

Q&A Webinar Bancaire financiering Aquathermie – 29 september 2020

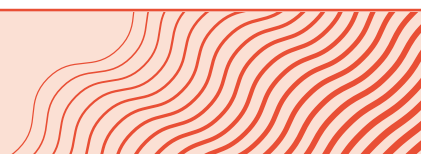
In deze Q&A zijn de vragen geclusterd per onderwerp.

Vragen	Antwoorden
<i>Kunnen jullie een link van de handreiking sturen</i>	Link naar Toetsingskader financiële businesscase Warmte uitwisselingsprojecten (handreiking van RVO)
<i>Wat verstaat u onder bankabele business case, welke belangrijke randvoorwaarden stelt u daaraan?</i>	Een business case wordt door financiers getoetst op financierbaarheid. Dit betekent dat er gekeken wordt of de verwachte kasstromen (onder verschillende scenario's) voldoende zijn om rente en aflossing op de financiering te kunnen betalen. Hiervoor zijn nodig: kasstromenmodel, resultatenrekening en balansontwikkeling. Met daarbij een toelichting op de gehanteerde uitgangspunten en de verschillende scenario's. Daarnaast is het in de beoordeling belangrijk om te kijken of er voldoende eigen vermogen aanwezig is om eventuele eerste verliezen op te vangen voordat de vreemd vermogen financiering wordt geraakt.
<i>In welke stadium van het project wordt u bij voorkeur betrokken?</i>	Zoals bij bovengenoemde vraag is aangegeven is het belangrijk dat er een bankable business case is. Deze analyse dient eerst plaats te vinden (al dan niet met een externe adviseur), omdat potentiële financiers hier altijd eerst naar vragen om daar vervolgens een eigen mening over te vormen. Dat kan al aan het einde van de verdiepingsfase van het project zijn, nog voor het definitieve investeringsbesluit. In de praktijk zien we dat potentiële financiers tegelijk worden betrokken bij de financieringsaanvraag d.m.v. het verstrekken van een financieringsmemorandum waarin de financieringsbehoefte is toegelicht.
<i>Hoe komt de restwaarde aan het eind van het (aquathermie)project in de business case terug?</i>	De restwaarde wordt ook in de business case meegenomen en wordt als kasstroom contant gemaakt. Deze eventuele restwaarde is vooral van belang voor de eigen vermogen verschaffers binnen de totale projectfinanciering. Financiers van het vreemd vermogen zijn doorgaans echter terughoudend om (te veel) restwaarderisico te nemen. Hierdoor wordt financiering vaak zo gestructureerd dat deze een zogenaamd lossend karakter heeft (d.w.z. periodieke aflossingen) en de laatste aflossing van het vreemd vermogen samenvalt met de einddatum van de afschrijvingstermijn.
<i>Betekent bankable business case dat NWB geen rol speelt in onrendabele top financiering? Daar zit juist een belangrijke functie voor een bank die optreedt t.b.v. publiek belang</i>	Een commerciële bank, maar ook een bank in de publieke sector (promotional bank) zoals NWB Bank, financiert in de regel geen verliesgevende business case. Vaak wordt voor de onrendabele top gekeken naar extra garantie of subsidiemogelijkheden (bijv. GO-faciliteit en SDE-subsidie), dan wel (in geval van projectfinanciering) naar een hogere eigen vermogen component. Indien er sprake is van een aanloopverlies kan dit eventueel worden overbrugd met aanvullende afspraken zoals extra garantie of aanvullende kapitaalstorting dan wel in de structurering van de lening

	<p>waarbij er in de beginperiode nog geen aflossing plaatsvindt maar enkel rentebetaling.</p> <p>NWB Bank is zelf niet gegarandeerd door de overheid maar heeft desondanks een rating gelijk aan de overheid (thans AAA/Aaa). Daarmee kan zij haar kerntaak (het zo goedkoop mogelijk financieren van de publieke sector) zo goed mogelijk uitvoeren. Indien NWB Bank te veel (krediet)risico op zich zou nemen komt de rating in gevaar en daarmee het bedrijfsmodel. In de financieringsmarkten zijn er andere partijen (ook publieke partijen als Invest-NL en de Europese Investeringsbank) die meer gericht zijn op de verstrekking van het risicodragend vermogen. De onrendabele top nemen ook zij doorgaans niet voor hun rekening.</p>
<p><i>Waarom is er 'probability of default'? voor energieproductie?</i></p>	<p>Indien voor een (duurzaam) energieprojectvennootschap of andere vennootschap de exploitatie (of kasstromen) niet toereikend zijn om aan de financieringsverplichtingen (rente en aflossing) te kunnen voldoen, ontstaat een default situatie. Dat doet niets af aan het feit dat er altijd (duurzame) energievraag zal zijn. Ook energieprojecten kunnen en gaan bij tijd en wijle failliet.</p>
<p><i>Welke extra garanties worden dan gevraagd?</i></p>	<p>Als het goed is, zijn garanties of zekerheden van tevoren vastgelegd en overeengekomen in de leningovereenkomst. Te denken valt aan extra kapitaalstortingen, een hogere eigen vermogen/vreemd vermogen verhouding of verpanding van bepaalde kasstromen (inkomsten, subsidies)</p>
<p><i>Wat voor WACC komen jullie vaak tegen in projecten en welke ratio's van EV/VV?</i></p>	<p>Vaak is de WACC (disconteringsvoet) één van de variabelen waarmee wordt gerekend. Deze is afhankelijk van het risicoprofiel van het project en de vergoeding (dividend en rente) die investeerders en financiers daarvoor vragen. Voor duurzame energie zie je dat beleggers bereid zijn een lager rendement (op het ingebrachte eigen vermogen) te vragen dan voor niet-duurzame energie. Afhankelijk van het risicoprofiel zal dat tussen de 5 en 15% liggen.</p> <p>Voor de EV/VV verhouding is ook dat risicoprofiel weer voor een belangrijk deel bepalend. In volwassen duurzame energieprojecten met voldoende omvang, zoals windparken en zonneweides is doorgaans 15/85 de verhouding. Voor risicovollere projecten is het 20/80 of hoger.</p>
<p><i>Wat is de belangrijkste financiële indicator om de business case te waarderen wat u betreft</i></p>	<p>Moeilijk om "de belangrijkste indicator" te benoemen. Belangrijke indicatoren die een grote impact hebben op de business case zijn o.a.:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Verwachte omzet- en winstgroei • WACC (vermogenskosten) • Prijspeil
<p><i>Vaak wordt de betaalbaarheid van aquathermie vervlochten in de kosten van een warmtenet. Dat is lastig te financieren door de infrastructuur karakteristieken</i></p>	<p>Dit is inderdaad op het moment bij regionale netbeheerders en energiebedrijven ook onderdeel van discussie. Het warmtetarief dat de afnemer van een warmtenet betaalt moet voldoende dekking geven voor de kosten van het gehele warmtenet. Dit is inclusief de kosten die worden gemaakt voor</p>

<p><i>van zo'n warmtenet. Het is wenselijk om kosten van aquathermie te ontkoppelen van de kosten van het warmtenet.</i></p>	<p>aquathermie als warmtebron. Deze kosten kunnen uiteraard worden gecompenseerd door bijvoorbeeld SDE-subsidie.</p>
<p><i>Hoe kijken jullie naar buitenlandse institutionele beleggers die willen investeren in de Nederlandse watermarkt? Op welke risico's moeten Nederlandse semi-publieke partijen dan letten, voordat we met dergelijke partijen in zee gaan?</i></p>	<p>Op zichzelf is er niets mis met buitenlandse investeerders. Ook in meer volwassen duurzame energieprojecten is het inmiddels heel gebruikelijk dat buitenlandse bancaire of institutionele partijen daar een belangrijke rol spelen. Ook de Europese Investeringsbank (EIB) is feitelijk 'buitenlands geld'. Voor de geldnemer brengt dat niet persé extra of andere risico's met zich mee. Aandachtspunt zou kunnen zijn dat het toepasselijke recht (m.b.t. de documentatie) een andere zou kunnen worden dan wanneer het Nederlandse financiers zijn. Daarnaast is het van belang dat de geldgever wel de Nederlandse markt en haar gebruiken goed kent en zich daar enigszins aan conformeert.</p>
<p><i>Dorp wenst zelf eigenaar te worden van het lokale warmtenet (op basis van aquathermie). Ziet u een Local Energy Community (Stichting) die door een gemeenteraad is aangemerkt als Dienst van Algemeen Economisch Belang als een voldoende toets voor de door NWB gewenste overheidsrelatie?</i></p>	<p>Indien een gemeente een belangrijk aandeel heeft in het warmtenet (publieke vennootschap) is dat voor NWB Bank voldoende betrokkenheid van de overheid om financiering in overweging te nemen. Dit zal case by case beoordeeld moeten worden.</p>
<p><i>Waarom wordt in business cases van warmtesystemen doorgaans met 30 jaar gerekend i.p.v. 40 of 50 jaar, conform de technische levensduur van het warmtenet?</i></p>	<p>De looptijd van de businesscase is vaak gemaximeerd op een looptijd van 30 jaar, terwijl delen van de activa een afschrijvingstermijn hebben van langer dan 30 jaar. Mogelijk heeft dat ook te maken met onzekerheid rondom technische ontwikkelingen, waardoor innovaties de economische levensduur bekorten. Als voorbeeld: huidige windmolens zijn veel groter en efficiënter dan windmolens van zeg 10 jaar geleden. Terwijl hun technische levensduur nog eens 10 jaar is, kan het toch rendabeler zijn deze te vervangen voor grotere nieuwe molens (hetgeen thans ook gebeurt).</p>
<p><i>Waar kunnen energievooperaties (EC) terecht om verder te komen in de financiering wanneer er onvoldoende kennis/kunde is t.a.v. het opzetten van een business case en financieringsmodellen? Is dit kennis die opgebouwd dient te worden binnen de EC of zijn er ondersteunende partijen? Dan wel via overheid, dan wel commercieel?</i></p>	<p>Verschillende financiële adviseurs kunnen helpen bij het opstellen van een business case. In willekeurige volgorde geven we voorbeelden van partijen die kunnen adviseren bij het opstellen van een business case:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rebel Group • Zanders Treasury & Finance Solutions • Green Giraffe • De grote accountantskantoren met een financiële adviespraktijk. • Ook Invest-NL wordt wel genoemd in dit kader.

<p><i>Waar vind ik meer informatie over GO faciliteit?</i></p>	<p>Meer informatie over Garantie Ondernemingsfinanciering</p>
<p><i> Holdingstructuren bij aquathermie projecten komen mij vreemd voor. Binnen wat voor holding zou een aquathermie project passen? Voorbeeld? Wie is de balans eigenaar van holding?</i></p>	<p>Een holdingstructuur is als voorbeeld gegeven voor een duurzaam energieproject dat via de balans van een onderneming kan worden gefinancierd, waarbij de term ‘holding’ is gebruikt om aan te geven dat het om de onderneming (moederbedrijf) gaat. Logischer lijkt het dat een aquathermie project via een separate vennootschap wordt gefinancierd.</p>
<p><i>Hoe staan gemeenten in garantiestelling bij aquathermieprojecten?</i></p>	<p>Dit verschilt per gemeente en wellicht ook de samenstelling van het college. We kunnen ons voorstellen dat als aquathermie onderdeel uitmaakt van de Regionale Energie Strategie waar die gemeente bij betrokken is, dat zij bereid is hier naar te kijken.</p>
<p><i>Recurse financiering is voor drinkwaterbedrijven die in aquathermie stappen geen optie door het verbod op kruissubsidiering. Welke opties zijn er dan nog voor balansfinanciering?</i></p>	<p>Wat wij in de praktijk wel zien, is dat het kan door het verstrekken van eigen vermogen in een speciaal daarvoor opgezette dochter vennootschap (of joint venture) of het verstrekken van een achtergestelde lening aan die entiteit. Het drinkwaterbedrijf kan dit financieren uit eigen middelen of financiering via de eigen balans hiervoor aantrekken.</p>
<p><i>Welke overheidspartij zou garantie moeten geven voor vollooproisico of overdimensionering? Gemeenten? Invest NL doet dat niet.</i></p>	<p>Wellicht dat de betreffende gemeente of provincie bereid gevonden kunnen worden dat te doen. Als het zou bijdragen aan de Regionale Energie Strategie zien zij hier misschien een rol voor zichzelf, maar dat zal van veel andere omstandigheden ook afhangen.</p>
<p><i>Is de PV ook verantwoordelijk voor exploitatie?</i></p>	<p>De Projectvennootschap (SPV) is verantwoordelijk voor de gehele operatie van de activiteiten en dus ook de exploitatie.</p>
<p><i>Dat een overheidsinstelling deelnemer is hebben jullie natuurlijk zelf in de hand via de waterschappen en de waterbedrijven.</i></p>	<p>NWB Bank heeft geen invloed in het belang dat een gemeente of waterschap neemt in een warmtebedrijf of projectvennootschap.</p>
<p><i>Is onderzetting van assets/activa van een warmtenet randvoorwaardelijk voor financiering?</i></p>	<p>Een positieve/negatieve hypotheekverklaring maakt vrijwel altijd onderdeel uit van leningvoorwaarden. Dit betekent dat u geen hypotheek- of pandrecht aan derden kan geven zonder toestemming, of dat u meewerkt indien door de financier hierom wordt gevraagd. Afhankelijk van de situatie kan ook direct een vestiging van een hypotheekrecht en/of pandrecht onderdeel uitmaken van de leningvoorwaarden. Dit geeft meer zekerheid dan een positieve/negatieve hypotheekverklaring.</p>
<p><i>Is NWB al betrokken bij financiering van warmtenetten o.b.v. aquathermie? Voorbeelden?</i></p>	<p>Voor NWB Bank is het publieke aspect een voorwaarde om een financiering in overweging te nemen. Warmtenetten van private partijen vallen daarmee buiten ons bereik. Warmtenetten worden vooralsnog regelmatig via de balans van (semi) publieke instellingen dan wel via gemeenten of onder garantie van gemeenten gefinancierd. NWB Bank is betrokken bij de financiering van warmtenetten die zo gefinancierd worden. Warmtenetten waar een van de warmtebronnen</p>



	<p>aquathermie is hebben we nog niet veel gezien in het kader van financiering.</p>
<p><i>Hoe staat NWB tegenover financiering van aquathermie projecten van burgerinitiatieven?</i></p>	<p>Als er sprake is van SDE-subsidie kunnen we dit overwegen voor financiering. Projectfinanciering vraagt doorgaans wel een minimale omvang qua vreemd vermogen financiering van zo'n €30 mln. Uiteraard is het van belang hoe deze initiatieven worden georganiseerd en vastgelegd.</p>
<p><i>Zijn er reeds aquathermieprojecten (TEA danwel TEO) gefinancierd door de NWB bank?</i></p>	<p>Niet in de vorm van projectfinanciering wel via de balans van (semi) overheden.</p>
<p><i>ABP investeert in Xylm een bedrijf met een product voor aquathermie. Is het denkbaar dat NWB ook in vergelijkbare producten investeert? Zo ja, welke voorwaarden worden daaraan gesteld?</i></p>	<p>NWB Bank kan geen private ondernemingen financieren. Daarnaast verstrekt de bank geen risicodragend vermogen.</p>
<p><i>Zijn er naast de Gemeentelijke plannen ook al concrete strategieën met financieringsvoorbeelden door waterbedrijven? Zo ja, welke?</i></p>	<p>Waterbedrijf Groningen participeert samen met de gemeente Groningen in warmtebedrijf WarmteStad dat een warmtenet exploiteert in de gemeente Groningen. Drinkwaterbedrijf Dunea heeft de ambitie uitgesproken een rol te willen spelen in de energietransitie met behulp van de techniek aquathermie.</p>
<p><i>Kan elke energiecoöperatie bij NWB aankloppen voor financiering van een aquathermie project? En wordt dit ook wel eens gedaan in combinatie met subsidies op een project?</i></p>	<p>We gaan graag in gesprek zodra de plannen voor een energiecorporatie concreet zijn en daarbij duidelijk is hoe deze kan worden gefinancierd. Subsidies en/of garanties maken een belangrijk onderdeel uit van de afweging of de bank het kan overwegen voor financiering.</p>
<p><i>Met alle respect voor NWB, maar bottleneck voor de ontwikkeling van aquathermie is NIET de senior financiering in exploitatie. Maar juist de risicodragende financiering in de ontwikkelfase. Hier zit een groot hiaat in de markt en daar zouden we juist de NWB graag bij willen betrekken.</i></p>	<p>We onderkennen dat de risicodragende financiering vaak lastiger te verkrijgen is en dat NWB daar geen rol kan vervullen. Het behoud van onze AAA rating alsmede onze statuten als overheidsbank zijn daarbij leidend. Tegelijkertijd is bij goede business cases ook deze financiering goed te vinden. Voor genoemd hiaat is juist een partij als Invest-NL opgericht.</p>
<p><i>Is PAW ook een 'overheidshaakje' voor NWB? Is er qua risicodkking bij ontwikkelingsfase ook lijn naar Ontwikkelingsfonds Energie coöperaties?</i></p>	<p>De subsidie Programma Aardgasvrije Wijken (PAW) kan alleen door de gemeente worden aangevraagd. De gemeente werkt vaak met woningcorporaties samen om wijken aardgasvrij te maken. Het ontwikkelfonds voor energiecoöperaties is een fonds dat leningen beschikbaar stelt voor het bekostigen van de voorfase van het opzetten van coöperatieve duurzame energieprojecten. De subsidies geven blijk van overheidsbetrokkenheid, maar</p>

	anders dan SDE is die vaak eenmalig en daarmee minder risico beperkend.
<i>Waar valt bodemenergie onder?</i>	RVO hanteert voor de SDE-subsidie verschillende categorieën. De categorie geothermie valt uiteen in 'ondiep' en 'ultra diep'. Meer info over SDE