

# Financiering grootschalige zon- en windprojecten

## Provincie Utrecht

Datum: 11 juli 2025

## Samenvatting

Om in 2030 de RES-doelstellingen voor grootschalige, coöperatieve opwek van energie te halen, dienen er in de Provincie Utrecht nog 40 à 50 windturbines gebouwd te worden en moet er nog zo'n 700 hectare aan zon-op-land worden gerealiseerd. De Provincie Utrecht heeft in het beleids- en toetsingskader voor windenergie vastgesteld dat minimaal 50% lokaal eigendom behaald moet worden met een streven naar 100%. Voor zonnenvelden zijn de beleidskaders door de gemeenten vastgesteld met in veel gevallen (een streven naar) 50% lokaal eigendom en soms meer.

Lokaal eigendom komt tot stand door lokale energiecoöperaties die zelfstandig of met andere initiatiefnemers een wind- of zonproject realiseren. In opdracht van de provincie Utrecht hebben IN.credible en Energie van Utrecht het volgende onderzocht: hoe werkt de financiering van een (deels) coöperatief wind- of zonnepark? Welk deel van de financiering is er tot 2030 nodig van lokale huishoudens en het midden- en kleinbedrijf (MKB) om lokaal eigendom te realiseren? Welke aanvullende financieringsmogelijkheden zijn er om voldoende lokaal eigendom (minimaal 50%) met zeggenschap te realiseren in het geval dat met lokaal ledenkapitaal in eerste instantie niet lukt?

De totale financieringsbehoefte bij deze opgave is begroot op ruim 1,1 miljard euro. Het gevraagde bedrag aan lokaal ledenkapitaal ligt tussen de 140 en 280 miljoen euro. Dit bedrag moet van inwoners en MKB komen in de vorm van eigen vermogen of achtergestelde leningen. Het overige deel komt van bankleningen en – in geval van minder dan 100% lokaal eigendom – van samenwerkingspartijen die mee-investeren. Hoewel dit bedrag een fractie is van het vrij besteedbare spaargeld in de provincie Utrecht, is het nog niet gezegd dat dit ook daadwerkelijk opgehaald kan worden door lokale energiecoöperaties.

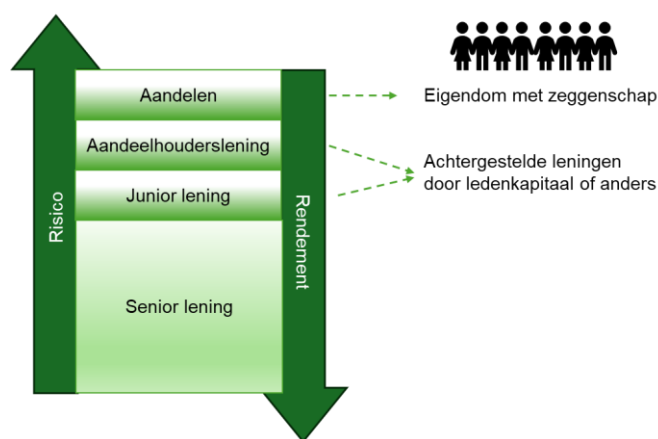
Om de slagingskansen van energiecoöperaties te maximaliseren doen we de volgende aanbevelingen:

- Zorg voor **professionaliteit**; een stabiel coöperatiebestuur met weinig verloop. Het is belangrijk dat er binnen het bestuur ervaring is met financieringstrajecten en als dat er niet is, dan is het raadzaam om daarvoor specialisten in te huren. Ook kennis van andere expertises is onmisbaar: marketing, communicatie, administratie etc.
- Besteed voldoende tijd en aandacht aan **marketing**. Bouw een goed verhaal op en richt een stevige campagne in. Begin ook op tijd met marketing, dat wil zeggen direct aan het begin van de ontwikkeling om bekend te worden bij aspirant-leden.
- Beperk de **looptijd** van het financieringsinstrument. Een looptijd langer dan 10 jaar wordt doorgaans als problematisch ervaren voor potentiële inleggers.
- Bied voldoende **rendement**. De groep intrinsiek gemotiveerde leden die rendement niet per se belangrijk vinden is (te) klein. Voor veel grotere groepen is het rendement wel van

belang; het geboden rendement moet in ieder geval hoger zijn dan de rente op een spaarrekening.

- **Wees duidelijk** over het financieringsinstrument en -proces. Consumenten willen begrijpen waarin ze investeren en wat de kenmerken (inclusief risico's) zijn. Indien van toepassing is het ook belangrijk om duidelijk aan te geven dat er meerdere 'ophaalrondes' volgen, en wanneer en hoelang deze openstaan.
- Breng de bijdrage aan **een goedkoper energiesysteem** over het voetlicht. Zon- en met name windenergie hebben de elektriciteit in de afgelopen jaren goedkoper gemaakt. Leden van energiegemeenschappen die deze energie gaan delen profiteren hier het meest van.

De in te brengen bedragen voor eigen vermogen en achtergestelde leningen hangen niet 1-op-1 samen met **zeggenschap**. Achtergestelde leningen (junior) kunnen over grote bedragen gaan, maar bieden geen zeggenschap. Zeggenschap is gekoppeld aan aandelen (in eigen vermogen), waar een lager bedrag mee gemoeid kan gaan. Een alternatief voor lokaal ledenkapitaal kan dus ook een achtergestelde lening (zonder zeggenschap) van een andere partij zijn.



Naast het ophalen van kapitaal door lokale energiecoöperaties – zelf georganiseerd of uitbesteed aan een crowdfundingplatform – hebben we de meest gangbare aanvullende financieringsmogelijkheden geïnventariseerd. Deze kunnen ook in combinatie met elkaar worden toegepast. In onderstaande tabel worden ze samengevat.

|                      | (leden van)<br>Lokale<br>energie-<br>coöperatie | Kapitaal-<br>krachtige<br>energie-<br>coöperatie | Energie-<br>fonds<br>Utrecht | Privaat<br>investerings-<br>fonds | Commer-<br>ciële<br>ontwikkelaar |
|----------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------------------|------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| Aandelen             | x                                               | x                                                |                              |                                   | x                                |
| Aandeelhouderslening | x                                               | x                                                |                              |                                   | x                                |
| Junior lening        | x                                               | x                                                | x                            | x                                 |                                  |
| Senior lening        |                                                 |                                                  |                              |                                   |                                  |

banklening

| Mogelijke bronnen van eigen vermogen en/of achtergestelde leningen                                        |                                                                                                                                         |                                                          |                                                                                |                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
|                                                                                                           | Voorwaarden                                                                                                                             | Zeggenschap blijft lokaal                                | Flexibiliteit                                                                  | Omvang                                            |
| Lokale energie-coöperatie haalt kapitaal op:<br>- zelf; of<br>- uitbesteden via een crowd-fundingplatform | ++<br>zelf te kiezen: aandelen, obligaties, looptijd, min-max inleg etc. (uitbesteden is duur, maar kans op ophalen doe-lbedrag groter) | ++<br>Geborgd via lidmaatschap lokale energie-coöperatie | -/+<br>verschillende leenrondes, leenreglement achteraf moeilijk aan te passen | -<br>op voorhand geen zekerheid opgehaalde bedrag |
| Kapitaalkrachtige energiecoöperaties                                                                      | ++<br>coöperatief (cf. charter Energie Samen)                                                                                           | ++ bij lening<br>-/+ bij aandeel                         | ++<br>lokale coöperatie kan aandeel overnemen                                  | +<br>(8 coöperaties)                              |
| Publiek investeringsfonds<br>Energiefonds Utrecht                                                         | +<br>publiek gefinancierd                                                                                                               | ++<br>(alleen lening, zeggenschap blijft lokaal)         | ++<br>flexibel aflossen                                                        | -/+<br>(22 mln totaal in fonds)                   |
| Private investeringsfondsen                                                                               | -/+<br>commercieel                                                                                                                      | ++<br>(alleen lening, zeggenschap blijft lokaal)         | - tot ++<br>flexibel aflossen komt voor, afh. van fonds                        | ++<br>enkele grote spelers                        |
| Financiering met/door commerciële ontwikkelaar                                                            | -/+<br>commercieel, afhankelijk van partner                                                                                             | -<br>vanwege 50% aandeel met zeggenschap                 | - tot ++<br>afhankelijk van partij                                             | ++<br>veel grote internationale bedrijven         |

Daarnaast hebben we enkele minder gangbare opties geïnventariseerd en verkend, zie onderstaand overzicht.

| Extra bronnen die (nog) niet (veel) worden toegepast |                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Aandeel gemeenten                                    | Enkele gemeenten overwegen een aandeel en/of financiering in grootschalige zon- of windprojecten. Dit is nog lang geen gemeengoed en erg contextafhankelijk.                                                                                          |
| Aandeel bedrijven                                    | Zon- en windprojecten worden ook ontwikkeld op of in de nabijheid van bedrijventerreinen. Er zijn voorbeelden waarbij bedrijven een aandeel (willen) nemen in deze opwek om zo hun energievraag in te vullen en/of netcongestieprobleem op te lossen. |
| Ideële fondsen                                       | Er zijn duizenden fondsen in Nederland die geld aan ideële doelen geven, en daarvoor hun kapitaal beleggen. Wij hebben geen fondsen gevonden die kapitaal verstrekken aan wind- of zonprojecten. Een enkel fonds staat open voor verkenning.          |

Verder hebben we een aantal ‘hulpmiddelen’ geïdentificeerd die financiering makkelijker kunnen maken, maar geen vervanging zijn voor eerdergenoemde opties.

| Andere hulpmiddelen  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ontwikkelfonds Opwek | Dit fonds biedt voorfinanciering voor de ontwikkelfase, en moet afgelost worden bij financial close. Daarmee is het geen vervanging voor eigen vermogen en/of achtergestelde leningen.                                                                                                            |
| Gemeentegarantie     | Gemeentegaranties kunnen worden afgegeven, al gebeurt dit niet vaak voor zon- en windprojecten, vanwege gebrek aan kennis en ervaring of een te groot beslag op het weerstandsvermogen. Deze garanties kunnen zorgen voor goedkopere bankleningen bij BNG Bank en de Nederlandse WaterschapsBank. |

Tot slot constateren we dat voor het bereiken van een bredere en grotere doelgroep een andere aanpak nodig is. Professionele marketing is op projectniveau minder goed te realiseren dan voor een portfolio aan projecten. We stellen een aanvullend, minder lokaal portfoliofonds voor, dat naar haar aard ook minder risicovol is dan de investering in een enkel project. Deze portfolio-gedachte helpt ook om al eerder geld op te halen, en dat kan weer helpen om sterker te kunnen staan in gesprekken met commerciële ontwikkelaars. De aanbevelingen voor een dergelijk fonds hebben we hieronder samengevat, waarbij we opmerken dat verdere uitwerking noodzakelijk is.

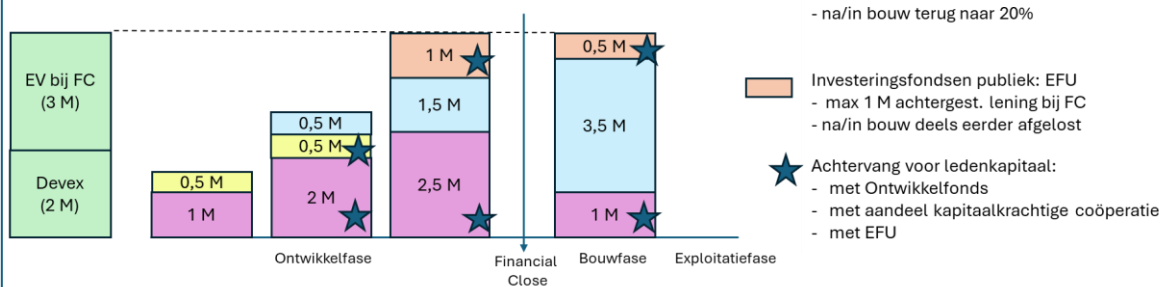
| Aanbeveling voor aanvullend nieuw fonds |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Portfoliofonds Utrecht                  | <p>Aanvullend fonds voor portfolio Utrechtse wind- en zonprojecten. Dit biedt meerwaarde door de combinatie van de onderstaande kenmerken:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- schaalgrootte door portfoliobenadering</li> <li>- focus en slagkracht voor marketing, gericht op alle inwoners van de provincie</li> <li>- aanbod voor de inleggers: <ul style="list-style-type: none"> <li>o meer zekerheid ten opzichte van losse projecten</li> <li>o kortere looptijden (voor zover mogelijk)</li> <li>o simpel financieel instrument en eenvoudig uit te leggen</li> <li>o focus op financieel rendement inclusief verhandelbaarheid</li> </ul> </li> <li>- aanbod voor fondsinleg in project van lokale energiecoöperatie: <ul style="list-style-type: none"> <li>o behoud van zeggenschap bij lokale energiecoöperatie</li> <li>o flexibiliteit voor inleg in project (bedrag, eerder aflossen, voor zover mogelijk)</li> <li>o coöperatieve voorwaarden: geen winstmaximalisatie maar gericht op coöperatieve waarden (o.a. duurzaamheid en gemeenschap)</li> </ul> </li> </ul> |

In de praktijk zijn veel combinaties van genoemde opties mogelijk. Ter illustratie zijn drie voorbeelden van combinaties van financiering hierna schematisch verbeeld.

**Voorbeeld:**  
samenwerking kapitaalcrachtige coöperatie

Totale financiering voor twee windturbines:  
20 M euro

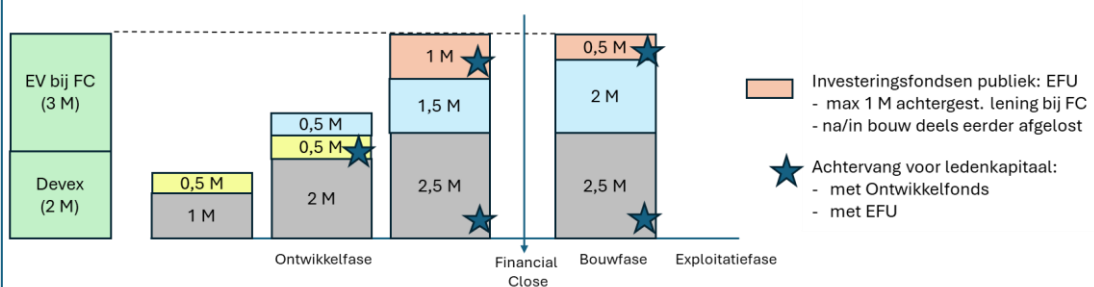
waarvan 25%  
eigen vermogen en/of achtergestelde leningen  
totaal 5M euro



**Voorbeeld:**  
samenwerking commerciële partner

Totale financiering voor twee windturbines:  
20 M euro

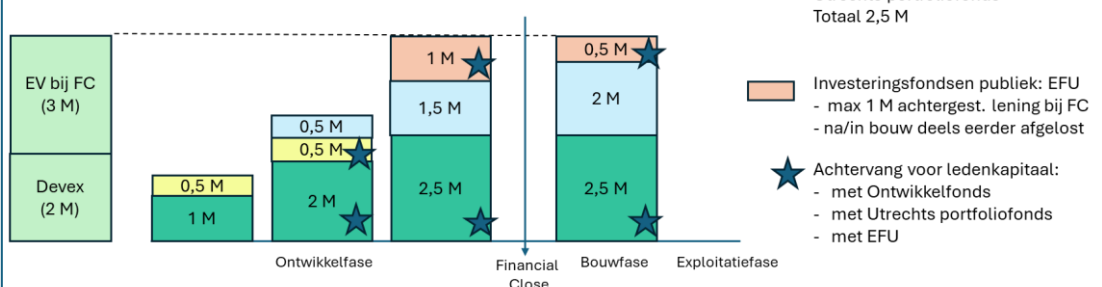
waarvan 25%  
eigen vermogen en/of achtergestelde leningen  
totaal 5M euro



**Voorbeeld:**  
samenwerking Utrechts portfoliofonds (nog op te richten)

Totale financiering voor twee windturbines:  
20 M euro

waarvan 25%  
eigen vermogen en/of achtergestelde leningen  
totaal 5M euro



## Inhoudsopgave

|                                                                               |    |
|-------------------------------------------------------------------------------|----|
| Samenvatting .....                                                            | 2  |
| 1. Inleiding .....                                                            | 9  |
| 1.1 Aanleiding .....                                                          | 9  |
| 1.2 Probleemstelling: voldoende eigen vermogen? .....                         | 9  |
| 1.3 Opbouw van dit rapport .....                                              | 11 |
| 2. Hoe werkt financiering van grote opwekprojecten? .....                     | 12 |
| 2.1 Financiering van ontwikkel- en bouwfase .....                             | 12 |
| 2.2 Eigen vermogen, vreemd vermogen en achtergestelde leningen .....          | 14 |
| 2.3 Keuzes eigen vermogen of vreemd vermogen en relatie met zeggenschap ..... | 15 |
| 2.4 Inbreng ledenkapitaal .....                                               | 16 |
| 2.5 Bankfinanciering .....                                                    | 20 |
| 3. Inventarisatie financiering grootschalige opwek in Utrecht .....           | 25 |
| 3.1 Omvang van financieringsvraag .....                                       | 25 |
| 3.2 Succesfactoren voor ophalen ledenkapitaal .....                           | 28 |
| 3.3 Lering trekken uit succesfactoren en crowdfunding praktijk .....          | 30 |
| 4. Aanvullende financieringsmogelijkheden .....                               | 34 |
| 4.1 Samenwerking kapitaalcrachtige energicoöperaties .....                    | 34 |
| 4.2 Publieke investeringsfondsen .....                                        | 37 |
| 4.3 Banken en private investeringsfondsen .....                               | 38 |
| 4.4 Investeringsfondsen voor specifieke doelgroepen /ideëel .....             | 40 |
| 4.5 Aandeel gemeenten en/of bedrijven .....                                   | 40 |
| 4.6 Financiering met/door commerciële ontwikkelaar .....                      | 41 |
| 5. Andere hulp bij financiering .....                                         | 44 |
| 5.1 Ontwikkelfonds Opwek .....                                                | 44 |
| 5.2 Crowdfundingplatforms .....                                               | 44 |
| 5.3 Garanties van lokale overheden .....                                      | 45 |
| 5.4 Overheden die zelf ontwikkelen .....                                      | 45 |
| 6. Conclusies en aanbevelingen .....                                          | 46 |

|                                     |                     |    |
|-------------------------------------|---------------------|----|
| 6.1                                 | Conclusies .....    | 46 |
| 6.2                                 | Aanbevelingen ..... | 48 |
| Bijlage - Lijst geïnterviewden..... |                     | 51 |

# 1. Inleiding

## 1.1 Aanleiding

Om in 2030 de RES-doelstellingen voor grootschalige, coöperatieve opwek van energie te halen, dienen er in de Provincie Utrecht nog 40 à 50 windturbines gebouwd te worden en moet er nog zo'n 700 hectare aan zon-op-land worden gerealiseerd.

Voor wind spitst zich dat nu toe op 10 à 15 locaties. In sommige gebieden heeft de gemeente de rol van bevoegd gezag, in andere gebieden is die rol voor de provincie. De Provincie heeft inmiddels een Beleids- en Toetsingskader Lokaal Eigendom en Participatie bij windenergie (zie [link](#)) ontwikkeld en vastgesteld voor minimaal 50% lokaal eigendom met een streven naar 100% (hierna 'het provinciale beleids- en toetsingskader').

Voor zonnevelden zijn de beleidskaders door de gemeente vastgesteld met in veel gevallen (een streven naar) 50% lokaal eigendom, en soms naar 51% (Woudenberg, Rhenen) of 100% (Stichtse Vecht).

## 1.2 Probleemstelling: voldoende eigen vermogen?

Uitgangspunt is dat lokaal eigendom tot stand komt door lokale energiecoöperaties die zelfstandig of samen met andere initiatiefnemers een wind- of zonproject ontwikkelen, realiseren en langjarig exploiteren. Uit een eerdere inventarisatie die Energie van Utrecht heeft uitgevoerd voor de kansrijke windgebieden in de provincie is naar voren gekomen dat er zorgen zijn of het voor het lokaal eigendom benodigde eigen vermogen bijeengebracht kan worden.

Hoewel er vele projecten in Nederland zijn aan te wijzen waar het bijeenbrengen van ledenkapitaal snel en volledig is gelukt, geven we hier twee recente voorbeelden waar dit niet is gelukt.

### Bommelerwaar

Coöperatie Bommelerwaar heeft sinds 2017 samen met GreenTrust Projects BV drie windmolens ontwikkeld ten oosten van de A2 in de Bommelerwaard. Na een lange Raad van State-procedure werd de vergunning in november 2023 onherroepelijk. In januari 2024 startten de voorbereidingen voor het ophalen van ledenkapitaal. Om haar 50%-aandeel in het eigen vermogen van het project te kunnen storten wilde de coöperatie obligaties uitgeven voor een bedrag van 3,4 miljoen euro. Daarvoor had ze een periode van zes weken uitgetrokken in de maanden mei en juni van 2024. Dit bleek een te korte tijdsspanne, en ook het bedrag bleek te hoog voor een coöperatie met 200 leden (omgerekend zou het neerkomen op 17.000 euro per lid).

Tijdens de campagne zijn wel zo'n 170 nieuwe leden geworven en is er 1,1 miljoen euro aan obligaties uitgegeven. Nog altijd een respectabel bedrag van bijna 3.000 euro per lid, maar bij lange na niet genoeg om de benodigde 50% van het eigen vermogen in te brengen.



Nog net op tijd werd een helpende hand gevonden bij coöperatie Deltawind (Goeree-Overflakkee) die het ontbrekende bedrag van 2,3 miljoen heeft willen verstrekken. Daarmee nam weliswaar het lokaal eigendom af tot zo'n 16% maar het coöperatieve eigendom bleef wel op 50%. Om dit te bewerkstelligen richtten beide coöperaties een nieuwe onderneming op, Eiland voor Eiland BV, die 50% aandeelhouder werd van het te bouwen windpark, en waarin beide coöperaties evenveel zeggenschap hebben.

Bovendien veranderden de voorwaarden voor de obligatiehouders niet: zij houden recht op 4,5-7% rente en de coöperatie betaalt deze obligaties af na vijftien jaar of zo snel als de inkomsten het toelaten. Bommelerwaart krijgt verder van Deltawind de tijd om na het afronden van de bouw van het windpark haar aandeel terug over te nemen. Zij kan dit doen door nieuwe obligaties uit te geven of de opbrengsten uit het windpark daarvoor aan te wenden. In 2026, als het windpark operationeel is, start Eiland voor Eiland B.V. met de uitgifte van obligaties om Deltawind uit te kopen.



### Eigenwijkse Energiecoöperatie (EWEC)

EWEC heeft zo'n 370 leden en is de energiecoöperatie in de gemeente Wijk bij Duurstede. Samen met Sunvest ontwikkelde EWEC sinds enige jaren Zonnepark Wijkerbroek langs het Amsterdam-Rijnkanaal in Wijk bij Duurstede. EWEC had daarin aanvankelijk een 25%-aandeel (lokaal eigendom was een voorwaarde bij het verlenen van de vergunning door de gemeente Wijk bij Duurstede).

Vanwege enkele bestuurswisselingen en een herstructurering begonnen de voorbereidingen voor het geld ophalen pas in juli 2023: enkele maanden voor financial close. Deze te korte periode is grotendeels gebruikt om uit te vinden wat de juridische kaders zijn voor het ophalen van ledengeld en het opstellen van een informatiememorandum (IM). Dit sterk juridisch getinte, en niet voldoende toegankelijk geschreven IM werd eigenlijk ook het marketingmiddel om het project te 'verkopen'. Daar bleek het ongeschikt voor. Bovendien zouden inleggers de eerste vier jaar geen rente krijgen, waarmee de propositie niet aantrekkelijk genoeg werd bevonden. Echter, door deze uitgespaarde rente te gebruiken om een financiële buffer op te bouwen (vereiste van de bank), nam de bank genoegen met een iets lagere rente waardoor het ingeschatte rendement voor de leden over de hele looptijd van 25 jaar toch rond de 6% kan bedragen.

Het 25%-aandeel bleek al met al een brug te ver. Maar mede dankzij een succesvolle campagne gericht op senioren ('Doe het voor je (klein)kind') slaagde EWEC er toch nog in om in twee maanden tijd een bedrag van 235.000 euro op te halen, goed voor een aandeel van 6% in het Zonnepark. Dit betekent wel dat EWEC ook maar 6% zeggenschap heeft in de BV die het zonnepark beheert.

Deze voorbeelden illustreren de uitdagingen. Hieruit volgt de probleemstelling die we in dit rapport beantwoorden:

*“Welke aanvullende financieringsmogelijkheden zijn er om voldoende lokaal eigendom (minimaal 50%) met zeggenschap te realiseren in het geval dat met ledenkapitaal in eerste instantie niet lukt?”*

### 1.3 Opbouw van dit rapport

We beschrijven in hoofdstuk 2 eerst hoe de financiering van grote opwekprojecten in zijn algemeenheid werkt. Hierbij staan we stil bij de begrippen eigen vermogen en vreemd vermogen, de relatie met zeggenschap, de manier waarop ledenkapitaal kan worden opgehaald, en het proces met de bank. Dit laatste omdat dit in sterke mate bepalend is voor de hele financieringsstructuur en voor de doorlooptijd.

In hoofdstuk 3 gaan we in op de specifieke situatie in de provincie Utrecht. Hoeveel kapitaal moet er lokaal worden opgehaald om de ambities voor lokaal eigendom bij zon- en windprojecten te realiseren tot en met 2030? En welke succesfactoren kunnen worden geïdentificeerd voor een energiecoöperatie om het ledenkapitaal op te halen en bankfinanciering te organiseren?

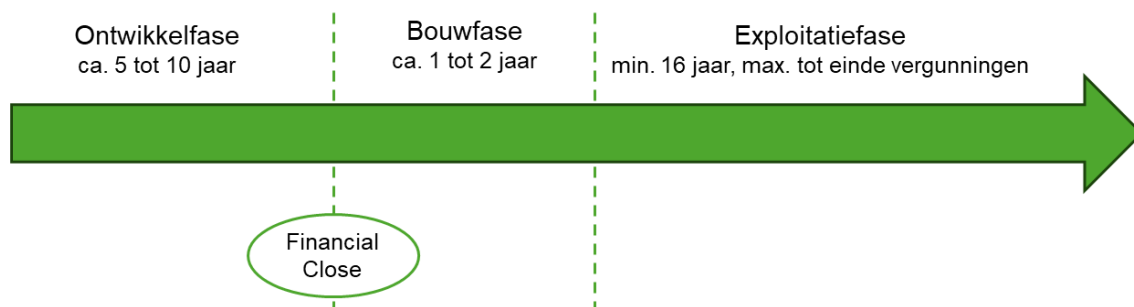
In hoofdstuk 4 inventariseren we de financieringsmogelijkheden voor het geval dat ledenfinanciering niet voldoende (snel) blijkt. Overal waar we jargon gebruiken geven we dit aan in *cursief* en leggen we het in de tekst zoveel mogelijk uit.

In hoofdstuk 5 geven we aandacht aan andere vormen van hulp bij financiering. Tot slot trekken we in het laatste hoofdstuk 6 conclusies en doen we aanbevelingen.

## 2. Hoe werkt financiering van grote opwekprojecten?

### 2.1 Financiering van ontwikkel- en bouwphase

De levensduur van een wind- of zonproject kent grofweg drie stadia: de ontwikkelfase, de bouwphase en de exploitatiefase. Kosten die worden gemaakt in de ontwikkel- en de bouwphase dienen gedurende de exploitatiefase te worden terugverdiend.



De kosten die in de ontwikkelfase worden gemaakt worden doorgaans aangeduid met *devex* (*development expenditure*), kosten die worden gemaakt om de bouw te bekostigen met *capex* (*capital expenditure*). Deze beide kostencomponenten maken samen de financieringsbehoefte van een project. Tijdens de exploitatiefase worden er ook kosten gemaakt, de zgn. *opex* (*operational expenditure*), maar omdat deze uit de operationele inkomsten worden betaald, maken deze geen onderdeel uit van de financieringsbehoefte.

Een projectfinanciering wordt doorgaans door een bank verstrekt vlak voor de start van de bouwphase, het moment dat in de regel met *financial close* wordt aangeduid. Op dat moment is aan alle bankvoorwaarden voldaan en kan daadwerkelijk met de bouw worden begonnen. Dat maakt meteen duidelijk dat de kosten die in het ontwikkeltraject worden gemaakt (*devex*) uit andere bronnen gefinancierd dienen te worden (zie onderstaande figuur).



Doorlooptijden zijn indicatief, fasen gaan automatisch in elkaar over, en kunnen parallel lopen

Energiecoöperaties financieren ontwikkelkosten doorgaans uit de volgende bronnen:

- ledenkapitaal dat als eigen vermogen wordt ingebracht in een project-BV,
- ledenkapitaal dat als achtergestelde lening wordt ingebracht en/of
- een lening van het Ontwikkelfonds Opwek aan een energiecoöperatie (dus niet aan project-BV) die op *financial close* wordt *afgelost*. In paragraaf 5.1 lichten we dit fonds verder toe.

Daarnaast kan in geval van samenwerking met een kapitaalkrachtige (landelijke) energiecoöperatie of een commerciële ontwikkelaar, mogelijk voorfinanciering van het ledenkapitaal overeengekomen worden. Dit komt aan bod in paragraaf 4.1 en 4.6.

De totale financieringsbehoefte wordt schematisch weergegeven in een zgn. '*sources and uses*'. Dit is niets anders dan een balans, met aan de activazijde de verschillende kostenposten (*devex* en *capex*) die samen de financieringsbehoefte vormen, en aan de passivazijde de financieringsbronnen. Een voorbeeld (van een fictief windpark met twee turbines) wordt hieronder geschetst.

| Uses (€)                                           |                   | Sources (€)                |                      |
|----------------------------------------------------|-------------------|----------------------------|----------------------|
| DEVEX                                              |                   | eigen vermogen             | 1.107.500            |
| -plankosten gemeente                               | 425.000           | achtergestelde lening      | 3.485.000            |
| -MER/vergunningen                                  | 30.000            | projectfinanciering (bank) | 13.750.000           |
| -leges                                             | 140.000           |                            |                      |
| -windstudie                                        | 17.500            |                            |                      |
| -overigen, waaronder advieskosten en due diligence | 1.200.000         |                            |                      |
| CAPEX                                              |                   |                            |                      |
| -netaansluiting en BoP-e                           | 970.000           |                            |                      |
| -windturbines                                      | 10.370.000        |                            |                      |
| -BoP-c (civiele werken)                            | 3.275.000         |                            |                      |
| -bouwmanagement en overige capex                   | 550.000           |                            |                      |
| -bouwrente en financieringskosten                  | 525.000           |                            |                      |
| -onvoorzien                                        | 840.000           |                            |                      |
|                                                    |                   |                            |                      |
| <b>Totaal</b>                                      | <b>18.342.500</b> | <b>Totaal</b>              | <b>18.342.500,00</b> |

Lokaal geïnitieerde grootschalige energie-opwekprojecten komen in de regel in aanmerking voor een zgn. *non-recourse financiering*. Dit is een door een bank te verstrekken *projectfinanciering* waarbij de bank geen verhaalsrecht heeft op de *sponsors*, de initiatiefnemers en aandeelhouders van het project. In paragraaf 2.5 leggen we deze banklening verder uit.

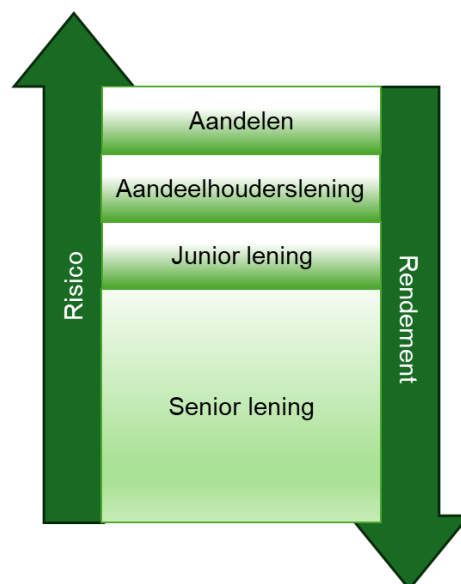
## 2.2 Eigen vermogen, vreemd vermogen en achtergestelde leningen

De precieze hoogte van de banklening ofwel projectfinanciering is in belangrijke mate afhankelijk van de verwachte terugbetalingscapaciteit van het project, van de *business case* dus. In theorie zou dat, bij een zeer solide business case, kunnen oplopen tot 100% van de financieringsbehoefte. In de praktijk komt dat echter niet voor. Ten eerste omdat de verwachte terugbetalingscapaciteit daarvoor nooit (meer) voldoende is, ten tweede omdat banken onder meer als voorwaarde stellen dat de sponsors ook een financieel risico lopen om zodoende af te dwingen dat zij goed voor het project zullen zorgen. Dit wordt ook wel *'skin in the game'* genoemd.

Deze 'skin in the game'-eis leidt ertoe dat banken in regel tussen de 70 tot wel 90% van de totale financieringsbehoefte van een project voor hun rekening nemen, en dat de overige 10 tot 30% gefinancierd moet worden met eigen vermogen. Daarbij dient wel opgemerkt te worden dat er een dalende tendens waarneembaar is: als gevolg van stijgende kosten en niet meestijgende of zelfs dalende inkomsten wordt de bankfinanciering als percentage van de totale financieringsbehoefte steeds lager. Zeker in zonprojecten is de terugbetaalcapaciteit al zo ver gedaald dat banken soms voor zelfs minder dan 70% financiering willen zorgen. In paragraaf 2.5 gaan we in op het proces van bankfinanciering.

Bij het aangaan van een lening zal een bank daarnaast altijd een voorrangspositie (*senioriteit*) opeisen. Alle andere financieringsbronnen zijn achtergesteld bij de positie van de bank, zowel als het gaat om de periodieke rente- en aflossingsbetaling als om afwikkeling in een eventueel faillissement. Een bank kwalificeert de andere geldverstrekkers van de project BV dan als *junior* of *achtergestelde financiers*. Een andere voorwaarde die de bank hanteert betreft het zogenaamde *equity first principe*. Dat wil zeggen dat eerst het eigen vermogen moet worden gebruikt voor de uitgaven die gedaan moeten worden, voordat het vreemd vermogen aangesproken wordt.

Hoewel juridisch niet echt juist worden alle juniorfinancieringen regelmatig aangeduid als *'(quasi-)eigen vermogen'*, ter onderscheid van de bankfinanciering die dan als *'vreemd vermogen'* of *'senior lening'* wordt aangeduid.



Als we die benamingen aanhouden is een project in de regel gefinancierd met:

- 70 tot (steeds minder vaak) 90% vreemd vermogen (banklening) en
- 10 tot (steeds vaker) 30% eigen vermogen (van de energiecoöperatie zelf), inclusief
- *achtergestelde* (of *junior*) leningen.

De aanvullende financieringsmogelijkheden die we in hoofdstuk 4 bespreken zijn vaak in de vorm van een achtergestelde lening.

## 2.3 Keuzes eigen vermogen of vreemd vermogen en relatie met zeggenschap

We maken dus het juridisch onjuiste onderscheid door alles wat niet door een bank wordt gefinancierd op de hoop van eigen vermogen te gooien. Als we dit oneigenlijke onderscheid nader beschouwen valt te zien dat het eigen vermogen vaak bestaat uit de componenten aandelenkapitaal (onderdeel van het echte eigen vermogen) en achtergestelde leningen (door de aandeelhouders of door anderen verstrekt). In de juridische zin vormen achtergestelde leningen vreemd vermogen. Voor de bank maakt dit onderscheid niet uit, voor de wet- en regelgeving wel. Daarom verwijzen we naar de uitgebreide toelichting van Energie Samen [Geld ophalen bij je leden: instrumenten en hun consequenties - Energie Samen Academie](#).

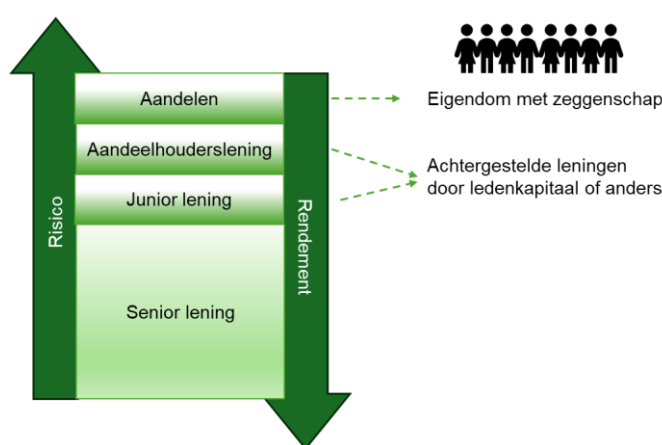
Strikt genomen heb je aan een enkel aandeel van 1 euro voldoende om 50% lokaal eigendom (met zeggenschap) te bereiken, mits de andere aandeelhouder (bijvoorbeeld een commerciële ontwikkelaar) ook slechts één aandeel van 1 euro bezit. Daarmee is de eigendomsvraag in zowel juridische als economische betekenis voldoende duidelijk, maar overduidelijk niet de invulling van de totale financieringsbehoefte. Immers: de bank wil 'skin in the game' en dat vraagt om meer dan 2 euro.

Stel dat een energiecoöperatie en bijvoorbeeld een commerciële ontwikkelaar inderdaad elk één aandeel van één euro houden, en dat de totale financieringsbehoefte (van het ontwikkeltraject) één miljoen euro bedraagt. En stel dat de energiecoöperatie geen geld heeft en er de voorkeur aan geeft om pas tegen het einde van de bouwperiode ledenkapitaal op te halen. De ontwikkelaar heeft dat geld wel én de bereidheid om dat al tijdens het ontwikkeltraject te investeren. Om de 50/50% -aandelenverhouding te eerbiedigen, wordt besloten dat de ontwikkelaar geen extra aandelenkapitaal stort (dat blijft 1 euro) maar een achtergestelde lening verstrekt. Daar staat een rentevergoeding tegenover, en op dit moment wordt de juridische status van deze leningen, namelijk die van vreemd vermogen, ineens wel relevant: betaling van rente en aflossing op leningen gaat vóór op winstuitkeringen aan aandeelhouders. Met het later op te halen ledenkapitaal kan de

coöperatie ook een achtergestelde lening verstrekken waarmee de project-BV (een deel van) de door de ontwikkelaar verstrekte lening aflost. Het project betaalt daarna (ook) rente en aflossing aan de leden.

In het provinciale beleids- en toetsingskader refereert Provincie Utrecht aan 'eigenaarschap zonder financiële deelneming': *"om te verzekeren dat ook huishoudens met een smallere beurs zeggenschap kunnen hebben over het windproject, kan de financiering van het project los staan van het collectieve eigenaarschap. Op deze manier kunnen huishoudens met een smalle beurs ook meedoen met het collectieve eigenaarschap zonder (grote bedragen) te hoeven investeren. Het doel is dat iedereen in kan stappen."*

Dit principe zou vrij makkelijk te realiseren zijn in bovengenoemd voorbeeld, door ook die mensen met een smallere beurs uit te nodigen om lid te worden van de energiecoöperatie. Via de ALV hebben zij dan net zoveel inspraak als mensen met een bredere beurs. Dat zij niet (kunnen) inleggen in het ledenkapitaal doet niets af aan hun zeggenschap.



Daarnaast zijn er ook financiële regelingen zonder zeggenschap over het project. We noemen dat hier om het onderscheid te markeren. Zo is het gebruikelijk om opbrengsten van een zonnenveld of windpark terecht te laten komen bij de omgeving via een Omgevingsfonds. Hieruit worden voorzieningen betaald waarvan alle burgers uit de omgeving profiteren. Specifiek voor omwonenden in de directe nabijheid van het project, zijn er vaak aanvullend nog Omwonendenregelingen.

## 2.4 Inbreng ledenkapitaal

Vanaf de vroege ontwikkelfase kunnen de leden van een energiecoöperatie kapitaal inbrengen. Soms wordt dit ook *burgerparticipatie* genoemd, maar omdat in de regel ook lokaal MKB kan meedoen in een energiecoöperatie, houden we hier vast aan de term *ledenkapitaal*.

### *Wet- en regelgeving en zorgplicht*

Ophalen van ledenkapitaal is gebonden aan wet- en regelgeving. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB) zien erop toe dat een en ander binnen de kaders van die wet- en regelgeving plaatsvindt. We verwijzen voor een uitgebreide

toelichting weer naar de documentatie van Energie Samen: [Geld ophalen bij je leden – instrumenten en hun consequenties](#).

Een goede voorbereiding en begeleiding zijn noodzakelijk: de keuze voor een bepaald instrument heeft consequenties voor de wettelijke mogelijkheden en verplichtingen van de coöperatie en/of de *project-BV* (= de entiteit die het wind- of zonnepark daadwerkelijk realiseert en waarvan de coöperatie geheel of gedeeltelijk aandeelhouder (eigenaar) is).

Er is sprake van prospectusplicht wanneer er binnen een tijdsbestek van 12 maanden meer dan € 5.000.000 opgehaald wordt voor hetzelfde doel. Er dient dan een *prospectus* opgesteld te worden dat vooraf ter goedkeuring moet worden voorgelegd aan de AFM. Blijft het bedrag onder de € 5.000.000, dan geldt alleen een meldplicht. Naast een aanmeldformulier dient een *informatie-memorandum* (IM) te worden ingediend bij de AFM. Voorafgaande goedkeuring door de AFM is dan niet nodig. Het in te dienen IM is een vast format van de AFM zelf, dat ook beschikbaar moet worden gesteld aan potentiële deelnemers. Het verdient echter aanbeveling om daarnaast een kortere brochure op te stellen waarin in meer begrijpelijke taal het project wordt beschreven inclusief alle bijbehorende risico's, met een verwijzing naar het AFM-IM. Het vergt enig schrijftalent om een gebalanceerde brochure en IM te schrijven, waarin enerzijds het project wordt 'verkocht' en anderzijds helderheid wordt verschaft over de risico's die aan deelname verbonden zijn.

Als het ledenkapitaal op enig moment met succes is opgehaald, houdt de *zorgplicht* van de energievoöperatie (als uitgevende instantie van de obligaties/participaties/etc.) niet op. Naast de voor de hand liggende verplichting tot het betalen van rente en aflossing (of winstuitkeringen, afhankelijk van de gekozen structuur) heeft het project de plicht om de deelnemers/inleggers te blijven informeren. Gedegen administratie en informatievoorziening zijn daarbij belangrijk.

#### *Meerdere rondes voor ophalen ledenkapitaal*

Als een coöperatie al in staat is om in een vroege ontwikkelfase van een project zelf geld op te halen bij haar leden, zijn er nog veel, grote onzekerheden. Om er een paar te noemen in het geval van bijvoorbeeld een windpark: Is de locatie al bekend? Hoe zijn de windcondities op die locatie? Welke windturbines passen daarbij, en wat kosten die? Passen de plannen in het Omgevingsplan en zo niet, is er een politieke meerderheid te vinden voor aanpassing van het Omgevingsplan? Is er netcapaciteit beschikbaar? Hoe zal het vergunningenproces eruit gaan zien, en wat is de aannemelijke doorlooptijd daarvan totdat er een onherroepelijke vergunning is?

Om op dat moment en met die onzekerheden te besluiten ledenkapitaal op te halen is niet zonder risico's. Diverse coöperaties hebben desalniettemin een achterban waarvan een deel wel bereid is om mee te doen. De opbrengst in die vroege fases zal niet voldoende zijn om

alle kosten te kunnen dragen en dus is het aannemelijk dat er meerdere rondes nodig zijn naarmate er vooruitgang wordt geboekt. Financieel-economische normen volgend kan de risicovergoeding (in de vorm van rente of dividendrendement) in elke volgende ronde iets afnemen.

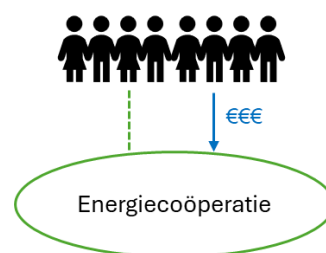
### *Ophalen geld door energiecoöperatie of project-BV?*

In die vroege fase is er niet altijd al een project-BV (ook wel *special purpose vehicle* genoemd). Als dat niet het geval is, dan is het de coöperatie zelf die geld ophaalt en dat investeert in ontwikkelingsactiviteiten. Als er wel sprake is van een speciale projectentiteit is er de keuze: haalt de coöperatie het geld op of gaat de project-BV (die dan vaak een deelneming van de coöperatie is) dat doen? Dit is een fundamentele keuze met gevolgen.

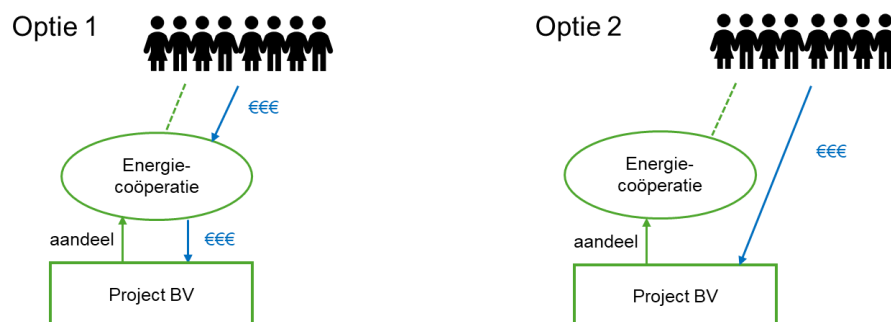
Een energiecoöperatie kan ledenkapitaal ophalen voor verschillende activiteiten of voor een specifiek project. In de eerste situatie ligt het voor de hand dat de coöperatie zelf het geld ophaalt. In de tweede situatie ligt het meer voor de hand dat de project-BV optreedt als uitgevende instantie. Immers, als leden wordt gevraagd te investeren in een specifiek project met daarbij een rendementsverwachting, één en ander goed uitgelegd in een IM, kan het niet de bedoeling zijn dat die rendementsverwachtingen in gevaar gebracht kunnen worden door andere activiteiten. Dit is hetzelfde principe als een bank toepast met een projectfinanciering. Veel energiecoöperaties hebben (in het begin van hun bestaan) maar één project. Zij zullen er dan vaak voor kiezen om het ledenkapitaal door hun coöperatie te laten ophalen, ook al hebben ze de ambitie om in de toekomst meer projecten te ontwikkelen.

De organisatiestructuur bepaalt ook de manier waarop ledenkapitaal kan worden opgehaald. We geven het hieronder schematisch weer.

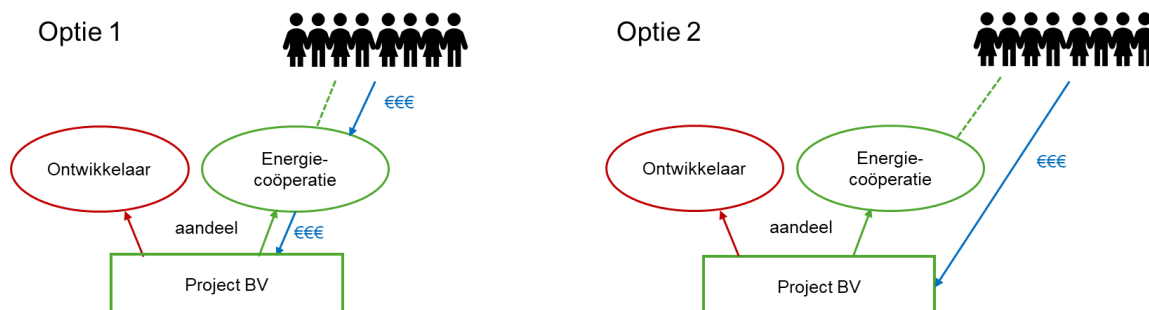
- A. Als een coöperatie slechts één activiteit wenst te ontplooien en ook zeker weet dat er in de toekomst geen nieuwe projecten bijkomen, kan ze dat ene project 'op eigen balans' ontwikkelen, en daarvoor zelf rechtstreeks geld aantrekken van haar leden. Deze variant komt vaak voor bij kleinere projecten zoals zonnedaken.



- B. Als een coöperatie meerdere projecten ontwikkelt of in de toekomst wenst te ontwikkelen, verdient het met het oog op de financiering de aanbeveling om elk project in een aparte project-BV onder te brengen. Voor het ophalen van het ledenkapitaal zijn er dan verschillende opties:



- C. Als een coöperatie een project ontwikkelt in samenwerking met een andere partij, zal daarvoor sowieso een speciale project-BV moeten worden opgericht. De opties om ledengeld op te halen zijn daarmee identiek aan die onder B), met de toevoeging dat de mede-ontwikkelaar akkoord moet gaan om ledenkapitaal rechtstreeks via de project-BV op te halen.

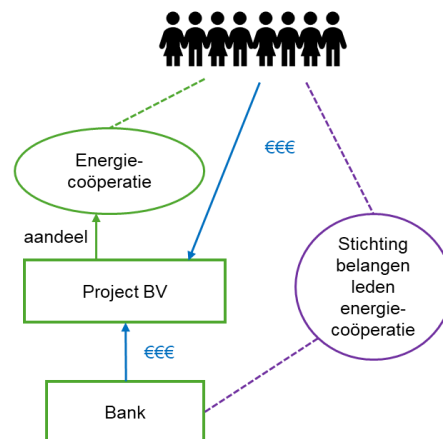


Voor alle structuren geldt dat wet- en regelgeving (AFM en DNB) strikte kaders biedt voor wat wel en niet mag. Daarnaast stelt een financierende bank ook voorwaarden aan de structuur. Wij gaan er hierna vanuit dat een project wordt ontwikkeld en gerealiseerd in een speciaal daarvoor opgerichte project-BV.

Als niet de energiecoöperatie de uitgevende instantie is maar de project-BV zelf, dan zal de bank, als financier van die project-BV, als voorwaarde stellen dat de inleggers zich organiseren en 'met één mond praten'. Voor banken is het namelijk niet acceptabel dat elke

deelnemer zijn/haar individuele belangen behartigt.

Hoewel de inleggers in de regel allemaal lid zijn van de energiecoöperatie (die ook aandeelhouder is in de project-BV) kunnen de belangen van de inleggers enerzijds en die van de energiecoöperatie anderzijds in bepaalde situaties tegengesteld zijn (geldeisers vs. aandeelhouder). Daarom kan het soms de voorkeur verdienen om de belangenbehartiging van de inleggers anders te organiseren. In de praktijk gebeurt dit doorgaans met een stichting.



### *Zelf geld ophalen of via crowdfundingplatform*

Een coöperatie kan besluiten het ophalen van ledenkapitaal zelf te organiseren. De Deelnemersdesk van Energie Samen en de door hen ontwikkelde softwaretool Econobis kan daarbij een behulpzaam instrument zijn. Zie [DeelnemersDesk - Econobis](#). Een energie-coöperatie kan ook besluiten om het uit te besteden aan een crowdfundingplatform. Dit komt aan de orde in paragraaf 5.2.

## 2.5 Bankfinanciering

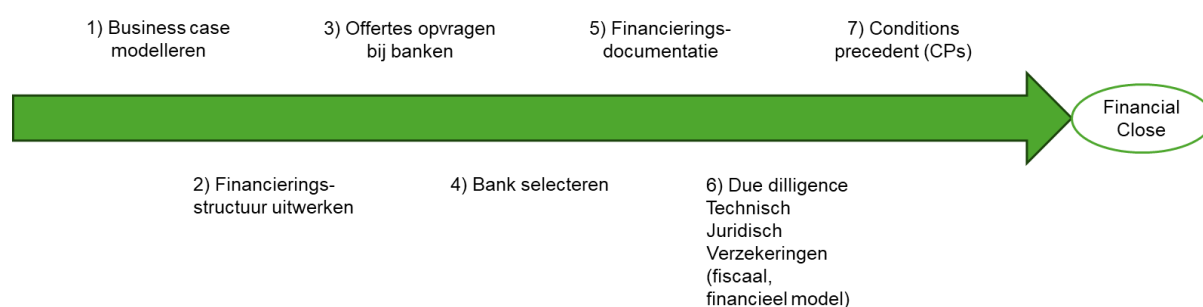
In de laatste fase van de ontwikkeling wordt gewerkt aan de door een bank te verstrekken projectfinanciering. Voordat een bank zich committeert aan de financiering (bij *financial close*) zal er veel tijd worden besteed aan analyses, en zonder bevredigende uitkomst van die analyses zal de bank zich niet committeren. Het zijn deze analyses die in belangrijke mate de duur van het financieringsproces bepalen.

Het is de kunst om het financieringsproces met de bank op het juiste moment te beginnen, dat betekent niet te vroeg en niet te laat. Het nadeel van te vroeg is dat er nog onvoldoende informatie is om banken mee te benaderen, en dat daarmee de reactie van de bank (of banken) niet veel houvast geeft. Te laat is natuurlijk sowieso zonde van de tijd maar kan er ook toe leiden dat bepaalde deadlines in projectcontracten (dreigen te) verstrijken. Bovendien is er dan vaak te weinig tijd om nog voor financial close het ledenkapitaal op te halen.

Het is zaak om het project eerst 'goed neer te zetten'. Dat wil zeggen dat de aandacht eerst moet uitgaan naar vergunningen, een SDE++-aanvraag, en contracten met leveranciers, bouwers en afnemers. Aan de andere kant willen banken ook niet voor voldongen feiten komen te staan. Een belangrijk deel van de analyse naar de toekomstige kasstromen en

vooral naar de mogelijke risico's bestaat uit het doorgronden van de contracten: welke partij draait op voor welke risico's, en wat doet die risicoverdeling met de voorspelbaarheid van de toekomstige kasstromen. Banken willen in de gelegenheid worden gesteld om feedback te geven voordat de contracten worden getekend.

Hieronder schematisch een overzicht van deze financieringsfase tot aan het moment van financial close, ofwel start bouw, globaal een periode van 9 tot 12 maanden. Dit is het laatste deel van de ontwikkelfase (zie ook figuur pagina 12), dus na vergunningaanvraag en na SDE++-aanvraag en -toekenning, en parallel aan een (eventuele) Raad van State procedure.



We lichten deze stappen hierna toe.

### 1) *Business case modelleren*

Bij een projectfinanciering draait alles om de toekomstige kasstromen die het project kan genereren. Belangrijke elementen voor de inkomende kasstromen zijn de verwachte elektriciteitsproductie, de (hoogte van de) SDE++ en stroomverkoop via een *power purchase agreement* (een stroomafnamecontract). Belangrijk voor de uitgaande kasstromen zijn de hoogte van de investeringen en de operationele kosten, waarbij de hoogte van de investeringen zich vertaalt in de kapitaalslasten tijdens de exploitatie van het project. Voor de bank is het belangrijk om al deze (en meer) elementen zo goed mogelijk te voorspellen. De geldstromen worden in een excel-document gemodelleerd (het financieel model) dat de *business case* toont. Tegelijkertijd is het net zo belangrijk om ook de risico's in kaart te brengen: wat kan er allemaal gebeuren waardoor de voorspellingen niet worden waargemaakt.

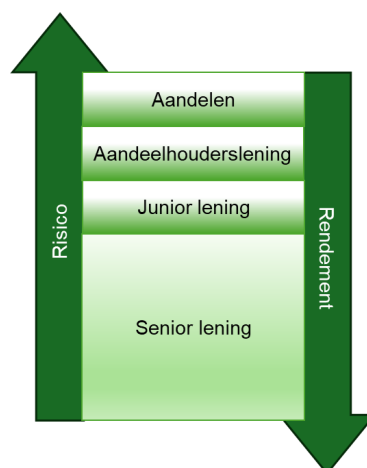
Wat maakt een projectfinanciering zo anders dan een ondernemingsfinanciering, dat dit zo'n belangrijk onderdeel is van het financieringsproces? Zoals eerder vermeld is een projectfinanciering een zogenaamde non-recourse financiering: de bank heeft geen verhaalsrecht op de sponsors van het project. Daar komt bij dat het project zich binnen de kaders van de project-BV afspeelt. Dit betekent dat de onderneming in kwestie geen andere activiteiten ontplooit dan de realisatie en exploitatie van dat specifieke project. Tel daarbij op

dat een project in tegenstelling tot een 'gewoon' bedrijf een vooraf bekende einddatum heeft (bijvoorbeeld het einde van de exploitatievergunning van een windpark), en het is duidelijk dat de bank zich voor de financiering alleen maar kan baseren op de voorspelling van de kasstromen die die ene activiteit in die beperkte projectduur kan genereren.

## 2) Financieringsstructuur uitwerken

Met financieringsstructuur bedoelen we de mix van alle financieringsbronnen, eigen en vreemd vermogen gecombineerd. De omvang van de bankfinanciering is hierbij leidend. De bank kijkt naar de voorspellingen van de toekomstige kasstromen om de hoogte van de lening te bepalen. Ze hanteert daarvoor een formule waarin vooral DSCR (*debt service coverage ratio*), P90 stroomproductie (jaarlijkse gemiddelde windproductie met een waarschijnlijkheid van 90%) en de looptijd van de lening belangrijke elementen zijn. Als de uitkomst van die formule is dat de bank maximaal 75% van de totale financieringsbehoefte kan financieren, zal 25% uit andere bronnen moeten komen.

Het plaatje hiernaast laat de relatie zien tussen risico en rendement van de verschillende financieringsbronnen. Omdat de bank veel zekerheden eist en een voorrangpositie heeft t.o.v. andere geldverstrekkers (*senior vs. junior*) is ze in staat om een relatief goedkope financiering aan te bieden: de rente is lager dan die van achtergestelde leningverstrekkers omdat ze minder risico neemt. Vanuit die gedachte is het logisch om zoveel mogelijk bankfinanciering aan te trekken, en zo min mogelijk gebruik te maken van andere financieringsbronnen.



## 3) Offertes uitvragen bij banken

Het is dus zaak de uitvraag naar de bankfinanciering (projectfinanciering) goed te timen. Die uitvraag wordt in de regel ondersteund met een beknopte presentatie (*Informatiememorandum banken* (IM)), niet te verwarren met de eerder genoemde IM's die worden opgesteld voor het ophalen van ledenkapitaal) van het project, inclusief een beschrijving van de stand van zaken rond de vergunningen, subsidiebeschikking en de verschillende contractpartijen. Ook de business case wordt daarbij aan de banken gepresenteerd. Vaak is het zo dat het ontwikkeltraject al een paar jaar onderweg is voordat dit moment bereikt is. Het opstellen van een IM en een financieel model is een kwestie van enkele weken, zeker als je ervan uit kunt gaan dat alle ins en outs van het project bekend zijn bij de opstellers.

Op basis van dat informatiepakket worden banken gevraagd om een indicatieve (niet bindende) bieding uit te brengen. In de regel krijgen banken zo'n 2 à 3 weken de tijd om met een reactie te komen.

#### 4) *Bank(en) selecteren*

Het is gebruikelijk om de uitvraag te richten aan meer banken dan nodig voor de financiering. Zodra alle indicatieve biedingen ontvangen zijn kan de vergelijking starten, waarbij het vaak nog nodig is om aanvullende vragen te stellen aan de banken. De bankselectie beslaat daarmee in de regel één week. Soms is er wat meer tijd nodig, vooral als er voor de financiering meerdere banken nodig zijn. Dat is het geval bij heel grote projecten waarbij het bedrag van de projectfinanciering het bedrag ver boven de € 50 miljoen uitkomt.

#### 5) *Financieringsdocumentatie uitonderhandelen*

Als we er voor het gemak van uitgaan dat één bank voldoende is, kunnen na de bankselectie de exclusieve onderhandelingen met die ene bank beginnen. Centraal in de onderhandelingen staat de kredietovereenkomst (hier worden allerhande Engelse termen voor gebruikt afhankelijk van de specifieke bank, wij houden het bij 'kredietovereenkomst'). In de kredietovereenkomst wordt de aanbieding van de bank in verder detail uitgewerkt. Er is nog beperkte onderhandelingsruimte op de voorwaarden en condities van de bank. Deze overeenkomst staat nooit op zichzelf, maar is onderdeel van een documentatiepakket dat verder bestaat uit onder meer directe overeenkomsten, achterstellingsovereenkomsten, zekerheidsdocumenten en notariële stukken. In het kader van deze rapportage voert het te ver om hierover verder uit te wijden.

#### 6) *Due diligence: technisch, juridisch, fiscaal en verzekeringsonderzoek*

Tegelijkertijd met de gesprekken (onderhandelingen) over de financieringsdocumentatie start het *due diligence* (of *DD*) proces. Dit moet gezien worden in het kader van de eerder besproken voorafgaande analyse: de bank wil weten wat de inkomsten, uitgaven en (contract)risico's zijn. De verschillende onderzoeken worden hieronder kort toegelicht.

- Bij de *technische DD* wordt gekeken naar de toe te passen technologie. Is die technologie geschikt voor het beoogde doel? Wie is de leverancier van die technologie, en is dat een goede partij? Welke garanties geeft die leverancier, welke onderhoudsverplichtingen worden er afgesproken? Op deze (en veel andere) vragen wil de bank antwoorden van een onafhankelijk technisch adviseur.
- Bij de *juridische DD* vormen de vergunningen een belangrijk aandachtspunt. Maar ook allerhande contractuele afspraken worden voorgelegd aan een juridisch adviseur.

- Iets minder omvangrijk maar wel een vast onderdeel is de *verzekerings DD*: heeft het project de juiste verzekeringen met de juiste dekking? Maar niet alleen het project, ook contractspartijen moeten kunnen aantonen dat ze goed verzekerd zijn.
- Bij de grotere projecten of wanneer daar een concrete aanleiding voor is, wordt er soms ook nog een *fiscale DD* uitgevoerd en wordt het financiële model onderworpen aan een audit, maar bij het gros van de projecten wordt dat niet nodig gevonden.

Zoals gezegd, de due diligence vindt tegelijkertijd plaats met de gesprekken over de financieringsdocumentatie, en beide processen nemen meerdere maanden tijd in beslag. Tussen drie en zes maanden is normaal en langere doorlooptijden zijn geen uitzondering.

#### 7) *Conditions precedent: invullen opschortende voorwaarden*

In de regel is het zo dat wanneer de gesprekken over de financieringsdocumentatie (min of meer) zijn afgerond, de bank intern goedkeuring gaat vragen voor de financiering bij de kredietcommissie. Immers, de eerder uitgebrachte aanbieding was indicatief. Het is niet noodzakelijk dat alle DD-werkzaamheden dan ook afgerond zijn maar de bank wil op het moment van de interne goedkeuring wel uitzicht hebben op een bevredigende afronding. En sowieso zal dat altijd een voorwaarde zijn bij de interne goedkeuring. De doorlooptijd van die interne processen verschilt in de praktijk, van enkele weken tot soms meer dan een maand.

De *customer due diligence (CDD)*, ook wel bekend als het KYC-proces (*know your customer*), is onderdeel van deze interne procedure. Door allerhande (en steeds verder toenemende) regelgeving is dit tegenwoordig uitgegroeid tot een stevig administratief traject, dat makkelijk enkele weken tot maanden in beslag kan nemen. Het is daarom raadzaam om er tijdig mee te beginnen zodat het niet tot oponthoud leidt.

Pas als alle lichten op groen staan: er is interne kredietgoedkeuring, de uitkomsten van de DD-processen zijn bevredigend en de KYC-procedure is doorlopen, kortom aan alle opschortende voorwaarden is voldaan, kan financial close plaatsvinden. Pas vanaf dat moment is er sprake van commitment van de bank.

### 3. Inventarisatie financiering grootschalige opwek in Utrecht

#### 3.1 Omvang van financieringsvraag

In de Provincie Utrecht is nog een grote opgave aan zon- en windprojecten te realiseren om aan de RES-doelstellingen te voldoen in 2030. Voor de scope van dit rapport hebben we deze doelstelling vertaald naar de financieringsbehoefte om minimaal 50% lokaal eigendom te realiseren. We hebben dus niet naar de opgave na 2030 gekeken.

Vanuit de RES Tussenbalans II ([Tussenbalans II](#)) van september 2024 zien we de onderstaande beoogde opgave die nog in de pijplijn zit. Dat wil zeggen: projecten die nog niet zijn gerealiseerd tellen op tot 1,519 TWh duurzame opwek per jaar. Op basis van aannames is dit vertaald naar aantallen hectares en windturbines. Het tekort is 50/50% verdeeld over zon en wind.

| RES Tussenbalans II  | RES Amersfoort | RES Food Valley<br>(Utrechtse deel) | RES U16      | Provincie<br>Utrecht |
|----------------------|----------------|-------------------------------------|--------------|----------------------|
|                      | TWh            | TWh                                 | TWh          | TWh                  |
| Pijplijn zon op land | 0,105          | 0,034                               | 0,454        | <b>0,593</b>         |
| Pijplijn wind        | 0,253          | 0,02                                | 0,403        | <b>0,676</b>         |
| Tekort               | 0              | 0                                   | 0,25         | <b>0,25</b>          |
| <b>totaal</b>        | <b>0,358</b>   | <b>0,054</b>                        | <b>1,107</b> | <b>1,519</b>         |

vertaald naar de volgende pijplijn:

|                      | MW  | TWh          | komt overeen met |          |
|----------------------|-----|--------------|------------------|----------|
| Pijplijn zon op land | 845 | 0,718        | 704              | hectare  |
| Pijplijn wind        | 267 | 0,801        | 42               | turbines |
| <b>totaal</b>        |     | <b>1,519</b> |                  |          |

op basis van de volgende aannames

| uitgangspunten |                                               |
|----------------|-----------------------------------------------|
| 850            | vollasturen per jaar bij zon (eigen aanname)  |
| 3000           | vollasturen per jaar bij wind (eigen aanname) |
| 1,2            | MW per Ha zonnenveld (eigen aanname)          |
| 6,3            | MW per turbine (aanname provincie)            |

Met deze cijfers is hierna een inschatting gemaakt van de benodigde totale investering (devex en capex). Dit is de totale financieringsbehoefte waarvan tegenwoordig zo'n 75% met een banklening wordt ingevuld en 25% met eigen vermogen of achtergestelde leningen, zoals in het vorige hoofdstuk toegelicht.

| alle bedragen in<br>EUR (x 1000) | financierings-<br>behoefte<br>(DEVEX+CAPEX) | waarvan eigen<br>vermogen/achtergesteld<br>vreemd vermogen | waarvan banklening |
|----------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------|
| Pijplijn zon op land             | 718.000                                     | 179.500                                                    | 538.500            |
| Pijplijn wind                    | 400.500                                     | 100.125                                                    | 300.375            |
| <b>totaal</b>                    | <b>1.118.500</b>                            | <b>279.625</b>                                             | <b>838.875</b>     |

op basis van de volgende aannames

| aannames  |                                                      |
|-----------|------------------------------------------------------|
| 850.000   | EUR DEVEX+CAPEX per MW zon op land                   |
| 1.500.000 | EUR DEVEX+CAPEX per MW wind op land                  |
| 25%       | aandeel eigen vermogen/achtergesteld vreemd vermogen |

De totale financieringsbehoefte die met deze opgave gemoeid is bedraagt ruim 1,1 miljard euro. Bij 100% lokaal eigendom moet daar dus bijna 280 miljoen euro (25%) van de inwoners en het MKB komen.

Bijna 280 miljoen euro in te brengen door voornamelijk inwoners is absoluut gezien een enorm bedrag, maar hoe is dat gerelateerd aan de spaartegoeden van huishoudens in de provincie? In onderstaande tabel (bron: CBS) is te zien dat dit gaat om een benodigde inleg van tussen de 200 en 450 euro per huishouden over de gehele periode 2025-2030. Dit komt neer op 1 tot 3% van het vrij opneembare spaargeld.

| op te brengen ledenkapitaal (eigen vermogen en/of achtergesteld vreemd vermogen) |                               |              |                |             |                                       |
|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|--------------|----------------|-------------|---------------------------------------|
|                                                                                  | aandeel<br>lokaal<br>eigendom | totaal       | per huishouden | per inwoner | als % van spaargeld<br>per huishouden |
|                                                                                  | %                             | EUR (x 1000) | EUR            | EUR         | %                                     |
| minimaal                                                                         | 50%                           | 139.813      | 218            | 100         | 1,3%                                  |
| maximaal                                                                         | 100%                          | 279.625      | 436            | 200         | 2,5%                                  |

| op basis van CBS cijfers 2024            |           |
|------------------------------------------|-----------|
| aantal inwoners van de provincie Utrecht | 1.400.000 |
| aantal huishoudens in Utrecht            | 642.000   |

| op basis van CBS-cijfers 2023                      | EUR    |
|----------------------------------------------------|--------|
| mediaan spaargeld per huishouden, vrij opneembaar* | 17.364 |

\* vastrentende deposito's zijn niet vrij opneembaar, geld op betaalrekeningen is niet meegenomen.

We merken op dat niet in beeld is gebracht wat lokaal MKB, maatschappelijke organisaties en lokale overheden zouden kunnen bijdragen. De reden hiervoor is dat dit veel lastiger te kwantificeren is. Maar redelijkerwijs mag worden aangenomen dat er in de samenleving aanvullend kapitaal beschikbaar is buiten dat van de huishoudens.

Op basis van bovenstaande kan beargumenteerd worden dat er in theorie voldoende kapitaal aanwezig is in de Utrechtse samenleving, maar daarmee is niet gezegd dat dit ook kan worden ingezet voor de grote opwekprojecten. Uiteraard kan en gaat niet elk huishouden financieel participeren, dus de daadwerkelijk door deelnemende huishoudens in te leggen bedragen zullen hoger moeten zijn.

Om beter in perspectief te plaatsen of en hoe kapitaal is op te halen voor dit soort projecten, is ook in beeld gebracht hoe het totaal op te halen bedrag zich verhoudt tot reeds opgehaald kapitaal voor duurzame projecten. De ervaringscijfers van de grootste crowdfunders voor duurzame investeringen in Nederland zijn hieronder in beeld gebracht (bron: de diverse websites van die grootste crowdfunders).

|                     | bedrag totaal (M euro) | sinds | aantal projecten | type projecten                   | Actief in       |
|---------------------|------------------------|-------|------------------|----------------------------------|-----------------|
| Invesdor            | 582                    | 2012  | 1052             | duurzame projecten in de breedte | NL, DL, AU, Fin |
| ZonHub              | 122                    | 2014  | 200              | zonneprojecten                   | NL              |
| Duurzaam investeren | 388                    | 2014  | 333              | duurzame projecten in de breedte | NL              |
| Meeuwind            | 350                    | 2008  |                  | energieprojecten en - bedrijven  | NL              |

Dit laat zien dat er in het verleden grote bedragen zijn opgehaald. Maar dit was over een langere periode, voor duurzaamheidsprojecten in de brede zin van het woord (niet alleen energie) en in heel Nederland. De door energiecoöperaties opgehaalde bedragen liggen substantieel lager. Dat is te zien in onderstaande tabel, gebaseerd op de meest recente Lokale Energie Monitor van HIER (zie [Lokale Energie Monitor 2024 | HIER](#)).

| Lokale Energie Monitor      | MWp | CAPEX per MW (euro) | % Eigen Vermogen | Euro EV per MWp | bedrag EV totaal (M euro) | sinds |
|-----------------------------|-----|---------------------|------------------|-----------------|---------------------------|-------|
| totaal t/m 2024 zon op land | 239 | 800.000             | 20%              | 160.000         | 38                        | 2008  |
| totaal t/m 2024 wind        | 341 | 1.200.000           | 20%              | 240.000         | 82                        |       |
| totaal t/m 2024 zon op dak  | 163 | 800.000             | 50%              | 400.000         | <u>65</u>                 | 2008  |
|                             | 743 |                     |                  |                 | 185                       |       |

Wij maken hieruit op dat de marketingbenadering en de financiële producten van de commerciële crowdfunders en fondsen bekender en aantrekkelijker zijn dan het aanbod van de energiecoöperaties.

Bovengenoemde leidt tot twee tussenconclusies:

- Er lijkt ruimte voor verbetering bij de marketing en communicatie van energiecoöperaties in algemene zin. Dit is een van de succesfactoren voor het bereiken van lokaal eigendom, zoals in paragraaf 3.2 toegelicht. Kanttekening is natuurlijk wel dat individuele energiecoöperaties een kleiner werkgebied hebben wat hen ook beperkt in doelgroep en omvang van aan te trekken ledenkapitaal, dat kan medeoorzaak zijn van relatief lager opgehaalde bedragen.
- De aanpak van de commerciële crowdfunders en fondsen heeft een beter track record. De hypothese is dat zij door hun werkwijze een andere of bredere doelgroep aanspreken en tot inleg weten te verleiden. Hoe we deze ervaringen kunnen omzetten naar een Utrechtse aanpak lichten we toe in paragraaf 3.3.

## 3.2 Succesfactoren voor ophalen ledenkapitaal

Aan Triodos Bank, Rabobank, Energiefonds Utrecht, Meewind, Invesdor en vier coöperaties (Rijne Energie, Woerden Energie, De Knotwilg en EWEC) hebben we gevraagd wat zij zien als succesfactoren voor de financiering van een coöperatief duurzaam energieproject. De reacties laten zich als volgt samenvatten, in volgorde van belang.

### 1) *Professionaliteit*

Dit is natuurlijk een containerbegrip, maar het komt er in dit verband op neer dat het belangrijk is dat binnen het coöperatiebestuur ervaring is met financieringstrajecten. En als dat er niet is, dan is het raadzaam om daarvoor specialisten in te huren. Ook kennis van andere expertises is onmisbaar: marketing, communicatie, administratie etc. Banken geven daarnaast aan dat zij veel waarde hechten aan een stabiel coöperatiebestuur met weinig verloop en ervaren en betrouwbaar management voor de exploitatiefase van een project. Bestuur en projectmanagement moeten in staat zijn keuzes te maken die ervoor zorgen dat het rendement hoog en de reputatie goed genoeg is om de benodigde interesse te wekken. Zoals Rijne Energie het verwoordde: "Je hebt een breed scala aan talenten nodig om dit te doen: PR, vormgeving, marketing, communicatie, administratie."

### 2) *Marketing, marketing, marketing*

- a. Voldoende aandacht voor marketing. De commerciële crowdfunders die we gesproken hebben, hebben niet alleen verstand van financiering, ze zijn ook meesters in marketing. In theorie is er voldoende vrij spaargeld aanwezig (zie 3.1) maar het vraagt een uitgekiend verhaal en een stevige campagne om mensen hun 'veilige' spaargeld te laten investeren in een coöperatief zon- of windproject.

- b. Op tijd beginnen met marketing. Geïnterviewde partijen adviseren om dit direct aan het begin van de ontwikkeling te doen, zodat de leden de tijd hebben om te wennen aan het idee dat zij op een dag kunnen inleggen. Het is een goed idee om in de media het project te presenteren. 'Op tijd beginnen' kwam ook terug als succesfactor in de gesprekken met energiecoöperaties zelf. Enkele maanden voor *financial close* beginnen met crowdfunding is te laat, trek er een jaar voor uit, of nog veel eerder als er in meerdere rondes ledenkapitaal wordt opgehaald. En eerder al moet er werk gemaakt worden van 'de basis': het ledenaantal, de nieuwsbrieflezers en een goed verhaal in de media. Dit is dus (ruim) voordat de daadwerkelijke crowdfunding begint of *financial close* zelfs maar gepland kan worden. Of, in de woorden van een van de crowdfunders: "een trouwe, hechte en betrokken achterban is een succesfactor."

### 3) Korte looptijd van het financieringsinstrument voor ledenkapitaal

Hoe korter de looptijd van de financiële participatie, des te meer mensen zijn genegen om in te stappen. Looptijden van meer dan tien jaar zijn "problematisch" (volgens Invesdor), zeker aangezien ouderen de groep zijn met het meeste spaargeld. Zelfs hen aanspreken als grootouder is minder aantrekkelijk gebleken. Een niet te lange looptijd wordt vaak belangrijker gevonden dan voldoende rendement (zie hieronder), aldus Invesdor.

### 4) Voldoende rendement

Het eerste ontwikkelgeld is een relatief klein bedrag om op te halen en vaak zijn de intrinsiek gemotiveerde, 'groene' leden in die fase al bereid om mee te doen. In de daaropvolgende ontwikkelfasen gaat het al snel om veel grotere bedragen; tenslotte moet immers (10) tot zo'n 30% van de totale financieringsbehoefte op tafel komen. Daar is een grotere groep leden voor nodig en daarnaast mogelijk ook andere inwoners: mensen die niet alleen door duurzame idealen maar ook door financiële rendementen worden gemotiveerd. Dat betekent dat het rendement hoger moet zijn dan de rente op een spaarrekening, temeer omdat er aan een investering in een zon- of windproject meer risico's zijn verbonden dan aan een gemiddelde spaarrekening in Nederland. We gaan in paragraaf 3.3 verder in op consumentendoelgroepen.

### 5) Duidelijkheid

Van de uit te geven financiële participaties moet helder zijn wat ze inhouden. Waar wordt het geld aan besteed? Wat zijn de risico's? Gaat het om aandelen met recht op een winstuitkering of om obligaties met rente en aflossing? Zo helpt het niet als de energiecoöperatie zelf aandelen uitgeeft en er tegelijkertijd een crowdfundingplatform obligaties verkoopt in hetzelfde gebied voor hetzelfde project. De kans is groot dat dat verwarrend overkomt en dat daardoor niet het maximale uit beide campagnes wordt

gehaald. Ook moet klip en klaar zijn hoeveel geld er in een ronde moet worden opgehaald en voor welke sluitingsdatum. Een ophaalronde organiseren en twee maanden later nogmaals vanwege het mislukken van de eerste geeft geen vertrouwen. Mensen worden dan huiverig en leggen minder snel in.

#### 6) Aanbeveling: overbrengen bijdrage aan goedkoper energiesysteem

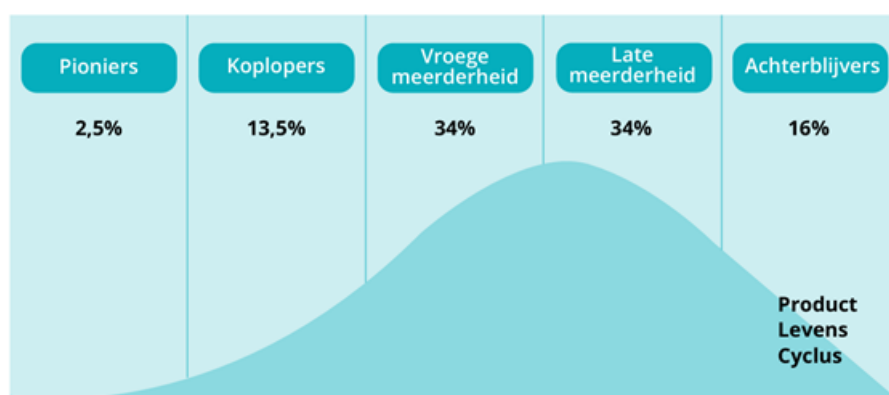
Ook is naar voren gekomen dat in de boodschap naar leden meer dan nu vaak het geval is, helder mag worden gemaakt dat (mee-)investeren bijdraagt aan een goedkopere energievoorziening. De wind- en zonprojecten worden onderdeel van de energiegemeenschappen die deze energie gaan delen. Dat wil zeggen zelflevering van de energiegemeenschap aan haar leden. Zeker voor wind levert dit een lagere en stabielere prijs op vanwege lage en stabiele kostprijs en een gunstig opwekprofiel op dag- en seizoenschaal. Met zon- en windopwekking samen kan gelijktijdig meer dan 70% van de huishoudelijke elektriciteit worden ingevuld.

### 3.3 Lering trekken uit succesfactoren en crowdfunding praktijk

Zoals in 3.1 is toegelicht laten commerciële crowdfunders en fondsen zien dat zij grote bedragen bij consumenten weten op te halen voor duurzame projecten, vooral doordat zij sterk zijn in marketing. Dat is niet zo vreemd, het is immers hun specialisme en ze hebben inmiddels jarenlange ervaring, terwijl lokale energiecoöperaties nog weinig tot geen ervaring hebben en, zo is ook wel gebleken, het vaak onderschatten. Hieronder is een overzicht gegeven van de verschillen.

|                            | Lokale energiecoöperatie                                                        | Commerciële crowdfunders en fondsen                                                                                                   |
|----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Opgehaald geld             | 185 miljoen                                                                     | >1,4 miljard                                                                                                                          |
| Omvang, kennis en ervaring | Beperkt                                                                         | Groot                                                                                                                                 |
| Financiële producten       | Een of enkele, lange looptijd                                                   | Verschillende, ook met kortere looptijd en op basis van portfolio in plaats van project                                               |
| Regelgeving                | Prospectus of meldplicht AFM                                                    | Vergunning AFM                                                                                                                        |
| Marketing                  | Vaak geen ervaring bij het bestuur, kennis moet veelal ingehuurd worden         | Veel ervaring en kennis, sterke focus op                                                                                              |
| Imago en reputatie         | Sympathiek, nabij maar spreekt niche-doelgroep aan                              | Betrouwbaar, eenvoudig in gebruik maar zakelijk en afstandelijk                                                                       |
| Bekendheid                 | Klein, vooral bij lokale pioniers en koplopers (zie figuur en uitleg hieronder) | Groot, bij pioniers, koplopers en de vroege meerderheid (zie figuur en uitleg hieronder) in het hele land en zelfs in het buitenland. |
| Zeggenschap van inleggers  | Groot (via lidmaatschap)                                                        | Geen                                                                                                                                  |

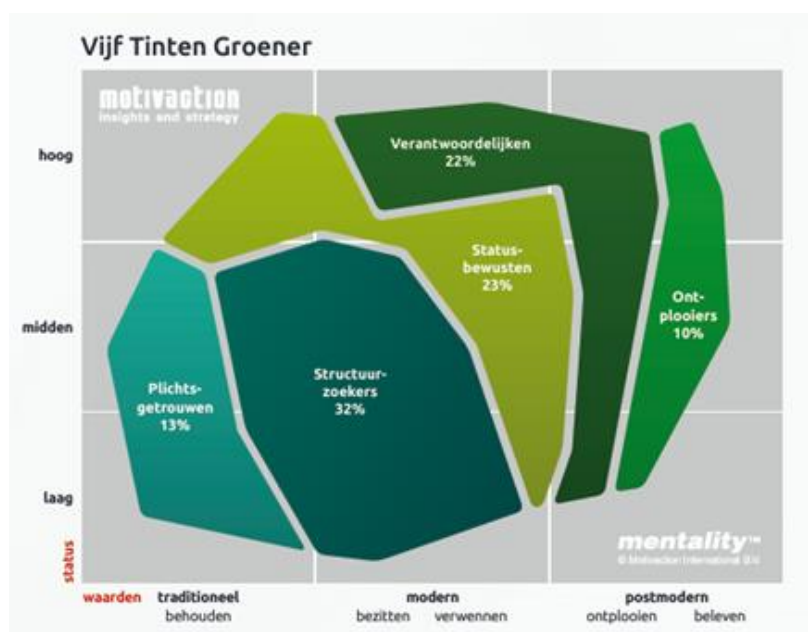
Vanuit deze verschillen kunnen we leren hoe een bredere en andere doelgroep aan te spreken. De hiervoor gepresenteerde tabel noemt al de 'pioniers' en 'koplopers' in termen van de productlevenscyclus zoals hieronder weergegeven. Dit zijn één op de zes mensen die het snelste nieuwe ontwikkelingen overnemen en het meest openstaan voor verandering. Mits zij duurzaamheid belangrijk vinden zijn zij daarmee het makkelijkst te mobiliseren voor en door energiecoöperaties, die immers voor veel mensen nog steeds nieuw zijn. De groep 'vroege meerderheid', die waarschijnlijk meer door de aanpak van crowdfunders wordt aangesproken, is ruim twee keer zo groot.



Rogers' innovatiecurve met Nederlandse terminologie. In dit rapport verwijst het bereik van de middengroepen naar de vroege meerderheid.

Een tweede manier om het succes van crowdfunders versus energiecoöperaties te verklaren is de houding tegenover duurzaamheid. De groep Nederlanders die duurzaamheid uitermate belangrijk vindt noemt marktonderzoeksbureau Motivaction de 'verantwoordelijken' (zie onderstaande figuur en tabel). Slechts ongeveer één op de vijf mensen hoort tot deze groep.

De andere groepen zijn minder bezig met duurzaamheid en hebben andere drijfveren en waarden. Hieronder in de tabel zijn de profielen op vijf kenmerken geplot. Deze kenmerken zijn belangrijk voor de positionering van het financiële product – de vorm waarin ledenkapitaal gegoten wordt - en de marketing daarvan.



|                                                                           | Lokaal | Duurzaam | Maatsch. betrokken | Geld verdienen | Gemak/simpel | Zekerheid |
|---------------------------------------------------------------------------|--------|----------|--------------------|----------------|--------------|-----------|
| Verantwoordelijken<br>(geëngageerd, milieubewust, maatschappelijk succes) | •      | •••      | •••                | •              | •            |           |
| Statusbewust<br>(individualistisch, ambitieus, innovatie)                 |        |          |                    | •••            | •            |           |
| Structuurzoekers<br>(gevoelig voor "iedereen doet het")                   | •      |          |                    | ••             | •••          | ••        |
| Plichtsgetrouwen<br>(vertrouwen in instituties, goed burgerschap)         | •••    |          | ••                 |                | ••           | •••       |
| Ontplooiers<br>(beleving, avontuur, onafhankelijk)                        | •      | ••       | ••                 |                | •            |           |

Kortom, vanuit de leefstijlen van Nederlanders zien we dat op de elementen lokaal en duurzaamheid slechts een kleine groep mensen aanslaat. Het financiële rendement, het gemak en de zekerheid is nodig om ook andere groepen aan te spreken, en daarmee de kans op het ophalen van het benodigde eigen vermogen te vergroten.

Met dit gegeven en de succesfactoren uit 3.2 in gedachten zou een aanvullend fonds meerwaarde kunnen hebben doordat het zich onderscheidt van de aanpak van lokale coöperaties. Daarnaast moet het fonds complementair zijn aan de bestaande financieringsopties die in hoofdstuk 4 aan bod komen.

Een Utrechts wind- en zon portfoliofonds biedt toegevoegde waarde door de combinatie van de onderstaande kenmerken:

- schaalgrootte door portfoliobenadering (veel wind- en zonprojecten in de provincie)
- veel aandacht en slagkracht voor marketing, gericht op alle inwoners van de provincie
- aanbod voor de inleggers:
  - o meer zekerheid ten opzichte van losse projecten,
  - o kortere looptijden (voor zover mogelijk in combinatie met de eisen die banken stellen aan achtergestelde leningen en de business case zelf)
  - o simpel financieel instrument dat gemakkelijk werkt en eenvoudig is uit te leggen,
  - o focus op financieel rendement inclusief verhandelbaarheid,
- aanbod voor fondsinleg in project van lokale energiecoöperatie:
  - o behoud van zeggenschap bij lokale energiecoöperatie
  - o flexibiliteit voor inleg in project (hoogte bedrag, mogelijkheid eerder aflossen, voor zover mogelijk in combinatie met de eisen die banken stellen)

- op coöperatieve leest geschoeide voorwaarden: geen winstmaximalisatie maar gericht op coöperatieve waarden zoals duurzaamheid en gemeenschapsvoordelen.

Hoewel het fonds bedoeld is voor opwekprojecten in de provincie Utrecht, zou het open moeten staan voor iedereen, niet alleen voor inwoners van deze provincie.

De portfolio-gedachte helpt ook om sterker te staan in gesprekken met commerciële ontwikkelaars: het straalt uit dat energiecoöperaties een sterk fonds achter zich hebben staan. De opzet van een dergelijk fonds verdient nog wel uitwerking op verschillende vlakken, dit is dan ook een belangrijke aanbeveling.

In Frankrijk is al wel een fonds actief met bovenstaande kenmerken dat als voorbeeld kan dienen. Dit fonds, Énergie Partagée Investissement, kent de volgende kenmerken (zie ook de brochure in het Frans [brochure-epi-paysage-web.pdf](#)):

- meer dan 7500 inleggers die samen 52 miljoen euro hebben ingelegd en daarmee meer dan 160 projecten gefinancierd;
- het fonds zelf is opgezet door een coöperatie (Énergie Partagée Coopérative), de inleggers hebben daarmee inspraak op de jaarlijkse ALV waar het investeringsbeleid wordt vastgesteld;
- na de jaarlijkse ALV wordt de nieuwe handelsprijs van één certificaat vastgesteld, die tussen 2019 en 2024 jaarlijks gemiddeld 3,7% is gestegen. Tussen 2011 (de start van het fonds) en 2019 was het rendement vanwege aanloopverliezen echter slechts 6,2% in totaal;
- het portfolio is op elk moment in te zien door de inleggers;
- 83% van de inleggers zou opnieuw instappen als zij de kans kregen.

## 4. Aanvullende financieringsmogelijkheden

### 4.1 Samenwerking kapitaalkrachtige energiecoöperaties

Er zijn in Nederland enkele energiecoöperaties die reeds met succes opwekprojecten hebben gerealiseerd. Een aantal daarvan heeft zich bereid verklaard/getoond om met de inkomsten die zij met die projecten realiseren andere coöperaties bij te staan. Het grote voordeel van deze optie is dat die collega-coöperaties het coöperatieve gedachtegoed kennen en onderschrijven.

Dat neemt echter niet weg dat deze structuur geen wondermiddel is:

- Het spreekt voor zich dat zo'n hulpvaardige coöperatie zelf eerst een grondige analyse (*due diligence*, zie ook 2.5) doet alvorens zich te committeren.
- Een coöperatie is in principe (en binnen de kaders van haar statuten) vrij om te doen wat zij wil met gerealiseerde winsten. Dus een andere energiecoöperatie financieel bijstaan behoort ook tot de mogelijkheden. Echter, als een coöperatie voor dat doel ledenkapitaal wenst aan te trekken, dient ook dat plaats te vinden binnen de kaders van wet- en regelgeving waarop AFM en DNB toezicht houden. Concreet mag volgens de Wet Financieel Toezicht (Wft) een coöperatie geen obligaties uitgeven aan haar leden om het daarmee opgehaalde geld vervolgens uit te lenen aan een andere coöperatie (of project-BV). Geld inlenen en uitlenen wordt gezien als 'bankje spelen' en daarvoor is een bankvergunning vereist. Een coöperatie mag wel een aandeel nemen in de project-BV, Kijk dus altijd goed met de ervaren coöperatie wat haalbaar is binnen de kaders van de wet.
- Er zijn meer energiecoöperaties met een tekort aan geld dan met een overschot. Het is daardoor niet gezegd dat een rondje bellen met kapitaalkrachtige coöperaties een maand voor *financial close* het probleem oplost.
- Daar komt bij dat met de hulp van een collega-coöperatie er weliswaar sprake blijft van coöperatief eigendom, maar niet per se van lokaal eigendom. Ook hier is het dan zaak om goede afspraken te maken over 'ingroeimogelijkheden' voor de lokale coöperatie, waarbij de hulp biedende coöperatie de garantie moet geven om in de toekomst, al dan niet geleidelijk, plaats te maken voor de lokale coöperatie. Juist vanwege het omarmde coöperatieve gedachtegoed mag je ervan uitgaan dat partijen dergelijke afspraken zonder al te veel problemen moeten kunnen maken. Zie ook de casus Bommelerwaard in het kader in hoofdstuk 1. De meer bereidwillige, kapitaalkrachtige energiecoöperaties hebben zich samen met Energie Samen verenigd in de '*Expertgroep Wind op Land*'. Hieronder volgt een overzicht wat deze coöperaties te bieden hebben.

Het aanmelden met een vraag om bijstand via de expertgroep ziet er als volgt uit:

1. De lokale coöperatie dient de hulpvraag in via een aanvraagformulier bij Energie Samen via Ries Verhoeven ([Ries.verhoeven@energiesamen.nu](mailto:Ries.verhoeven@energiesamen.nu));
2. Energie Samen beantwoordt de vraag of zet deze door naar de Expertgroep Wind op Land. Veel gestelde vragen worden op de Energie Samen Academie gezet;
3. Energie Samen koppelt een deelnemer aan de expertgroep aan de lokale coöperatie op basis van expertise en behoefte. Dit is niet kosteloos, want zowel Energie Samen als de ervaren coöperatie maken hier kosten voor;
4. De ervaren coöperatie neemt de leiding en houdt de andere coöperaties binnen de Expertgroep op de hoogte van kansen voor (financiële) deelname.

| Coöperatie     | Advies                                                                                                                                                                                                                             | Kapitaal                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Eigendom                                                                                                       |
|----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Deltawind U.A. | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kennis ter beschikking stellen</li> <li>• Dienstverlening: project in Rotterdam waarin menskracht en budget wordt ingebracht.</li> </ul>                                                  | Mede-investeren (aandeelhouder worden) met afspraken over terugkopen tot circa 80%, of vanuit investering BV tijdelijk lenen.                                                                                                                                                                                   | Streven naar lokaal eigendom. Geen intentie op langere termijn eigenaar te blijven van andermans ontwikkeling. |
| Windvogel U.A. | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kennis ter beschikking stellen</li> <li>• Samenwerking vanaf het begin op voorwaarde van eigendom</li> <li>• Geen dienstverlening tegen een uurtarief</li> </ul>                          | Lening in ruil voor eigendom met mogelijkheid tot terugkoop eigendom door lokale coöperatie tot 80%.<br>Zie <a href="http://www.windvogel.nl">www.windvogel.nl</a> voor verdere details                                                                                                                         | Minimaal 20% eigendom van het coöperatieve aandeel.                                                            |
| Windunie U.A.  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kennis ter beschikking stellen</li> <li>• Dienstverlening tegen uurtarief</li> <li>• Samenwerking vanaf het begin voor eigendom</li> </ul>                                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Voor 10% aandeel en daar waar nodig een lening</li> <li>• Heeft een investerings-BV waarmee zij kunnen investeren in de coöperatie</li> <li>• Investeren is tijdelijk, tot aan de financial close. Dan wordt de investering over gedragen aan de coöperatie</li> </ul> | Minimaal 10% wanneer coöperatie niet zelf kan investeren in voorfase                                           |
| Leudal U.A.    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• kennis ter beschikking stellen,</li> <li>• evt. ook deelnemen in de voorontwikkeling. kosten als lening aan de coöperatie, of op declaratiebasis (zoals bv bij ontwikkelfonds)</li> </ul> | Leningen waar nodig                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Eigendom waar nodig                                                                                            |
| Zeeuwind U.A.  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kennis ter beschikking stellen</li> </ul>                                                                                                                                                 | Afhoudend t.o.v. investeringen of leningen                                                                                                                                                                                                                                                                      | Afhoudend t.o.v. eigendom buiten de eigen regio                                                                |

|                           |                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Dienstverlening tegen uurtarief.</li> </ul>                                                                                                                                                                 |                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Meerwind U.A.             | <ul style="list-style-type: none"> <li>Kennis ter beschikking stellen</li> </ul>                                                                                                                                                                   | Lening waar nodig, wanneer voorbereid en samen met andere coöperaties         | Eigendom waar nodig                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Zuidenwind U.A.           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Kennis ter beschikking stellen</li> </ul>                                                                                                                                                                   |                                                                               | Lokale groepen worden kringen binnen Zuidenwind, met eigen bestuur en eigen budget.                                                                                                                                                                                         |
| Nieuwleusen Synergie U.A. | <ul style="list-style-type: none"> <li>Kennis ter beschikking stellen</li> </ul>                                                                                                                                                                   |                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Kennemerwind U.A.         |                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                               | Investeren in risicodragend vermogen                                                                                                                                                                                                                                        |
| Betuwewind U.A.           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Energie Samen Gelderland heeft een kennisacademie (FLINCK) wat een goed netwerk levert. Ook geschikte opleidingen voor ambtenaren.</li> <li>Advies tegen betaling via Energie Samen Rivierenland</li> </ul> | Converteerbare lening in ontwikkeling mogelijk, tegen redelijke risico-opslag | <ul style="list-style-type: none"> <li>Investeren in risicodragend vermogen</li> <li>Coöperatie kan investering van Betuwewind overnemen tegen dezelfde voorwaarden als de leden van de coöperatie</li> <li>Coöperatie moet (ook) zelf geld ophalen bij de leden</li> </ul> |
| Almeerse wind             | <ul style="list-style-type: none"> <li>Kennis beschikbaar stellen (vanuit de ervaring met Pampus Wind)</li> </ul>                                                                                                                                  | Lening in samenspraak met andere coöperaties                                  | Investeren in risicodragend vermogen, tijdelijk ook eigendom                                                                                                                                                                                                                |

Momenteel onderzoekt Energie Samen naar andere mogelijkheden, waaronder de oprichting van een 'eigen vermogen-fonds'. Het idee is dat kapitaalkrachtige coöperaties daarin participeren.

## 4.2 Publieke investeringsfondsen

### *Energiefonds Utrecht*

Energiefonds Utrecht (hierna: EFU) is een stichting die 22 miljoen euro beheert, waarvan nu de helft is uitgezet. Dit geld komt van de provincie Utrecht en gemeente Utrecht. De doelstelling van de stichting is om duurzame energieprojecten te laten doorgaan die anders (omdat de markt ze niet wil financieren) niet van de grond zouden komen. De stichting wil nadrukkelijk een vliegwiel zijn voor duurzame energie-gerelateerde projecten in de provincie.

Het EFU kan hiervoor een aandeel in een project opeisen maar heeft dit in haar twaalfjarig bestaan maar een heel enkele keer gedaan. Verreweg de meeste financieringen zijn dan ook *achtergestelde leningen*. Daarbij gaat EFU niet verder dan de helft van het eigen vermogen en tot maximaal één miljoen euro (al is dit geen harde grens). Voor het overgrote deel volgt EFU eigenlijk de voorwaarden van de bank, en hecht het veel waarde aan een stabiel, professioneel bestuur. De rente bedraagt momenteel 6-7%.

EFU is erg flexibel en benadert eigenlijk elke lening als maatwerk. Het proces gaat echter sneller en is minder complex dan bij een bank. Wel vraagt EFU van belangstellende coöperaties om op tijd in gesprek te gaan en niet te wachten tot kort voor *financial close*, waarmee dus ook duidelijk is dat EFU geen oplossing biedt voor de (vroege) ontwikkelfases.

### *Revolverend Fonds Nationaal Groenfonds*

Nationaal Groenfonds (NGF) is niet alleen beheerder van verschillende fondsen van andere partijen, zoals het Ontwikkelfonds voor Energiecoöperaties (dat in samenwerking met Energie Samen, het ministerie van Klimaat en Groene Groei en InvestNL is opgezet), maar heeft ook een eigen fonds, het Revolverend Fonds. NGF zet dit fonds in voor de financiering van verduurzamingsprojecten op het gebied van landbouw, energie en circulaire economie en natuur, zoals NGF het omschrijft als projecten die 'niet in een hokje passen maar die wel een grote bijdrage leveren aan de verduurzaming en vergroening van Nederland'.

Vanuit het fonds worden leningen verstrekt van 100.000 tot vijf miljoen euro. Het fonds is revolverend omdat betaalde rente aflossingen op leningen terugvloeien naar het fonds en zodoende opnieuw kunnen worden ingezet. De rente is marktconform, en kan daarmee relatief hoog zijn, om recht te doen aan het relatief hogere risicoprofiel van projecten die niet in een hokje passen.

### *Realisatiefonds beheert door SVn*

Stichting Volkshuisvesting Nederland (SVn) beheert een aantal fondsen, waaronder het *Realisatiefonds* (gefund door Triodos Bank en Rabobank). Dit fonds verstrekt, volgens gestandaardiseerde voorwaarden, vreemd vermogen uit aan zon-op-dak- en kleinere zon-op-landprojecten. Zo heeft het fonds al meer dan tien projecten helpen realiseren.

## 4.3 Banken en private investeringsfondsen

Hierna zijn de meest bekende banken en private fondsen en de uitkomsten uit de interviews toegelicht. Dit is geen uitputtend overzicht.

### *Triodos Bank*

Triodos is samen met Rabobank (en voorheen ASN Bank) de bank achter het Realisatiefonds voor (kleine) zonneprojecten en is daarom bekend met de coöperatieve sector. Triodos is een kleine bank en laat zich erop voorstaan dat zij daardoor sneller en gemakkelijker met coöperaties kan schakelen.

Hoewel daar weleens een uitzondering op is gemaakt, financiert Triodos Bank in de regel geen achtergestelde lening aan een project waar ze de senior lening (projectfinanciering) al aan verstrekt. Die uitzondering betrof een specifiek geval waar een achtergestelde overbruggingslening werd verstrekt om een energiecoöperatie tijd te geven ledenkapitaal op te halen. Dit lijkt echter wel de uitzondering te zijn die de regel bevestigt.

De belangrijkste voorwaarden bij een achtergestelde lening zijn:

- hoge rente (want meer risico);
- sterke voorkeur voor financiering van de project-BV (in plaats van de coöperatie);
- informatiememorandum en platform voldoen aan de wettelijke regels;
- professionele coöperatie;
- professioneel beheerder in de exploitatiefase.

### *Rabobank*

Rabobank is een coöperatieve bank die via haar 'coöperatieve dividend' al startende projecten ondersteunt via de Rabo Ontwikkelbijdrage. Daarnaast zit Rabobank dus samen met Triodos Bank achter het Realisatiefonds voor kleine zonprojecten.

In 2024 heeft Rabobank 75 miljoen euro uit haar dividend als schenking in het Rabo Transitiefonds gestort, dat door het NGF wordt beheerd. Daarvan is 40 miljoen euro beschikbaar voor de financiering van achtergestelde leningen aan energiecoöperaties. Dit fonds kan bijspringen om het eigen vermogen (in de brede definitie, zie paragraaf 2.2) rond

te krijgen. Net als bij het Revolverend Fonds van het NGF is de rente op een meer risicovolle achtergestelde lening hoger, waardoor er een sterke stimulans aanwezig is om zo spoedig mogelijk te herfinancieren, bijvoorbeeld met ledenkapitaal. Als de achtergestelde lening niet (volledig) kan worden afgelost, omdat er niet voldoende ledenkapitaal wordt opgehaald, blijft de lening voor de overeengekomen looptijd staan.

Uitzonderingen daargelaten, variëren bedragen van achtergestelde leningen tussen 250.000 en twee en een half miljoen euro. De belangrijkste voorwaarden van het Transitiefonds zijn:

- senior lening (projectfinanciering) wordt door Rabobank verstrekt;
- voorkeur voor crowdfundingplatform Invesdor (zie ook paragraaf 5.2) om ledenkapitaal op te halen;
- hogere rente (vanwege het achtergestelde karakter van de financiering), maar volgens de Rabobank niet zo hoog als andere achtergestelde leningen, en minder hoog dan de rente op leningen uit het Revolverend Fonds;
- vervroegd aflossen is boetevrij;
- sterke voorkeur voor financiering van de project-BV (in plaats van de coöperatie), of een tussenholding waar meerdere project-BV's onder 'hangen'.

### *Meewind*

Meewind is een impactinvesteerder met een AFM-vergunning met een kapitaal van 350 miljoen euro opgehaald bij zo'n 12.500 particuliere beleggers. Meewind heeft twee fondsen die eigen vermogen zouden kunnen verstrekken: het Groenfonds Regionaal Duurzaam en het Energietransitiefonds. Deze fondsen omvatten meerdere investeringen en zijn daarom niet 1-op-1 te linken aan één enkel project. Desondanks kan Meewind in de communicatie om geld op te halen project-specifiek maatwerk leveren.

Meewind hoeft niet per se een aandeel in een project te verkrijgen, de bijdrage kan ook in de vorm van een achtergestelde lening. Als er toch sprake is van aandeelhouderschap dan is dat in ieder geval een minderheidsaandeel; Meewind zoekt geen sturend belang. Voor het overige heeft Meewind duidelijke voorwaarden om mee te investeren.

De belangrijkste voorwaarden voor financiering eigen vermogen zijn:

- vanaf twee miljoen euro;
- lange looptijd, bij voorkeur vijftien jaar;
- er is ruimte voor vervroegde aflossingen, bijv. jaarlijks een deel van de hoofdsom;
- financiering alleen in project-BV of holding-BV, dus niet in de coöperatie zelf;
- financiering van eigen vermogen door aankoop van een deel van de aandelen in combinatie met een terugkoopoptie voor de coöperatie;
- voorkeur gaat uit naar een lange termijn relatie met de coöperatie, dus naar coöperaties die de ambitie hebben om nog meer projecten te ontwikkelen.

#### 4.4 Investeringsfondsen voor specifieke doelgroepen /ideëel

Met behulp van de database Fondsenwervingonline hebben we uit meer dan 3000 fondsen zo'n 450 vermogensfondsen geselecteerd die actief zijn op het gebied van energie, milieu of duurzaamheid. Daarvan hebben we zo'n 25 fondsen en impactinvesteerders benaderd met de vraag of zij in burgerwind- en zonneparken in de provincie Utrecht zouden willen investeren. Deze fondsen zijn deze vraag duidelijk niet gewend. Ook het fenomeen energietoöperatie is voor hen onbekend, zelfs al past het bij hun doelstelling.

Daarom wilde, buiten het K.F. Heinfonds, geen enkel fonds met ons in gesprek. Mochten energietoöperaties deze financieringsbron desondanks interessant vinden, dan is het zaak om deze in zeer vroeg stadium te benaderen met het oog op de lange doorlooptijden voor interne besluiten en/of aanpassing van de beleggingsstrategie.

#### 4.5 Aandeel gemeenten en/of bedrijven

Gemeenten die mee willen investeren in een zon- of windproject zijn eerder uitzondering dan regel. We hebben enkele voorbeelden kunnen vinden, maar geen aanwijzing gevonden dat de bereidheid hiervoor onder gemeenten groot is.

Gemeente Sint Michielsgestel heeft het behalen van minstens 50% lokaal eigendom gegarandeerd: in de anterieure overeenkomst met de commerciële ontwikkelaars is opgenomen dat als de energietoöperatie niet voldoende geld kan ophalen voor het eigen vermogen de gemeente het ontbrekende aandeel zal financieren.

Daarnaast kunnen bedrijven een aandeel nemen in een zon- of windproject als dit ontwikkeld wordt op of in de nabijheid van bedrijventerreinen. Er zijn voorbeelden waarbij bedrijven een aandeel (willen) nemen in deze opwek om zo hun energievraag en/of netcongestieprobleem in te vullen. Dit speelt bijvoorbeeld in de gemeente Lopik, waar bedrijven op bedrijventerrein De Copen de elektriciteit van drie nieuwe windmolens zouden willen gebruiken binnen hun energiehuis. Om de ontwikkeling te versnellen zijn zij bereid een aandeel te nemen of mee te investeren. Vooralsnog is dit geen wijdverbreid fenomeen.

## 4.6 Financiering met/door commerciële ontwikkelaar

Naast eventuele toegang tot voorfinanciering geeft samenwerking met een commerciële ontwikkelaar ook toegang tot ontwikkelkennis en -ervaring. Daar staat tegenover dat het eigendom in een project gedeeld moet worden.

Toegang tot de benodigde financiële middelen verschilt sterk per partij. Zo beschikken commerciële ontwikkelaars van grootschalige energie-opwekprojecten vaak zelf over het benodigde kapitaal ofwel hebben zij goede banden met financiers en investeerders.

Er zijn de nodige voorbeelden van energievoöperaties die samen met een commerciële ontwikkelaar tot succesvolle realisatie van een zon- of windpark zijn gekomen. Echter, zonder uitzondering gaan daar (moeizame) gesprekken aan vooraf over eigendom en zeggenschap. Commerciële ontwikkelaars staan in de regel op het standpunt dat zeggenschap en winstrecht in verhouding moeten staan tot de inbreng van geld, kennis en tijd. Commerciële ontwikkelaars verlangen daarom dat als de energievoöperaties (minimaal) 50% lokaal eigendom wensen, zij eenzelfde inbreng moeten leveren in tijd en financiering. Dat een energievoöperatie naast de gemaakte (vrijwilligers-)juren ook lokale betrokkenheid inbrengt, als een soort van immaterieel activum, wordt niet altijd op waarde geschat. Deze lokale betrokkenheid heeft wel degelijk waarde, niet alleen omdat het helpt het lokale draagvlak, zowel maatschappelijk als politiek, te vergroten, maar ook omdat lokaal eigendom tegenwoordig als een voorwaarde bij een vergunning wordt gesteld.

Er zijn vele samenwerkingsvormen en subvarianten te bedenken. Hier noemen we twee hoofdvormen uit de praktijk.

### *Samen ontwikkelen*

Zowel de commerciële ontwikkelaar als de energievoöperatie brengt tijd, kennis en/of geld in tijdens het hele ontwikkeltraject, vanaf het vroegste begin. Werkzaamheden kunnen worden verdeeld op basis van aanwezige kennis. De tijd die daaraan wordt besteed kan worden gewaardeerd tegen een vooraf overeen te komen uurtarief. Om externe kosten te kunnen maken moeten beide partijen geld inbrengen. Om aan de voorwaarde van minimaal 50% lokaal eigendom te kunnen voldoen, en financieel-economische logica volgend, is het in deze samenwerkingsvorm noodzakelijk dat de *optelsom van kennis, tijd en geld* die door de coöperatie wordt ingebracht tenminste 50% van het totaal bedraagt.

Deze samenwerkingsvorm biedt dus een oplossing voor het 50%-aandeel dat de commerciële ontwikkelaar inbrengt. Als de coöperatie, net als de ontwikkelaar, in staat is om veel kennis (en dus tijd) in te brengen, kan het benodigde ledenkapitaal beperkt blijven. Dit moet natuurlijk wel vooraf goed afgesproken worden met de ontwikkelaar: wie brengt wat in en tegen welke voorwaarden.

De inbreng die de energievoöperatie in een dergelijke samenwerking verplicht is in te brengen, beperkt zich hier dus tot 50% van het totaal. Zonder samenwerkingspartner waren er tot twee keer zoveel inspanningen nodig geweest voor de coöperatie.

### *Overdracht na ontwikkeling of na bouw*

Hoewel het niet in lijn is met wat er in het provinciale beleids- en toetsingskader wordt beoogd, kan (in ieder geval in theorie) een oplossing worden gevonden door later 'in te stappen'. De ontwikkeling, en eventueel ook de bouw, van het project ligt dan volledig in de handen van de commerciële ontwikkelaar. Deze moet toestaan dat een lokale energievoöperatie op een vooraf te bepalen moment en tegen een vooraf te bepalen bedrag als 50% mede-eigenaar toetreedt.

Het is belangrijk om vooraf goede afspraken te maken, in het ideale geval:

- stapt de energievoöperatie in tegen kostprijs, de ontwikkelaar rekent dus geen winstmarge over het bedrag van haar inbreng, en
- geeft de ontwikkelaar volledige openheid van zaken over haar projectadministratie.

Voor commerciële ontwikkelaars is het echter niet onlogisch om een winstmarge toe te passen over de waarde van het over te dragen aandeel. Zij heeft immers het volledige ontwikkel- en bouwrisico gelopen, en wil daar een compensatie voor ontvangen. Een mogelijkheid is dat de ontwikkelaar het park aanbiedt tegen een waarde waarin een vooraf overeengekomen projectrendement op basis van toekomstige energieprijsverwachtingen van onafhankelijke bureaus als Baringa of Aurora. Daardoor is de overnameprijs niet langer gebaseerd op de ontwikkel- en bouwkosten maar op de op dat moment geldende marktwaarde.

Bij deze samenwerkingsvorm is het financieringsprobleem voor de coöperatie nog niet opgelost, het is slechts 'uitstel van executie'. De coöperatie moet op de overeengekomen datum het overeengekomen bedrag ineens betalen. Vooraf spreken partijen onderling af wat er gebeurt als de coöperatie niet in staat is om dat volledige bedrag op te halen. Bijvoorbeeld dat de coöperatie genoeg moet nemen met minder dan 50%, en/of de gelegenheid krijgt om in latere jaren alsnog verder 'in te groeien' naar tenminste 50%.

Zo'n overdracht kan op drie momenten.

#### 1. Bij financial close

Nadeel is dan dat 100% zeker moet zijn dat het beoogde bedrag ook daadwerkelijk op die datum beschikbaar is. Als dat niet het geval is, en er dus sprake is van een *funding gap* (een financieringstekort), kan financial close niet doorgaan, met alle bouwgerelateerde vertragingen van dien. Bovendien loopt het financieringstraject met een bank dan tegelijk met het ophalen van ledenkapitaal, hetgeen zeer intensief en tijdrovend is voor het projectteam.

## 2. Na financial close

Het werven van ledenkapitaal loopt dan niet parallel met het proces van de bankfinanciering, waardoor het alle aandacht van het projectteam kan krijgen. Wel is het zo dat de deelnemers/inleggers door de timing bouwrisico's lopen.

## 3. Na bouw

De ontwikkeling en realisatie zijn afgerond en het project is opgeleverd. Inleggers, die geen rechtstreekse invloed hebben op de dagelijkse gang van zaken van het project en daar in de regel weinig inzicht in hebben, worden dan niet blootgesteld aan ontwikkel- en bouwrisico's.

Een dergelijk late overdracht komt neer op een turn key overdracht. De nadelen zijn hiervoor benoemd: het voldoet niet aan de eisen van het provinciale beleids- en toetsingskader en het is niet makkelijk om vooraf tot goede afspraken te komen over de overnamevoorwaarden. Toch zijn de voordelen zodanig dat een dergelijk late overdracht altijd overwogen zou moeten worden.

## 5. Andere hulp bij financiering

### 5.1 Ontwikkelfonds Opwek

Het Ontwikkelfonds Opwek is opgezet om financiering te kunnen bieden voor energiecoöperaties in de ontwikkelfase van zon- en windprojecten. Zie ook [Ontwikkelfonds Opwek - Energie Samen](#)

Van de kosten die benodigd zijn voor de ontwikkelfase kan maximaal 80% geleend worden. De andere 20% dient zelf bijgedragen te worden. Dit kan met financiële inleg, donaties of uren die op vrijwillige basis worden gemaakt. De lening hoeft pas terugbetaald te worden na financial close. Als blijkt dat het project toch niet door de energiecoöperatie of een andere initiatiefnemer gerealiseerd kan worden, wordt de lening kwijtgescholden.

De energiecoöperatie vraagt de lening aan bij Energie Samen, en dus niet de project-BV. Direct na financial close wordt deze afgelost. In de provincie Utrecht heeft het Ontwikkelfonds Opwek vanaf midden 2025 vijf miljoen euro ter beschikking om per project een maximale lening van 535.000 euro te verstrekken.

Energie Samen heeft het Ontwikkelfonds Opwek samen met het ministerie van Klimaat en Groene Groei (voorheen: Economische Zaken en Klimaat), InvestNL en het Nationaal Groenfonds opgezet (als 'Ontwikkelfonds voor energiecoöperaties'). Het ministerie en een aantal deelnemende provincies en gemeenten hebben subsidies beschikbaar gesteld voor het Ontwikkelfonds.

### 5.2 Crowdfundingplatforms

Crowdfundingplatforms, zoals Invesdor of DuurzaamInvesteren.nl, kunnen het ophalen van ledenkapitaal uit handen nemen van energiecoöperaties. Zij beschikken over een AFM-vergunning om geld op te halen bij het publiek. In bijna alle gevallen gaat het dan om de uitgifte van obligaties (leningen) omdat is gebleken dat dit instrument makkelijker is uit te leggen aan het publiek dan aandelen. Het is mogelijk om deelnemers ook lid te maken van de coöperatie, maar dit is niet de standaard werkwijze van de platforms.

Net als Meewind kunnen de crowdfundingplatforms hun marketing goed lokaal en regionaal focussen. Naast kennis van financieringen is de sterke kant van de platforms dan ook marketing én kennis van de wetgeving rondom het ophalen van geld. De platforms zijn in die zin meer een dienstverlener en adviseur dan een financier – ze verstrekken zelf geen geld maar helpen met het breed ophalen ervan.

### 5.3 Garanties van lokale overheden

Met een overheidsgarantie kan goedkoper geleend worden bij de Nederlandse Waterschapsbank (NWB) of de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG). Hoeveel lager verschilt door de tijd en per bank.

BNG en NWB zijn beide in de basis bereid om projectfinanciering aan te bieden voor wind- en zonneparken, met en zonder overheidsgarantie. Met garantie is de NWB ook bereid om bedragen onder de één miljoen euro te financieren.

De vraag is of gemeenten, waterschappen of provincie garanties willen verstrekken voor zon- en windprojecten. Het lijkt eerder uitzondering dan regel. In de praktijk weten veel gemeenten niet of te weinig van deze mogelijkheid af. Als ze de mogelijkheid wel kennen, dan is er vaak niet de kennis in huis om die garantie te regelen. Een bureau als Maatschappelijk Financieren zou daarbij wel kunnen helpen als er een bereidheid is om een garantie überhaupt te verstrekken. Zij kunnen tegen een vergoeding het (lange) proces om te komen tot een gemeentegarantie begeleiden.

Tot slot moet deze (lokale) overheid geld vanuit haar begroting in haar weerstandsvermogen storten en daar beschikbaar laten tot de garantie afloopt. De omvang van dit bedrag is gerelateerd aan het risico (kans en omvang) dat rente en aflossing niet kunnen worden betaald gedurende de looptijd. Gezien de lastige financiële positie waar veel gemeenten mee kampen is dit niet overal wenselijk of mogelijk.

### 5.4 Overheden die zelf ontwikkelen

Gemeente Utrecht heeft ervoor gekozen om locaties die de markt (energiecoöperaties of commerciële partijen) niet wil ontwikkelen, zelf te ontwikkelen en ze daarna te verkopen. Dit heeft als voordeel dat de gemeente zelf de meest risicovolle fase doorloopt en coöperaties geen ontwikkelgeld nodig hebben. Het nadeel is dat coöperaties afhankelijk zijn van de prijs die de gemeente vraagt voor de ontwikkeling én van het beleid op basis waarvan de gemeente het park wil verkopen: mag de gemeente het één op één overdragen (al dan niet na taxatie) aan een energiecoöperatie, of moet de gemeente het in een tender op de markt zetten? Gemeente Utrecht geeft in ieder geval aan geen geld te willen vrijmaken om zelf de windmolens of zonnepanelen te kopen en die te exploiteren.

De regio Midden-Brabant heeft een regionaal ontwikkelbedrijf opgericht dat wél ontwikkelde locaties in eigen hand wil houden, vooral om te sturen op welke plekken de wind- en zonneparken gaan komen. De gemeenten die aandeelhouder zijn van dit ontwikkelbedrijf willen de opbrengsten namelijk gebruiken voor hun begrotingen. Het helpt dat dit ontwikkelbedrijf gesteund wordt door het Energiefonds Brabant zodat gemeenten minder eigen geld hoeven in te leggen voor de bouw van de wind- en zonneparken.

## 6. Conclusies en aanbevelingen

### 6.1 Conclusies

De totale financieringsbehoefte van grootschalige zon- en windprojecten in de provincie Utrecht is begroot op een totaalbedrag van ruim 1,1 miljard euro. Dit bedrag is nodig om de RES-doelen tot en met 2030 te halen. Uitgaande van de doelstelling van minimaal 50% en een streven naar 100% lokaal eigendom, ligt het benodigde bedrag aan lokaal ledenkapitaal tussen de 140 en 280 miljoen euro. Dit bedrag moet van inwoners en MKB komen in de vorm van eigen vermogen of achtergestelde leningen. Het overige deel komt van bankleningen en – in geval van minder dan 100% lokaal eigendom – van (commerciële) samenwerkingspartijen die mee-investeren.

Hoewel 280 miljoen euro minder is dan 3% is van het vrije spaargeld bij Utrechtse burgers en daarmee theoretisch aanwezig is, is het nog geen gelopen race dat dit ook daadwerkelijk opgehaald gaat worden. Ter ondersteuning daarvan: tot op heden hebben alle energiecoöperaties in heel Nederland samen een bedrag opgehaald van 185 miljoen euro.

In dit rapport is antwoord gegeven op de probleemstelling:

*“Welke aanvullende financieringsmogelijkheden zijn er om voldoende lokaal eigendom (minimaal 50%) met zeggenschap te realiseren in het geval dat met ledenkapitaal in eerste instantie niet lukt?”*

Allereerst is vastgesteld dat het in te brengen eigen vermogen en achtergestelde leningen niet 1-op-1 samenhangen met zeggenschap. Achtergestelde leningen kunnen over grote bedragen gaan, maar geven niet per se de zeggenschap die aandelen geven. Een alternatief voor lokaal ledenkapitaal kan dus ook een achtergestelde lening (zonder zeggenschap) van een andere partij zijn.

De gangbare aanvullende financieringsmogelijkheden op eigen lokaal ledenkapitaal zijn:

1. Kapitaalkrachtige energiecoöperaties. Acht van hen zijn bereid om leningen te verstrekken en/of mee te investeren als mede-eigenaar, tegen coöperatieve voorwaarden. In de meeste gevallen is er een mogelijkheid om dit gaandeweg de looptijd van het project af te bouwen ten gunste van meer lokaal eigendom.
2. Publieke investeringsfondsen. Het Energiefonds Utrecht biedt een flexibele mogelijkheid om een achtergestelde lening aan te gaan tot een bedrag van circa één miljoen euro, tegen relatief gunstige voorwaarden.
3. Private investeringsfondsen. Enkele commerciële banken en investeringsfondsen bieden de mogelijkheid voor achtergestelde leningen en heel soms eigen vermogen. De voorwaarden zijn marktconform en vaak gekoppeld aan de banklening.

4. Financiering met/door een commerciële ontwikkelaar. Samenwerking met commerciële ontwikkelaars biedt de mogelijkheid voor inbreng van 50% eigen vermogen (en/of achtergestelde leningen). Deze samenwerkingen komen veel voor en kunnen goed uitpakken. Nadeel is dat de commerciële belangen vaak zwaar wegen en dat niet de gewenste 100% lokaal eigendom wordt bereikt.

Daarnaast hebben we enkele minder gangbare opties geïnventariseerd en verkend. Dit levert onderstaande overzicht op:

5. Aandeel gemeenten. Enkele gemeenten overwegen een aandeel en/of financiering in grootschalige zon- of windprojecten. Dit is nog lang geen gemeengoed en erg contextafhankelijk.
6. Aandeel bedrijven. Zon- en windprojecten worden ook ontwikkeld op of in de nabijheid van bedrijventerreinen. Er zijn voorbeelden waarbij bedrijven een aandeel (willen) nemen in deze opwek om zo hun energievraag en/of netcongestieprobleem in te vullen.
7. Ideële fondsen. Er zijn duizenden fondsen in Nederland die geld aan ideële doelen geven, en daarvoor hun kapitaal beleggen. Er zijn geen fondsen gevonden die kapitaal verstrekken voor wind- of zonprojecten. Slechts een enkel fonds staat open voor verkenning.

Verder stelden we vast dat er een aantal andere hulpmiddelen zijn die financiering makkelijker maken:

1. Ontwikkelfonds Opwek. Hoewel dit geen vervanging is voor het ophalen van ledenkapitaal - de leningen moeten worden afgelost bij financial close -, helpt dit fonds wel om de eerste risicovolle fase van de ontwikkeling te financieren, een fase waarin de kans om de inleg te verliezen voor veel mensen nog te groot is.
2. Crowdfundingplatforms. Deze commerciële organisaties zijn gespecialiseerd in het ophalen van geld bij burgers en hebben een AFM-vergunning. Een aantal is gespecialiseerd in duurzame energieprojecten en heeft inmiddels een omvangrijk track-record. Ze hebben veel expertise op het gebied van wet- en regelgeving en marketing van deze financiële producten.
3. Garanties van overheden. Met een overheidsgarantie kan een energiecoöperatie tegen een lager tarief lenen bij aan de overheid gerelateerde banken BNG en NWB. Deze garanties worden voor duurzame energieprojecten nog niet veel toegepast.

De hoofdconclusie is dat er een breed palet aan aanvullende financieringsmogelijkheden en hulpmiddelen is om voldoende lokaal eigendom met zeggenschap te realiseren. We betwijfelen echter of deze voldoende bekend zijn, of deze voldoende benut worden én of dit toereikend is. Vandaar dat wij ook een aantal aanbevelingen doen in de volgende paragraaf.

## 6.2 Aanbevelingen

Hoewel de geïnterviewden van de energievoöperaties, banken, fondsen en crowdfunders aangeven dat lokaal eigendom goed haalbaar is, geven zij ook de volgende aanbevelingen voor energievoöperaties:

1. Zorg voor professionaliteit in de energievoöperatie; een stabiel coöperatiebestuur met weinig verloop. Het is belangrijk dat er binnen het bestuur ervaring is met financieringstrajecten en als dat er niet is, dan is het raadzaam om daarvoor specialisten in te huren. Ook kennis van andere expertises is onmisbaar: marketing, communicatie, administratie etc.
2. Besteed voldoende tijd en aandacht voor marketing. Bouw een goed verhaal op en richt een stevige campagne in. Begin ook op tijd met marketing direct aan het begin van de ontwikkeling om bekend te worden bij aspirant leden.
3. Beperk de looptijd van het financieringsinstrument. Een looptijd langer dan 10 jaar wordt doorgaans als problematisch ervaren voor potentiële inleggers.
4. Bied voldoende rendement. De groep intrinsiek gemotiveerde leden die rendement niet per se belangrijk vinden is (te) klein. Voor veel grotere groepen is het rendement wel van belang; het geboden rendement moet hoger zijn dan de rente op een spaarrekening willen leden uit deze groepen overwegen om te investeren, zeker gezien het risicoprofiel van een investering in een zon- of windproject ten opzichte van een spaarrekening.
5. Wees duidelijk over het financieringsinstrument en -proces. Consumenten willen begrijpen waarin ze investeren en wat de kenmerken (inclusief risico's) zijn. Indien van toepassing is het ook belangrijk om duidelijk aan te geven dat er meerdere 'ophaalrondes' volgen en wanneer en hoelang deze open staan.
6. Breng de bijdrage aan een goedkoper energiesysteem over het voetlicht. Zon- en met name windenergie hebben de elektriciteit in de afgelopen jaren goedkoper gemaakt. Leden van energiegemeenschappen die deze energie gaan delen profiteren hier het meest van.

Wij doen ook een aanbeveling die niet gericht is op projectniveau, maar voor het portfolio van nog te ontwikkelen Utrechtse coöperatieve zon- en windprojecten. Deze aanbeveling is ingegeven vanuit de gedachte dat voor het bereiken van een bredere en grotere doelgroep een andere aanpak nodig is. Professionele marketing is op projectniveau minder goed te realiseren dan voor een portfolio aan projecten. We stellen een aanvullend, minder lokaal portfoliofonds voor, dat naar haar aard ook minder risicovol is dan de investering in een enkel project.

Een aanvullend fonds heeft meerwaarde doordat het zich onderscheidt van de aanpak van de lokale coöperatie. Daarnaast moet het fonds complementair zijn aan de bestaande financieringsopties. Dit wordt bereikt door de combinatie van de onderstaande kenmerken:

- schaalgrootte door portfoliobenadering (veel wind- en zonprojecten in de provincie)
- veel aandacht en slagkracht voor marketing, gericht op alle inwoners van de provincie
- aanbod voor de inleggers:
  - o meer zekerheid ten opzichte van losse projecten,
  - o kortere looptijden (voor zover mogelijk gezien de vereisten van bankfinanciering)
  - o simpel financieel instrument dat gemakkelijk werkt en eenvoudig is uit te leggen,
  - o focus op financieel rendement inclusief verhandelbaarheid,
- aanbod voor fondsinleg in project van lokale energiecoöperatie:
  - o behoud van zeggenschap bij lokale energiecoöperatie
  - o flexibiliteit voor inleg in project (hoogte bedrag, mogelijkheid eerder aflossen, voor zover mogelijk gezien de vereisten van bankfinanciering)
  - o op coöperatieve leest geschoeide voorwaarden: geen winstmaximalisatie maar gericht op coöperatieve waarden zoals duurzaamheid en gemeenschapsvoordelen.

Zo'n portfoliofonds geeft ook zekerheid aan energiecoöperaties dat zij het eigen vermogen kunnen rondkrijgen, wat hen sterker laat staan in onderhandelingen met commerciële ontwikkelaars.

De opzet van een dergelijk fonds verdient nog verdere uitwerking op verschillende vlakken. Zo kan voor de aanloopfase van zo'n fonds startkapitaal van derden nodig zijn, bijvoorbeeld van overheden of van kapitaalkrachtige coöperaties. Hoe dit te organiseren en wie er zou willen bijdragen vergt nader onderzoek. In Frankrijk is al een fonds actief met vergelijkbare kenmerken dat als voorbeeld kan dienen.

Voor de uitwerking van een Utrechts portfoliofonds zou onderzocht moeten worden (niet limitatief):

1. Instrument(en). Het door het portfoliofonds aan te bieden instrument of instrumenten, gezien zowel vanuit het perspectief van de te financieren projecten van de lokale energiecoöperaties (welke rol en welk niveau van risico zou passen en aanvullend zijn naast de andere financieringsbronnen), als vanuit het perspectief van de inleggers van het portfoliofonds (wil de belegger een portfolio van achtergestelde (*mezzanine*) schuld, of liever eigen vermogen of een mix daarvan)?
2. Focus. Alleen wind, of ook zon respectievelijk batterij projecten of investeringen in buurthubs, et cetera?

3. Zeggenschap. Hoe moet zeggenschap van het portfoliofonds zich verhouden met zeggenschap van lokale coöperatie respectievelijk andere (commerciële) partners? Het zou goed zijn om hier een onderscheid te maken tussen zeggenschap in ontwikkelfase en in exploitatiefase. En het dilemma is: kan volledig lokale zeggenschap professioneel worden ingevuld en zo geregeld worden dat het niet onwenselijk vertragend is? Op dit moment zien we soms een tegenstelling tussen commerciële zeggenschap (professioneel, maar uitsluitend op rendement gericht) en lokale coöperatieve zeggenschap (niet altijd professioneel, maar vanuit veel breder perspectief en rekening houdend met alle stakeholders in de omgeving). Het portfoliofonds zou erop kunnen mikken om “the best of both worlds” te bieden in de wijze waarop zij haar zeggenschap inricht, en de wijze waarop zij verantwoordelijkheden deelt met de lokale coöperatie.
4. Governance. Hoe luidt het mandaat, en hoe en door wie vindt besluitvorming over investeringen plaats? Belangrijk zijn vragen rond (on)afhankelijkheid en deskundigheid van het investment committee van het fonds, en meer in het algemeen hoe de rollen van fondsmanager en fondsbeheerder worden ingevuld.
5. Samenwerking met derden. Welke taken van het fonds zouden uitbesteed kunnen worden, en wat zijn in beginsel kandidaten daarvoor?

## Bijlage - Lijst geïnterviewden

BNG - Evangelos Dimitrakakis

Energiefonds Utrecht - Freek Kortekaas

Gemeente Lopik - André Oldekamp

K.F. Hein Stichting - Marlyne Stolker, Anna Kesler

Maatschappelijk Financieren - Rein Raaijmakers

Meewind - Derck Truijens, Sander Bubberman

Nationaal Groenfonds – Emile Peters

NWB - Peter Borghstijn

Rabobank - Rogier Raaijmakers, Martin Ossendrijver

Startgreen Capital - Jakoba van der Mei, Daan Kause

SVn - Thomas Dekker

Triodos Bank - Harold Hofenk

EC De Knotwilg (Vijfheerenlanden, Molenlanden) - Koos Timmer

EWEC (Wijk bij Duurstede) - Adrie Gouweleeuw

Rijne Energie (Utrecht en aangrenzende gemeenten) - Matthijs Sienot

Woerden Energie (Woerden) - Koen Hordijk

Klankbordgroep Energie van Utrecht – Pieter van den Berg, Adrie Gouweleeuw, Aart Houwink, Guus Ydema