

# RAPPORT

**Bevindingen – onderzoek WEB-Bonaire (project WEB – Ecopower)**

**30 NOVEMBER 2015**



**INHOUDSOPGAVE**

Inhoudsopgave.....	2
Begrippenlijst.....	4
Samenvatting .....	7
1. Aard, scope en randvoorwaarden van de opdracht .....	11
1.1 Scope van de opdracht.....	11
1.2 Aard van de opdracht .....	11
1.3 Uitgevoerde werkzaamheden .....	12
1.4 Uitgangspunten en randvoorwaarden .....	13
1.5 Verspreidingskring.....	13
2. Bevindingen onderzoeksvraag 2.....	14
2.1 Onderzoeksvraag 2: verschil in omvang investering .....	14
2.2 Verloop investeringsbedragen (CAPEX) in de tijd.....	14
2.3 Toelichting werkelijke investering: USD 61,7 miljoen .....	17
2.4 Begrote investering USD 62 miljoen – basis voor financiering .....	25
2.5 Inhoudelijke vergelijking CAPEX in de tijd .....	27
2.6 Beantwoording onderzoeksvraag 2 .....	33
2.7 Effect van CAPEX op z-component in energiekosten per MW .....	35
3. Bevindingen naar aanleiding van gevoerde gesprekken .....	37
3.1 Motivering verhoging spanningsniveau van 12KV naar 30KV .....	37
3.2 Standpunten inzake bepaling energietarief in Power Purchase Agreement .....	37
3.3 Financiële monitoring van de CAPEX in relatie tot BOO-constructie.....	38
3.4 Niveau van technische configuratie van de energy plant .....	39
3.5 Beheersing van valutarisico's .....	40
3.6 Rol van externe adviseurs van WEB bij de totstandkoming van de PPA.....	41
Bijlagen.....	42

**Vertrouwelijk**

Pels Rijcken & Drooglever Fortuijn N.V.  
T.a.v. Mr. J.H. van der Weide  
Postbus 11756  
2502 AT DEN HAAG

Rotterdam, 30 november 2015  
AO/OO/DS8164

**Betreft: Rapport van bevindingen**

Geachte heer Van der Weide,

Conform onze opdrachtbevestiging van 22 oktober 2014, hebben wij uitvoering gegeven aan onderzoeksvraag 2 van het ministerie van Economische Zaken van 11 maart 2014: nader onderzoek naar de omvang van de investeringen in het project WEB-Ecopower.

In hoofdstuk 1 beschrijven wij de aard van de opdracht, de door ons uitgevoerde werkzaamheden, alsmede de uitgangspunten en randvoorwaarden ten aanzien van dit rapport.

In hoofdstuk 2 beschrijven wij onze bevindingen en geven wij antwoord op de onderzoeksvraag.

In hoofdstuk 3 geven wij een aantal overige opmerkingen weer op grond van gevoerde gesprekken die naar onze mening relevant zijn voor het verkrijgen van inzicht in de ontwikkeling van de investeringskosten in de tijd.

Wij hebben de inhoud van dit rapport in concept met u en een vertegenwoordiging van het ministerie besproken op 23 november 2015. Opmerkingen van u en van het ministerie zijn verwerkt in dit rapport.

Wij zijn uiteraard beschikbaar voor (verdere) vragen over dit rapport en onze werkzaamheden.

Met vriendelijke groet,

**MAZARS PAARDEKOOPER HOFFMAN N.V.**

 O. Opzitter RA

drs. A.C. Oskam RA

## BEGRIPPENLIJST

ABC-eilanden	Aruba, Bonaire en Curacao
Arbitrage	In dit rapport de arbitrage tussen WEB en Ecopower inzake de in rekening te brengen Energy Charge op grond van de Power Purchase Agreement. In de arbitrage is vonnis gewezen op 9 augustus 2012.
BHM	Bonaire Holding Maatschappij N.V. Overheidsbedrijf op Bonaire. Ten tijde van het project bestuurder / directie van WEB.
BOO	Build, Own, Operate. Een constructie op basis waarvan de ene partij verantwoordelijk is voor bouw en operatie van een actief en tevens de eigenaar is. De andere partij betaald voor het gebruik / de output van het actief op basis van een overeengekomen tarief. In dit rapport ook BOO-constructie genoemd.
BOPEC	Afkorting van Bonaire Petroleum Corporation. In dit rapport betreft dit de aanduiding van de locatie van de gerealiseerde dieselcentrale.
CAPEX	“Capital expenditure”, aanduiding van het totale bedrag aan investeringen in de energyplant ten behoeve van de energie-productie op Bonaire. In het rapport ook investeringsbedrag genoemd of investeringskosten of totale investering.
Cashflow model	Benaming van de begroting van de totale investering door Evelop gedurende de ontwikkelfase van het project, tot aan het afsluiten van de Power Purchase Agreement en tot aan de datum Financial Closure Date inzake afsluiten financiering door de Rabobank.
Contour Global	Amerikaans energiebedrijf dat op 15 mei 2013 de energyplant uit de boedel heeft gekocht van de curator van Econcern. Hiermee berust het eigendom van de energyplant, alsmede de rechten en verplichtingen die voortvloeien uit de Power Purchase Agreement na de overname bij Contour Global.
Credit Facility Agreement	Financieringsovereenkomst tussen de Rabobank en Ecopower ter financiering van het project voor een bedrag van USD 49,6 miljoen.
DNV-GL	Adviesbureau en rechtsopvolger van KEMA. Zie verder KEMA.
Econcern	Econcern N.V., Internationaal opererende energiemaatschappij welke 100% eigenaar was van Ecopower en Evelop. Failliet verklaard op 11 juni 2009.
Ecopower Bonaire (B.V.)	Nederlandse entiteit die voorheen eigendom was van het nu failliete Econcern en op grond van een BOO-constructie eigenaar was van de energy plant op Bonaire ten behoeve van de productie van elektriciteit welke op grond van een Power Purchase Agreement werd geleverd aan WEB Bonaire. Ook aangeduid als Ecopower.
Ecopower	Zie Ecopower Bonaire (B.V.)
Enercon	Duits energieconcern, in dit project leverancier van de windmolens.

AO/OO/DS8164

Energy Charge	Benaming van het energietarief die op grond van de Power Purchase Agreement door Ecopower aan WEB in rekening wordt gebracht per afgenomen MWh.
Energy plant	In dit rapport de benaming van de door Ecopower gebouwde energie productie faciliteit.
EPC	Engineering, Procurement and Construction. De voorwaarden van de contracten met belangrijkste leveranciers MAN en Enercon.
Evelop	Evelop Netherlands B.V, de projectontwikkelaar van het project WEB-Ecopower, 100% dochtermaatschappij (indirect) van Econcern. Failliet verklaard op 15 juni 2009.
Financial Closure Date	Datum van het afsluiten van de Credit Facility Agreement, de overeenkomst tot financiering van USD 49,6 miljoen van Ecopower door de Rabobank. Deze datum was 23 februari 2009.
KEMA	Technisch adviesbureau, tegenwoordig DNV-GL. Tijdens het project technisch adviseur van WEB.
KV	Kilo volt (= 1.000 volt), in het kader van dit rapport het spanningsniveau van transport van elektriciteit en relevant in de gedurende het project gekozen verhoging van het spanningsniveau van transport van elektriciteit van 12KV naar 30KV.
MAN	MAN Diesel North America en daaraan gerelateerde bedrijven. In dit project leverancier van de dieselgeneratoren.
Ministerie EZ	Het Ministerie van Economische Zaken in Nederland, in dit rapport ook aangeduid als ministerie.
MW	Mega watt (= 1.000 Kilo watt)
MWh	Mega watt (per uur)
Power Purchase Agreement	Overeenkomst tussen WEB en Ecopower getekend op 27 november 2007 op grond waarvan via een BOO-constructie de energieproductie door WEB is uitbesteed aan Ecopower tegen betaling van een energietarief (Energy Charge) per afgenomen MWh. In dit rapport ook aangeduid als PPA.
PPA	Power Purchase Agreement
Project WEB-Ecopower	Aanduiding van het project tot realisatie, ingebruikname en operatie van een nieuwe energie productie faciliteit op grond van de Power Purchase Agreement tussen WEB en Ecopower. In dit verband voornamelijk de realisatie van de productiefaciliteit tot het moment van ingebruikname.
Rabobank	In dit rapport de financier van vreemd vermogen in het project WEB-Ecopower voor een bedrag van USD 49,6 miljoen, conform de credit facility agreement van 23 februari 2009.
SEO	Stichting Economisch Onderzoek te Amsterdam.

SEO onderzoek	Zie SEO rapport.
SEO rapport	Hiermee wordt in dit rapport bedoeld het door SEO uitgebrachte rapport Corporate Governance Water- en Energiebedrijf Bonaire B.V. van november 2013.
WEB Bonaire N.V.	Volledig Water- en Energiebedrijf Bonaire N.V. Utiliteitsbedrijf in eigendom van Openbaar Lichaam Bonaire. De partij die op grond van de Power Purchase Agreement de productie van elektriciteit heeft uitbesteed aan Ecopower tegen betaling van de Energy Charge per verbruikte MWh. Dit bedrijf is voorts verantwoordelijk voor de distributie van de elektriciteit naar de eindgebruikers / eilandbewoners van Bonaire. Ook aangeduid als WEB Bonaire of WEB.
WEB	WEB Bonaire N.V.
x-component	Onderdeel van de Energy Charge, waarmee de operationele en onderhoudskosten (Operational & Maintenance), inclusief een winstmarge van Ecopower vanaf de datum van ingebruikname van de energy plant op grond van een in de PPA opgenomen formule door Ecopower worden doorbelast aan WEB.
y-component	Onderdeel van de Energy Charge, waarmee de brandstofkosten van de in bedrijf zijnde dieselgeneratoren ten behoeve van energieopwekking op grond van een in de PPA opgenomen formule door Ecopower worden doorbelast aan WEB.
z-component	Onderdeel van de Energy Charge, waarmee de investeringskosten (CAPEX) inzake de realisatie van de energy plant op grond van een in de PPA opgenomen formule door Ecopower worden doorbelast aan WEB.
12KV en 30KV	Zie KV

## SAMENVATTING <sup>1</sup>

Wij hebben onderzoek gedaan naar de volgende onderzoeksvraag van het ministerie van Economische Zaken:

*“In het SEO onderzoek is een verschil geconstateerd tussen de omvang van de investering in het project zoals die contractueel in het contract tussen WEB en Ecopower overeen is gekomen, en onderdeel is van kostprijs van elektriciteit, en de omvang van de investering zoals die kan worden verklaard uit informatie in het dossier over de (contractueel overeengekomen) kosten van onderaannemers en eigen kosten van Evelop. Het onverklaarde verschil bedraagt circa USD 10 miljoen.*

**Vraag: Doe onderzoek naar het gehele verloop van de investering en schenk daarbij bijzondere aandacht aan de vraag of er tegenover alle kosten van het project – in het bijzonder de management fees, commissies, legal fees, risico-opslagen, e.d. – zichtbare toegevoegde waarde staat.”**

Wij hebben informatie opgevraagd en verkregen van diverse partijen, bestaande uit contracten, facturen en andere documentatie ter onderbouwing van de investeringskosten in de energy plant. Deze documenten hebben wij gebruikt als informatie voor ons onderzoek. Voorts hebben wij mondelinge toelichtingen verkregen van betrokkenen, van welke informatie gespreksverslagen zijn gemaakt en op basis van hoor en wederhoor met betrokkenen en door betrokkenen zijn goedgekeurd. Ook deze toelichtingen hebben wij als informatie gebruikt in ons onderzoek. Wij hebben de informatie geanalyseerd, waar mogelijk geverifieerd op onderlinge consistentie en de inhoudelijke prestatie zoals deze blijkt uit documentatie en toelichtingen geanalyseerd en één en ander gestructureerd weergegeven in dit rapport. Ons onderzoek betreft een adviesopdracht welke is uitgevoerd in overeenstemming met de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA). Voor de omschrijving van de aard van en randvoorwaarden bij een dergelijke opdracht verwijzen wij naar paragraaf 1.2 en 1.4.

De uit de aan ons ter beschikking gestelde informatie blijkende investeringsbedragen (CAPEX) kunnen als volgt worden weergegeven:

CAPEX:	USD 61,7 miljoen	USD 62 miljoen	USD 56,2 miljoen	USD 46,6 miljoen
Datum:	medio augustus 2010	23-2-2009	27-11-2007	16-5-2007
Bron:	Informatie Ecopower / Contour Global	Financial Closure Date	Power Purchase Agreement	Cashflow model Evelop

<sup>1</sup> In de samenvatting en het rapport worden diverse termen gebruikt. Aan het begin van het rapport is een begrippenlijst opgenomen

De USD 46,6 miljoen betreft de begrote investeringskosten op 16 mei 2007. In het SEO-rapport is dit bedrag aan investeringen vergeleken met het investeringsbedrag in de Power Purchase Agreement (PPA) van USD 56,2 miljoen wat in het SEO-rapport als niet verklaard verschil is benoemd. Dit is de basis is geweest voor de onderzoeksvraag van het ministerie.

Wij hebben het verschil, c.q. de toename van investeringskosten van USD 9,6 miljoen kunnen verklaren als volgt:

Omschrijving van verschil (bedragen in USD)	Verskil in USD	leveranciers
Verandering in vermogen en technische aanpassingen van en toevoegingen aan dieselegeneratoren & windturbines en plaatsing MV-station 30KV voornamelijk vanwege verhoging spanningsniveau distributienetwerk Bonaire van 12KV naar 30KV.	5.462.000	MAN , Enercon,ABB
Hoger begrote kosten bekabeling aanleggen, aanpassingen infrastructuur, grondwerkzaamheden, bodemonderzoek, welke verband houden met de aanleg en bouw van de dieselcentrale en windmolenpark	2.056.000	BWM, TKF, Geotron, Unipa, J&J construct, MNO Vervat
Valutaverschillen in kosten dieselegeneratoren en windturbines in EUR en in CAD	1.484.000	MAN, Enercon
Prijsstijging bedongen door MAN vanwege de latere Financial Closure Date en het verstrijken van de contractueel met MAN afgesproken termijn daarvoor, onder aftrek van uiteindelijke betalingskorting	287.000	MAN
Overige mutaties in de begroting per saldo	314.000	diversen
<b>Totaal hogere begrote investeringskosten</b>	<b>9.603.000</b>	

De voornaamste reden van de toename van de investeringen is de hogere technische eisen als gevolg van het verhogen van het spanningsniveau naar 30KV, wat nog niet was begroot op 16 mei 2007. Voorts is van belang te vermelden dat ten tijde van de begroting van 16 mei 2007 de onderhandelingen met de belangrijkste onderaannemers nog gaande waren en die begroting ook nog een fors aantal stelposten bevatte.

Ook het investeringsbedrag van USD 56,2 miljoen, opgenomen in de PPA, bevatte nog enkele begrote posten aangezien de bouw nog moest aanvangen, meerwerk nog niet bekend was en nog niet alle leveranciers contractueel waren vastgelegd. Op de datum van het verkrijgen van de 80% vreemd vermogen financiering van de investeringen door Ecopower (Financial Closure Date) is het investeringsbedrag vastgezet op USD 62 miljoen. Conform de uitspraak van de arbitragezaak tussen WEB en Ecopower is dit de basis voor de z-component in de Energy Charge die Ecopower bij WEB in rekening bracht.

Ten aanzien van de vraag of tegenover de werkelijke investeringskosten een zichtbare prestatie staat hebben wij de werkelijke verantwoorde kosten van USD 61,7 miljoen aangesloten met documentatie bestaande uit contracten en/of facturen. Voor 90% (circa USD 55,4 miljoen) van de werkelijk verantwoorde investeringen hebben wij deze aansluiting kunnen vaststellen. Op grond van de inhoud van de documentatie en additioneel verkregen informatie hebben wij geen aanleiding om te veronderstellen dat voor deze investeringskosten geen prestatie zou zijn geleverd. Van de overige 10% van de investeringskosten is de betaalde bouwrente en financierings commissies aan Rabobank ad USD 4,6 miljoen de grootste post. De betalingen aan Rabobank hebben wij niet met documentatie kunnen aansluiten.



Echter op grond van een globale berekening en de bepalingen in het financieringscontract tussen Ecopower en Rabobank ten aanzien van rente, commissies en kosten van door Rabobank geëiste due diligence onderzoeken hebben wij geen aanleiding te veronderstellen dat de bouwrente te hoog is verantwoord en dat de verantwoorde financieringscommissies geen contractuele basis zouden hebben. Resteert een niet met documentatie onderbouwd bedrag van circa USD 1,7 miljoen. Ten aanzien van deze posten hebben wij op grond van additioneel verkregen informatie eveneens geen aanleiding om te veronderstellen dat voor deze investeringskosten geen prestatie zou zijn geleverd.

Hiermee is antwoord gegeven op de onderzoeksvraag en het verschil verklaard.

Wat het onderzoek naar documentatie heeft bemoeilijkt is het feit dat op grond van de bepalingen in de PPA ten aanzien van de overeengekomen BOO-constructie de projectadministratie van de investeringen door Ecopower werd gevoerd en niet door WEB. Vanwege het faillissement van Econcern en Ecopower kwam de energy plant en bijbehorende administratie in handen van de curator die de energy plant in mei 2013 heeft verkocht aan een derde partij, Contour Global. Deze partij heeft op vrijwillige basis meegewerkt met ons onderzoek door ons desgevraagd de nog beschikbare administratieve bescheiden uit de jaren 2007 t/m 2010 ter beschikking te stellen. Deze stukken zijn niet zodanig volledig dat alle investeringskosten met documentatie konden worden aangesloten.

Hoofdstuk 3 van ons rapport bevat toelichtingen van betrokkenen bij het project WEB-Ecopower door middel van gevoerde gesprekken met voormalige en huidige betrokken bestuurders, managers en adviseurs van WEB, alsmede voormalige managers van Ecopower. Deze toelichtingen geven nader inzicht in de factoren die een rol hebben gespeeld bij de toename van de investeringskosten.

De verhoging van het spanningsniveau van 12KV naar 30KV was volgens betrokkenen gebaseerd op advies van extern adviesbureau KEMA en een extern studierapport van Digsilent. Hierbij werd geanticipeerd op een toename van de electriciteitsbehoefte. Ook werd gesteld dat de locatiekeuze van de dieselcentrale (bij BOPEC) mede bepalend was voor de noodzakelijke verhoging. Volgens betrokkenen was deze technische aanpassing niet begroot in de begroting van 16 mei 2007, hetgeen wij ook hebben geconstateerd in de stukken die ten grondslag lagen aan deze begroting.

Op grond van de toelichtingen van betrokkenen is de indruk ontstaan dat de focus vooral lag op de technische configuratie van het project, waardoor een hoogstaande duurzame energievoorziening is gerealiseerd met een hoge stabiliteit.

Belangrijke contractuele verplichtingen waren in vreemde valuta en zijn in het beginstadium na het aangaan van deze verplichtingen door Ecopower met onderaannemers niet afgedekt. Gezien de koersontwikkeling van euro's en Canadese dollars ten opzichte van de US dollar heeft dat voor het project een nadelig effect gehad.

De bepalingen ten aanzien van het energietarief in de PPA, in dit verband de z-component ter dekking van de investeringskosten in de energy plant, zijn van cruciaal belang voor de kosten die WEB via de afname van energie betaalt ten aanzien van deze investeringskosten.

Betrokken bestuurders van WEB hebben naar zeggen altijd een vast tarief voor ogen gehad terwijl betrokkenen van Ecopower hebben aangegeven dat sprake was van een “cost-plus” gedachte, waarbij geen sprake was van een vast tarief, maar de z-component werd opgebouwd uit werkelijke investeringskosten vermeerderd met een rendement voor Ecopower. De zienswijze van betrokkenen van Ecopower is bevestigd in het vonnis van de arbitrage. Op grond van dit vonnis was van een vast tarief geen sprake waardoor het financiële risico ten aanzien van de hoogte van de investeringen feitelijk bij WEB lag.

## **1. AARD, SCOPE EN RANDVOORWAARDEN VAN DE OPDRACHT<sup>2</sup>**

### **1.1 SCOPE VAN DE OPDRACHT**

De onderzoeksvraag van het ministerie richt zich voornamelijk op een verklaring voor het verschil tussen de begrote investering van USD 46,6 miljoen op 16 mei 2007 zoals blijkt uit een zogenaamd cashflow model van Evelop en het investeringsbedrag van USD 56,2 miljoen zoals opgenomen in de Power Purchase Agreement.

Wij hebben het verloop van de investering in kaart gebracht en geanalyseerd van de in het rapport van SEO genoemde begrote investering tot en met de werkelijk verantwoorde investering. Dit op grond van door ons verzochte en aan ons beschikbaar gestelde informatie.

Voorts hebben wij inzichtelijk gemaakt wat de invloed is van de diverse investeringsbedragen op de z-component als onderdeel van de Energy Charge die Ecopower bij WEB Bonaire in rekening bracht, waarbij wij uitgaan van de berekeningswijze en overige aannames in de getekende Power Purchase Agreement.

### **1.2 AARD VAN DE OPDRACHT**

Het onderzoek betreft een adviesopdracht. Wij hebben de opdracht uitgevoerd in overeenstemming met de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij hebben informatie opgevraagd en verkregen van diverse partijen, bestaande uit contracten, facturen en andere documentatie ter onderbouwing van de investeringskosten in de energy plant. Deze documenten hebben wij gebruikt als informatie voor ons onderzoek. Voorts hebben wij mondelinge toelichtingen verkregen van betrokkenen, van welke informatie gespreksverslagen zijn gemaakt op basis van hoor en wederhoor met betrokkenen en in dat kader door betrokkenen zijn goedgekeurd. Ook deze toelichtingen hebben wij als informatie gebruikt in ons onderzoek. Wij hebben de informatie geanalyseerd, waar mogelijk geverifieerd op onderlinge consistentie en de inhoudelijke prestatie zoals deze uit documentatie en toelichting blijkt geanalyseerd en gestructureerd weergegeven in dit rapport. Op grond van de verkregen informatie en analyse geven wij antwoord op de onderzoeksvraag. Wij verwijzen mede naar paragraaf 1.3 uitgevoerde werkzaamheden.

Volledigheidshalve merken wij op dat door ons geen accountantscontrole is uitgevoerd en dat tevens geen beoordelingsopdracht is uitgevoerd. Een en ander impliceert dat aan deze rapportage welke naar aanleiding van ons onderzoek is opgesteld, geen zekerheid kan worden ontleend omtrent de getrouwheid van de in het onderzoek betrokken documentatie, cijfermateriaal en de toelichtingen daarop, anders dan ter zake van de aspecten zoals door ons onderzocht en waarover dienovereenkomstig door ons is gerapporteerd in dit rapport.

---

<sup>2</sup> In dit rapport worden veel begrippen en termen gebruikt die in de begrippenlijst voorin dit rapport nader worden toegelicht.

### 1.3 UITGEVOERDE WERKZAAMHEDEN

Wij hebben de volgende werkzaamheden uitgevoerd:

1. Het opvragen van documentatie bij diverse partijen en betrokkenen, waaronder WEB Bonaire, de curator van Econcern, Contour Global (huidige eigenaar van de energy plant), oud-bestuurders en medewerkers van WEB ten tijde van het project, adviseurs van WEB en oud-medewerkers van Evelop (projectontwikkelaar) en Ecopower Bonaire (build, own, operate company van Econcern). Wij verwijzen naar bijlage H voor een overzicht van gevoerde gesprekken en nadere informatie over contactmomenten.
2. Het specificeren van de diverse investeringsbedragen naar (kosten)soort en leverancier op basis van aan ons ter beschikking gestelde informatie en documentatie.
3. Per (kosten)soort en leverancier de desbetreffende bedragen aansluiten met contracten, facturen, declaraties, afleverbonnen en andere documenten voor zover deze aan ons ter beschikking zijn gesteld.
4. Het voeren van gesprekken met betrokkenen van WEB Bonaire, de curator van Econcern, Contour Global, oud-bestuurders en medewerkers van WEB ten tijde van het project, adviseurs van WEB en oud-medewerkers van Evelop en Ecopower Bonaire. Van deze gesprekken zijn door ons gespreksverslagen gemaakt, welke in het kader van hoor en wederhoor ter verificatie, correctie en goedkeuring aan betrokkenen is voorgelegd en door hen is bevestigd.
5. Per (kosten)soort en leverancier de onderliggende prestatie beschrijven zoals deze blijkt uit contracten, facturen, bankafschriften en andere documentatie voor zover deze aan ons ter beschikking is gesteld, alsmede op grond van informatie uit door ons gevoerde gesprekken zoals beschreven bij punt 1.
6. Met inachtneming van de verkregen informatie uit voornoemde punten het beschrijven van de belangrijkste kwantificeerbare mutaties tussen de diverse investeringsbedragen.
7. Het beschrijven van onze interpretatie van de belangrijkste kwantificeerbare mutaties welke blijken uit de hiervoor vermelde stappen.
8. De invloed van mutaties in het investeringsbedrag (CAPEX) kwantificeren ten aanzien van de z-component, met gebruikmaking van de aannames in de Power Purchase Agreement.
9. Het in het rapport beschrijven van de belangrijkste onderwerpen die in gesprekken met betrokkenen aan de orde zijn geweest en die wij op grond van een door betrokkenen geverifieerd en goedgekeurd gespreksverslag in het kader van hoor en wederhoor als informatie in ons onderzoek hebben gebruikt. Wij verwijzen naar hoofdstuk 3. Dit hoofdstuk bevat nadere informatie over bijvoorbeeld gemaakte keuzes, motiveringen voor investeringen en andere informatie die relevant kan zijn voor de interpretatie van de ontwikkeling in de CAPEX.

#### **1.4 UITGANGSPUNTEN EN RANDVOORWAARDEN**

De inhoud van dit rapport en de verspreiding daarvan is gebaseerd op de volgende uitgangspunten en randvoorwaarden:

- De door ons in dit onderzoek gebruikte informatie hebben wij verkregen van diverse partijen die op vrijwillige basis hebben meegewerkt aan ons onderzoek. Daar waar mogelijk hebben wij verkregen mondelinge en schriftelijke informatie geverifieerd en beoordeeld op consistentie. Wij beschikken niet over juridische bevoegdheden ten aanzien van opsporing of het afdwingen van het aan ons ter beschikking stellen van informatie door betrokken partijen. Dit impliceert dat wij niet in staat zijn om uitspraken te doen over de volledigheid van de aan ons ter beschikking gestelde informatie.
- De in dit rapport opgenomen bevindingen en opmerkingen mogen alleen in onderlinge samenhang met elkaar worden gelezen en niet als op zichzelf staande opmerkingen worden beschouwd.
- Wij hebben geen accountantscontrole uitgevoerd. Voorts hebben wij geen beoordelingsopdracht uitgevoerd. Dit impliceert dat aan dit rapport geen zekerheid kan worden ontleend omtrent de getrouwheid van de in het onderzoek betrokken documentatie, anders dan ter zake van de aspecten die door ons zijn onderzocht en in dit rapport zijn beschreven.

#### **1.5 VERSPREIDINGSKRING**

Dit rapport is gericht aan de landsadvocaat van Pels Rijcken Drooglever Fortuijn advocaten, die van het ministerie van Economische Zaken de opdracht heeft gekregen tot nader onderzoek naar aspecten met betrekking tot de in het project WEB-Ecopower gerealiseerde energy plant op Bonaire. De landsadvocaat heeft ons gevraagd om werkzaamheden te verrichten ten aanzien van onderzoeksvraag 2, met betrekking tot de investeringen in de energy plant, wij verwijzen naar paragraaf 2.1 voor de uiteenzetting van de onderzoeksvraag.

Wij zijn ons bewust van het feit dat dit rapport gebruikt wordt als verslaglegging en beantwoording van onderzoeksvragen van het ministerie c.q. de Minister.

Wij verzoeken u bij mondelinge behandeling in de Tweede Kamer of andere overheidsorganen en bij publieke uitingen die betrekking hebben op de inhoud van onze werkzaamheden en bevindingen te verwijzen naar onderhavig (volledig) rapport ter verkrijging van een volledig en evenwichtig beeld van onze bevindingen.

## 2. BEVINDINGEN ONDERZOEKSVRAAG 2

### 2.1 ONDERZOEKSVRAAG 2: VERSCHIL IN OMVANG INVESTERING

Opdracht Ministerie EZ:

*“In het onderzoek is een verschil geconstateerd tussen de omvang van de investering in het project zoals die contractueel in het contract tussen WEB en Ecopower overeen is gekomen, en onderdeel is van kostprijs van elektriciteit, en de omvang van de investering zoals die kan worden verklaard uit informatie in het dossier over de (contractueel overeengekomen) kosten van onderaannemers en eigen kosten van Evelop. Het onverklaarde verschil bedraagt circa USD 10 miljoen.*

**Vraag 2: Doe onderzoek naar het gehele verloop van de investering en schenk daarbij bijzondere aandacht aan de vraag of er tegenover alle kosten van het project – in het bijzonder de management fees, commissies, legal fees, risico-opslagen, e.d. – zichtbare toegevoegde waarde staat.”**

### 2.2 VERLOOP INVESTERINGSBEDRAGEN (CAPEX) IN DE TIJD

In de opdracht van Ministerie EZ is gevraagd om onderzoek te doen naar het gehele verloop van de investering, waarbij met name wordt gerefereerd aan het verschil van circa USD 10mio tussen de in de Power Purchase Agreement genoemde investeringskosten (CAPEX) van USD 56,2 miljoen en de in het SEO rapport beschreven informatie welke blijkt uit contracten met onderaannemers van Evelop, begrote eigen kosten en opslagen van Evelop welke uitkomen op een totale investering van USD 46,6 miljoen.

Naast de hiervoor genoemde bedragen, waaruit de onderzoeksvraag van het ministerie voortvloeit, zijn er nog twee investeringsbedragen te onderkennen die relevant zijn voor ons onderzoek. Dit betreft begrote investeringskosten ad USD 62 miljoen, wat de basis is geweest voor de vreemd vermogen financiering van de Rabobank en de doorbelasting van de z-component als onderdeel van de Energy Charge, alsmede de werkelijke totale investering die volgens aan ons ter beschikking gestelde informatie USD 61,7 miljoen bedraagt.

De uit de aan ons ter beschikking gestelde informatie blijkende investeringsbedragen (CAPEX) kunnen als volgt worden weergegeven:

Ref:	A	B	C	D
CAPEX:	USD 61,7 miljoen	USD 62 miljoen	USD 56,2 miljoen	USD 46,6 miljoen
Datum:	medio augustus 2010	23-2-2009	27-11-2007	16-5-2007
Bron:	Informatie Ecopower / Contour Global	Financial Closure Date	Power Purchase Agreement	Cashflow model Evelop

Toelichting op de diverse CAPEX-bedragen in de tijd:

- A. Uit informatie ontvangen van de curator van Ecopower en de nieuwe eigenaar van de energy plant, Contour Global, blijkt dat de werkelijke hoogte van de investering USD 62,9 miljoen is geweest<sup>3</sup>. Nader onderzoek naar deze kosten op grond van contracten en facturen leert dat enkele posten onjuist zijn weergegeven, waardoor de door ons aangepaste specificatie uitkomt op USD 61,7 miljoen. In paragraaf 1.3 gaan wij nader in op de onderbouwing van de werkelijke investeringen.
- B. Uit informatie ontvangen van een voormalig manager van Evelop en Ecopower blijkt dat de investeringen op Financial Closure Date 23-02-2009 waren begroot op USD 62 miljoen. In paragraaf 2.4 gaan wij nader in op dit bedrag.
- C. Zoals blijkt uit de op 27 november 2007 door WEB en Ecopower getekende Power Purchase Agreement bedraagt de begrote totale investering van het project USD 56,2 miljoen. In paragraaf 2.5 gaan wij door middel van een verschillenanalyse nader in op dit bedrag. Voor details over deze begroting verwijzen wij naar bijlage F.
- D. Zoals beschreven in het SEO rapport is door Evelop op 16 mei 2007 een cash-flow model opgesteld waarin de totale investering in het project wordt begroot op USD 46,6 miljoen. Dit op basis van contracten met onderaannemers in het project (MAN en Enercon), alsmede de eigen kosten van Ecopower en opslagen voor legal costs, financing fees, commitment fees, etc.). In paragraaf 2.5 gaan wij door middel van een verschillenanalyse nader in op dit bedrag. Voor details over deze begroting verwijzen wij naar bijlage G.

Zoals beschreven in het SEO rapport is bij de plannen tot vernieuwing en verduurzaming van de energievoorziening op Bonaire door KEMA en Ecofys een studie verricht naar de mogelijkheden hiertoe. In het door KEMA en Ecofys uitgebrachte rapport blijkt een begrote totale investering van circa USD 36 miljoen. Uit ons onderzoek en gesprekken met KEMA / DNV-GL blijkt dat het bijgestelde bedrag in het onderhavige rapport USD 40,5 miljoen zou moeten zijn. Gezien de zeer beperkte vergelijkbaarheid van de uitgangspunten en aannames die ten grondslag liggen aan de begrote investering in genoemd studierapport in relatie tot de daadwerkelijk gerealiseerde energy plant, wordt in dit rapport niet nader ingegaan op het investeringsbedrag in het studierapport en is afgezien van een vergelijking met de investeringsbedragen van het project WEB-Ecopower. Dat is ook geen onderdeel van de onderzoeksvraag. Wij verwijzen naar bijlage H voor meer informatie over de onderbouwing van de begrote investeringen in genoemde studie.

In paragraaf 2.3 beschrijven wij de werkelijke investeringen en onze werkzaamheden ten aanzien van deze investeringen. In paragraaf 2.4 geven wij een nadere toelichting op het begrote investeringsbedrag van USD 62 miljoen op Financial Closure Date 23 februari 2009, wat de basis is geweest voor de vreemd vermogen financiering door de Rabobank.

---

<sup>3</sup> De energy plant is in augustus 2010 in gebruik genomen ten behoeve van energieproductie. Nadien zijn nog enkele investeringen als gereed gemeld op 24 februari 2011 (final taking over) die verband houden met het door Enercon geleverde Power Management Systeem.

In paragraaf 2.5 beschrijven wij een gedetailleerde verschillenanalyse van de mutaties in de totale investeringen in de tijd.

In paragraaf 2.6 geven wij, op grond van de beschreven bevindingen in de voorgaande paragrafen, antwoord op de onderzoeksvraag. In paragraaf 2.7 beschrijven wij tot slot het effect van het verloop van de investeringsbedragen in de tijd op de z-component als onderdeel van de Energy Charge die Ecopower in het verleden in rekening bracht bij WEB.



### 2.3 TOELICHTING WERKELIJKE INVESTERING: USD 61,7 MILJOEN

Omschrijving investering / prestatie	Leverancier	Valuta	Bedrag USD	% van totaal	Ref	
Power plant (Diesels, BOPEC) + strategic spareparts	MAN	USD	USD 24.992.000	40%	A	
12 windturbines, inclusief PMS	Enercon	EUR	USD 18.720.000	30%	B	
Medium Voltage Systeem 30kv	ABB	EUR	USD 3.360.000	5%	C	
Kabels trekken en "civil work"	B.W.M.	ANG	USD 2.034.000	3%	D	
1 windturbine Sorobon: "Acquisition fees"	Renewable Energy Contract B.V.	EUR	USD 1.078.000	2%	E	
Diesel Electro generators	Bredenoord	EUR	USD 783.000	1%	F	
Bekabeling windmolenpark - BOPEC	Twentsche Kabel Fabriek	EUR	USD 596.000	1%	G	
Other capital cost: Bodemonderzoek	Geotron	EUR	USD 240.000	0%	H	
Other capital cost: Construction / Graafwerkzaamheden	Unipa excavation works 12 windturbines	ANG	USD 212.000	0%	I	
Local cost testing and commissioning	J&J Construct	?	USD 149.000	0%	J	
Civil Works	MNO Vervat		USD 114.000	0%	K	
Other capital cost: Construction	Leveranciers < USD 10k niet gespecificeerd	?	USD 85.000	0%	L	
Transport en inklaren	Rocargo Services Bonaire B.V.	USD / EUR	USD 72.000	0%		
Electrical design / technische netstudie	Digsilent	EUR	USD 57.000	0%		
Water skid	Mosman	EUR	USD 55.000	0%		
Other capital cost: Construction	WEB	USD	USD 47.000	0%		
Other capital cost: Construction	AMG gereedschap	EUR/USD	USD 33.000	0%		
Other capital cost: Construction	Flamingo Television	USD	USD 31.000	0%		
Other capital cost: Construction	gea	EUR	USD 24.000	0%		
Other capital cost: Construction	KEMA measurement	USD	USD 21.000	0%		
Other capital cost: Construction	Caru containers 4 stuks	EUR	USD 18.000	0%		
Other capital cost: Construction	Laborex	EUR	USD 17.000	0%		
Other capital cost: Construction	L. van Vliet Heftrucks	EUR	USD 16.000	0%		
<b>Subtotaal plant- en constructiekosten</b>			<b>USD 52.754.000</b>	<b>85%</b>		
Financing costs: Rentenota's (incl SWAP-kosten)	Rabobank	USD	USD 3.781.000	6%	M	
Financing costs: Arrangement fee	Rabobank	EUR	USD 615.000	1%		
Financing costs: Front end fee	Rabobank	USD	USD 110.000	0%		
Financing costs: Letter of credit fee	Rabobank	USD	USD 65.000	0%		
Financing costs: Legal fees Rabo CC and STvb	Rabobank	EUR	USD 33.000	0%		
Financing costs: commitment fee	Rabobank	USD	USD 12.000	0%		
Financing costs: Kosten Rabobank	Rabobank	USD	USD 13.000	0%		
Financing costs: Kosten Clifford Chance	Clifford Chance	USD	USD 5.000	0%		
Financing costs: Kosten STvb	STvb	USD	USD 7.000	0%		
<b>Subtotaal financieringskosten</b>			<b>USD 4.641.000</b>	<b>8%</b>		
Development cost: Acquisition fees	Evelop	EUR	USD 1.500.000	2%	N	
Other capital cost: Project Management	Flexbrain Consultancy	EUR/USD	USD 1.040.000	2%	O	
Legal and Tax advisors (legal due diligence)	Clifford Chance	EUR	USD 783.000	1%	P	
Erfpacht	Bonaire overheid	ANG	USD 243.000	0%	Q	
Independent engineers (technisch due diligence)	Mott MacDonald	GBP	USD 210.000	0%		
Legal and Tax advisors (insurance due diligence)	Allen & Overy	EUR	USD 147.000	0%	R	
<b>Verzekeringskosten</b>	<b>Profin/AON</b>	<b>EUR</b>	<b>USD 142.000</b>	<b>0%</b>		
Legal and Tax advisors	Eshuis Notaris	ANG	USD 112.000	0%		
Legal and Tax advisors	PWC	ANG	USD 33.000	0%		
Diverse administratieve kosten	EY / ACCON	EUR	USD 33.000	0%		
Legal and Tax advisors	Burgers Advocaten	ANG	USD 24.000	0%		
Kadasterkosten	Bonaire overheid	ANG	USD 21.000	0%		
Leges voor windturbines en diesels + notariskosten	Bonaire overheid	ANG	USD 19.000	0%		
Omzetbelasting	diversen	EUR	USD 14.000	0%		
Legal and Tax advisors	Maartense Notaris	ANG	USD 12.000	0%		
Legal and Tax advisors	van EPS	ANG	USD 6.000	0%		
<b>Subtotaal overige kosten</b>			<b>USD 1.799.000</b>	<b>3%</b>		
<b>TOTAAL INVESTERINGEN CONFORM SPECIFICATIE ECOPOWER (incl correcties)</b>			<b>USD 61.734.000</b>	<b>100%</b>		

Van de curator van Econcern hebben wij een specificatie verkregen van de volgens Ecopower totale projectkosten / investering in de plant. Wij verwijzen naar bijlage B voor de originele specificatie van Ecopower met een totaalbedrag van USD 62.927.000. Uit van Contour Global ontvangen informatie blijkt een bevestiging van de originele specificatie. In de originele specificatie zijn een aantal foutieve tellingen opgenomen, die hierna bij de desbetreffende posten worden toegelicht. Deze zijn gecorrigeerd in bovenstaande tabel. Voorts is ten opzichte van de originele specificatie de indeling aangepast en subtotalen zijn benoemd en toegevoegd door Mazars. Op basis van door ons ontvangen definitief getekende contracten met de belangrijkste leveranciers alsmede ontvangen facturen uit de administratie wordt hierna een inhoudelijke beschrijving gegeven van de diverse posten en onze bevindingen. De blauw gemarkeerde posten in de specificatie op de vorige pagina hebben wij geheel of vrijwel geheel kunnen aansluiten met documentatie bestaande uit facturen en of contracten. Bedragen zijn afgerond op duizendtallen. De letters verwijzen naar de posten in de specificatie:

#### **A. MAN (Dieselgeneratoren / dieselplant locatie BOPEC) – USD 24,9mio**

Uit de specificatie van Ecopower blijkt een bedrag van USD 25.600.000 aan werkelijke kosten MAN. Nadere analyse van de laatste contract-aanpassing, zijnde Amendment 2 van 7 oktober 2008, leert dat een aftrekpost van USD 304.000 in de specificatie van Ecopower als optelling is geclassificeerd. De gecorrigeerde totale kosten MAN bedragen **USD 24.993.000**. Wij hebben deze correctie verwerkt in de specificatie op de vorige pagina. Het totaalbedrag van USD 24.993.000 bestaat uit de contractuele prijs (na amendment 2) van USD 23.425.000 en meerkosten op grond van facturen voor in totaal USD 1.568.000. Wij hebben derhalve alle kosten inzake de levering van dieselgeneratoren door MAN, zoals die blijken uit de specificatie, kunnen onderbouwen met het getekende contract, amendment 1 en 2 op het contract en/of facturen. De levering van MAN betreft een dieselplant bestaande uit 5 generatoren, elk met een vermogen van 2.851 MW, gezamenlijk 14,255 MW, inclusief alle bijbehorende plant equipment.

#### **B. Enercon (Windmolenpark) – USD 18,7mio**

De totale werkelijke kosten van Enercon inzake de plaatsing van 12 windturbines, inclusief het power management systeem om de opwekking en wisselwerking tussen windturbines en dieselgeneratoren te coördineren bedragen EUR 13.012.000 = USD 18.720.000 tegen een gemiddelde koers ad 1,4387 conform de specificatie van Ecopower, gebaseerd op factuur en/of betaaldatum van de facturen van Enercon. Het op 27 november 2007 door Ecopower getekende EPC contract met Enercon heeft een totale contractwaarde van EUR 13.197.000. Het verschil met de per saldo lagere werkelijke kosten wordt veroorzaakt door additionele kosten voor de fundering groot EUR 360.000 en een aftrekpost van EUR 544.000 inzake het uitsluiten van de levering van de bekabeling door Enercon. Deze bekabeling is geleverd door Twentsche Kabel Fabriek, wij verwijzen naar letter G voor een toelichting op die kosten. Wij hebben alle kosten van Enercon, zoals die blijken uit de specificatie, kunnen onderbouwen met het getekende contract, facturen en een creditnota voor de uitsluiting van levering bekabeling.

**C. ABB (installatie Medium Voltage System – 30 KV) – USD 3,4mio**

Van WEB ontvingen wij het op 4 april 2008 door Ecopower getekende contract met ABB inzake de installatie van het Medium Voltage System – 30 KV. Hieruit blijkt een contractprijs van EUR 2.177.000. Uit de specificatie werkelijke investeringen conform opgave Ecopower blijken kosten voor in totaal EUR 2.401.000. Omgerekend in USD conform de specificatie van Ecopower bedraagt dit USD 3.360.000.

Wij hebben de contractprijs kunnen aansluiten met van Contour Global ontvangen facturen van ABB. In aanvulling op de contractprijs is voor een bedrag van EUR 196.000, omgerekend USD 272.000 aan facturen voor meerwerk ontvangen en aangesloten met de specificatie.

Een restant bedrag aan meerwerk van omgerekend USD 46.000 betreffende de som van een vijftal afzonderlijke posten op de specificatie hebben wij niet kunnen aansluiten met facturen, omdat deze facturen, na nader verzoek daartoe aan de huidige eigenaar van de energy plant, Contour Global, niet meer te achterhalen zijn. Op grond van de door ons verkregen informatie hebben wij niet de indruk dat tegenover deze kosten geen prestatie zou zijn geleverd.

**D. BWM (kabels leggen en grondwerkzaamheden) – USD 2mio**

Van WEB ontvingen wij het op 22 mei 2008 door Ecopower getekende contract met de Bonairiaanse Wegenbouw Maatschappij (BWM)inzake het leggen van kabels en hieraan gerelateerde grondwerkzaamheden ten behoeve van de verbindingen tussen de windmolens en tussen het windmolenpark en de diesel generatoren. Uit het contract blijkt een totale contractprijs van ANG 2.983.000 (incl 5% omzetbelasting) Uit de specificatie werkelijke investeringen conform opgave Ecopower blijken kosten voor in totaal ANG 3.619.000. Omgerekend in USD conform de specificatie van Ecopower bedraagt dit USD 2.034.000. Wij hebben het bedrag conform contract kunnen aansluiten met facturen.

Het verschil van ANG 637.000 hogere werkelijke investering conform specificatie Ecopower staat benoemd als meerwerk. Ook dit bedrag hebben wij aan kunnen sluiten met facturen. Uit navraag bleek dat de 5% omzetbelasting over deze kosten voor Ecopower niet aftrekbaar waren. Ecopower heeft wel vrijstelling verkregen voor het betalen van invoerrechten, winstbelasting en grondbelasting op grond van een besluit van de overheid van de Nederlandse Antillen van 14 april 2008. Echter vrijstelling voor het betalen van omzetbelasting aan lokale partijen was hiervan geen onderdeel. Derhalve zijn de facturen van BWM inclusief BTW als investeringen verantwoord.

**E. Renewable Energy Contract (windturbine type E33 Sorobon) – USD 1mio**

Uit de specificatie werkelijke investeringen conform opgave Ecopower blijken kosten voor in totaal EUR 715.000 uit hoofde van “contractovername”. De factuur van deze contractovername hebben wij van Contour Global ontvangen en aangesloten op het bedrag van EUR 715.000. Wij hebben de prijs van EUR 715.000 kunnen aansluiten met een contract tussen Ecopower en Renewable Energy Contract B.V. (REC) gedateerd 26 juli 2007.

Voorts blijken uit de specificatie nog additionele kosten voor totaal EUR 61.000, tesamen EUR 776.000. Omgerekend in USD conform de specificatie van Ecopower bedraagt dit **USD 1.078.000**.

De windturbine is eerder, op 10 januari 2007 door REC overgenomen van Enercon voor een prijs van EUR 523.000. Het verschil met de contractprijs van de verkoop van REC aan Ecopower is nagevraagd bij de manager ontwikkeling van Evelop. Hij heeft aangegeven dat het verschil wordt verklaard door ontwikkeling, aanvragen vergunningen en bouwbegeleiding, inclusief winstopslag.

Wij merken op dat in het onderzoeksrapport van de curator van Econcern van 11 december 2013 vragen zijn gesteld over het verschil in prijs tussen inkoop door REC van Enercon ad EUR 503.000 conform en de verkoop aan Ecopower voor een hogere prijs ad EUR 715.000, waarbij wordt getwijfeld aan de zakelijkheid van de transactie en wordt vermeld dat de aandelen van REC destijds werden gehouden door de heer Lange, die tevens bestuurder was de vennootschap die namens Ecopower het contract is aangegaan met REC inzake de koop voor EUR 715.000. Ook wordt in het onderzoeksrapport gesteld dat er geen grond lijkt te zijn voor de gefactureerde additionele kosten ad EUR 61.000, vanwege het ontbreken van het contract. Op 1 november 2013 heeft de heer Lange toegelicht dat alle door REC ontvangen kosten ad EUR 776.000 onmiddellijk zijn doorbetaald aan de uiteindelijke bouwer Enercon. In het onderzoeksrapport van de curator wordt gesteld dat dit zou betekenen dat, nu eind 2006 met Enercon een aanzienlijk lagere aanneemsom was overeengekomen, Enercon 50% meer heeft ontvangen dan de met REC overeengekomen aanneemsom. Voorts wordt aangegeven dat hier nader onderzoek naar wordt gedaan. Wij verwijzen naar pagina's 277 tot en met 280 van genoemd verslag.

Ons is niet bekend wat de uitkomst is van dit nader onderzoek.

Wij merken op dat op grond van ons bekende informatie wij geen aanleiding hebben om te veronderstellen dat niet zakelijk zou zijn gehandeld. De verklaring van de voormalig manager ontwikkeling van Ecopower dat de meerkosten van REC ten opzichte van de kale inkoopprijs van de windturbine bij Enercon vooral bestaan uit kosten van ontwikkeling, aanvragen vergunning en bouwbegeleiding, inclusief een winstopslag voor geleverde diensten, lijkt voor zover door ons valt te beoordelen aannemelijk. Deze kosten zijn er ook voor de andere elementen van het project.

#### **F. Bredenoord (3x Cummins generatoren KTA50G3) – USD 0,8mio**

Conform specificatie werkelijke investeringskosten is in totaal sprake van EUR 546.000 = USD 783.000 inzake de levering en installatie van 3 Cummins generatoren type KTA50G3. Alle kosten zijn aangesloten met facturen van Bredenoord, waaruit de geleverde prestatie blijkt.

#### **G. Twentsche Kabel Fabriek (levering kabels) – USD 0,6mio**

De werkelijke investeringskosten op grond van de som van facturen en credit nota's bedragen EUR 415.000 = USD 596.000 aan kosten inzake levering van kabels. De specificatie van Ecopower geeft een hoger bedrag weer, vanwege een foutieve optelling door Ecopower van facturen en ontvangen creditnota's.

Het verschil is USD 52.000 en is door ons gecorrigeerd in de specificatie op pagina 7. Wij hebben de posten op de specificatie kunnen aansluiten met facturen.

De bekabeling heeft betrekking op de bekabeling tussen windmolens (“inter-windfarm”) en de aansluiting van het windmolenpark bij Rincon op de locatie van de dieselcentrale (bij BOPEC) In totaal is sprake van circa 66 km aan lengte kabels in rekening gebracht conform facturen onder aftrek van creditnota’s.

#### **H. Geotron – USD 0,2mio**

Dit betreft kosten van bodemonderzoek op zowel de locatie dieselcentrale als de locatie windmolenpark. Geotron B.V. is een Nederlandse dienstverlener gespecialiseerd in grond- en milieutechnieken. De door Contour Global aangeleverde facturen van diverse leveranciers en bankafschriften van Ecopower bevatten geen documentatie t.a.v. deze kosten. De voormalig manager ontwikkeling van Ecopower heeft deze kostenpost desgevraagd bevestigd. Op grond van de door ons verkregen informatie hebben wij niet de indruk dat tegenover deze kosten geen prestatie zou zijn geleverd.

#### **I. Unipa – USD 0,2mio**

Dit betreft kosten inzake graafwerkzaamheden voor het realiseren van kabelsleuvel en gaten ten behoeve van de funderingen van de windturbines. Unipa is of was een grondwerkbedrijf op Aruba. De door Contour Global aangeleverde facturen van diverse leveranciers en bankafschriften van Ecopower bevatten geen documentatie t.a.v. deze kosten. De voormalig manager ontwikkeling van Ecopower heeft deze kostenpost desgevraagd bevestigd. Op grond van de door ons verkregen informatie hebben wij niet de indruk dat tegenover deze kosten geen prestatie zou zijn geleverd.

#### **J. J&J Construct – USD 0,15mio**

Dit betreft kosten van een onafhankelijk technisch expert welke door Ecopower is ingehuurd voor het testen en in bedrijf stellen van de dieselcentrale en windmolenpark. De door Contour Global aangeleverde facturen van diverse leveranciers bevatten geen documentatie t.a.v. deze kosten. De gedeeltelijk ontvangen bankafschriften van Ecopower over het jaar 2010 geeft een totaal aan USD 85.000 betalingen aan J&J construct in het jaar 2010. Een volledige analyse van de bankafschriften is niet mogelijk gebleken aangezien bankafschriften niet meer volledig beschikbaar zijn volgens Contour Global. De voormalig manager ontwikkeling van Ecopower heeft deze kostenpost desgevraagd bevestigd. Op grond van de door ons verkregen informatie hebben wij niet de indruk dat tegenover deze kosten geen prestatie zou zijn geleverd.

#### **K. Kosten MNO Vervat – USD 0,1mio**

Dit betreft kosten voor infrastructurele werkzaamheden op de bouwgrond van de dieselcentrale (bouwrijp maken). Wij hebben deze kosten kunnen aansluiten met facturen van MNO Vervat die door Contour Global ter beschikking zijn gesteld.

**L. Overige posten plant- en constructiekosten – USD 0,5mio**

Van de overige leveranciers t.a.v. plant en constructiekosten hebben wij in de door Contour Global ter beschikking gestelde administratie de facturen van Digsilent inzake elektrische netstudie kunnen aansluiten op de specificatie. De door Contour Global aangeleverde facturen van diverse leveranciers en bankafschriften van Ecopower bevatten geen documentatie t.a.v. deze kosten. Op grond van de door ons verkregen informatie hebben wij niet de indruk dat tegenover deze kosten geen prestatie zou zijn geleverd.

**M. Financieringskosten en bouwrente Rabobank – USD 4,6mio**

Deze kosten bestaan voornamelijk uit bouwrente groot USD 3,8 miljoen over de periode februari 2009 tot en met augustus 2010. Dit blijkt uit de specificatie van werkelijke investeringskosten in bijlage B. Betrokkenen hebben bevestigd dat de energy plant in augustus 2010 is opgeleverd en operationeel is geworden.

Voorts zijn de “arrangement fee” (USD 615.000) en de “front end fee” (USD 110.000) de grootste posten in de financieringskosten. Het feit dat sprake is van “arrangement fee” volgt uit artikel 15.1 op pagina 61 van de credit facility agreement met de Rabobank inzake de lening van USD 49,6 miljoen. De “fronting bank fee” volgt uit artikel 15.5 op pagina 62 van genoemde credit facility agreement. De hoogte van deze fees valt niet uit de credit facility agreement af te leiden. Verwezen wordt naar een “mandate letter” en een “fee letter”, waarover wij, na navraag bij Contour Global, niet kunnen beschikken.

Door Contour Global is van verschillende bankrekeningen over de bouwperiode 2008 tot en met 2011 bankafschriften aangeleverd, echter wij hebben vastgesteld dat van verschillende bankrekeningen een aantal periodes ontbreken, in sommige gevallen hele jaren. Wij zijn dan ook niet in staat geweest om alle betalingen aan de Rabobank t.a.v. bouwrente en financieringskosten te achterhalen in de administratie van Ecopower. In totaal hebben wij voor een bedrag van USD 2.786.000 aan door de Rabobank in rekening gebrachte rente en kosten met bankafschriften kunnen aansluiten.

Wij kunnen geen uitspraak doen over de onderbouwing van de (hoogte van de) diverse fees vanwege ontbrekende informatie. De kosten die inzake deze fees zijn opgevoerd als investeringskosten vinden echter wel hun basis in het financieringscontract wat door Ecopower met de Rabobank is afgesloten. Voorts merken wij in brede zin op dat bouwrente en genoemde fees gangbaar zijn bij projectfinancieringen. Op grond van alle ons bekende informatie hebben wij geen aanleiding om te veronderstellen dat met betrekking tot de financieringskosten geen prestaties zouden zijn geleverd.

**N. Development costs (Evelop) – USD 1,5mio**

Uit de specificatie van Ecopower blijkt een post van in totaal USD 2.033.000 bestaande uit twee posten: EUR 1.304.377 en EUR 195.623 totaal derhalve EUR 1.500.000. Dit is omgerekend tegen valutakoers per 23 en 24 maart 2009. Via Contour Global hebben wij ter onderbouwing van deze kosten twee facturen ontvangen, gedateerd 23 maart 2009. De eerste factuur toont een bedrag van USD 1.304.377 en de tweede van USD 195.623, gezamenlijk derhalve USD 1.500.000. Ten onrechte wordt in de specificatie van Ecopower uitgegaan van facturatie in EUR, terwijl uit de facturen USD als valuta blijkt.

De kosten zijn in de specificatie van Ecopower derhalve voor USD 533.000 te hoog weergegeven. Dit is door ons gecorrigeerd in de specificatie op pagina 7. De facturen zijn afkomstig van Evelop en gericht aan Ecopower Bonaire B.V. met als omschrijving "Development Costs". Een referentie naar een contract ontbreekt. Door de voormalig manager ontwikkeling van Evelop is toegelicht dat de basis voor deze ontwikkelingskosten wordt gevormd door duizenden manuren van hemzelf en zijn team, alsmede externe kosten van onderzoek gedurende de ontwikkelfase van het project door Evelop. Het is gebruikelijk dat deze ontwikkelingsuren worden doorbelast aan de cliënt of eindgebruiker, in dit geval Ecopower als entiteit waarin het principe Build, Own, Operate conform Power Purchase Agreement gestalte heeft gekregen.

**O. Other capital costs: Project Management – USD 1mio**

Inzake "project management" is in de specificatie van Ecopower voor een totaalbedrag van USD 1.040.000 aan posten opgenomen, waarbij een veelvoud aan factuurnummers wordt vermeld met als kenmerk "Deb.Nummer 966201". Dit betreft de firma Flexbrain Consultancy B.V. Zoals toegelicht door de voormalig manager ontwikkeling van Evelop betreft dit bouwbegeleiding door oud-medewerkers van Evelop. Gedurende de bouwfase van het project ging Econcern en daarmee ook Evelop failliet. Door de curator zijn vervolgens via deze entiteit de oud-medewerkers van Evelop ingehuurd om de bouw van het project in goede banen te blijven leiden. Dit betrof onder andere de bouwmanager (fulltime), alsmede een partime electrotechnisch assistent en voorts nog uren van de ontwikkelaars van Evelop die tijdens de bouwfase hebben ondersteund in de bouwbegeleiding. Dat de facturen afkomstig zijn van Flexbrain Consultancy B.V. is ook bevestigd in de informatie die Contour Global aan ons ter beschikking heeft gesteld.

**P. Advisory costs: Clifford Chance – USD 0,7mio**

Onderdeel van de Legal & tax advisors kosten betreft een bedrag van EUR 580.000 met als omschrijving "doorbelasting Clifford Chance". Via Contour Global hebben wij als onderbouwing van deze post een factuur ontvangen van Evelop voor EUR 580.000, gedateerd 23 maart 2009 met als omschrijving: „*Doorbelasting: Clifford Change LLP, concerning invoice nr 215510012545*“. De factuur van Clifford Chance waarnaar wordt verwezen is niet bijgesloten. Zoals toegelicht door de voormalig manager ontwikkeling van Evelop betreft dit de kosten van de juridische due diligence in opdracht van de Rabobank. Dit wordt bevestigd in de credit facility agreement tussen Ecopower en Rabobank, waarin op pagina 183 wordt verwezen naar Clifford Chance LLP als uitvoerder van de due diligence namens de Rabobank.

**Q. Mott MacDonald (bouwtoezicht i.o.d. Rabobank) – USD 0,2mio**

Conform specificatie werkelijke investeringskosten is in totaal sprake van GBP 135.000 = USD 210.000 aan kosten Mott MacDonald. Wij hebben alle investeringen kunnen aansluiten met facturen. Zoals toegelicht door de voormalig manager ontwikkeling van Evelop betreft dit de kosten van technisch bouwtoezicht door onafhankelijke engineers in opdracht van de Rabobank. Uit facturen blijkt dat dit betrekking heeft op "construction monitoring" waarbij uit enkele facturen blijkt dat dit in opdracht van de Rabobank is gebeurd. Dit bevestigt de ontvangen toelichting van de manager ontwikkeling van Evelop.

**R. Verzekeringskosten – USD 0,14mio**

Dit betreft verzekeringskosten van Profin en AON welke wij voor het merendeel hebben kunnen aansluiten met facturen. AON wordt als verzekeraar genoemd in de credit facility agreement met de Rabobank.

*RECAPITULATIE VAN BEVINDINGEN INZAKE WERKELIJKE KOSTEN*

Wij hebben voor een totaal van USD 55,3 miljoen aan werkelijk verantwoorde investeringen kunnen aansluiten met facturen en/of contracten. Dit is circa 90% van de werkelijk verantwoorde kosten van USD 61,7 miljoen. Ten aanzien van de belangrijkste posten die wij niet (direct) met facturen en/of contracten hebben kunnen aansluiten hebben wij op grond van toelichtingen en andere informatie geen signalen dat geen sprake zou zijn van een geleverde prestatie. De grootste post die wij niet (volledig) met documentatie hebben kunnen aansluiten betreft de bouwrente en financieringskosten voor de Rabobank. Wij verwijzen naar hetgeen hierover is geschreven onder letter M op pagina 17, alsmede naar paragraaf 2.5 Romeinse cijfer VIII op pagina 25 en 26.

Wat het onderzoek naar documentatie heeft bemoeilijkt is het feit dat de projectadministratie van de investeringen volledig door Ecopower Bonaire B.V. werd gevoerd, wat een rechtstreeks gevolg is van de in de Power Purchase Agreement overeengekomen Build, Own, Operate-constructie. Vanwege het faillissement van Econcern, waar Ecopower Bonaire B.V. onderdeel van was, is in 2013 de energy plant op Bonaire door de curator verkocht aan de Amerikaanse partij Contour Global. Deze partij heeft op vrijwillige basis meegewerkt met ons onderzoek door ons desgevraagd de nog beschikbare administratieve bescheiden uit de jaren 2007 t/m 2010 ter beschikking te stellen. Deze stukken zijn niet zodanig volledig dat alle investeringskosten met documentatie konden worden aangesloten. Het juridisch eigendom van de administratie van Ecopower berust bij Contour Global en deze partij heeft aan ons bevestigd dat zij ons alle medewerking heeft verleend die zij redelijk acht. Wij hebben geen accountantscontrole uitgevoerd op de administratie van Ecopower.

Op grond van alle aan ons ter beschikking gestelde informatie en gevoerde gesprekken met betrokkenen hebben wij geen signalen dat tegenover de verantwoorde investeringen geen inhoudelijke prestaties zouden zijn geleverd.

In paragraaf 2.5 analyseren wij de verschillen tussen de werkelijk verantwoorde investeringen, groot USD 61,7 miljoen en de begroting van mei 2007. Paragraaf 2.5, alsmede hetgeen hiervoor in deze paragraaf is beschreven vormt de basis van de beantwoording van de onderzoeksvraag in paragraaf 2.6.



## 2.4 BEGROTE INVESTERING USD 62 MILJOEN – BASIS VOOR FINANCIERING

Uit informatie ontvangen van een voormalig manager van Evelop en Ecopower blijkt dat de investeringen op Financial Closure Date 23-02-2009 waren begroot op USD 62 miljoen. Op grond van deze begroting is op genoemde datum de vreemd vermogen financiering van het project met de Rabobank overeengekomen door Ecopower.

Op grond van de in de Power Purchase Agreement opgenomen debt/equity verhouding is 80% van de CAPEX van USD 62 miljoen gefinancierd door de Rabobank. Dit betreft USD 49,6 miljoen en komt overeen met het bedrag aan term loan in de credit facility agreement tussen de Rabobank en Ecopower. Bij aanvang was dit bedrag dan ook de basis voor de z-component.

In de arbitragezaak tussen WEB en Ecopower stond ondermeer de hoogte van de z-component ter discussie. Deze discussie zag voornamelijk toe op de vergoeding die Ecopower voor het aangetrokken vreemd vermogen in rekening kon brengen. Ecopower heeft zich op het standpunt gesteld dat het investeringsbedrag door verschillende oorzaken was toegenomen van USD 56,2 miljoen tot ongeveer USD 62 miljoen, als gevolg waarvan uiteindelijk (80% van USD 62 miljoen) USD 49,6 miljoen van de Rabobank geleend is. Ecopower heeft de rente- en aflossingstermijnen van die lening van USD 49,6 miljoen aan WEB doorbelast in de z-component. WEB heeft een gedeelte van de z-component die Ecopower aan haar doorbelastte aanvankelijk niet willen betalen, omdat WEB van oordeel was dat met Ecopower een lagere z-component was overeengekomen. Ecopower is in de arbitrage in het gelijk gesteld. Daarmee is komen vast te staan dat Ecopower in de z-component een vergoeding aan WEB in rekening mag brengen die dekking biedt voor de rente- en aflossingstermijnen van de lening van USD 49,6 miljoen van de Rabobank.

De CAPEX van USD 62 miljoen die de basis vormt voor de daadwerkelijke financieringsovereenkomst met de Rabobank en de berekening van de z-component was op Financial Closure Date voor het grootste gedeelte contractueel vastgelegd, echter bevatte ook nog stelposten, aangezien de bouw nog in volle gang was. Volgens de voormalig manager ontwikkeling van Evelop is de contractueel overeengekomen financiering van 80% van USD 62 miljoen de basis voor de z-component in de Energy Charge die door Ecopower wordt doorbelast aan WEB en is daarmee het uiteindelijke werkelijke investeringsbedrag irrelevant voor WEB, aangezien Ecopower voor afwijkingen ten opzichte van USD 62 miljoen risicodragend is. Hogere danwel lagere werkelijke investeringskosten zouden ten laste, danwel ten gunste komen van de winstmarge van Ecopower.

Aangezien de afwijking tussen de werkelijke investeringskosten ad USD 61,7 miljoen die in paragraaf 2.3 zijn geanalyseerd en de USD 62 miljoen als basis voor de z-component minimaal is hebben wij afgezien van nader (juridisch en financieel) onderzoek naar de vraag of nu de werkelijke investeringskosten de basis zouden moeten zijn van de z-component, of de begrote investeringskosten die de basis zijn geweest voor de financiering door de Rabobank. In paragraaf 2.7 lichten wij voorts toe dat het verschil tussen beide bedragen doorberekend in de z-component minimaal is.

Uit de onderzoeksvraag van het ministerie volgt duidelijk de wens om de inhoudelijke prestaties te kennen die ten grondslag liggen aan de werkelijke investeringskosten.

Derhalve hebben wij deze in paragraaf 2.3 geanalyseerd. In de analyse van de verschillende investeringsbedragen in de tijd in de volgende paragraaf hebben wij de werkelijke investeringskosten dan ook als uitgangspunt genomen. Hoewel op totaalniveau sprake is van een minimaal verschil, bestaan er op onderdelen grotere verschillen tussen de werkelijke investeringskosten en de begroting van USD 62 miljoen.

In de wetenschap dat de USD 62 miljoen is vastgesteld op het moment dat de bouw nog in volle gang was en er derhalve op onderdelen nog sprake was van begrote posten en stelposten is afwijkingen op onderdelen goed verklaarbaar. Wij verwijzen naar bijlage D en E voor cijfermatige details ten aanzien van de vergelijking en de inhoud van de begroting van USD 62 miljoen.

## 2.5 INHOUDELIJKE VERGELIJKING CAPEX IN DE TIJD

In onderstaande tabel wordt een cijfermatige vergelijking gegeven van de ontwikkeling van het investeringsbedrag in de tijd, waarbij de werkelijke kosten ad USD 61,7 miljoen worden vergeleken met de contractueel in de Power Purchase Agreement overeengekomen CAPEX van USD 56,2 miljoen en met het investeringsbedrag van USD 46,6 miljoen genoemd in het Cashflow-model van Evelop van mei 2007. Vervolgens wordt in deze paragraaf een inhoudelijke beschrijving gegeven van de mutaties per leverancier en/of kostensoort.

Omschrijving investering / prestatie (alle bedragen in USD)	Specificatie werkelijke investeringen Ecopower	Cumulatieve Mutatie: werkelijk / CF-model mei 2007	Mutatie werkelijk / PPA	Specificatie CAPEX conform PPA	Mutatie PPA / CF-model mei 2007	CF-model Evelop mei-2007	Verwijzing Toelichting in rapport
Dieselgeneratoren MAN	24.992.000	5.512.000	2.435.000	22.557.000	3.077.000	19.480.000	I
Windturbines Enercon - 12 x type E44, locatie Rincon (incl batterij backup fac.)	18.720.000	1.593.000	237.000	18.483.000	1.356.000	17.127.000	II
Kosten ABB: Medium Voltage System - 30KV	3.360.000	3.360.000	560.000	2.800.000	2.800.000	-	III
Bekabeling en grondwkmhd, bodemonderzoek: kosten BWM & TKF & Geotron / aansluiting windturbines naar BOPEC	2.870.000	1.337.000	-1.319.000	4.189.000	2.656.000	1.533.000	IV
Unipa & JJ Construct & MNO Vervat (graafwerkzaamheden inz diesels, testen dieselcentrale, construction/engineering, testen dieselcentrale) / Aanpassing Infrastructuur dieselgeneratoren	475.000	-985.000	-385.000	860.000	-600.000	1.460.000	IV
Windturbine type E-33 Sorobon	1.078.000	322.000	294.000	784.000	28.000	756.000	V
Diesel Electro generators Bredenoord / Backup dieselgeneratoren	783.000	-17.000	483.000	300.000	-500.000	800.000	VI
Overige leveranciers en constructiewerk (per leverancier < USD 100k)	476.000	476.000	476.000	-	0	-	VII
Hedging fee (1,2%) van totaal diesels en windturbines	-	-494.000	0	-	-494.000	494.000	VII
<b>Subtotaal investering plant- en constructie</b>	<b>52.754.000</b>	<b>11.104.000</b>	<b>2.781.000</b>	<b>49.973.000</b>	<b>8.323.000</b>	<b>41.650.000</b>	
Financieringskosten (Rabobank) / Bouwrente & commissie m.b.t. financiering	4.641.000	1.424.000	1.423.000	3.218.000	1.000	3.217.000	VIII
Acquisition fees / Pre-commissioning costs en ontwikkelingsfees	1.500.000	1.200.000	1.200.000	300.000	0	300.000	IX
Project Management (facturen met Deb.nr. 966201)	1.040.000	1.040.000	1.040.000	-	0	-	IX
Legal / tax advisor Clifford Chance (legal due diligence i.o.v. Rabobank)	783.000	783.000	783.000	-	0	-	IX
Technische due diligence Mott McDonald i.o.v. Rabobank	210.000	210.000	210.000	-	0	-	IX
Legal / tax advisor Allen & Overy (insurance due diligence i.o.v. Rabobank)	147.000	147.000	147.000	-	0	-	IX
Advocaatkosten, notariskosten, fiscaal advies, administratie	376.000	201.000	201.000	175.000	0	175.000	IX
Erfpacht, leges, kadasterkosten overheid Bonaire	283.000	283.000	283.000	-	0	-	IX
Diverse kosten: 4,65% , respectievelijk 2,5% van subtotaal	-	-1.041.000	-2.324.000	2.324.000	1.283.000	1.041.000	IX
Benodigd werkkapitaal bij aanvang operatie	-	-215.000	-211.000	211.000	-4.000	215.000	IX
<b>Subtotaal overige investeringen</b>	<b>8.980.000</b>	<b>4.032.000</b>	<b>2.752.000</b>	<b>6.228.000</b>	<b>1.280.000</b>	<b>4.948.000</b>	
<b>Totaal CAPEX</b>	<b>61.734.000</b>	<b>15.136.000</b>	<b>5.533.000</b>	<b>56.201.000</b>	<b>9.603.000</b>	<b>46.598.000</b>	X

De verschillen tussen de werkelijke investeringen conform opgave van Ecopower, het in de Power Purchase Agreement opgenomen investeringsbedrag en het begrote investeringsbedrag in het Cashflow model van Evelop van 16 mei 2007 kunnen als volgt worden toegelicht, de Romeinse cijfers verwijzen naar de tabel op de vorige pagina:

I. Dieselgeneratoren – MAN – totale toename USD 5,5mio

De mutatie in de investeringen voor dieselgeneratoren van leverancier MAN Diesel tussen de begrote investeringen in het cashflow –model van mei 2007 en de werkelijke investeringen kan als volgt cijfermatig worden gespecificeerd:

<b>Begrote kosten diesels MAN in CF-model Evelop 16 mei 2007</b>	<b>USD 19.480.000</b>
prijsstijging in definitief getekende EPC-contract	USD 1.986.000
koersverschil periode 16 mei 2007 tot 25 maart 2008	USD 1.671.000
2% opslag in Amendment 1, van 4 juni 2008	USD 463.000
Correctie amendment 2 op EPC-contract van 7 oktober 2008	USD -176.000
Meerkosten t.o.v. EPC-contract op grond van facturen:	USD 1.568.000
<b>totaal toename</b>	<b>USD 5.512.000</b>

**Werkelijke kosten diesels MAN: USD 24.992.000**

In het definitieve getekende EPC contract van 27 november 2007 is de samenstelling van USD, CAD en EUR gewijzigd ten opzichte van het concept EPC-contract waarvan is uitgegaan in het cashflow model van Evelop in mei 2007. Als gevolg van deze gewijzigde samenstelling is de prijs in USD gestegen met USD 1.986.000 uitgaande van gelijke valutakoersen. De reden voor deze prijsstijging is de verandering in scope. In de begroting van 16 mei 2007 is nog uitgegaan van een spanningsniveau van 12KV. In de tussentijdse periode tot het afsluiten van het definitieve contract is besloten om het spanningsniveau van eiland Bonaire te verhogen naar 30KV. Dit werkt door in alle technische eisen van de energieproductie. Dit betekende voor de generatoren van MAN onder meer een verhoging in de gewenste te produceren megawatt (MW) van in totaal 14,2MW. In de begroting van 16 mei 2007 was de prijs gebaseerd op een conceptcontract met een totaal vermogen van 12,7 MW. Per stuk zijn de vermogens van de generatoren gestegen van elk 2.538 KW naar 2.851 KW. Ook andere elementen, zoals een uitbouw voor de 30KV switchgear en fundering voor de 30KV transformator werkten prijsverhogend. Deze prijsstijging was reeds onderdeel van de begroting per 19 oktober 2007 van USD 56,2 miljoen conform Power Purchase Agreement.

Het koersverschil tussen de door Evelop in het CF-model van 16 mei 2007 gehanteerde koersen en de koersen die blijken uit de specificatie van Ecopower bedraagt USD 1.671.000 hogere investeringskosten. In Amendment 1 van het contract zijn de valutakoersen uiteindelijk per 25 maart 2008 gefixeerd op USD 1,5595 voor bedragen in EUR en op USD 0,9827 voor bedragen in CAD. Een gedeelte van dit negatieve koersverschil is toerekenbaar aan de periode tot 19 oktober 2007 en inbegrepen in de hogere kosten conform Power Purchase Agreement (USD 824.000).

De 2% opslag in Amendment 1 bij het contract heeft een effect van USD 463.000 hogere investeringskosten. Volgens de voormalig manager van Evelop is de opslag van 2% door MAN bepaald, vanwege het in de tijd verlopen van de deadline van Financial Closure Date. In contract met MAN was bepaald dat dit 60 dagen na afsluiten contract zou zijn, echter dat is geworden 23 februari 2009. Vanwege het verlopen van die deadline heeft MAN, vanwege prijsstijgingen een opslag van 2% bedongen. Dit wordt bevestigd door de inhoud van Amendment 1.

Het meerwerk inzake MAN bestaat onder andere uit een bedrag van USD 500.000 inzake reservation fee voor vijf "Base Load Diesel Generators", conform factuur van 28 november 2007. Dit betreft een optie in het contract die gelicht is. Deze generatoren zijn ingezet tijdens de bouw van de energy plant t.b.v. de energievoorziening. Ook was sprake van meerkosten inzake de installatie van een bluswatertank en de eerste vulling van smeerolie.

De totale mutatie van de investering in de diesелgeneratoren bedraagt USD 5.512.000. Deze mutatie bestaat enerzijds uit een toename van USD 3.077.000 van de begroting in het cashflow-model van mei 2007 ten opzichte van de begroting in de Power Purchase Agreement. De verdere toename op grond van werkelijke kosten bedraagt USD 2.435.000

Per saldo is de toename van USD 3.077.000 van CF-model mei 2007 naar begroting in Power Purchase Agreement toerekenbaar aan toename technische eisen 30KV en aantal MW (USD 2.253.000) en koersverschil (USD 824.000).

De toename van USD 2.435.000 van Power Purchase Agreement naar werkelijke kosten is per saldo toerekenbaar aan 2% prijsopslag (USD 463.000), koersverschil (USD 847.000), het lager uitvallen van werkelijke extra kosten aansluiting switchgear die in de Power Purchase Agreement hoger waren begroot (-/- USD 266.000) en USD 176.000 betalingskorting in Amendment 2 van het contract. Hiermee zijn alle verschillen inhoudelijk verklaard.

## II. Windturbines Enercon – totale toename USD 1,6mio

De mutatie in de investeringen voor het windmolenpark van leverancier Enercon tussen de begrote investeringen in het cashflow –model van mei 2007 en de werkelijke investeringen kan als volgt worden gespecificeerd:

<b>Kosten Enercon 12 windturbines volgens CF-model mei 2007</b>		<b>USD 17.127.000</b>
Toename vanwege hogere contractprijs in EUR in definitief getekende EPC-contract	USD	689.000
Toename vanwege koersverschil 16 mei 2007 tot periode 2009/2011 (factuur/betaaldatum)	USD	1.170.000
Toename: "additional foundation (meerwerk t.o.v. definitief EPC-contract)	USD	518.000
Afname: verschil definitief EPC-contract en werkelijke kosten: geen levering bekabeling	USD	-784.000
<b>totaal toename</b>		<b>USD 1.593.000</b>

**Werkelijke kosten Enercon - 12 windturbines USD 18.720.000**

In het definitieve getekende EPC contract is sprake van een hogere contractprijs in EUR ten opzichte van het concept EPC-contract. Het effect in USD tegen gelijke koersen is USD 689.000 hogere investeringen. Deze hogere contractprijs houdt verband met de omslag van 12KV naar 30KV.

Dit heeft tot gevolg dat duurdere transformatoren moesten worden ingekocht (effect USD 219.000), een substation en “switchgear” t.b.v. 30KV moesten worden toegevoegd en geïnstalleerd bij de dieselcentrale (effect USD 230.000) en de batterij backup duurder uitviel (effect USD 338.000). De bekabeling viel lager uit (effect -/- USD 98.000) en is uiteindelijk uit het contract gehaald.

Het koersverschil tussen de door Evelop in het CF-model van 16 mei 2007 gehanteerde koersen en de koersen die blijken uit de specificatie van Ecopower bedraagt USD 1.170.000 hogere investeringskosten. Volgens de voormalig manager ontwikkeling van Evelop is het valutarisico inzake het contract in euro's met Enercon gehedged door euro's in te kopen op 18 september 2008 tegen koers 1,44. Dit hebben wij niet kunnen vaststellen, echter in de specificatie van Ecopower blijkt een werkelijk verantwoorde valutakoers van afgerond 1,44.

Uit een factuur van Enercon aan Ecopower, datum 31 maart 2011 blijkt dat een bedrag van USD 518.000 als “additional foundation” in rekening zijn gebracht als meerkosten ten opzichte van het EPC-contract. Door de voormalig manager ontwikkeling van Evelop is ons gemeld dat er tijdens de bouw een dispuut was met Enercon over deze meerkosten. Enercon had de funderingen uiteindelijk groter (en duurder) uitgevoerd dan noodzakelijk was en heeft meerkosten geclaimd, wat door de curator gesetteld zou zijn. Dit hebben wij niet kunnen verifiëren.

In het cashflow-model was de post “batterij back up facility” separaat begroot, deze is voor de vergelijking toegevoegd aan het in het cashflow-model begrote bedrag. Uit het contract blijkt dat deze backup-faciliteit in de prijs is inbegrepen.

Door Enercon is aan Ecopower een creditnota verzonden inzake niet geleverde bekabeling groot USD 784.000. Deze is op de specificatie door Ecopower in mindering gebracht op de totale kosten Enercon. Wij hebben de creditnota aangesloten op de specificatie. Uit de bespreking met de voormalig manager ontwikkeling van Evelop blijkt dat de bekabeling door Twentsche Kabel Fabriek is geleverd. Wij verwijzen naar onderdeel IV in deze paragraaf. Hiermee zijn alle verschillen inhoudelijk verklaard.

### III. ABB: Medium Voltage Systeem – 30 KV – totale toename USD 3,4mio

Een direct gevolg van de keuze voor omslag van 12KV naar 30KV is de technische vereiste dat een nieuw Medium Voltage Systeem op basis van 30KV dient te worden gebouwd. Deze post was nog niet begroot in het cashflow model van Evelop van mei 2007. Bijgevolg verklaart dat voor USD 2,8 miljoen het verschil tussen het cashflow model van Evelop van mei 2007 en de begroting die de basis was voor de CAPEX in de Power Purchase Agreement.

Het resterende verschil met de werkelijke kosten van USD 560.000 houdt verband met een hogere werkelijke contractprijs dan aanvankelijk begroot (effect USD 242.000) en meerkosten voor in totaal USD 318.000. Van de meerkosten hebben wij USD 272.000 kunnen aansluiten met facturen uit de administratie van Contour Global. Hiermee zijn alle verschillen inhoudelijk verklaard.

#### IV. Grondwerk, bekabeling, aanpassing infrastructuur – totaal toename USD 0,35mio

Alle bijkomende kosten die verband houden met de realisatie van de dieselcentrale zijn in het cashflow-model van Evelop van mei 2007 aanvankelijk begroot als kosten voor aanpassing infrastructuur (haven/weg werkzaamheden, grondverbetering en mobilisatiekosten) voor circa USD 1,5 miljoen, op grond van schattingen en enkele opties in het contract met MAN. Voorts is inzake de windturbines, inclusief bekabeling van windmolenpark naar de dieselcentrale eveneens een bedrag van circa USD 1,5 miljoen begroot, dit laatste bedrag is gebaseerd op schattingen, zonder dat bekend was wie de leveranciers zijn.

In de begrote CAPEX in de Power Purchase Agreement is voor de uitvoering van de bekabeling en bijbehorende graafwerkzaamheden een post van USD 4,2 miljoen begroot onder meer op basis van verbeterde schattingen en op grond van een contract met B.W.M. per oktober 2007. De begrote kosten infrastructuur zijn lager begroot, op USD 860.000, ook op basis van schattingen, echter in totaal werd uitgegaan van circa USD 5 miljoen, ten opzichte van de eerdere schatting van per saldo USD 3 miljoen in het cashflow-model van mei 2007. Derhalve een toename van per saldo USD 2. Door de voormalig manager ontwikkeling van Evelop is toegelicht dat deze toename voornamelijk is veroorzaakt door hogere begrote arbeidskosten en materiaalkosten ten opzichte van de eerdere begroting in mei 2007. Bij deze eerdere begroting werd uitgegaan van lagere arbeidskosten op Bonaire in vergelijking tot Nederland en min of meer gelijke materiaalkosten. In werkelijkheid waren de arbeidskosten op Bonaire min of meer gelijk met Nederland en was sprake van hogere materiaalkosten vanwege de transportkosten uit hoofde van de import van materialen. Dit werd pas duidelijk in een latere fase van de detail-engineering van het project, waardoor de begrote kosten in de Power Purchase Agreement zijn toegenomen.

De werkelijke kosten bedragen in totaal USD 3.345.000 en zijn uiteindelijk per saldo circa USD 35.000 hoger uitgevallen dan de begroting van mei 2007 en fors lager dan begroot in de Power Purchase Agreement. De grootste kostenposten betreft het contract met B.W.M. van circa USD 2 miljoen en de kosten van kabels van TKF van circa USD 0,6 miljoen. De daling ten opzichte van de begroting in de Power Purchase Agreement wordt mede verklaard doordat kosten inzake funderingen e.d. ook zijn inbegrepen in de contracten met MAN en Enercon voor de dieselcentrale, respectievelijk windmolen park, wat voor deze posten tot hogere kosten heeft geleid.

#### V. Windturbine E-33 Sorobon – totale toename USD 0,3mio

Zoals toegelicht door de voormalig manager ontwikkeling van Evelop is aanvankelijk in het cashflow-model van Evelop van mei 2007 uitgegaan van de inkoopprijs van REC, die is gebleken uit een Contract Term Sheet 1st phase Bonaire Enercon van 21 november 2006 van in totaal EUR 503.000 waarbij REC de windturbine heeft gekocht van Enercon met totale kosten EUR 560.000, inclusief verwijderingsbijdrage oude windturbine. Uiteindelijk is de windturbine door Ecopower overgenomen voor een hogere prijs, als gevolg van ontwikkeling, bouwbegeleiding en aanvragen vergunningen, inclusief winstmarge, totaal EUR 776.000. Inclusief valutaverschil leidt dit tot een USD 322.000 hogere investering ten laste van Ecopower. Wij verwijzen naar hetgeen in paragraaf 2.3 onder letter E is beschreven inzake de vermelding in het onderzoeksrapport van de curator van Econcern met betrekking tot deze transactie.

#### VI. Backup dieselgeneratoren Bredenoord – totale afname USD 17.000

Per saldo is sprake van een besparing van USD 17.000 op het oorspronkelijk begrote bedrag in het CF-model van mei 2007. De kosten van Bredenoord zijn conform definitief contract. In het cashflow model was een bedrag van USD 800.000 begroot voor de backup faciliteit van diesel generatoren, gebaseerd op 2 Cummins generatoren, type KTA50G310 met een capaciteit van elk 1 MW. Dit op grond van een offerte van MAN Diesel Canada. Uiteindelijk blijkt uit facturen dat Bredenoord deze backup generatoren heeft geleverd (ook van het merk Cummins), de werkelijke kosten zijn uiteindelijk iets lager dan begroot.

#### VII. Overige leveranciers / constructiewerk – afname UD 18.000 i.c.m. hedging fee

De som van diverse relatief kleinere investeringsbedragen van meerdere leveranciers met per leverancier bedragen variërend van USD 72k tot < USD 10k ligt redelijk in lijn met de in het cashflow model begrote post “hedging fee”. Deze hedging fee was bedoeld om kleinere uitgaven op te vangen.

#### VIII. Financieringskosten en rente Rabobank – totaal toename USD 1,4mio

De grootste werkelijke en begrote post betreft de bouwrente.

In de begroting van mei 2007 is uitgegaan van 75% vreemd vermogen financiering in de tijd oplopend tot circa USD 33 miljoen tegen 8% bouwrente en commitmentfee over de periode juli 2007 tot en met december 2008 (18 maanden) = USD 1,8 miljoen.

In de begroting van oktober 2007, basis voor CAPEX in Power Purchase Agreement is uitgegaan van 80% vreemd vermogen financiering in de tijd oplopend tot circa USD 43 miljoen tegen 6,5% bouwrente over de periode december 2007 tot en met september 2009 (21 maanden) = USD 2 miljoen.

De werkelijke bouwrente bedraagt USD 3,8 miljoen, gebaseerd op een totale vreemd vermogen financiering van USD 49,6 miljoen. Uit de specificatie van Ecopower maken wij op dat de rentekosten mede bestaan uit de kosten voor een renteswap. Voorts maken wij uit de berekening van de CAPEX op Financial Closure Date 23-02-2009 op dat reeds vanaf maart 2008 wordt gerekend met bouwrente. Dit is in overeenstemming met informatie van Ecopower ten aanzien van het moment van werkelijke investeringen. Zichtbaar is dat reeds in 2007 voor circa USD 600.000 aan investeringen is gedaan en in 2008 voor in totaal circa USD 15,5 miljoen. Dit correspondeert tevens met facturen. De belangrijkste leveranciers, te weten MAN en Enercon zijn in november 2007, respectievelijk februari 2008 aangevraagd met het indienen van facturen bij Ecopower uit hoofde van de gecontracteerde dieselgeneratoren en windturbines. De periode maart 2008 tot augustus 2010 beslaat in totaal 32 maanden. De voormalig manager ontwikkeling van Ecopower heeft ons gemeld dat bij aanvang een rentepercentage van 6,35% was overeengekomen.

Uit de credit facility agreement met de Rabobank van 23 februari 2009 blijkt een variabele rente gebaseerd op USD LIBOR met een opslag van 4,75% tot 10 oktober 2010 (datum waarop Bonaire bijzondere gemeente van Nederland is geworden) en vanaf 10 oktober 2010 een opslag van 3,25%. Voorts, indien van toepassing, nog toerekening van “Mandatory Costs” aan het rentepercentage.



Op grond van historische informatie was in februari 2009 de gemiddelde USD 12-maands LIBOR een interest van 2,064%<sup>4</sup>. Inclusief marge 4,75% leidt dat tot een interest van 6,81%.

Uitgaande van de aannames 6,35% rente, een periode bouwrente van 32 maanden en gelijke spreiding van toename in financiering tot een bedrag van USD 45,8 miljoen (= financiering USD 49,6 onder aftrek van bouwrente) hebben wij een geschatte berekening gemaakt van de bouwrente, welke uitkomt op afgerond USD 4 miljoen. In vergelijking tot de werkelijk verantwoorde bouwrente van USD 3,8 miljoen hebben wij geen aanleiding te veronderstellen dat de bouwrente te hoog is verantwoord. Voornaamste reden voor de hogere werkelijke bouwrente is de langere bouwperiode die eind 2007 / begin 2008 is aangevangen tot oplevering en ingebruikname van de productiefaciliteit in augustus 2010.

De stijging in de bouwrente tenopzichte van begroting verklaard in belangrijke mate de stijging van de werkelijke investeringskosten ten opzichte van de begrote CAPEX in de PPA en eerdere begroting in mei 2007.

#### IX. Overige indirecte kosten productiefaciliteit – per saldo toename USD 2,6mio

De toename van de werkelijke overige kosten houden voornamelijk verband met de hogere kosten van ontwikkeling en bouwbegeleiding, alsmede de kosten van onderzoek (due diligence) in opdracht van de Rabobank. Deze posten waren niet of veel lager specifiek begroot, voorts diende de stelpost onvoorzien ad 4,65% van de totale CAPEX in de begroting in de PPA ter dekking van deze kosten. Reden voor de toename van deze kosten is dat de PPA reeds in november 2007 is gesloten en op grond daarvan de onderhandelingen over financiering met de Rabobank zijn gestart, welke uiteindelijk zijn uitgemond in de credit facility agreement van 23 februari 2009. Pas toen werden alle kosten gemoeid met financiering duidelijk en toen kon ook een betrouwbaardere schatting worden gemaakt van de kosten van ontwikkeling en bouwbegeleiding.

#### X. Totaal CAPEX – totale toename USD 15,1mio

In de hierna volgende paragraaf 1.6 gaan wij in op de cumulatieve verklaring voor de toename van de CAPEX volgens het cashflow model in mei 2007 tot de CAPEX in de PPA, wat feitelijk de beantwoording is van onderzoeksvraag 2.

### **2.6 BEANTWOORDING ONDERZOEKSVRAAG 2**

De onderzoeksvraag van het ministerie ziet voornamelijk toe op de in het rapport van SEO benoemde afwijking van afgerond USD 10 miljoen tussen de begrote investeringen in het cashflow-model van Evelop van 16 mei 2007 en het investeringsbedrag opgenomen als CAPEX in de Power Purchase Agreement, meer specifiek, Schedule 4 op pagina 60.

In de voorgaande paragraaf 1.5 hebben wij het verloop laten zien van de investeringsbedragen in de tijd en de verschillen op gedetailleerd niveau inhoudelijk verklaard.

---

<sup>4</sup> Bron: <http://www.global-rates.com/interest-rates/libor/american-dollar/2009.aspx>

Belangrijke reden voor het kunnen verklaren van de verschillen in de tijd is dat op grond van ons onderzoek wij de beschikking kregen over recentere versies van de begrote investeringskosten. Naar wij hebben begrepen was versie 8 van het cashflow-model van Evelop van mei 2007 de meest recente begroting waarover onderzoeksbureau SEO op grond van bij WEB aanwezige documentatie beschikte. Navraag bij een voormalig financieel adviseur van WEB, alsmede de voormalig manager ontwikkeling van Evelop leert dat er nadien nog verbeterde versies van de begroting zijn gemaakt op grond van voortschrijdend inzicht, bekende informatie uit afgesloten contracten, etc. Wij hebben gesproken met de auteur van dit cashflow model, zijnde de voormalig manager ontwikkeling van Evelop. Hij heeft aangegeven dat tot een bepaald moment in de onderhandelingen met WEB volgens een „open-boek“-methode werd gewerkt en alle informatie werd gedeeld met WEB. Later in de onderhandelingen is anders besloten en is de gedetailleerde informatie aangaande de investeringen niet meer gedeeld met WEB. Dit verklaart volgens hem waarom WEB niet of niet volledig beschikt over de latere versies van het cashflow-model van WEB<sup>5</sup>.

In verkorte vorm kan de afwijking van USD 9,6 miljoen in het investeringsbedrag in de Power Purchase Agreement ten opzichte van de eerdere begroting in versie 8 van het cashflow-model van Evelop van mei 2007 als volgt worden weergegeven:

Omschrijving van verschil (bedragen in USD)	Verskil in USD	leveranciers
Verandering in vermogen en technische aanpassingen van en toevoegingen aan dieselgeneratoren & windturbines en plaatsing MV-station 30KV voornamelijk vanwege verhoging spanningsniveau naar 30KV.	5.462.000	MAN , Enercon,ABB
Hoger begrote kosten bekabeling aanleggen, aanpassingen infrastructuur, grondwerkzaamheden, bodemonderzoek, welke verband houden met de aanleg en bouw van de dieselcentrale en windmolenpark	2.056.000	BWM, TKF, Geotron, Unipa, J&J construct, MNO Vervat
Valutaverschillen in kosten dieselgeneratoren en windturbines in EUR en in CAD	1.484.000	MAN, Enercon
Prijsstijging bedongen door MAN vanwege de latere Financial Closure Date en het verstrijken van de contractueel met MAN afgesproken termijn daarvoor, onder aftrek van uiteindelijke betalingskorting	287.000	MAN
Overige mutaties in de begroting per saldo	314.000	diversen
<b>Totaal hogere begrote investeringskosten</b>	<b>9.603.000</b>	

De voornaamste reden van de toename van de kosten is gelegen in hogere technische eisen als gevolg van het besluit om het spanningsniveau van het elektriciteitsnetwerk en de hiermee verband houdende productiebehoefte, te verhogen van 12KV naar 30KV.

De overige mutaties betreft de som van diverse aanpassingen in begrote posten, waarvan de leveranciers op het moment van afsluiten Power Purchase Agreement nog niet bekend waren. Gezien de omvang is dit verschil in deze paragraaf niet nader geanalyseerd, wij verwijzen naar paragraaf 2.5 voor details.

<sup>5</sup> Wij merken op dat wij op grond van een gevoerd gesprek met een voormalig financieel adviseur van de toenmalige directie van WEB de beschikking hebben gekregen over versie 20 van het cashflowmodel per datum 15-11-2007, waarvan de CAPEX overeenkomt met het cashflow-model van 19 oktober 2007 die als onderbouwing dient voor het in de Power Purchase Agreement opgenomen bedrag en welke wij hebben ontvangen van de voormalig manager ontwikkeling van Evelop.

Hiermee is het verschil van afgerond USD 10 miljoen, wat de aanleiding was voor dit onderzoek verklaard en hebben wij geen aanleiding om te veronderstellen dat dit verschil (mede) wordt veroorzaakt door kosten waarvoor geen prestatie zou zijn geleverd.

In de voorgaande paragraaf 2.5 is voorts per post in detail ingegaan op de mutaties van de CAPEX in de Power Purchase Agreement ten opzichte van de werkelijke investeringskosten die nagenoeg gelijk zijn aan de CAPEX die als basis diende voor de financiering van vreemd vermogen wat via de z-component onderdeel vormt van de Energy Charge.

In hoofdstuk 3 beschrijven wij nadere toelichtingen van betrokkenen bij het project tijdens gevoerde gesprekken. Daar zal nader worden ingegaan op de motivering van de aanpassing van het spanningsniveau, overwegingen t.a.v. valutabeheersing en andere elementen die (mogelijk) verband houden met de ontwikkeling van de investeringskosten.

## 2.7 EFFECT VAN CAPEX OP Z-COMPONENT IN ENERGIEKOSTEN PER MW

De z-component is onderdeel van de energieprijis per MW/h, welke maandelijks door Ecopower bij WEB in rekening wordt gebracht. Deze z-component is gebaseerd op de financieringskosten van het vreemd vermogen van de totale investering, uitgaande van 80% financiering via vreemd vermogen conform Power Purchase Agreement.

In de Power Purchase Agreement (PPA) wordt in Annex 4 op pagina 60 de berekening van de z-component toegelicht. In onderstaande berekening is de z-component berekend op basis van de hierna volgende aannames die ook in Annex 4 van de PPA zijn gemaakt. Hierbij is gebruik gemaakt van een annuitaire aflossing van de lening. Hierbij is sprake van een constante betaling, uitgaande van een vast rentepercentage. Dit beantwoordt aan de definitie van de Z-component welke volgens pagina 60 van de PPA als volgt luidt:

$$\mathbf{Z = PMT + M}$$

*PMT = The payment for a loan based on constant payments and a constant interest rate*

*M = Margin on the financing costs (USD 7,25 USD/MWh conform pagina 60 van de PPA).*

Berekening z-component uitgaande van de volgende veronderstellingen:

Omschrijving	Aanname	Bron / eenheid
Debt-ratio	0,8	conform PPA
Equity-ratio	0,2	conform PPA
Debt/Equity	80/20	conform PPA
Interest	6,50%	conform PPA
Loan term in years	15	conform PPA
Margin Z	USD 7,25	USD/MWh conform PPA pagina 60
Predicted Demand 2007 in GWh:	71,1	conform Schedule 16 PPA
1 GWh =	1.000	MWh
Predicted Demand 2007 in MWh	71.100	conform Schedule 16 PPA

De gevoeligheidsanalyse van de hoogte van de investeringskosten, de jaarlijkse annuïteit op basis van 6,5% en rekening houdend met de Predicted Demand in 2007 kan als volgt worden weergegeven:

<b>GEVOELIGHEIDSANALYSE</b>	<b>Begroting Evelop-mei2007</b>	<b>Begroting PPA-nov2007</b>	<b>Financial Closure- febr 2009</b>	<b>Werkelijke investing</b>
CAPEX (totale investering)	USD 46.600.000	USD 56.200.000	USD 62.000.000	USD 61.700.000
Financiering vreemd vermogen 80%	USD 37.280.000	USD 44.960.000	USD 49.600.000	USD 49.360.000
Predicted Demand 2007 in MW/h	71.100	71.100	71.100	71.100
Annuïteit per jaar	USD 3.964.832	USD 4.781.621	USD 5.275.098	USD 5.249.573
PMT	USD 55,76	USD 67,25	USD 74,19	USD 73,83
M	USD 7,25	USD 7,25	USD 7,25	USD 7,25
<b>Z-component per MW/h in USD</b>	<b>USD 63,01</b>	<b>USD 74,50</b>	<b>USD 81,44</b>	<b>USD 81,08</b>
Afwijking in USD		USD 11,49	USD 6,94	USD -0,36
Afwijking in %		18%	9%	0%
Afwijking in USD Cum		USD 11,49	USD 18,43	USD 18,07
Afwijking in % Cum		18%	29%	29%

In bovenstaande tabel correspondeert de groen gemarkeerde cel met daadwerkelijk door Ecopower gecontracteerd vreemd vermogen, gefinancierd door de Rabobank.

Zichtbaar is dat de energieprijis op grond van de investeringskosten in de PPA van 27 november 2007 voor een bedrag van USD 11,49 per MW/ h (= 18%) hoger is dan de energieprijis op grond van de begrote investeringskosten in het cashflow-model van Evelop van mei 2007.

De werkelijke vreemd vermogen financiering van de Rabobank op grond van 80% van de op Financial Closure Date vastgestelde investering van USD 62 miljoen, leidt tot een USD 6,94 per MW/h hogere energieprijis dan de begrote investeringskosten in de PPA van USD 56,2 miljoen. Dit is 9% hoger.

Ten opzichte van de aanvankelijk in mei 2007 door Evelop begrote investeringskosten van USD 46,6 miljoen is het verschil groter, namelijk USD 18,43 per MW/h, (29%) hoger.

Het verschil tussen de daadwerkelijke vreemd vermogen financiering als bron van de z-component, uitgaande van een investering van USD 62 miljoen en de daadwerkelijke investeringen van USD 61,7 miljoen is beperkt. Het effect hiervan is 0,36 USD per MW/h, wat minder dan 1% is van de z-component op grond van de werkelijke vreemd vermogen financiering.

Deze paragraaf beoogt het effect van een hogere CAPEX op de z-component weer te geven. Hiervoor is van belang dat alle andere variabelen in de z-component gelijk blijven ten behoeve van vergelijkbaarheid. Daarom is uitgegaan van de uitgangspunten zoals die zijn beschreven in de PPA en bekend waren op 27 november 2007. Wij merken op dat deze uitgangspunten kunnen afwijken van de werkelijkheid. Deze paragraaf beoogt dan ook niet om de werkelijke z-component weer te geven.

### **3. BEVINDINGEN NAAR AANLEIDING VAN GEVOERDE GESPREKKEN**

In dit hoofdstuk beschrijven wij nadere informatie die is gebleken uit toelichtingen door betrokkenen tijdens gesprekken die wij met hen hebben gevoerd. Wij verwijzen naar bijlage H voor een overzicht van betrokkenen, hun functie en hun rol ten tijde van het project, waarmee wij in het kader van onze opdracht gesprekken hebben gevoerd. Deze informatie is naar onze mening relevant voor het verkrijgen van inzicht in factoren die van invloed zijn geweest op de ontwikkeling van de investeringskosten van de energy plant.

#### **3.1 MOTIVERING VERHOOGING SPANNINGSNIVEAU VAN 12KV NAAR 30KV**

Toen gedurende ons onderzoek duidelijk werd dat de verhoging van het spanningsniveau naar 30KV een belangrijke reden was voor hogere investeringskosten hebben wij betrokkenen gevraagd naar de achterliggende redenen hiervan.

Uit de diverse gesprekken kwam naar voren dat de overgang van 12KV naar 30KV mede is gebaseerd op advies van KEMA, alsmede op grond van een studierapport van Digsilent. Hierbij werd rekening gehouden met de toekomst, aangezien bij een toename van het aantal aansluitingen of een toename in electriciteitsbehoefte 12KV als transportspanning niet toereikend zou zijn. Dit ook op grond van een forecast.

De locatiekeuze van de dieselcentrale (bij BOPEC) gaf mede de noodzaak tot verhoging van het spanningsniveau naar 30KV gezien de langere afstand tussen de plaats van de productie en de aansluiting op het distributienetwerk bij SCADA en het minimaliseren van netverlies vanwege deze afstand.

Meerdere betrokkenen hebben ons gemeld dat de kosten van ABB inzake de aanleg van het Medium Voltage systeem 30KV niet waren begroot in de begroting van mei 2007 aangezien dit later is besloten.

#### **3.2 STANDPUNTEN INZAKE BEPALING ENERGIETARIEF IN POWER PURCHASE AGREEMENT**

De Power Purchase Agreement (PPA) is na een periode van onderhandelen afgesloten tussen partijen WEB Bonaire N.V. (nutsbedrijf) en Ecopower Bonaire B.V. (Econcern). Op grond van de PPA is het de verantwoordelijkheid van Ecopower om een energieproductiefaciliteit te realiseren (Build) in eigen beheer (Own) en in gebruik te nemen ten behoeve van energieproductie (Operate), welke energie wordt geleverd aan WEB tegen betaling van een energietarief (Energy Charge) die uit drie componenten is opgebouwd, te weten de x, y en z-component. De z-component vertegenwoordigt de doorbelasting van de investeringskosten gemoeid met de bouw van de plant, waar dit onderzoek op toeziet.

Uit gesprekken met voormalig bestuurders en managers van WEB die betrokken waren bij en/of in functie waren ten tijde van de onderhandelingen en het afsluiten van de Power Purchase Agreement op 27 november 2007 blijkt dat het vanuit WEB altijd de intentie is geweest om te komen tot een vast energietarief.

Uit het gesprek met de voormalig manager ontwikkeling van Evelop / Ecopower blijkt dat vanuit Evelop altijd is beoogd om te komen tot een “cost-plus” methode, waarbij uiteindelijk alle werkelijke kosten aan WEB konden worden doorbelast met een redelijk rendement voor Ecopower voor de productie. Inzake de CAPEX was de insteek dat alle benodigde investeringen in de energy plant aan WEB zouden worden doorbelast door middel van de z-component in de Energy Charge op basis van energieverbruik uitgedrukt in MWh.

Wij merken op dat uit het vonnis van de arbitrage tussen WEB en Ecopower is gebleken dat Ecopower het recht had om de z-component te baseren op onder meer de werkelijke financiering verkregen van de Rabobank (USD 49,6 miljoen) die gebaseerd is op een CAPEX van USD 62 miljoen. Dit bevestigt min of meer het door de voormalig manager ontwikkeling genoemde beginsel “cost-plus”, tenminste tot aan de Financial Closure Date op 23 februari 2009 en het vaststellen van de CAPEX op USD 62 miljoen. Van een vast tarief was dus tot aan het moment van het daadwerkelijk verkrijgen van de financiering van de Rabobank geen sprake. Hiermee lag op grond van de conclusies van de arbitragecommissie het financiële risico ten aanzien van de hoogte van de investeringskosten tot aan Financial Closure Date bij WEB.

De toenmalige directie van WEB heeft ons in het kader van de PPA nog aanvullend gemeld dat de PPA voor Ecopower wel degelijk “harde” afspraken zou bevatten, wat zou blijken uit het feit dat een “aanzienlijke hoeveelheid potentiële kopers” van Ecopower zou zijn afgehaakt. Uit de faillissementsverslagen van de curator van Econcern blijkt geen informatie over het afhaken van potentiële kopers en blijkt dat de energy plant aan Contour Global en Terra Holdings SARL is verkocht op 15 mei 2013.

Gedurende gevoerde gesprekken hebben wij enige informatie ontvangen over electriciteitsverkooptarieven van Bonaire in vergelijking tot Aruba en Curacao. Er is op onderdelen sprake van verschillen. Vanwege het ontbreken van goed vergelijkbaar cijfermateriaal en kennis over de verschillende faciliteiten hebben wij afgezien van een verdere analyse. Echter op grond van ontvangen informatie hebben wij niet de indruk dat Bonaire (excessief) hogere tarieven rekent dan Aruba en Curacao.

### **3.3 FINANCIËLE MONITORING VAN DE CAPEX IN RELATIE TOT BOO-CONSTRUCTIE**

Bij WEB was geen sprake van (directe) financiële monitoring op de ontwikkeling van de CAPEX. Door de toenmalige directie van WEB is toegelicht dat hiertoe ook geen noodzaak was, aangezien de directie voornamelijk heeft gestuurd op het bewerkstelligen van een vast energietarief op grond van de PPA, waarvan de doorbelasting van de CAPEX in dat energietarief een onderdeel was. Dit betreft de z-component van de Energy Charge. De Energy Charge in de PPA was voor de directie van WEB leidend in de monitoring van kosten van energie. Het niet (in detail) monitoren van de CAPEX was volgens de directie van WEB ook een bewuste keuze om deze verantwoordelijkheid te laten bij Ecopower die op grond van de BOO-constructie ook verantwoordelijk is voor de bouw van de energy plant.

Ten aanzien van financiële monitoring door Ecopower heeft de voormalig manager ontwikkeling van Evelop aangegeven dat waar mogelijk aandacht is geweest voor de beperking van de hoogte van investeringen. Dit volgde ook uit de wederzijdse inspanningsverplichting zoals opgenomen in de PPA. Echter de directe prikkel om vanuit Ecopower hoge prioriteit te geven aan kostenbesparing ontbrak, aangezien op grond van de PPA uiteindelijk op basis van het beginsel “cost-plus” alle kosten aan WEB konden worden doorbelast. Een voorbeeld daarvan is hoe is omgegaan met het beheersen van valutarisico’s, wij verwijzen naar paragraaf 3.5.

In dat kader was de vaststelling van de hoogte van de CAPEX op Financial Closure Date 23 februari 2009 wel relevant. Op die datum is de hoogte van de CAPEX vastgesteld op USD 62 miljoen, op grond waarvan 80% financiering door de Rabobank, zijnde USD 49,6 miljoen is verkregen. Econcern heeft zelf de resterende 20% gefinancierd, zijnde USD 12,4 miljoen. Dit blijkt ook uit de faillissementsverslagen van de curator van Econcern. Echter op Financial Closure Date waren weliswaar de belangrijkste leveranciers gecontracteerd, maar waren nog niet alle investeringskosten bekend, aangezien de bouw nog in volle gang was en de energy plant niet eerder dan op 20 augustus 2010 operationeel is geworden. In de USD 62 miljoen was dus op onderdelen nog sprake van aannames en begrote posten.

Na Financial Closure Date was er voor Ecopower wel direct belang om de kosten te monitoren, aangezien volgens betrokkenen het bouwrisico bij Ecopower lag. Gesteld wordt dat bij hogere of lagere werkelijke CAPEX dit ten laste dan wel ten gunste zou gaan van de winstmarge van Ecopower. In paragraaf 1.4 van dit rapport hebben wij beschreven dat de werkelijke CAPEX van USD 61,7 miljoen nauwelijks afwijkt van de begrote CAPEX op Financial Closure Date.

### **3.4 NIVEAU VAN TECHNISCHE CONFIGURATIE VAN DE ENERGY PLANT**

Op grond van de gesprekken over dit onderwerp is bij ons de indruk ontstaan dat de focus in de onderhandelingen over de PPA vooral lag op de technische configuratie, en eisen met betrekking tot technische prestaties en betrouwbaarheid van de energy plant. Over deze punten is ook lang onderhandeld, mede als gevolg van veel vragen en wensen van WEB daaromtrent. WEB werd ten aanzien van de technische ondersteuning in dat proces bijgestaan door adviesbureau KEMA (tegenwoordig DNV-GL).

De voormalig manager ontwikkeling van Evelop heeft aangegeven dat het uiteindelijk gerealiseerde energie-productie systeem van topklasse is en veel stabielere dan in de oude situatie en qua stabiliteit op hetzelfde niveau vertoefde als een eiland als bijvoorbeeld Ierland.

De directie van WEB heeft aangegeven dat de keuze tot verduurzaming van de energie door gebruik te maken van een combinatie van windenergie en conventionele opwekking met dieselgeneratoren in die tijd uniek was is zijn soort. Gesproken wordt over een “technisch hoogstandje”.

Wij merken op dat wij gedurende ons onderzoek geen signalen hebben ontvangen over technische mankementen of het niet adequaat functioneren van de energy plant. Voorts merken wij op dat wij onvoldoende kennis en expertise hebben om een vergelijking te kunnen maken tussen het minimale niveau van technische eisen en de daadwerkelijk technische configuratie van de energyplant en kwantificering van deze verschillen uitgedrukt in CAPEX.

### 3.5 BEHEERSING VAN VALUTARISICO'S

Wij hebben nagevraagd bij betrokken bestuurders en managers van WEB en Evelop/Ecopower waarom valutaschommelingen, die zowel een positief als een negatief effect kunnen hebben op de hoogte van de investeringskosten in USD, niet vanaf het begin zijn gehedged door het risico te mitigeren met bijvoorbeeld valutatermijntransacties. Hierop werd door betrokkenen van WEB aangegeven dat dit de verantwoordelijkheid was van Ecopower.

Door de manager van Evelop werd aangegeven dat toen later bleek dat de koersontwikkeling van EUR en CAD ten opzichte van USD voor het project ongunstig uitpakte, in een later stadium de meest omvangrijke bedragen in vreemde valuta zijn gehedged danwel gefixeerd. Echter vanwege het "cost-plus"-principe in de PPA zoals beschreven in paragraaf 3.3 ontbrak de directe prikkel om de valutarisico's te mitigeren.

De valuta van de CAPEX is US-dollar (USD) op grond van de Power Purchase Agreement. De belangrijkste valutarisico's werden gelopen over het contract met Enercon, wat volledig in euro's (EUR) was en over het contract met MAN, wat bestond uit een combinatie van euro's (EUR), Canadese dollars (CAD) en USD. Zoals beschreven in paragraaf 2.6 is sprake van een koersverlies van USD 1,5 miljoen als gevolg van het niet afdekken van valutarisico over de contracten met Enercon en MAN.

Inzake Enercon betreft dit koersverlies de periode vanaf 16 mei 2007<sup>6</sup> tot 18 september 2008, op welke datum de valutakoers van het contract in EUR is gefixeerd.

Inzake MAN betreft dit koersverlies de periode vanaf 16 mei 2007 tot 25 maart 2008 op welke datum de bedragen in CAD en EUR bedragen in het contract met MAN zijn gefixeerd middels Amendment 1 op het contract.

Wij merken op dat in genoemde periode de koersontwikkeling voor het project ongunstig heeft uitgepakt, mede als gevolg van het feit dat het valutarisico niet vanaf het begin is gehedged.

---

<sup>6</sup> de datum van het cashflow-model van Evelop met een begrote CAPEX van USD 46,6 miljoen



### **3.6 ROL VAN EXTERNE ADVISEURS VAN WEB BIJ DE TOTSTANDKOMING VAN DE PPA**

Teneinde een zo goed mogelijk beeld te verkrijgen van de wijze waarop WEB de elementen in de PPA heeft onderhandeld met Econcern / Ecopower hebben wij gesproken met de toenmalige (tevens huidige) accountant van WEB, alsmede een jurist die WEB ten tijde van de totstandkoming van de PPA heeft geadviseerd.

Uit deze gesprekken is gebleken dat de accountant geen gevraagd of ongevraagd advies heeft gegeven aan WEB in het kader van de onderhandelingen met Ecopower over de PPA.

Voorts is gebleken dat de jurist in een laat stadium van de onderhandelingen, toen er al een eerste concept van de PPA was gepresenteerd, door de directie van WEB is gevraagd om op deelaspecten in een kort tijdsbestek te adviseren. Een beoordeling van de financiële elementen van de PPA behoorde niet tot de opdracht.

Ten aanzien van de financiële afspraken is namens WEB met name door de toenmalige directie alsmede een extern financieel adviseur van de toenmalige directie met Ecopower onderhandeld.

-0-0-0-0-0-0-

**BIJLAGEN**

- A. Specificatie Mazars van investeringskosten conform opgave curator Ecopower en Contour Global: CAPEX USD 61,8 miljoen.
- B. Investeringskosten opgave curator Ecopower en Contour Global: 14.08.01 CAPEX line items en CAPEX per year – CAPEX USD 62,9 miljoen.
- C. Cijfermatige vergelijking USD 56,2 miljoen conform Power Purchase Agreement <> Cashflow-model Evelop 16 mei 2007: USD 46,6 miljoen.
- D. Cijfermatige vergelijking Mazars: werkelijke investeringskosten <> CAPEX op Financial Closure Date.
- E. Specificatie Mazars van investeringen volgens begroting Cashflow-model Evelop op Financial Closure Date 23 februari 2009: USD 62 miljoen (basis voor vreemd vermogen financiering Rabobank).
- F. Specificatie Mazars van investeringen volgens begroting Cashflow-model Evelop 19 oktober 2007: USD 56,2 miljoen (conform Power Purchase Agreement).
- G. Specificatie Mazars van investeringen volgens begroting Cashflow-model Evelop 16 mei 2007: USD 46,6 miljoen.
- H. Overzicht van gevoerde gesprekken met betrokkenen bij het project WEB-Ecopower.
- I. Analyse investeringsbedrag genoemd in Energiestudie KEMA/Ecofys 2005-2015 van november 2005.

**BIJLAGE A**

Specificatie Mazars: investeringskosten conform opgave (curator) Ecopower & Contour Global: USD 61,7 miljoen

Omschrijving investering / prestatie	Leverancier	USD	EUR	CAD	ANG	GBP	Valuta	Bedrag USD	% van totaal	Ref
Power plant (Diesels, BOPEC) + strategic spareparts	MAN	24.992.000					USD	USD 24.992.000	40%	A
12 windturbines, inclusief PMS	Enercon		13.012.000				EUR	USD 18.720.000	30%	B
Medium Voltage Systeem 30kv	ABB		2.401.000				EUR	USD 3.360.000	5%	C
Kabels trekken en "civil work"	B.W.M.				3.619.000		ANG	USD 2.034.000	3%	D
1 windturbine Sorobon: "Acquisition fees"	Renewable Energy Contract B.V.		776.000				EUR	USD 1.078.000	2%	E
Diesel Electro generators	Bredenoord		546.000				EUR	USD 783.000	1%	F
Bekabeling windmolenpark - BOPEC	Twentsche Kabel Fabriek		415.000				EUR	USD 596.000	1%	G
Other capital cost: Bodemonderzoek	Geotron		155.000				EUR	USD 240.000	0%	H
Other capital cost: Construction / Graafwerkzaamheden	Unipa excavation works 12 windturbines				378.000		ANG	USD 212.000	0%	I
Local cost testing and commissioning	J&J Construct						?	USD 149.000	0%	J
Civil Works	MNO Vervat	114.000					?	USD 114.000	0%	K
Other capital cost: Construction	Leveranciers < USD 10k niet gespecificeerd						?	USD 85.000	0%	
Transport en inklaren	Rocargo Services Bonaire B.V.	44.000	20.000				USD / EUR	USD 72.000	0%	
Electrical design / technische netstudie	Digsilent		40.000				EUR	USD 57.000	0%	
Water skid	Mosman		39.000				EUR	USD 55.000	0%	
Other capital cost: Construction	WEB	47.000					USD	USD 47.000	0%	
Other capital cost: Construction	AMG gereedschap	3.000	21.000				EUR/USD	USD 33.000	0%	L
Other capital cost: Construction	Flamingo Television	31.000					USD	USD 31.000	0%	
Other capital cost: Construction	gea		17.000				EUR	USD 24.000	0%	
Other capital cost: Construction	KEMA measurement	21.000					USD	USD 21.000	0%	
Other capital cost: Construction	Caru containers 4 stuks		12.000				EUR	USD 18.000	0%	
Other capital cost: Construction	Laborex		12.000				EUR	USD 17.000	0%	
Other capital cost: Construction	L. van Vliet Heftrucks		16.000				EUR	USD 16.000	0%	
<b>Subtotaal plant- en constructiekosten</b>								<b>USD 52.754.000</b>	<b>85%</b>	
Financing costs: Rentenota's (incl SWAP-kosten)	Rabobank	3.781.000					USD	USD 3.781.000	6%	
Financing costs: Arrangement fee	Rabobank		450.000				EUR	USD 615.000	1%	
Financing costs: Front end fee	Rabobank	110.000					USD	USD 110.000	0%	
Financing costs: Letter of credit fee	Rabobank	65.000					USD	USD 65.000	0%	
Financing costs: Legal fees Rabo CC and STvb	Rabobank		26.000				EUR	USD 33.000	0%	
Financing costs: commitment fee	Rabobank	12.000					USD	USD 12.000	0%	
Financing costs: Kosten Rabobank	Rabobank		9.000				USD	USD 13.000	0%	
Financing costs: Kosten Clifford Chance	Clifford Chance		3.400				USD	USD 5.000	0%	
Financing costs: Kosten STvb	STvb		5.000				USD	USD 7.000	0%	
<b>Subtotaal financieringskosten</b>								<b>USD 4.641.000</b>	<b>8%</b>	M
Development cost: Acquisition fees	Evelop	1.500.000					EUR	USD 1.500.000	2%	N
Other capital cost: Project Management	Flexbrain Consultancy						EUR/USD	USD 1.040.000	2%	O
Legal and Tax advisors (legal due diligence)	Clifford Chance		580.000				EUR	USD 783.000	1%	P
Erfpacht	Bonaire overheid				433.000		ANG	USD 243.000	0%	
Independent engineers (technisch due diligence)	Mott MacDonald					135.000	GBP	USD 210.000	0%	Q
Legal and Tax advisors (insurance due diligence)	Allen & Overy		110.000				EUR	USD 147.000	0%	
Verzekeringskosten	Profin/AON		111.000				EUR	USD 142.000	0%	R
Legal and Tax advisors	Eshuis Notaris				200.000		ANG	USD 112.000	0%	
Legal and Tax advisors	PWC				59.000		ANG	USD 33.000	0%	
Diverse administratieve kosten	EY / ACCON		25.000				EUR	USD 33.000	0%	
Legal and Tax advisors	Burgers Advocaten				43.000		ANG	USD 24.000	0%	
Kadasterkosten	Bonaire overheid				37.500		ANG	USD 21.000	0%	
Leges voor windturbines en diesels + notariskosten	Bonaire overheid				33.500		ANG	USD 19.000	0%	
Omzetbelasting	diversen		9.000				EUR	USD 14.000	0%	
Legal and Tax advisors	Maartense Notaris				21.000		ANG	USD 12.000	0%	
Legal and Tax advisors	van EPS				10.000		ANG	USD 6.000	0%	
<b>Subtotaal overige kosten</b>								<b>USD 1.799.000</b>	<b>3%</b>	
<b>TOTAAL INVESTERINGEN CONFORM SPECIFICATIE ECOPOWER (incl correcties)</b>								<b>USD 61.734.000</b>	<b>100%</b>	

# BIJLAGE B - Investerings opgave curator Ecopower en Contour Global: CAPEX line items / CAPEX per year.

MAN	Power plant	geboekt   opmerking						
	Invoice C00709, payment of reservation fee	\$	500.000,00			3-11-2007		
	cost of the Downpayment security	\$	128.000,00			2-10-2008		
	interest to be accrued	\$	304.000,00			1-9-2009		
	on shore	\$	531.078,00			2-10-2008	\$ 5.310.780,00	
	offshore	\$	2.743.352,00		10,0%	2-10-2008	\$ 18.289.013,33	
	offshore	\$	15.545.661,33		85,0%	1-9-2009	\$ 18.289.013,33	
	on shore	\$	4.779.702,00		90,0%	25-6-2008	\$ 5.310.780,00	
	change order 080003 C19426RCO-001 extra switch gear	\$	19.171,00		20,0%	16-4-2009	\$ 95.855,00	
	change order 080003 C19426RCO-008	\$	28.392,91			27-7-2009		
	change order 08003 #1	\$	76.884,00		80,0%	2-9-2009	\$ 95.855,00	
	change order 08003 #2 betaald in euro 112711,89	\$	152.220,00	1	let op credit afloop is niet juist	80,0%	5-3-2010	\$ 190.275,00
	change order 08003 #2	\$	38.055,00			16-4-2009	\$ 190.275,00	
	lube oil	\$	199.470,86			15-10-2009		
	septic tank	\$	16.500,00			15-10-2009		
	cable Trench for blackstart gensets	\$	7.180,00			22-10-2009		
	change order fire water tank 80%	\$	80.000,00			21-10-2009	\$ 100.000,00	
	change order fire water tank 20%	\$	20.000,00			16-4-2009	\$ 100.000,00	
	factory training in Denmark for 3 personnel	\$	25.600,00			23-10-2009		
	HFO unloadingpipe	\$	15.500,00	1		25-1-2010		
	VAT charges	\$	54.848,44			25-9-2009	\$ 23.599.793,33	
	VAT charges	\$	45.537,44			18-12-2009		
	VAT charges	\$	24.000,00			17-4-2009		
	VAT charges	\$	462,00			9-11-2010		
	VAT charges	\$	967,35			17-9-2010		
	VAT charges	\$	3.698,96			19-1-2011		
		\$	25.340.081,29					
	strategic spare parts first 50% betaald in euro's	\$	130.069,88	1		50,0%	22-1-2010	
	strategic spare parts last 50%	\$	130.069,88	1		50,0%	17-5-2010	
		\$	260.139,76					
	meerwerk MNO clearing site	\$	5.249,66			1-12-2008		
	meerwerk MNO 3	\$	11.664,98			6-1-2009		
	meerwerk MNO 7	\$	16.574,25			12-1-2009		
	meerwerk MNO 6	\$	13.364,40			10-2-2009		
	meerwerk MNO 2	\$	11.331,60			5-4-2009		
	meerwerk MNO 4	\$	30.445,33			8-5-2009		
	meerwerk MNO 5	\$	12.362,70			9-5-2009		
	meerwerk MNO 1	\$	12.865,65			4-7-2009		
		\$	113.859,57					
ENERCON	Effective Date - no later than 16/11/07	\$	1.019.970,62	1,548	€	859.834	9-9-2008	
	Commencement Date - at the latest 14/02/08	\$	851.185,22	1,25	€	859.834	27-11-2008	
	Shipment data cable			1,4202	€	605.427	6-8-2009	
	Finishing 12 foundations WEC 007-012	\$	1.746.776,54	1,4202	€	605.427	6-8-2009	
	Shipment of 12 sets and material	\$	6.333.954,82	1,4294	€	4.428.410	14-8-2009	
	Finishing 12 foundations WEC 001-006			1,306	€	632.630	18-9-2009	
	Delivery on site	\$	3.708.477,06	1,466	€	1.897.890	18-9-2009	
	Completion of installation of WEC	\$	3.256.652,71	1,4643	€	2.214.205	29-9-2009	
	Completion of installation of PMS	\$	435.660,65	1,3773	€	318.315	24-2-2011	
	Final Taking Over	\$	871.321,30	1,3773	€	632.630	24-2-2011	
	Variation order for foundation works	\$	495.673,74	1,3773	€	359.888	24-2-2011	
		\$	18.719.672,66		€	13.012.488		
Bredenoord	Bredenoord	\$	365.367,75	1,454	€	251.250	11-9-2008	
	Bredenoord	\$	354.162,00	1,410	€	251.250	26-6-2009	
	Bredenoord spareparts	\$	17.232,97	1,497	€	11.512	24-11-2009	
	Bredenoord	\$	20.956,60	1,497	€	14.000	24-11-2009	
	Bredenoord shippingcost spareparts	\$	1.956,90	1,477	€	1.325	8-12-2009	
	Bredenoord	\$	19.194,00	0	€	13.442	19-1-2010	
	Bredenoord spareparts	\$	3.764,00	1	€	2.734	12-3-2010	
		\$	782.634,23		€	548.514		
ABB	EPC contract 30 KV station	15%	\$ 511.241,98	1,4293	€	2.176.980		
		20%	\$ 549.469,75	1,5656	€	326.547	28-5-2008	
	SCP 004	\$	2.500,49	1,262	€	435.396	4-12-2008	
	SCP 007	\$	-52.024,38	1,2823	€	1.950	19-2-2009	
	cable joint	\$	946,26	1,2658	\$	-41.100,00	6-9-2009	
	SCP002 80%	\$	87.407,39	1,3518	€	64.660	16-5-2009	
	SCP003 80%	\$	19.898,50	1,3518	€	14.720	16-5-2009	
	SCP005	\$	1.216,62	1,3518	€	900	16-5-2009	
	SCP006 95%	\$	1.547.179,69	1,4293	€	1.088.490	19-8-2009	
	SCP008	\$	6.590,85	1,4293	€	35.388	19-8-2009	
	SCP009	\$	54.423,46	1,4072	€	4.611	19-8-2009	
	SCP 010	\$	5.755,45	1,4072	€	38.675	17-8-2009	
	SPC001 80%	\$	35.819,43	1,4616	€	4.090	17-8-2009	
	SPC001 20%	\$	7.959,87	1,4616	€	24.507	3-10-2009	
	SPC002 20%	\$	23.626,76	1,4616	€	5.446	9-3-2010	
	SPC003 20%	\$	5.378,69	1,4616	€	16.155	9-3-2010	
	cable joint	\$	1.183,90	1,4616	€	3.680	9-3-2010	
	SCP006 95%	\$	2.662,07	1,4616	€	810	9-3-2010	
	SCP 013	\$	199.090,41	1,4616	€	217.698	9-3-2010	
	SCP 012	\$	3.918,20	1,4616	€	217.698	9-3-2010	
	SCP 012	\$	35.126,80	1,4616	€	810	9-3-2010	
	spare automaat	\$	25.199,03	1,4616	€	217.698	9-3-2010	
		\$	3.360.283,74		€	2.400.899	\$ 3.335.084,71	
Cable Wind farm-BOPEC	TKF 8	\$	19.832,91	1,553	€	12.774	10-6-2008	
	TKF 3a	\$	135.648,98	1,553	€	88.013	10-6-2008	
	TKF 2a	\$	99.500,86	1,553	€	64.087	10-6-2008	
	TKF 4a	\$	58.185,58	1,477	€	39.402	27-8-2008	
	TKF 1a	\$	86.295,14	1,477	€	58.422	28-8-2008	
	TKF 9	\$	24.917,63	1,342	€	18.562	22-10-2008	
	TKF 7	\$	13.611,80	1,277	€	10.657	24-11-2008	
	TKF 6a	\$	93.736,14	1,273	€	73.651	28-11-2008	
	TKF 5a	\$	94.209,71	1,273	€	74.024	28-11-2008	
	TKF 10	\$	15.774,60	1,293	€	12.200	20-1-2009	
	TKF afschrift aanwezig geen fauteur	\$	5.128,44	1,566	€	3.276	24-12-2009	
		\$	647.841,78		€	458.067		
	BMW contract value ex 5%OB	\$	1.595.786,52	0,561798	ANG	2.840.500,00	7-7-2008	
	5% OB contract	\$	99.893,33	0,561798	ANG	142.025,00	7-7-2008	
	meerwerk 01 cable pulling	\$	184.191,01	0,561798	ANG	327.860,00	8-7-2009	
	OB	\$	9.209,55	0,561798	ANG	16.393,00	8-7-2009	
	meerwerk 02, 06, 09	\$	71.744,38	0,561798	ANG	127.705,00	5-8-2009	
	OB	\$	3.587,22	0,561798	ANG	6.385,25	5-8-2009	
	meerwerk 05	\$	9.238,76	0,561798	ANG	16.445,00	26-5-2009	
	OB	\$	461,94	0,561798	ANG	822,25	26-5-2009	
	meerwerk 07	\$	38.483,15	0,561798	ANG	68.500,00	23-7-2009	
	OB	\$	1.924,16	0,561798	ANG	3.425,00	23-7-2009	
	meerwerk 08 , 10, 11, 12	\$	20.494,38	0,561798	ANG	36.480,00	7-10-2009	
	OB	\$	1.024,72	0,561798	ANG	1.824,00	7-10-2009	
	meerwerk 13, 14, 15	\$	16.645,51	0,561798	ANG	29.629,00	4-11-2009	
	OB	\$	832,28	0,561798	ANG	1.483,45	4-11-2009	
		\$	2.033.412,89		ANG	3.619.474,95		
Waterskid	waterskid	\$	46.970,08	1,4212	€	33.060	23-6-2009	
	transport	\$	8.046,90	1,371	€	5.648	20-8-2009	
		\$	55.016,98					
Insurance	Afopende CAR verzekering	\$	84.848,00				3-4-2009	
	Machinereuk verzekering	\$	7.440,11	1,5121	€	4.920,38	28-2-2008	
	Machinereuk verzekering	\$	7.281,77	1,4767	€	4.931,11	27-8-2008	
	Machinereuk verzekering windmeetmast	\$	1.240,78	1,3579	€	913,75	10-10-2008	
	Machinereuk verzekering	\$	6.833,82	1,2966	€	5.270,57	20-4-2009	
	Risk Insurance due diligence tbv financiering aansprakelijkheidsverzekering	\$	20.421,89	1,3729	€	14.875,00	14-9-2009	
		\$	7.105,31	1,3729	€	5.176,13	22-9-2009	
	AON	\$	22.194,99	1,4021	€	14.875,00	21-10-2009 kosten of MVA?	
	AON	\$	28.290,44	0,558659	ANG	49.314,00	23-2-2010 kosten of MVA?	
	Machinereuk verzekering	\$	7.079,43	1,3432	€	5.270,57	19-4-2010	
	aansprakelijkheidsverzekering	\$	6.838,55	1,3253	€	5.160,00	9-8-2010	
		\$	142.252,10		€	116.707		
MOTT MAC DONALD LIMITED	fees for period 05-0 VV-01914	\$	60.878,44	€ 1,48	€	41.222,82	3-12-2008	
	CUSTOMER E500339 REFERENCE 260359 INVOICE IN00167679	\$	9.252,59		€	5.604,00	10-7-2009	
	CUSTOMER E500339 REFERENCE 260359 INVOICE IN00167676	\$	8.978,43		€	5.437,95	10-7-2009	
	CUSTOMER E500339 REFERENCE 260359 INVOICE IN00167684	\$	7.582,54		€	4.592,50	10-7-2009	
	INVOICE - IN00172408 CUSTOMER NO E500339	\$	22.887,04		€	13.961,00	17-9-2009	
	INVOICE NO - IN00172450 CUSTOMER NO E500339	\$	14.786,17		€	9.019,50	17-9-2009	
	CUSTOMER NO E500338 INVOICE NO IN00161275	\$	4.217,78		€	2.800,00	15-4-2009	
	INVOICE IN00182818 REFERENCE 260359	\$	2.765,69	0	€	1.814,00	9-2-2010	
	BONAIRE CONSTRUCTION MONITORING	\$	22.869,54	0	€	15.000,00	5-2-2010	
	BONAIRE CONSTRUCTION MONITORING	\$	32.178,27	0	€	20.178,83	21-7-2010	



notaris Maartense	\$	2.398,31	0,561798	ANG	4.269,00	26-2-2009	2	2009	902	\$	2.398,31	
									<b>Totaal 902</b>	\$	14.238,20	
Kadaster	\$	1.148,88	0,561798	ANG	2.045,00	25-3-2009	3	2009	903	\$	1.148,88	
Kadaster	\$	6.693,82	0,561798	ANG	11.915,00	25-3-2009	3	2009	903	\$	6.693,82	
Kadaster	\$	1.098,31	0,561798	ANG	1.955,00	25-3-2009	3	2009	903	\$	1.098,31	
									<b>Totaal 903</b>	\$	8.941,01	
Kadaster	\$	421,35	0,561798	ANG	750,00	1-4-2009	4	2009	904	\$	421,35	
									<b>Totaal 904</b>	\$	421,35	
Nota Erfpacht Eolandegebied directievergunning	\$	58.526,97	0,561798	ANG	104.178,00	19-5-2009	5	2009	905	\$	58.526,97	
	\$	140,45	0,561798	ANG	250,00	28-5-2009	5	2009	905	\$	140,45	
									<b>Totaal 905</b>	\$	58.667,42	
Nota Erfpacht Eolandegebied	\$	59.689,89	0,561798	ANG	106.248,00	17-2-2010	2	2010	1002	\$	59.689,89	
									<b>Totaal 1002</b>	\$	59.689,89	
									<b>Eindtotaal</b>	\$	282.699,27	
	\$	<b>282.699</b>										
<b>Other capital cost</b>									<b>period</b>		<b>amount</b>	
geotron	\$	68.299,20	1,4688	€	46.500,00	13-12-2007	12	2007	712	\$	68.299,20	
geotron	\$	4.687,08	0,561798	ANG	8.343,00	31-12-2007	12	2007	712	\$	4.687,08	
									<b>Totaal 712</b>	\$	72.986,28	
geotron	\$	171.560,20	1,5812	€	108.500,00	31-3-2008	3	2008	803	\$	171.560,20	
									<b>Totaal 803</b>	\$	171.560,20	
WEB	\$	121.225,45				23-4-2008	4	2008	804	\$	121.225,45	
									<b>Totaal 804</b>	\$	121.225,45	
boribon	\$	3.364,63	0,561798	ANG	5.989,04	15-9-2008	9	2008	809	\$	3.364,63	
CR Electronics	\$	305,81	0,561798	ANG	544,35	19-9-2008	9	2008	809	\$	305,81	
									<b>Totaal 809</b>	\$	3.670,44	
CR Electronics	\$	1.746,89	0,561798	ANG	3.109,47	27-10-2008	10	2008	810	\$	1.746,89	
									<b>Totaal 810</b>	\$	1.746,89	
CR Electronics paint	\$	867,13	0,561798	ANG	1.543,50	7-12-2008	12	2008	812	\$	867,13	
	\$	7.066,50	0,561798	ANG	12.578,37	8-12-2008	12	2008	812	\$	7.066,50	
									<b>Totaal 812</b>	\$	7.933,63	
BOP solutions HSE plan curmaac nv	\$	6.478,43	1,276	€	5.077,14	2-2-2009	2	2009	902	\$	6.478,43	
	\$	940,79	0,561798	ANG	1.674,60	3-2-2009	2	2009	902	\$	940,79	
									<b>Totaal 902</b>	\$	7.419,22	
fedex	\$	49,00				15-3-2009	3	2009	903	\$	49,00	
WEB	\$	-73.968,00				30-3-2009	3	2009	903	\$	-73.968,00	
									<b>Totaal 903</b>	\$	-73.919,00	
unipa excavation works 12 wind turbines curmaac nv	\$	78.243,06	0,561798	ANG	139.272,65	29-4-2009	4	2009	904	\$	78.243,06	
	\$	426,40	0,561798	ANG	759,00	30-4-2009	4	2009	904	\$	426,40	
									<b>Totaal 904</b>	\$	78.669,47	
unipa excavation works 12 wind turbines	\$	103.154,68	0,561798	ANG	183.615,33	26-5-2009	5	2009	905	\$	103.154,68	
unipa excavation works 12 wind turbines	\$	31.065,17	0,561798	ANG	55.296,00	26-5-2009	5	2009	905	\$	31.065,17	
									<b>Totaal 905</b>	\$	134.219,85	
house rental	\$	4.500,00			4500	1-7-2009	7	2009	907	\$	4.500,00	
BOP solutions HSE plan akkermans hilux srv	\$	9.925,31	1,3901	€	7.140,00	10-7-2009	7	2009	907	\$	9.925,31	
	\$	3.433,15	0,561798	ANG	6.111,00	14-7-2009	7	2009	907	\$	3.433,15	
ROCARGO SERVICES BONAIRE NV	\$	28.290,44	1,4089	€	20.000,00	15-7-2009	7	2009	907	\$	28.290,44	
									<b>Totaal 907</b>	\$	46.148,90	
ROCARGO SERVICES BONAIRE NV	\$	28.897,51				4-8-2009	8	2009	908	\$	28.897,51	
									<b>Totaal 908</b>	\$	28.897,51	
ROCARGO SERVICES BONAIRE NV	\$	14.720,79				16-9-2009	9	2009	909	\$	14.720,79	
									<b>Totaal 909</b>	\$	14.720,79	
Deskje printer and laptop	\$	3.069,99				7-10-2009	10	2009	910	\$	3.069,99	
ROCARGO SERVICES BONAIRE NV	\$	5.719,47				15-10-2009	10	2009	910	\$	5.719,47	
rjinja repro	\$	341,62	1,4869	€	229,75	16-10-2009	10	2009	910	\$	341,62	
CR Electronics	\$	4.978,65	0,561798	ANG	8.862,00	19-10-2009	10	2009	910	\$	4.978,65	
Leijenaar olie pomp	\$	1.178,72	1,5019	€	784,82	26-10-2009	10	2009	910	\$	1.178,72	
stolk transmission services	\$	1.974,54	1,4788	€	1.335,23	29-10-2009	10	2009	910	\$	1.974,54	
									<b>Totaal 910</b>	\$	17.262,99	
AMG gereedschap caru container 4 stuks	\$	12.506,79	1,4658	€	8.532,40	3-11-2009	11	2009	911	\$	12.506,79	
seher onderdelen	\$	17.834,40	1,4862	€	12.000,00	6-11-2009	11	2009	911	\$	17.834,40	
IFC	\$	837,12	1,4022	€	561,00	12-11-2009	11	2009	911	\$	837,12	
	\$	4.312,35	1,5023	€	2.870,50	30-11-2009	11	2009	911	\$	4.312,35	
									<b>Totaal 911</b>	\$	35.490,67	
gea	\$	6.561,86	1,5074	€	4.353,10	1-12-2009	12	2009	912	\$	6.561,86	
arboede VCA examen	\$	588,73	1,4768	€	398,65	9-12-2009	12	2009	912	\$	588,73	
arboede VCA examen	\$	2.798,75	1,4768	€	398,65	9-12-2009	12	2009	912	\$	2.798,75	
arboede VCA examen	\$	1.083,96	1,4768	€	398,65	9-12-2009	12	2009	912	\$	1.083,96	
caru container 4 stuks	\$	5.225,87	1,4276	€	3.660,60	23-12-2009	12	2009	912	\$	5.225,87	
AMG gereedschap	\$	8.450,19	1,4405	€	5.866,15	28-12-2009	12	2009	912	\$	8.450,19	
CTEC	\$	919,68	1,4406	€	638,40	31-12-2009	12	2009	912	\$	919,68	
laborex	\$	16.993,32	1,4406	€	11.796,00	31-12-2009	12	2009	912	\$	16.993,32	
									<b>Totaal 912</b>	\$	42.517,36	
NK spare	\$	2.607,31	1,3626	€	1.913,48	22-2-2010	2	2010	1002	\$	2.607,31	
gea	\$	17.730,14	1,3489	€	13.144,15	25-2-2010	2	2010	1002	\$	17.730,14	
									<b>Totaal 1002</b>	\$	20.337,45	
AMG gereedschap	\$	9.123,18	1,3548	€	6.733,97	2-3-2010	3	2010	1003	\$	9.123,18	
FTV	\$	12.994,38	0,561798	ANG	23.130,00	8-3-2010	3	2010	1003	\$	12.994,38	
FLAMINGO TELEVISION	\$	30.840,00	1,456	€	10.633,00	10-3-2010	3	2010	1003	\$	30.840,00	
mosman	\$	1.634,79	1,5379	€	1.063,00	11-3-2010	3	2010	1003	\$	1.634,79	
									<b>Totaal 1003</b>	\$	37.022,00	
AMG gereedschap	\$	3.327,63				7-4-2010	4	2010	1004	\$	3.327,63	
stolk transmission services	\$	741,79	1			7-4-2010	4	2010	1004	\$	741,79	
L.VLIET HEFRUCKS	\$	16.029,74	1	€	16.029,74	7-4-2010	4	2010	1004	\$	23.567,22	
kema measurement	\$	20.687,23				21-4-2010	4	2010	1004	\$	20.687,23	
robucan	\$	1.665,61	1,3311	€	1.251,30	23-4-2010	4	2010	1004	\$	1.665,61	
stolk transmission services	\$	732,59	1			28-4-2010	4	2010	1004	\$	732,59	
									<b>Totaal 1004</b>	\$	50.718,56	
									<b>Eindtotaal</b>	\$	818.728,66	
	\$	<b>815.770,65</b>										
<b>project management</b>									<b>period</b>		<b>amount</b>	
DEB NUMMER 966201 FACTUURNR. 178 3	\$	35.222,50	1,4089	€	25.000,00	15-7-2009	7	2009	907	\$	35.222,50	
INVOICE NO. 10397	\$	621,33	1	\$	621,33	15-7-2009	7	2009	907	\$	621,33	
DEB NUMMER 966201 FACTUURNUMMER 1811	\$	21.514,45	1	\$	21.514,45	20-7-2009	7	2009	907	\$	21.514,45	
DEB NUMMER 966201 FACTUURNUMMER 1812	\$	10.162,77	1	\$	10.162,77	20-7-2009	7	2009	907	\$	10.162,77	
CLIENT 1053 INVOICE 10334	\$	857,26	1	\$	857,26	20-7-2009	7	2009	907	\$	857,26	
CLIENT 1053 INVOICE 10380	\$	711,54	1	\$	711,54	20-7-2009	7	2009	907	\$	711,54	
CLIENT 1053 INVOICE 10315	\$	831,45	1	\$	831,45	22-7-2009	7	2009	907	\$	831,45	
									<b>Totaal 907</b>	\$	69.921,30	
DEBITUURNUMMER 966201 FACTUURNUMMER 1869	\$	21.758,08	1	\$	21.758,08	20-8-2009	8	2009	908	\$	21.758,08	
DEBITUURNUMMER 9												

DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2125	\$	16.554,45	0	1,435 €	11.536,20	6-1-2010	1	2010	1001	\$	16.554,45
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2126	\$	1.423,66	0	1,435 €	992,10	6-1-2010	1	2010	1001	\$	1.423,66
VOORSCHOT REIS BONAIRE JAN 2009	\$	975,80	0	1,435 €	680,00	6-1-2010	1	2010	1001	\$	975,80
DECLARATIE BONAIRE REIS DECEMBER 2009	\$	103,99	0	1,435 €	72,47	6-1-2010	1	2010	1001	\$	103,99
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2140	\$	22.162,46	1	1,4528 €	15.255,00	19-1-2010	1	2010	1001	\$	22.162,46
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2141	\$	10.289,45	1	1,4279 €	7.206,00	19-1-2010	1	2010	1001	\$	10.289,45
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2173	\$	8.135,77		1,4279 €	5.697,72	19-1-2010	1	2010	1001	\$	8.135,77
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2137	\$	5.991,07	1	1,4279 €	4.195,72	19-1-2010	1	2010	1001	\$	5.991,07
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2174	\$	2.887,57		1,4279 €	2.022,25	19-1-2010	1	2010	1001	\$	2.887,57
BED NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2139	\$	471,78		1,4279 €	330,40	19-1-2010	1	2010	1001	\$	471,78
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2138	\$	447,22		1,4279 €	313,20	19-1-2010	1	2010	1001	\$	447,22
									<b>Totaal 1001</b>	\$	<b>69.443,23</b>
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2177	\$	3.087,56	1	1,3937 €	2.215,37	2-2-2010	2	2010	1002	\$	3.087,56
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2178	\$	1.321,49		1,3937 €	948,19	2-2-2010	2	2010	1002	\$	1.321,49
DEBT NO 4282 INVOICE NO 55100054 YOUR REFERENCE 55100042	\$	15.183,18		1,374 €	11.050,35	10-2-2010	2	2010	1002	\$	15.183,18
DEBT NO 4282 INVOICE 59040874 YOUR REFERENCE 04282.001	\$	12.160,38		1,374 €	8.850,35	10-2-2010	2	2010	1002	\$	12.160,38
DECLARATIE JAN 2010 FAKTUURNUMMER 161	\$	1.811,34		1,374 €	1.318,30	10-2-2010	2	2010	1002	\$	1.811,34
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2189	\$	23.707,29		1,357 €	17.470,37	26-2-2010	2	2010	1002	\$	23.707,29
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2191	\$	11.066,59		1,357 €	8.155,19	26-2-2010	2	2010	1002	\$	11.066,59
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2192	\$	642,68		1,357 €	473,60	26-2-2010	2	2010	1002	\$	642,68
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2190	\$	429,90		1,357 €	316,80	26-2-2010	2	2010	1002	\$	429,90
									<b>Totaal 1002</b>	\$	<b>69.410,42</b>
DEBT NO 4282 INVOICE NO 55100113	\$	18.675,25		1,3582 €	13.750,00	5-3-2010	3	2010	1003	\$	18.675,25
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2216	\$	5.698,63		1,3582 €	4.195,72	5-3-2010	3	2010	1003	\$	5.698,63
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2228	\$	23.684,58		1,3557 €	17.470,37	9-3-2010	3	2010	1003	\$	23.684,58
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2229	\$	11.054,64		1,3557 €	8.154,19	9-3-2010	3	2010	1003	\$	11.054,64
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2226	\$	5.688,14		1,3557 €	4.195,72	9-3-2010	3	2010	1003	\$	5.688,14
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2227	\$	549,87		1,3557 €	405,60	9-3-2010	3	2010	1003	\$	549,87
TICKET MAART PLUS VOORSCHOT MAART 2010	\$	5.269,82		1,3557 €	3.887,16	9-3-2010	3	2010	1003	\$	5.269,82
DEBT NO 4282 INVOICE NO 55100159	\$	17.412,73		1,3765 €	12.650,00	12-3-2010	3	2010	1003	\$	17.412,73
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2224	\$	7.516,71		1,3765 €	5.460,74	12-3-2010	3	2010	1003	\$	7.516,71
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2225	\$	2.478,06		1,3765 €	1.800,26	12-3-2010	3	2010	1003	\$	2.478,06
DEB NUMMER 966201 FAKTUURNUMMER 2254	\$	342,47		1,3765 €	248,80	12-3-2010	3	2010	1003	\$	342,47
FAKTUURNUMMER 2272 DEB NUMMER 966201	\$	22.024,92	1	1 \$	22.024,92	31-3-2010	3	2010	1003	\$	22.024,92
FAKTUURNUMMER 2273 DEB NUMMER 966201	\$	17.556,86	1	1 \$	17.556,86	31-3-2010	3	2010	1003	\$	17.556,86
FAKTUURNUMMER 2274 DEB NUMMER 966201	\$	10.534,94	1	1 \$	10.534,94	31-3-2010	3	2010	1003	\$	10.534,94
FAKTUURNUMMER 2270 DEB NUMMER 966201	\$	8.131,76	1	1 \$	8.131,76	31-3-2010	3	2010	1003	\$	8.131,76
FAKTUURNUMMER 2271 DEB NUMMER 966201	\$	1.671,48	1	1 \$	1.671,48	31-3-2010	3	2010	1003	\$	1.671,48
DECLARATIE MAART 2010	\$	185,75	1	1 \$	185,75	31-3-2010	3	2010	1003	\$	185,75
									<b>Totaal 1003</b>	\$	<b>158.476,60</b>
FAKTUUR 55100224	\$	18.817,39	1	1 \$	18.817,39	7-4-2010	4	2010	1004	\$	18.817,39
FAKTUUR 55100205	\$	1.602,92	1	1 \$	1.602,92	7-4-2010	4	2010	1004	\$	1.602,92
STEEN INTERIM MANAGEMENT	\$	6.214,30				23-4-2010	4	2010	1004	\$	6.214,30
INVOICE 2305	\$	23.347,56	1	1 \$	23.347,56	23-4-2010	4	2010	1004	\$	23.347,56
INVOICE 2302	\$	5.605,51	1	1 \$	5.605,51	23-4-2010	4	2010	1004	\$	5.605,51
INVOICE 2303	\$	1.086,77	1	1 \$	1.086,77	23-4-2010	4	2010	1004	\$	1.086,77
INVOICE 2304	\$	743,89	1	1 \$	743,89	23-4-2010	4	2010	1004	\$	743,89
INVOICE 2313	\$	8.718,23	1	1 \$	8.718,23	28-4-2010	4	2010	1004	\$	8.718,23
INVOICE 2312	\$	7.305,32	1	1 \$	7.305,32	28-4-2010	4	2010	1004	\$	7.305,32
									<b>Totaal 1004</b>	\$	<b>73.441,89</b>
INVOICE 55100270	\$	1.613,89		1 \$	1.613,89	5-5-2010	5	2010	1005	\$	1.613,89
INVOICE 55100262	\$	1.464,19		1 \$	1.464,19	5-5-2010	5	2010	1005	\$	1.464,19
INVOICE 55100259	\$	587,47	1	1 \$	587,47	5-5-2010	5	2010	1005	\$	587,47
INVOICE 2322	\$	44.648,29	1	1 \$	44.648,29	11-5-2010	5	2010	1005	\$	44.648,29
INVOICE 2320	\$	31.931,87	1	1 \$	31.931,87	11-5-2010	5	2010	1005	\$	31.931,87
INVOICE 2321	\$	22.324,15	1	1 \$	22.324,15	11-5-2010	5	2010	1005	\$	22.324,15
INVOICE 2319	\$	510,11		1 \$	510,11	11-5-2010	5	2010	1005	\$	510,11
INVOICE 2326	\$	6.225,29	1	1 \$	6.225,29	17-5-2010	5	2010	1005	\$	6.225,29
INVOICE 2325	\$	2.421,88	1	1 €	2.421,88	17-5-2010	5	2010	1005	\$	2.421,88
DECLARATIE MEI	\$	4.408,38		1,2334 €	3.574,17	20-5-2010	5	2010	1005	\$	4.408,38
INVOICE 55100320	\$	17.060,12		1 \$	17.060,12	20-5-2010	5	2010	1005	\$	17.060,12
INVOICE 55100321	\$	1.399,60		1 \$	1.399,60	20-5-2010	5	2010	1005	\$	1.399,60
INVOICE 2348	\$	594,06	1	1 \$	594,06	20-5-2010	5	2010	1005	\$	594,06
									<b>Totaal 1005</b>	\$	<b>135.189,30</b>
FAKTUUR 251 (55100375) FAKTUUR 252 (55100376)	\$	18.518,85		1 \$	18.518,85	11-6-2010	6	2010	1006	\$	18.518,85
									<b>Totaal 1006</b>	\$	<b>18.518,85</b>
FAKTUURNRS 55100417, 55100437	\$	19.336,62		1 \$	19.336,62	20-7-2010	7	2010	1007	\$	19.336,62
FAKTUURNRS 2390, 2391, 2432, 2433, 2434	\$	25.068,74		1 \$	25.068,74	20-7-2010	7	2010	1007	\$	25.068,74
									<b>Totaal 1007</b>	\$	<b>44.405,36</b>
PROJECTMANAGEMENT ECOPOWER BONAIRE BV TOT EN MET JUNI 2010	\$	37.419,59				26-8-2010	8	2010	1008	\$	37.419,59
									<b>Totaal 1008</b>	\$	<b>37.419,59</b>
FAKTUUR 2354, DHR SCHULTE APRIL 2010	\$	7.807,99		1 \$	7.807,99	28-9-2010	9	2010	1009	\$	7.807,99
PROJECTMANAGEMENT ECOPOWER TOT EN MET 3 SEPTEMBER 2010 21710002/10002	\$	66.147,82				28-9-2010	9	2010	1009	\$	66.147,82
FAKTUUR 2355, DHR TONNAER APRIL 2010	\$	4.021,99		1 \$	4.021,99	28-9-2010	9	2010	1009	\$	4.021,99
									<b>Totaal 1009</b>	\$	<b>77.977,80</b>
FAKTUUR 2539, UREN AUGUSTUS DHR. TONNAER	\$	886,50		1 \$	886,50	7-10-2010	10	2010	1010	\$	886,50
									<b>Totaal 1010</b>	\$	<b>886,50</b>
									<b>Totaal</b>	\$	<b>1.040.096,39</b>
	\$				<b>1.040.096</b>						
	\$				<b>62.775.257</b>						

CAPITAL EXPENDITURES		sum	2007	2008	2009	2010	2011	jan
	BoP	01 jan 07	01 jan 07	01 jan 08	01 jan 09	01 jan 10	01 jan 11	01 jan 07
	EoP	01 jan 12	01 jan 08	01 jan 09	01 jan 10	01 jan 11	01 jan 12	01 feb 07
	Days	1826	365	366	365	365	365	31
	USD/EURO	1,39	1,37	1,47	1,39	1,33	1,44	1,2999
Power plant	MAN	\$ 25.340.081,29	\$ 500.000,00	\$ 8.182.132,00	\$ 16.485.100,98	\$ 169.149,35	\$ 3.698,96	
12 WEC's including PMS	ENERCON	\$ 18.719.672,66	\$ -	\$ 1.871.155,84	\$ 15.045.861,13	\$ -	\$ 1.802.655,69	
Cable Wind farm-BOPEC	TKF	\$ 647.841,78	\$ -	\$ 626.938,75	\$ 20.903,04	\$ -	\$ -	
Medium Voltage System (30KV)	ABB	\$ 3.335.084,71	\$ -	\$ 1.011.187,84	\$ 1.809.816,99	\$ 514.079,88	\$ -	
Diesel Electro generators	Bredenoord	\$ 778.870,23	\$ -	\$ 365.367,75	\$ 394.308,48	\$ 19.194,00	\$ -	
Cable pulling and civil work	BMW	\$ 2.033.412,89	\$ -	\$ 1.675.575,84	\$ 357.837,05	\$ -	\$ -	
Civil Works	MNO vervat	\$ 113.859,57	\$ -	\$ 5.249,66	\$ 108.609,91	\$ -	\$ -	
Water skid	Mosman	\$ 55.016,98	\$ -	\$ -	\$ 55.016,98	\$ -	\$ -	
WEC Sorobon	Acquisition fees	\$ 1.078.152,02	\$ -	\$ 1.078.152,02	\$ -	\$ -	\$ -	
Electrical design	Digsilent	\$ 57.156,02	\$ -	\$ 20.750,64	\$ 36.405,38	\$ -	\$ -	
Independent Engineers	Mott MacDonald	\$ 210.358,63	\$ -	\$ 60.878,44	\$ 67.704,55	\$ 81.775,64	\$ -	
Local cost testing and commissioning	J&J Construct	\$ 149.312,08	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 149.312,08	\$ -	
Other capital cost	Construction	\$ 818.728,66	\$ 130.345,73	\$ 306.136,62	\$ 331.527,74	\$ 50.718,56	\$ -	
Other capital cost	Project Management	\$ 1.040.096,39	\$ -	\$ -	\$ 354.926,86	\$ 685.169,54	\$ -	
Development cost	Legal & tax advisors	\$ 1.117.309,82	\$ 10.142,37	\$ 34.489,06	\$ 1.072.678,40	\$ -	\$ -	
Development cost	Acquisition fees	\$ 2.032.702,32	\$ -	\$ -	\$ 2.032.702,32	\$ -	\$ -	
Development cost	Local authorities	\$ 282.699,27	\$ -	\$ 140.741,40	\$ 82.267,98	\$ 59.689,89	\$ -	
Financing cost	Rabobank	\$ 4.640.664,28	\$ -	\$ 119.206,85	\$ 2.230.910,41	\$ 2.290.547,01	\$ -	
Insurance	Profin/AON	\$ 142.252,10	\$ -	\$ 15.962,66	\$ 119.210,02	\$ 7.079,43	\$ -	
		<b>\$ 62.593.271,73</b>	<b>\$ 640.488,10</b>	<b>\$ 15.513.925,37</b>	<b>\$ 40.605.788,23</b>	<b>\$ 4.026.715,38</b>	<b>\$ 1.806.354,65</b>	
			\$ 640.488	\$ 16.154.413	\$ 56.760.202	\$ 60.786.917	\$ 62.593.272	
<b>Strategic spare parts</b>		<b>sum</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>jan</b>
Medium Voltage System (30KV)	ABB	\$ 25.199,03	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 25.199,03	\$ -	
Diesel Electro generators	Bredenoord	\$ 3.764,00	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.764,00	\$ -	
Strategic parts	MAN	\$ 260.139,76	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 260.139,76	\$ -	
		<b>\$ 289.102,79</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 289.102,79</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>
			\$ -	\$ -	\$ -	\$ 289.102,79		\$ -
<b>Cost</b>		<b>sum</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>jan</b>
omzet belasting		\$ 13.918,35	\$ 13.918,35	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
ernst &Young preparation income tax 2008		\$ 1.390,69	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1.390,69	\$ -	
ACCON		\$ 29.843,28	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 29.843,28	\$ -	
		<b>\$ 45.152,32</b>	<b>\$ 13.918,35</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 31.233,97</b>	<b>\$ -</b>	

\$ 62.927.526,84









CAPITAL EXPENDITURES	Q4			Q1			Q2			
	oct	nov	dec	jan	feb	mar	apr	may	jun	jul
	01 okt 09 01 nov 09 31 1,4816	01 nov 09 01 dec 09 30 1,4914	01 dec 09 01 jan 10 31 1,4614	01 jan 10 01 feb 10 31 1,4272	01 feb 10 01 mrt 10 28 1,3686	01 mrt 10 01 apr 10 31 1,3569	01 apr 10 01 mei 10 30 1,3406	01 mei 10 01 jun 10 31 1,2565	01 jun 10 01 jul 10 30 1,2209	01 jul 10 01 aug 10 31 1,277
Power plant	\$ 328.750,860		\$ 45.537,44	\$ 15.500,00		\$ 152.220,00				
12 WEC's including PMS										
Cable Wind farm-BOPEC			5128,43592							
Medium Voltage System (30KV)	\$ 35.819,43					\$ 333.282,40	\$ 2.662,07	\$ 139.090,41		
Diesel Electro generators		38190	1957	19194,00315						
Cable pulling and civil work	\$ 21.519,10	\$ 17.477,78								
Civil Works										
Water skid										
WEC Sorobon										
Electrical design										
Independent Engineers					\$ 25.635,23					32178,27
Local cost testing and commissioning										
Other capital cost	\$ 35.491	42617,35754					\$ 50.719			
Other capital cost	70136,29032	59176,05545	61731,89308	69443,22654	69410,41729	158476,5999	73441,89	135189,3013	18518,85	44405,36
Development cost										
Development cost										
Development cost					\$ 59.689,89					
Financing cost	\$ 226.365,75	\$ 12.463,55	\$ 574.556,29	\$ 97.564,83			\$ 678.724,18			
Insurance						\$ 7.079,43				

**\$ 561.166,89**

Strategic spare parts	oct	nov	dec	jan	feb	mar	apr	may	jun	jul
Medium Voltage System (30KV)										
Diesel Electro generators						\$ 3.764,00				
Strategic parts				\$ 130.069,88				\$ 130.069,88		
	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 130.069,88</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 3.764,00</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ 130.069,88</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ -</u>
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 130.069,88	\$ 130.069,88	\$ 133.833,88	\$ 133.833,88	\$ 263.903,76	\$ 263.903,76	\$ 263.903,76

Cost	oct	nov	dec	jan	feb	mar	apr	may	jun	jul
omzet belasting										
ernst &Young preparation income tax 2008								\$ 1.390,69		
ACCON								\$ 29.843,28		



**BIJLAGE C**

**VERGELIJKING MAZARS: CAPEX IN POWER PURCHASE AGREEMENT VS CASHFLOW MODEL EVELOP - MEI 2007**

Omschrijving investering / prestatie	Specificatie CAPEX conform PPA	Verschil	CF-model Evelop mei-2007
	Bedrag USD		Bedrag USD
Dieselgeneratoren MAN	22.557.000	<b>3.077.000</b>	19.480.000
Kosten ABB: Medium Voltage System - 30KV	2.800.000	<b>2.800.000</b>	-
Distributienetwerk: bekabeling windturbines intern en naar BOPEC	4.189.000	<b>2.656.000</b>	1.533.000
Windturbines Enercon - 12 x type E44, locatie Rincon (incl batterij backup fac.)	18.483.000	<b>1.356.000</b>	17.127.000
Windturbine type E-33 Sorobon	784.000	<b>28.000</b>	756.000
Aanpassing Infrastructuur dieselgeneratoren	860.000	<b>-600.000</b>	1.460.000
... / Backup dieselgeneratoren	300.000	<b>-500.000</b>	800.000
Hedging fee (1,2%) van totaal diesels en windturbines	-	<b>-494.000</b>	494.000
<b>Subtotaal investering plant- en constructie</b>	<b>49.973.000</b>	<b>8.323.000</b>	<b>41.650.000</b>
Diverse kosten onvoorzien: % van subtotaal investering plant- en constructie	2.324.000	<b>1.283.000</b>	1.041.000
Financieringskosten (Rabobank) / Bouwrente & commissie m.b.t. financiering	3.218.000	<b>1.000</b>	3.217.000
Ontwikkeling fees	300.000	<b>0</b>	300.000
Advocaatkosten, fiscaal advies, lokale belastingen, administratie, leges	175.000	<b>0</b>	175.000
Benodigd werkkapitaal bij aanvang operatie	211.000	<b>-4.000</b>	215.000
<b>Subtotaal overige investeringskosten</b>	<b>3.904.000</b>	<b>-3.000</b>	<b>3.907.000</b>
<b>Totaal investeringskosten</b>	<b>53.877.000</b>	<b>9.603.000</b>	<b>45.557.000</b>

**BIJLAGE D**
**VERGELIJKING MAZARS: WERKELIJKE INVESTERINGSKOSTEN vs CAPEX OP FINANCIAL CLOSURE DATE 23-02-2009**

Omschrijving investering / prestatie (alle bedragen in USD)	Specificatie werkelijke investerings Ecopower	Verskil werkelijk / PPA	Specificatie CAPEX conform FCD & financiering
Dieselgeneratoren MAN	24.992.000	1.568.000	23.424.000
Windturbines Enercon - 12 x type E44, locatie Rincon (incl batterij backup fac.)	18.720.000	544.000	18.176.000
Kosten ABB: Medium Voltage System - 30KV	3.360.000	312.000	3.048.000
Bekabeling en grondwkmhd, bodemonderzoek: kosten BWM & TKF & Geotron / aansluiting windturbines naar BOPEC	2.870.000	-1.989.000	4.859.000
Unipa & JJ Construct & MNO Vervat (graafwerkzaamheden inz diesels, testen dieselcentrale, construction/engineering, testen dieselcentrale) / Aanpassing Infrastructuur dieselgeneratoren	475.000	-78.000	553.000
Windturbine type E-33 Sorobon	1.078.000	51.000	1.027.000
Diesel Electro generators Bredenoord / Backup dieselgeneratoren	783.000	80.000	703.000
Overige leveranciers en constructiewerk (per leverancier < USD 100k)	476.000	476.000	-
Hedging fee (1,2%) van totaal diesels en windturbines	-	0	-
<b>Subtotaal investering plant en constructie</b>	<b>52.754.000</b>	<b>964.000</b>	<b>51.790.000</b>
Financieringskosten (Rabobank) / Bouwrente & commissie m.b.t. financiering	4.641.000	-1.501.000	6.142.000
Acquisition fees / Pre-commissioning costs en ontwikkelingsfees	1.500.000	0	1.500.000
Project Management (facturen met Deb.nr. 966201)	1.040.000	1.040.000	-
Legal / tax advisor Clifford Chance (legal due diligence i.o.v. Rabobank)	783.000	48.000	735.000
Technische due diligence Mott McDonald i.o.v. Rabobank	210.000	-40.000	250.000
Legal / tax advisor Allen & Overy (insurance due diligence i.o.v. Rabobank)	147.000	147.000	-
Advocaatkosten, notariskosten, fiscaal advies, administratie	376.000	376.000	-
Erfpacht, leges, kadasterkosten overheid Bonaire	283.000	283.000	-
Diverse kosten: 2,585 % van subtotaal plant en constructie	-	-1.339.000	1.339.000
Benodigd werkkapitaal bij aanvang operatie	-	-244.000	244.000
<b>Subtotaal overige investeringen</b>	<b>8.980.000</b>	<b>-1.230.000</b>	<b>10.210.000</b>
<b>Totaal CAPEX</b>	<b>61.734.000</b>	<b>-266.000</b>	<b>62.000.000</b>

**BIJLAGE E - Specificatie Mazars van investeringen volgens begroting Cashflow-model Evelop 23-02-2009 (Financial Closure Date)**

Omschrijving investering / prestatie	Leverancier	Document/ contract	USD	EUR	ANG	Valuta	Bedrag USD
Dieselgeneratoren, 5 stuks, type MAN 8L27/38, per stuk 2.851 KWE. Totaal derhalve 14,2 MW / 14.255 KWE	MAN	PB-09-02-2nd phase-MAN: Contract Amendment 2				USD	USD 23.424.000
Grondverbetering(site clearance and improvement)	MAN	PB-09-02-2nd phase-MAN: Bonaire EPC contract 27-11-2007	50.000			USD	USD 50.000
Foundation / blast wall for 30 KV transformer	MAN	PB-09-02-2nd phase-MAN: Bonaire EPC contract 27-11-2007	300.000			USD	USD 160.000
Mobilisatiekosten, div. opties, training, etc.	MAN	PB-09-02-2nd phase-MAN: Bonaire EPC contract annex 14 (options 3, 4, 6, 8 and 13) 27-11-2007	343.000			USD	USD 343.000
<b>Subtotaal kosten infrastructuur locatie BOPEC (dieselgeneratoren)</b>							<b>USD 553.000</b>
<b>3 backup dieselgeneratoren, totaal 1,6 MW / 1.600 KW<sup>E</sup>.</b>	<b>Bredenoord</b>	<b>contract met Bredenoord</b>		<b>502.500</b>		<b>EUR</b>	<b>USD 703.000</b>
<b>Extra kosten: installatie 30KV station</b>	<b>ABB</b>	<b>PB-09-02-2nd phase-Scope EB-ABB: Contract ABB</b>		<b>2.177.000</b>		<b>EUR</b>	<b>USD 3.048.000</b>
- Windturbines, type E44 / 0,9 MW x 12 stuks, incl transformator, funderingen, transport, kraanhuur, hard-software, training personeel. Totaal vermogen 10,8 MW. Extra: Transformer & Switch Gear at 30KV	Enercon	PB-09-02-Enercon: 01 Annex 1 Scope of Supply / Contract Agreement		11.902.600		EUR	USD 17.099.000
- Batterij backup faciliteit	Enercon	PB-09-02-2nd phase-Enercon: 01 Annex 1 Scope of Supply / Contract Agreement		750.000		EUR	USD 1.077.000
<b>Subtotaal - windturbines Rincon</b>							<b>USD 18.176.000</b>
- 1 Windturbine, type E33, locatie Sorobon, 0,33 MW, incl gerelateerde kosten	Enercon	PB-09-02-1st phase: Bonaire 1st phase Enercon 21-11-2006 + demolition agreement + various small costs		715.000		EUR	USD 1.027.000
<b>Subtotaal kosten windturbines</b>							<b>USD 19.203.000</b>
<b>Totaal Dieselturbines en windturbines cf CF model 23-02-2009</b>							<b>USD 46.931.000</b>
Manuren funderingen wind farm & divers	divers	PB-09-02-2nd phase-Scope EB: Begroting civiel werk wind park			4.000.000	ANG	USD 2.252.000
Manuren en kabels leggen door B.W.M.	B.W.M.	PB-09-02-2nd phase-Scope EB-BWM: Contract BWM			2.983.000	ANG	USD 1.679.000
Bodemonderzoek	Geotron	PB-09-02-2nd phase-Scope EB-Geotron: Contract Geotron		155.000		EUR	USD 217.000
Beveiliging tijdens bouw, betonnen vloeren, utiliteiten tijdens bouw,	divers	(schatting)	125.000				USD 125.000
Bekabeling windturbines-BOPEC door Twentsche Kabel Fabriek	TKF	PB-09-02-2nd phase-Scope EB-TKF: Contract TKF		418.000			USD 586.000
<b>Subtotaal kosten bekabeling windturbines-BOPEC en overige constructiekosten</b>							<b>USD 4.859.000</b>
<b>TOTAAL ENGINEERING, PROCUREMENT AND CONSTRUCTION CONTRACT (EPC):</b>							<b>USD 51.790.000</b>
Commitment Fees & Interest During Construction	Rabobank	6,65% bouwrente & commitment fee over USD 46mio (80% Debt) periode maart 2008 - december 2009				USD	USD 3.200.000
Pre-Commissioning Costs & Financing Fees	Rabobank	(schatting)				USD	USD 1.645.000
Werkkapitaal bij Aanvang exploitatie t.b.v. financiering OPEX	Rabobank	(schatting)				USD	USD 244.000
Debt Service Reserve Account (DSRA)	Rabobank	betreft financiering van eerste kwartaal rente en aflossing op Rabo-lening USD 49.6mio, uitgaande van interest 6,35%.				USD	USD 1.297.000
Ontwikkelingskosten (manuren projectontwikkelaar Evelop)	Evelop	(schatting)				USD	USD 1.500.000
Legal Costs	diversen	(schatting)		525.000		EUR	USD 735.000
Onafhankelijk engineers	?	(schatting)				USD	USD 250.000
Diversen onvoorzien (2,585% van kosten Diesels en Windturbines)	nvt	(schatting)				USD	USD 1.339.000
<b>SUBTOTAAL OVERIGE BEGROTE INVESTERINGSKOSTEN (voornamelijk financieringskosten, ontwikkelingskosten en post onvoorzien)</b>							<b>USD 10.210.000</b>
<b>TOTAAL INVESTERINGSKOSTEN CF-MODEL EVELOP - 23-02-2009 - FINANCIAL CLOSURE DATE</b>							<b>USD 62.000.000</b>



**BIJLAGE F - Specificatie Mazars van investeringskosten volgens Cashflow-model Evelop 19-10-2007 en Power Purchase Agreement: USD 56,2 miljoen**

Omschrijving investering / prestatie	Leverancier	Document/ contract	USD	EUR	CAD	ANG	Valuta	Bedrag USD
<b>Diesलगeneratoren, 5 stuks, type MAN 8L27/38, per stuk 2.851 KWE. Totaal derhalve 14,2 MW / 14.255 KWE</b>	MAN	EPC Contract MAN - draft per 19-10-2007 / begrote posten vanwege wijziging naar 30KV	7.468.403	5.618.681	6.722.892		USD / EUR / CAD	<b>USD 22.057.000</b>
Extra's MAN: expansion building for 30KV switchgear	MAN		200.000				USD	USD 200.000
Extra's MAN: foundation for 30 KV transformer	MAN		150.000				USD	USD 150.000
Extra's MAN: expansion to 20 MW possible	MAN		150.000				USD	USD 150.000
<b>Subtotaal kosten diesलगeneratoren MAN</b>								<b>USD 22.557.000</b>
Grondverbetering(site clearance and improvement)	MAN	PB-09-02-MAN: Bonaire EPC contract v14 20-April-2007 50% van begrote kosten in CF-model 16 mei 2007	250.000				USD	USD 250.000
Haven/wegwerkzaamheden	MAN	PB-09-02-MAN: Bonaire EPC contract v14 20-April-2007 50% van begrote kosten in CF-model 16 mei 2007	300.000				USD	USD 300.000
Mobilisatiekosten, div. opties, training, etc.	div	(schatting)	310.000				USD	USD 310.000
<b>Subtotaal kosten infrastructuur locatie BOPEC (diesलगeneratoren)</b>								<b>USD 860.000</b>
<b>2 backup diesलगeneratoren per stuk 800 KW<sup>E</sup>. Totaal derhalve 1,6 MW / 1.600 KW<sup>E</sup>.</b>	MAN	<b>Bonaire Containerized Gensets 20-03-2007</b>	<b>300.000</b>				USD	<b>USD 300.000</b>
Extra kosten: installatie 30KV station	ABB	<b>begroting o.b.v. concept contract. (Uiteindelijke contractprijs per 4 april 2008 is geworden EUR 2.177.000)</b>		<b>2.000.000</b>			EUR	<b>USD 2.800.000</b>
- Windturbines, type E44 / 0,9 MW x 12 stuks, incl transformatoren 30KV, switch gear, funderingen, transport, kraanuur, hard-software, training personeel. Totaal vermogen 10,8 MW.	Enercon	bijgewerkt concept contract		12.452.000			EUR	USD 17.433.000
- Batterij backup faciliteit	Enercon	(schatting)		750.000			EUR	USD 1.050.000
<b>Subtotaal - windturbines Rincon</b>				<b>13.202.000</b>				<b>USD 18.483.000</b>
- 1 Windturbine, type E33, locatie Sorobon, 0,33 MW, incl gerelateerde kosten	Enercon	EPC PB-09-02-1st phase-Bonaire 1st phase Enercon 21-11-2006		560.000			EUR	USD 784.000
<b>Subtotaal kosten windturbines</b>								<b>USD 19.267.000</b>
<b>Totaal Dieselturbines en windturbines cf CF model 19-10-2007</b>			<b>Totaal conform EPC-contracten MAN / Enercon</b>					<b>USD 45.784.000</b>
Kabelnetwerk van windturbines naar BOPEC, 13,5 km	Ecopower	PB-09-02-Scope EB: Begroting kabel tracee				4.000.000	ANG	USD 2.222.000
Bekabeling wind turbines "inter wind farm"	Ecopower	PB-09-02-Scope EB: Begroting civiel werk wind park				3.000.000	ANG	USD 1.667.000
Bodemonderzoek, beveiliging, inzet utiliteiten gedurende bouw	Ecopower	(schatting)	300.000				USD	USD 300.000
<b>Subtotaal kosten bekabeling windturbines-BOPEC en overige constructiekosten</b>								<b>USD 4.189.000</b>
<b>TOTAAL ENGINEERING, PROCUREMENT AND CONSTRUCTION CONTRACT (EPC):</b>								<b>USD 49.973.000</b>
Commitment Fees & Interest During Construction	Rabobank	6,5% bouwrente over USD 32.468k (80% Debt) periode dec 2007 - sept 2009					USD	USD 2.016.000
Pre-Commissioning Costs	Rabobank	(schatting)					USD	USD 500.000
Werkkapitaal bij Aanvang exploitatie t.b.v. financiering OPEX	Rabobank	(schatting)					USD	USD 211.000
Debt Service Reserve Account (DSRA)	Rabobank	betreft financiering van eerste 2 maanden rente en aflossing op Rabo-lening USD 45mio, uitgaande van interest 6,5%.					USD	USD 702.000
Ontwikkelingsfees	?	(schatting)					USD	USD 300.000
Engineers, advocaatkosten, lokale belastingen	diversen	(schatting)					USD	USD 175.000
Diversen onvoorzien (4,65% van kosten Diesels en Windturbines)	nvt	(schatting)					USD	USD 2.324.000
<b>SUBTOTAAL OVERIGE BEGROTE INVESTERINGSKOSTEN (voornamelijk financieringskosten en ontwikkelkosten en post onvoorzien)</b>								<b>USD 6.228.000</b>
<b>TOTAAL INVESTERINGSKOSTEN CF-MODEL EVELOP - 19 OKTOBER 2007 EN BEDRAG IN POWER PURCHASE AGREEMENT</b>								<b>USD 56.201.000</b>

**BIJLAGE G - Specificatie Mazars van investeringskosten volgens Cashflow-model Evelop 16 mei 2007: USD 46,6 miljoen**

Omschrijving investering / prestatie	Leverancier	Document/ contract	USD	EUR	CAD	Valuta	Bedrag USD
<b>Dieselgeneratoren, 5 stuks, type MAN 8L27/38, per stuk 2.538 KWE. Totaal derhalve 12,69 MW / 12.690 KWE</b>	MAN	PB-09-02-MAN: Bonaire EPC contract v14 20-April-2007 & MAN Tech Specification 23-01-2007	8.393.808	5.338.846	4.262.513	USD / EUR / CAD	<b>USD 19.480.000</b>
Grondverbetering, provisional sum. Alternatief cost + 20%. In contract USD 1 miljoen. Hiervan 50% genomen cf CF-model.	MAN	PB-09-02-MAN: Bonaire EPC contract v14 20-April-2007	500.000			USD	USD 500.000
Haven/wegwerkzaamheden, Prov. sum. Alternatief cost + 20%. In contract USD 1,2 miljoen. Hiervan 50% genomen cf CF-model	MAN	PB-09-02-MAN: Bonaire EPC contract v14 20-April-2007	600.000			USD	USD 600.000
Mobilisatiekosten	MAN	NVT. SCHATTINGSPOST, GEEN DOCUMENTATIE	360.000			USD	USD 360.000
<b>Subtotaal kosten infrastructuur locatie BOPEC (dieselgeneratoren)</b>							<b>USD 1.460.000</b>
<b>2 backup dieselgeneratoren type Cummins KTA50-G310, per stuk 1.000 KW<sup>E</sup>. Totaal derhalve 2 MW / 2.000 KW<sup>E</sup>.</b>	MAN	<b>Bonaire Containerized Gensets 20-03-2007</b>	<b>800.000</b>			USD	<b>USD 800.000</b>
- Windturbines, type E44 / 0,9 MW x 12 stuks, incl transformator, funderingen, transport, kraanhuur, hard-software, training personeel. Totaal vermogen 10,8 MW.	Enercon	EPC PB-09-02-Enercon-Overview Price Bonaire phase 2 270107 & EPC PB-09-02-Enercon-Cable Prices Bonaire		12.186.400		EUR	USD 16.452.000
- Batterij backup faciliteit	Enercon	NVT, SCHATTINGSPOST, GEEN DOCUMENTATIE		500.000		EUR	USD 675.000
<b>Subtotaal - windturbines Rincon</b>							<b>USD 17.127.000</b>
- 1 Windturbine, type E33, locatie Sorobon, 0,33 MW, incl gerelateerde kosten	Enercon	EPC PB-09-02-1st phase-Bonaire 1st phase Enercon 21-11-2006		560.000		EUR	USD 756.000
<b>Subtotaal kosten windturbines totaal (Rincon &amp; Sorobon)</b>							<b>USD 17.883.000</b>
<b>Totaal Dieselturbines en windturbines cf CF model</b>			<b>Totaal conform EPC-contracten MAN / Enercon</b>				<b>USD 39.048.000</b>
<b>Kosten distributienetwerk Dieselturbines: Niet (specifiek) begroot in CF model Evelop</b>	NVT	NVT				NVT	USD -
Manuren bekabeling van windturbines naar BOPEC	Ecopower	(schatting) geen documentatie, 10.000 uur x USD 83				USD	USD 833.000
Bekabeling wind turbines "inter wind farm"	Ecopower	(schatting) geen documentatie				USD	USD 150.000
Elektro-technisch werk windturbines en bekabeling	Ecopower	(schatting) geen documentatie				USD	USD 200.000
Manuren infrastructuur (toegangswegen en platforms)	Ecopower	(schatting) geen documentatie				USD	USD 100.000
Bodemonderzoek	Ecopower	(schatting) geen documentatie				USD	USD 200.000
Routing kabels / engineering	Ecopower	(schatting) geen documentatie				USD	USD 50.000
<b>Subtotaal kosten distributienetwerk windturbines</b>							<b>USD 1.533.000</b>
<b>LUMP SUM TURN KEY / ENGINEERING, PROCUREMENT AND CONSTRUCTION CONTRACT (EPC) VOÓR HEDGING FEE</b>							<b>USD 41.156.000</b>
Hedging fee	?	1,2% van LSTK EPC vóór hedging fee. Geen documentatie				USD	USD 494.000
<b>TOTAAL LUMP SUM TURN KEY / ENGINEERING, PROCUREMENT AND CONSTRUCTION CONTRACT (EPC)</b>							<b>USD 41.650.000</b>
Commitment Fees & Interest During Construction	Rabobank	8% IDC / commitment fee over USD 33.173k (75% CAPEX) periode ... tot ...				USD	USD 1.781.000
Pre-Commissioning Costs	Rabobank	(schatting) geen documentatie				USD	USD 500.000
Financieringskosten	Rabobank	(schatting) geen documentatie				USD	USD 349.000
Werkkapitaal bij Aanvang exploitatie t.b.v. financiering OPEX	Rabobank	(aanname / schatting) geen documentatie				USD	USD 215.000
Debt Service Reserve Account (DSRA)	Rabobank	(schatting) geen documentatie				USD	USD 587.000
Ontwikkelingsfees	?	(schatting) geen documentatie				USD	USD 300.000
Engineers, advocaatkosten, lokale belastingen	diversen	(schatting) geen documentatie				USD	USD 175.000
Diversen (2,5% van kosten Diesels en Windturbines)	?	(schatting) 2,5% van kosten Diesels en Windturbines				USD	USD 1.041.000
<b>SUBTOTAAL OVERIGE BEGROTE INVESTERINGSKOSTEN</b>							<b>USD 4.948.000</b>
<b>TOTAAL INVESTERINGSKOSTEN CF-MODEL EVELOP - 16 MEI 2007</b>							<b>USD 46.598.000</b>

**BIJLAGE H**
**GEVOERDE INHOUDELIJKE GESPREKKEN MET BETROKKENEN VAN HET PROJECT WEB-ECOPOWER TEN BEHOEVE VAN ONS ONDERZOEK**

Gesprek nr.	Entiteit / bedrijf	Persoon	Functie / Rol tijdens het project WEB-Ecopower	Locatie gesprek	Datum gesprek
1	ex-BHM / directievoering project WEB-Ecopower	Dhr. R. (Richard) Hart	ten tijde van project algemeen directeur van H&R Consultancy, destijds directie van BHM die op haar beurt destijds directie was van WEB	Willemstad Curacao	16-6-2015
		Dhr. S. (Stijn) Janssen	ten tijde van project betrokken bij directievoering van BHM en WEB		
		Dhr. T. (Tonny) Rossen	lid RvC WEB / ten tijde van het project financieel directeur van H&R Consultancy, destijds directie van BHM, die op haar beurt destijds directie was van WEB		
2	Evelop / Ecopower	Dhr. G. (Gilbert) Gouverneur	projectleider Evelop / Ecopower op Bonaire	Willemstad Curacao	16-6-2015
3	PwC (accountant WEB)	Dhr. C. (Cees) Rokx	accountant / partner	Willemstad Curacao	16-6-2015
4	BHM	Dhr. J. (John) Soliano	huidig algemeen directeur	Kralendijk Bonaire	17-6-2015
5	BHM - financieel adviseur	Dhr. L. (Loek) Beumer	ten tijde van project financieel adviseur van directie WEB	Kralendijk Bonaire	17-6-2015
6	BHM - voormalig directeur	Dhr. G. (George) Soliana	voormalig directeur van BHM ten tijde van arbitrage WEB-Ecopower	Kralendijk Bonaire	17-6-2015
7	WEB - directievertegenwoordiger	Dhr. H (Hubert) de Palm	ten tijde van project hoofd MT / directievertegenwoordiger van WEB	Kralendijk Bonaire	18-6-2015
8	WEB - huidige directie	Dhr A. (Alfredo) Koolman	huidig algemeen directeur van WEB	Kralendijk Bonaire	18-6-2015
	WEB	Dhr. M. (Marlon) Manuela	huidig manager finance & control, ook ten tijde van het project WEB-Ecopower als zodanig in dienst van WEB.		
9	Van Eps Kunneman Van Doorne	Mevr. M. (Molly) Steward	juridisch adviseur project WEB-Ecopower, gedeeltelijke advisering over Power Purchase Agreement, later rechtsvertegenwoordiger van WEB in de arbitragezaak.	Kralendijk Bonaire	18-6-2015
10	Evelop / Ecopower	Dhr. B. (Bob) Schulte	Ten tijde van project als manager van ontwikkelaar Evelop verantwoordelijk voor het project. Later ondersteunend in bouwbegeleiding van Ecopower	Utrecht, Nederland	3-9-2015

Naast voormelde gesprekken hebben wij contact gehad met de curator van Econcern (dhr. Deterink), Contour Global (via haar Nederlandse rechtsvertegenwoordiger dhr. S. Berendsen van Loyens & Loeff)

In december 2014 hebben wij in Nederland gesproken met de heer A. Schoonderbeek, huidig financieel directeur van WEB, voornamelijk in relatie tot verzoeken tot documentatie van WEB ten behoeve van ons onderzoek.

Voorts hebben wij gesproken met de heer K. van Buiren, onderzoeker van SEO en auteur van het SEO rapport.

Tot slot hebben wij, naast de face-to-face gesprekken diverse telefoongesprekken en/of conference calls gevoerd met diverse betrokkenen, waaronder bestuurders, managers en commissarissen van WEB en BHM.

**BIJLAGE i**
**RECAPITULATIE MAZARS - SPECIFICATIE BEGROTING DNV/GL (KEMA) VAN INVESTERINGSKOSTEN WEB-BONAIRE IN LANGE TERMIJN ENERGIESTUDIE KEMA / ECOFYS 2005 - 2015**

<b>Gehanteerde valutakoersen DNV-GL:</b>			
1 USD	=	EUR	0,82
1 USD	=	ANG	1,77

**BEGROTE KOSTEN DOOR DNV-GL (KEMA) IN 2005**

Prestatie-omschrijving	Types en aantal	Prijs per eenheid	Hoe is prijs bepaald? / Gebruikte bronnen?	Bedrag USD	
Dieselgeneratoren	Generatoren op basis van HFO. 3 generatoren met vermogen van 2 x 4,19 MW en 1 x 5,587 MW = totaal vermogen 14 MW	USD 967,25 per kWE + 10% opslag.	De USD 967,25 is berekend op basis van een door DNV-GL gebruikt bestand Bonaire Medium Speed Engine Power Plant Generation Cost Estimate van "SoEnergy International Inc", een commerciële partij en "Major dealer of Caterpillar in Latin America for EPC projects" conform hun website. In deze cost estimate wordt uitgegaan van 2 generatoren type 12CM32 met een totaal vermogen van 11.174 kWE en een totaalprijs van USD 10.808.000. Door DNV-GL is de totaalprijs gedeeld door het totale vermogen om te komen tot USD 967,25 per kWE. De opslag van 10% is een schatting van DNV-GL.	USD	14.861.000
Windturbines	5 stuks, vermogen 2MW per stuk, totaal vermogen 10 MW.	USD 1.300 per kWE / USD 1,3 miljoen per MW	Schatting DNV-GL (KEMA)	USD	13.000.000
Infrastructuur Dieselgeneratoren	Betreft aanleg / aanpassing infrastructuur tanks en leidingen omschakeling gewone diesel (oude situatie) naar HFO brandstof (nieuwe situatie).	NVT / schatting o.b.v. memo managementteam WEB.	<b>De prijs is gebaseerd op een memorandum van het management team van WEB, "motivatie opgesteld voor inzet van 5-8 MW dieselgeneratorsets...", gedateerd 13 juli 2005. Hierin staat het volgende beschreven op pagina 8, paragraaf 8 Risico analyse: punt 7: "Op dit moment is nog niet bekend wie de HFO leverancier zal worden en hoe lang het zal duren voordat de levering zal kunnen plaatsvinden. Overschakelen naar HFO en verhoging van de bestaande hoogspanningsniveau zijn niet van elkaar te scheiden. De hoge investeringen die dienen te worden gepleegd in het net zullen moeilijk worden terugverdiend binnen een redelijke periode indien er geen mogelijkheid gecreëerd wordt om de brandstofprijzen drastisch te verlagen." Punt 8: "Besprekingen met Curoil hebben geleid tot de bereidwilligheid dat zij ons zsm een pre-feasibility studie zullen overhandigen met betrekking tot levering van HFO aan WEB. Een scherpe richtprijs voor HFO ligt momenteel niet voorhanden. Vooralsnog wordt een bedrag van ANG 4,5 Miljoen aangehouden."</b>	USD	2.542.373
Sea Water Air Conditioning (SWAC)	Koelingssysteem m.b.v. zeewater met een capaciteit van 1 tot 2 MW (geschat)	USD 5 miljoen	Prijs gebaseerd op notitie van Ecofys "Duurzame energie-opties" gedateerd 7 augustus 2005.	USD	5.000.000
<b>Totaal opwekkingskosten: 14 MW diesels, 10 MW windturbines conform Energieplan</b>				<b>USD</b>	<b>35.403.373</b>
SWAC niet geïnstalleerd, gecorrigeerd in calculatie				USD	-5.000.000
<b>Totaal opwekkingskosten: 14 MW diesels, 10 MW windturbines</b>				<b>USD</b>	<b>30.403.373</b>

Locatiekosten BOPEC - investeringen in distributienetwerk elektriciteit (aansluiting locatie Dieselgeneratoren op het netwerk).	3 parallel kabels, elk 13 km lengte. Type 3 x 1 x 240 mm <sup>2</sup> AL XPLE (6.75 MVA per kabel)	Per parallel kabel EUR 2.600.000 elk der kabels 13 km lengte.	Prijs gebaseerd op een rekenmodel - Scenario costs TDC. Bron: KEMA  Voor Dieselgeneratoren was aanvankelijk uitgegaan van 8 MW en 2 parallel kabels. In nieuwe situatie uitgegaan van 14 MW en 3 parallel kabels.	USD	9.516.000,00
Locatiekosten BOPEC - investeringen in distributienetwerk elektriciteit (aansluiting locatie op het netwerk).	5 kabels, elk 1 km lengte. Type 3 x 35 mm <sup>2</sup> Cu XPLE	Per kabel EUR 100.000 Elk der kabels 1 km lengte.	Prijs gebaseerd op een rekenmodel - Scenario costs TDC. Bron: KEMA  Voor Windturbines was aanvankelijk uitgegaan van 4 x 2 MW en 4 kabels. In nieuwe situatie uitgegaan van 5 x 2 MW (= 10 MW) en 5 kabels.	USD	610.000,00
<b>Totaal kosten distributienetwerk, locatie BOPEC:</b>				<b>USD</b>	<b>10.126.000</b>

**Uitgangspunt: 14 MW dieselgeneratoren, 10 MW windturbines, locatie BOPEC, zonder SWAC** **USD 40.529.373**