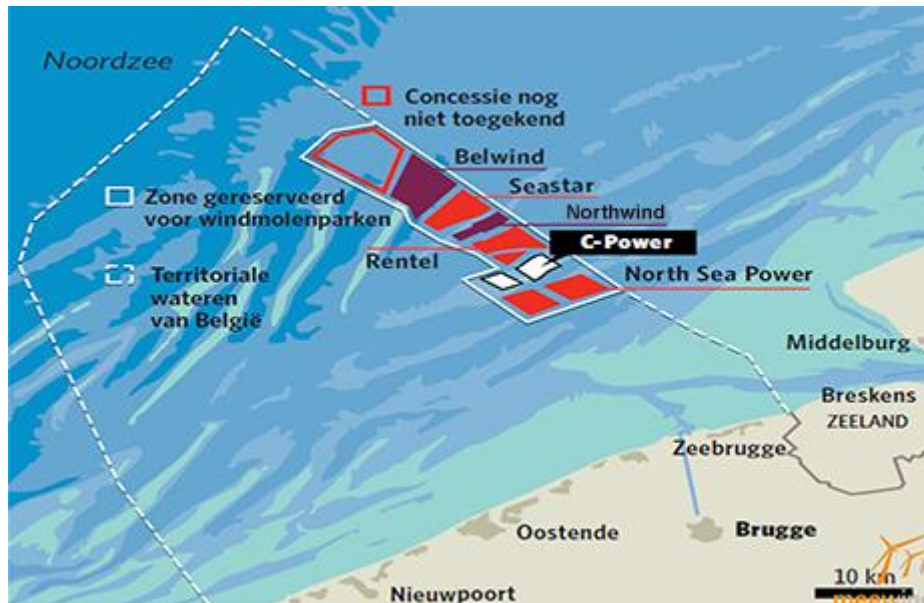
### Huidige situatie

De eerste fase is met succes afgerond. De voorbereiding voor de tweede fase van het windpark is in volle gang; onderdeel van de uitwerking is samenwerking met het nabij gelegen park Northwind.

De mogelijkheden van samenwerking strekken zich uit van een gezamenlijke exploitatie van de exportkabel tot een verder gaande samenwerking tussen beide parken. De bouw zal door hetzelfde team worden aangestuurd, dat eerder de eerste fase van Belwind heeft gerealiseerd.

De aandeelhouders van Northwind zijn Colruyt en Aspiravi. Aspiravi vertegenwoordigt een groep Belgische gemeenten. Het Northwind park van 216 MW is vergund en kan aanspraak maken op subsidie van € 107/MWh over 216 MW voor de volledige 20 jaar.

Het Northwindpark, heeft een geringere waterdiepte dan het Belwindpark en ligt dichterbij de kust. De planning voor de financial close is medio 2012 met aansluitend de bouw.



### Risico windpark.

Het grootste risico van een windpark is tijdens de bouw; door weersomstandigheden kan de bouw een aanzienlijke vertraging op lopen. De eerste fase van Belwind is binnen planning en budget gebouwd.

#### Exploitatierisico

De voornaamste risico's verbonden met de exploitatie van het windmolenpark zijn:

1. Aanvaringen door boten, beschadiging van het OHVS platform of beschadiging van het elektrische netwerk offshore.
2. Evolutie grijze stroomprijzen.
3. Minder wind dan statistisch voorzien
4. Levensduur van het windmolenpark (geen enkel windmolenpark staat al 20 jaar in zee)
5. Rente invloed

1. De vennootschap heeft de nodige operationele en verzekeringstechnische maatregelen genomen om de effecten van deze risico's te mitigeren. Derhalve zijn de risico's waarvan sprake beperkt tot de eigen risico's

2. Voor de elektriciteitsprijs wordt uitgegaan van de prijsstijging van 1,5% per jaar. (Poyry Energy Consulting)

3. De windopbrengsten zijn op een "P50-scenario" geprognosticeerd en gebaseerd op 20-jarige windmeting en statistiek opgesteld door Mott MacDonald. De verwachting is dat klimaatsverandering binnen de exploitatieperiode geen substantiële invloed op de windprognose heeft. Tevens is er DSRA waaruit rente en aflossing naar de bankfinanciering voldaan kan worden bij tegenvallende windopbrengsten.

4. Voor het onderhoud van het park is medio 2011 een nieuw 15-jarig contract tegen een vaste prijs afgesloten, tevens heeft de turbinefabrikant een langjarige hoge beschikbaarheidsgarantie afgegeven.

5. Bij de financiering van Belwind werd een renteswap afgesloten. Dit afgeleide product werd op maat gemaakt met als doel eventuele renterisico's af te dekken en tot een relatief stabiele rentepositie te komen. 70% van de totale financiële schuld is geswapt, met name EUR 44.401.000 van de totale mezzanine financiering (EUR 63.430.000) en EUR 298.550.000 van de totale EUR 426.500.000 senior kredietfaciliteit.

### **Herfinanciering**

Belwind wil het park t.z.t. herfinancieren, uitgangspunt is dat nu het park operationeel is en het een lager risico profiel heeft. Het lagere risico profiel moet betere financieringscondities mogelijk maken, wat het rendement positief beïnvloedt. De huidige onrust op de financiële markten belemmert een eventuele herfinanciering. De voorbereiding geschiedt door BNP Paribas Corporate Investment Banking.

### **Meewind kerncijfers**

Het paraplufonds Meewind heeft 1 subfonds Zeewind 1 dat belegd in Belwind. Meewind heeft momenteel ruim 3.000 participanten en een belegd vermogen van circa 23 mln.

Huidige assets Meewind:

- Aandeel 11,78% Belwind N.V.
- Garantiestelling aan Belwind N.V. ( DSRA) 1,76 mln.
- Mezzanine (12 jaar) 3,75 mln.
- Liquiditeiten.

De TER

Total Expense Ratio is mede door de groei van het fonds gestaag dalen en naar 1,7 %. In 2012 is de laatste afschrijving van de opstartkosten.

- 31-12-2008 14,52%
- 31-12-2009 3,15 %
- 31-12-2010 2,7 %
- 30-6-2011 1,47%
- 31-12-2011 3,3%

### **Rendement**

Uitgaande van 1,5 % elektriciteitsprijsstijging en de resultaten in het eerste jaar zal het geprognosticeerde rendement van 7 a 10 % zich aan de bovenkant van deze bandbreedte bevinden.

**Haarlem 29 februari 2012.**