



Masterclass Business case Zonnevelden

Business Case & Financiering

11 juni 2024

- *Eelco Boers* -
- *Hans Ketelaars* -



Agenda

Business case algemeen

Financiering

Perspectief vanuit een projectfinancier; Hans Ketelaars (Rabobank)

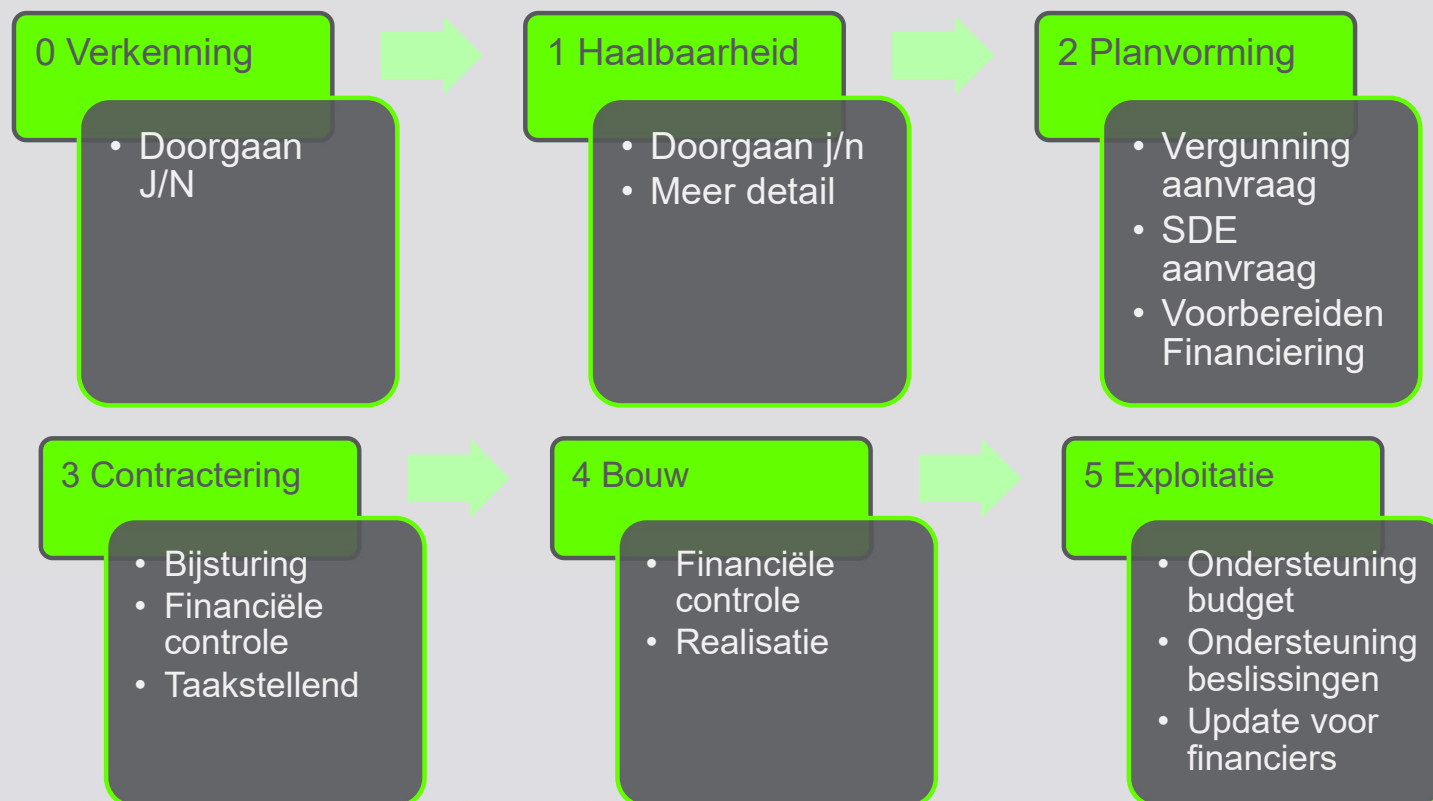
Business Case Algemeen



Vraag?

1. **Waarom een business case opstellen?**

Businesscase per (ontwikkel)fase, verschillende doelstelling en gebruiker



Vraag?

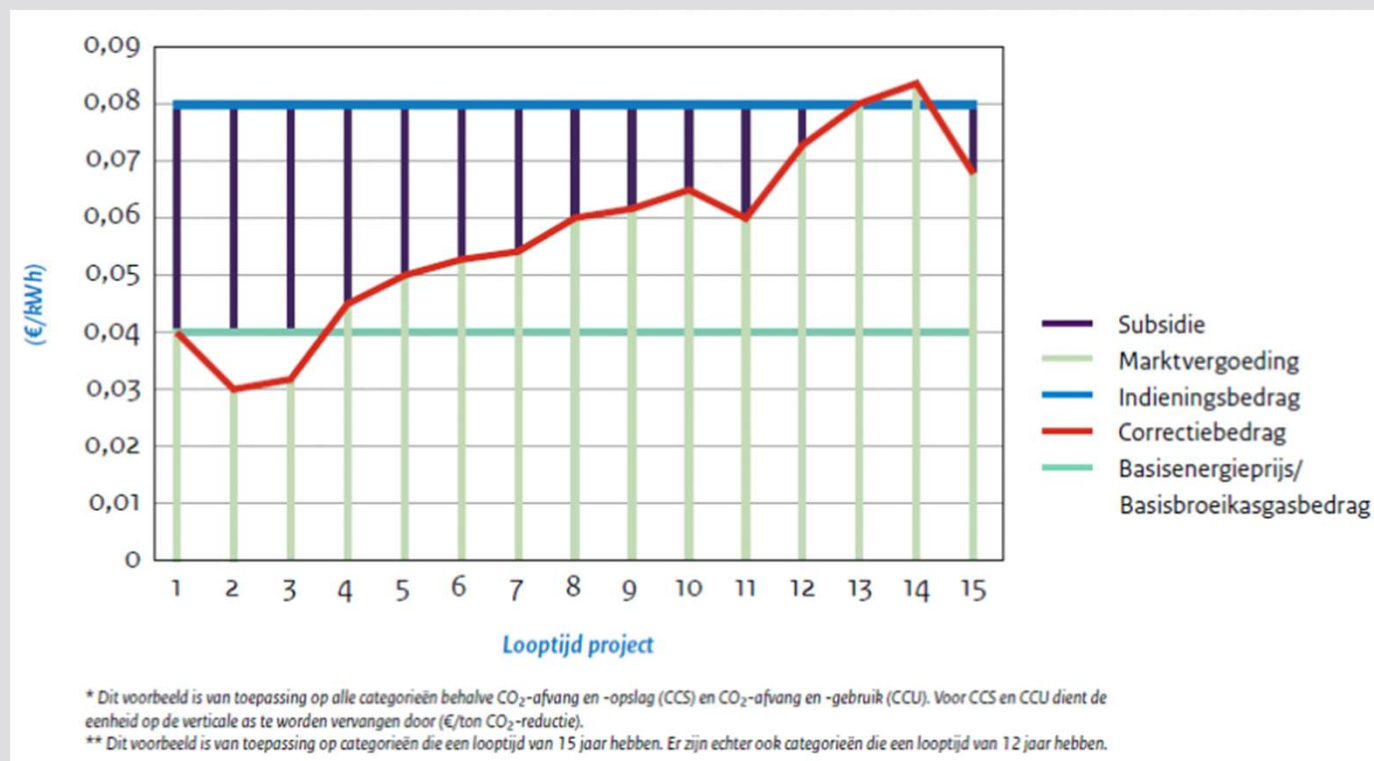
1. In welke fase zitten jullie projecten?
2. Wat is je verwachting van deze masterclass?

Belangrijkste aannames in Businesscase

De businesscase ontwikkelt zich mee met de ontwikkelfases, Kasstromen, boekhouding, rendement, structureren

- Ontwikkelt zich: optimaliseren, scenario's, gevoeligheidsanalyse, beveiliging
- **Stroomprijvoorspellingen, Zo lastig...** Nu ook meer negatieve prijzen...
- **Netwerkaansluiting**, Netcongestie, nieuwe contractvormen
- **Subsidie Duurzame Energie (SDE++)**
 - Vult aan tot grijze stroomprij, maar met een bodem; correctie voor profiel en onbalans; negatieve prijzen, maandelijkse voorschotten met vereffening p.j.
- **Financieringskosten, bank ~5%, 'crowd' ~?%, IRR >8%? Dubbele hefboom?**
 - Bank financiert 15 + 1 jaar; crowdfunding? Discontovoet? Ontwikkeling
- **Paneel prijzen**
Staalprijzen, beton, leveranciersmarkt, bemensing
- ... **onkosten zoals inpassing, planschade, partner, financiering, leges, etc**

Belangrijkste inkomsten, Stroomvergoeding SDE/SCE

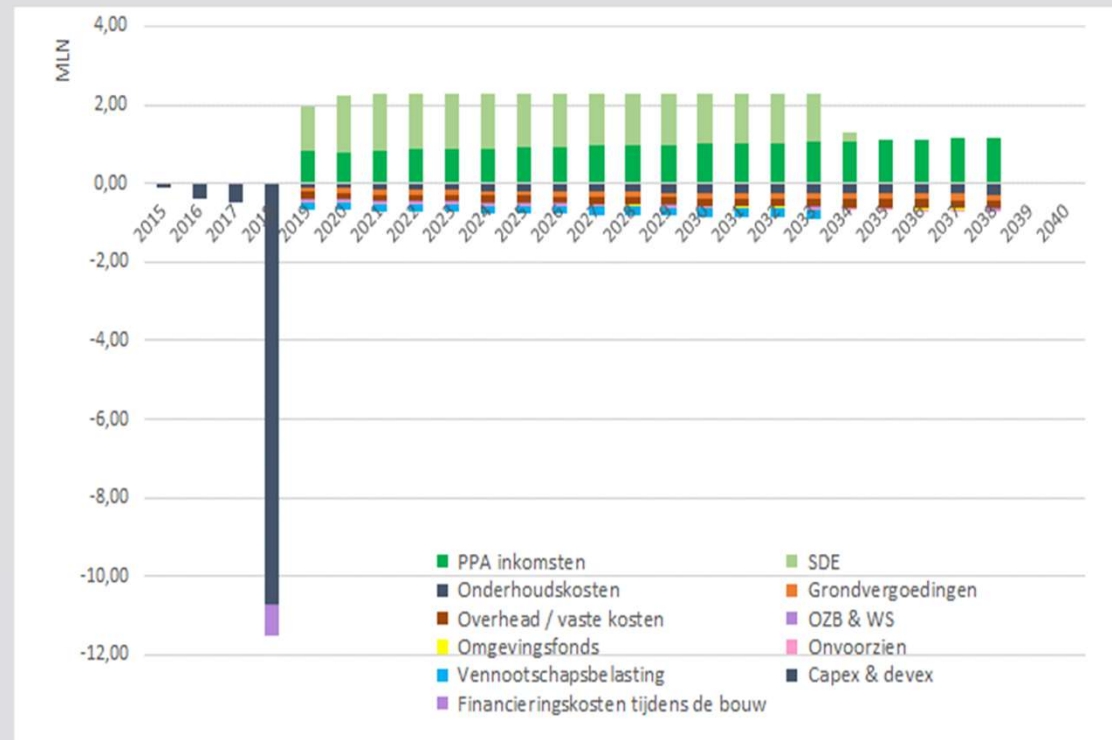


Bron RVO

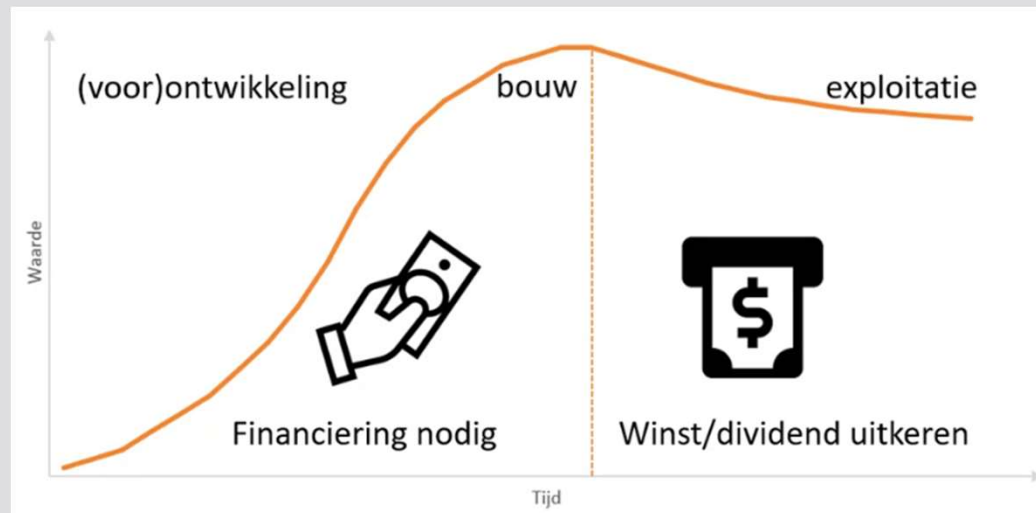
Businesscase output is kasstroom, bepaald financieringsbehoefte

Kasstroom hangen af van:

- Alle kosten (ontwikkelen, bouw, overname, O&M, vergoedingen)
- Rentes & belastingen
- Productie (in GWh) en levensduur
- Verkoopprijs stroom (+ SDE++)
- En de zekerheid van al deze factoren
 - Hoe zekerder de bank is, hoe lager de rente-opslag
 - Dus hoe hoger de waarde voor de eigenaar



Waardering van project



1. Waardering is verwachting van de te realiseren Kasstroom (inkomsten - uitgaven) gedurende het hele project in geldwaarde van vandaag uitgedrukt
2. Hoe meer onzekerheid hoe lager de waarde is: Statistiek
3. Partijen en mensen verschillen in hun verwachting voor de toekomst

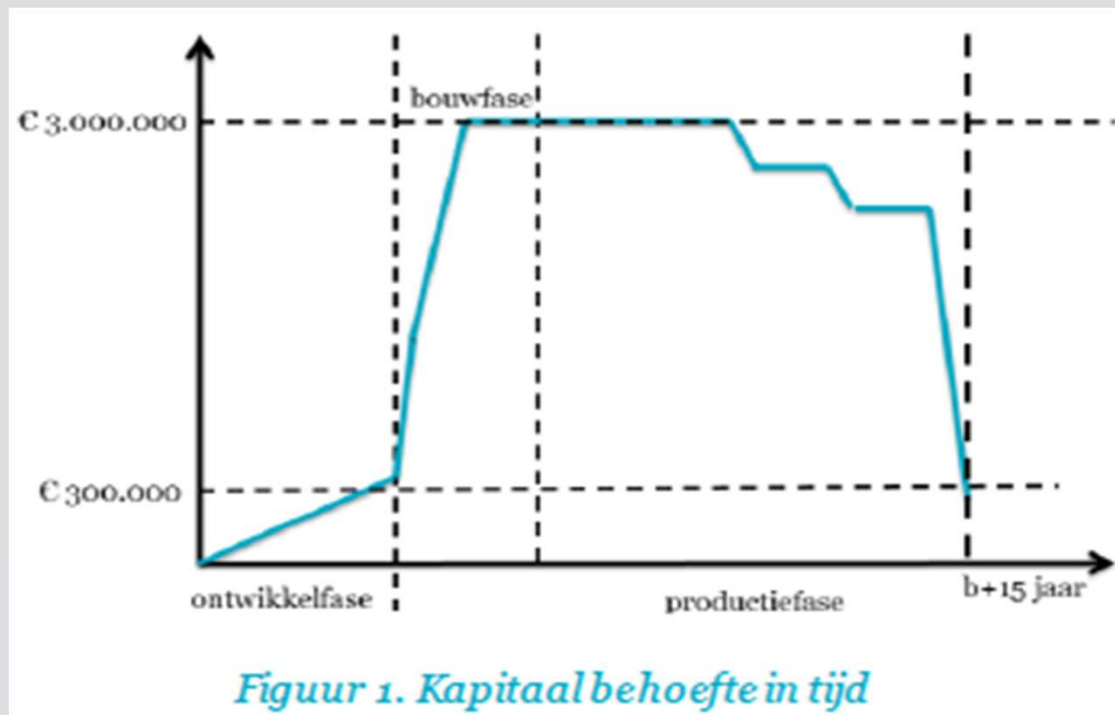
Financiering



Vraag

1. **Wat is de beste financierings vorm ?**
 - a. Bank financiering
 - b. Leden financiering
 - c. Achtergestelde lening
 - d. Obligaties
 - e. Eigen Vermogen
 - f. Ander

Financiering behoefte verschilt per ontwikkelfase



Eigen Vermogen (EV) versus lening (VV)

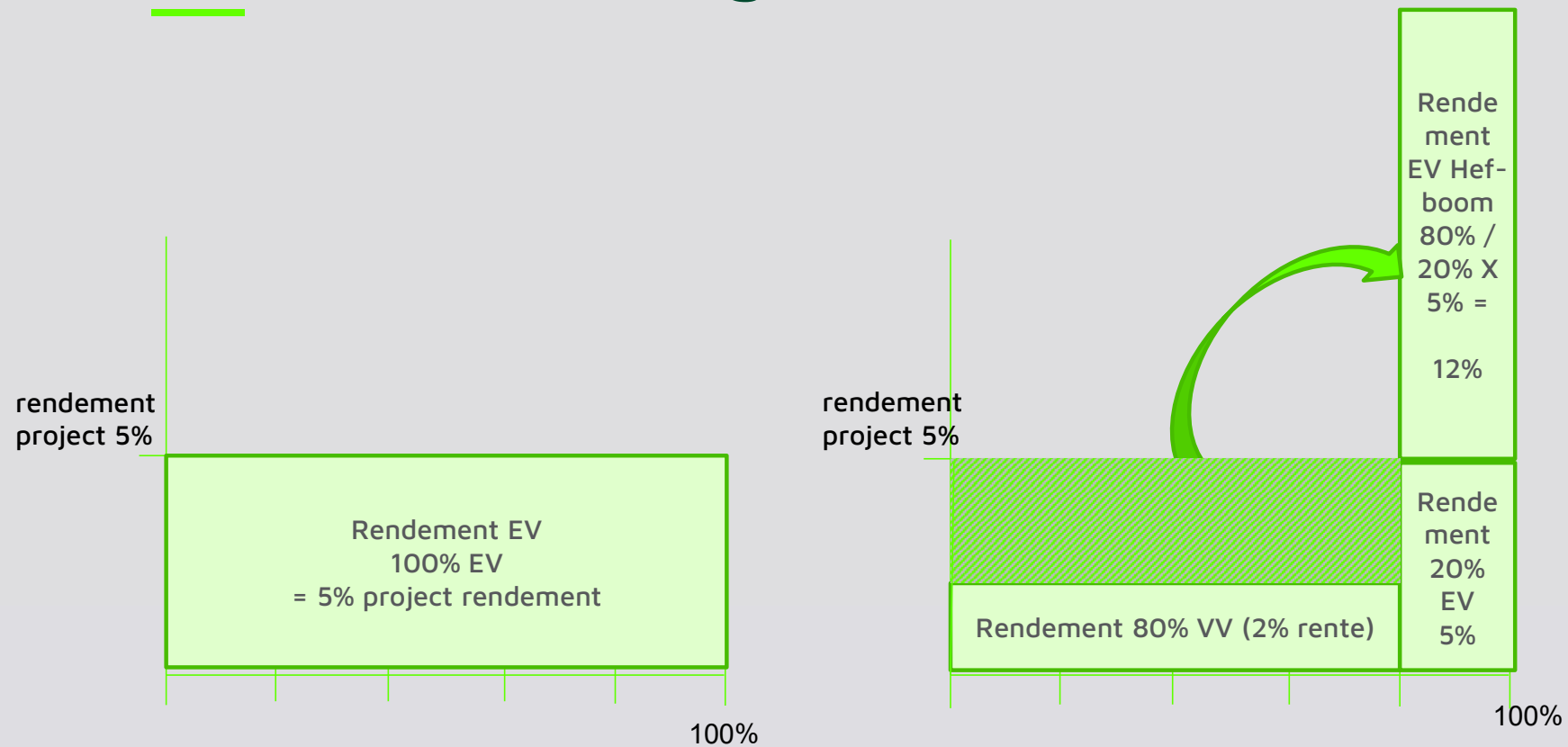
Eigen Vermogen

- Eigenaar
- Zeggenschap
- Recht op winsten over de hele periode
- Plichten bijvoorbeeld verliezen → keuze bijstorten of failliet laten gaan
- Laatste in de rij om geld te krijgen (fiscus en leningverstrekkers hebben voorrang)
- Eigendom kan aan derden verkocht worden

Vreemd Vermogen

- Geen zeggenschap
- Recht op vaste uitkering
- Rendement beperkt tot overeengekomen uitkering en looptijd
- Beperkt risico (eigen inleg)
- Voorrang op Eigen Vermogen verschaffer voor krijgen uitbetaling

Hefboom werking



Bronnen

Bank > lage bedragen; markt rente +3%

Bank > vanaf 1.000.000; rente 5-6 % ?

Energiefonds Utrecht > lage bedragen; rente 5-7%

Crowdfunding > rente 4-7%

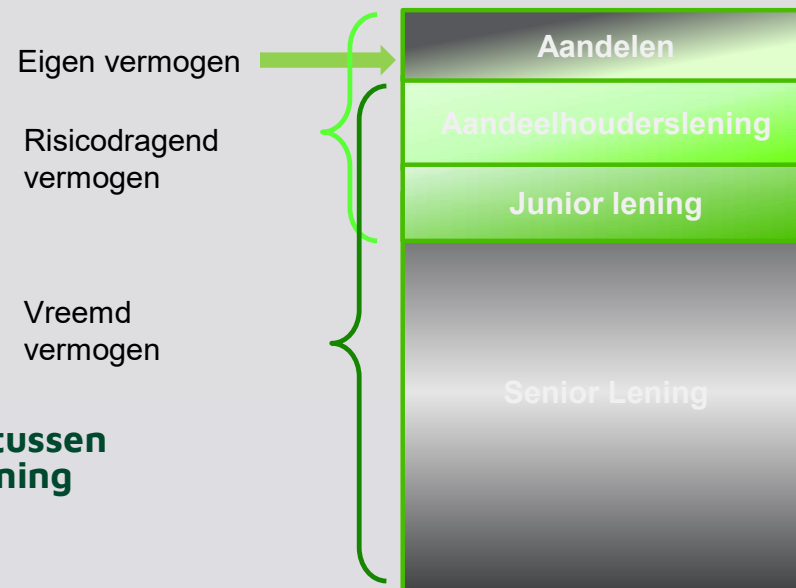
Aandeelhouders > rente 8%

Eigen vermogen

Participatie? > betaling of storting

Bronnen, verdeling

- Leverage, hefboom, solvabiliteit, ratio eigen / vreemd vermogen
- Eigen vermogen of risicodragend vermogen
 - risicobuffer
 - 'skin in the game'



- Relevant voor de bank: verhouding tussen risicodragend vermogen en senior lening

Kenmerken financiering

Financieringskosten

Rente

Looptijd

Type

Grace period

Orde / achterstelling

Oversluiten

Termen

MRA – Maintenance Reserve Account

Aangehouden reserve voor onderhoud

Jaarlijkse opbouw, vaak met uitkering na 2/3 project

DSRA – Debt Service Reserve Account

Aangehouden reserve voor betalingsverplichtingen

Termen

DSCR – Debt Service Credit ratio

Solvabiliteit

Cash

$$\text{DSCR} = \frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Annual Debt Obligation}}$$

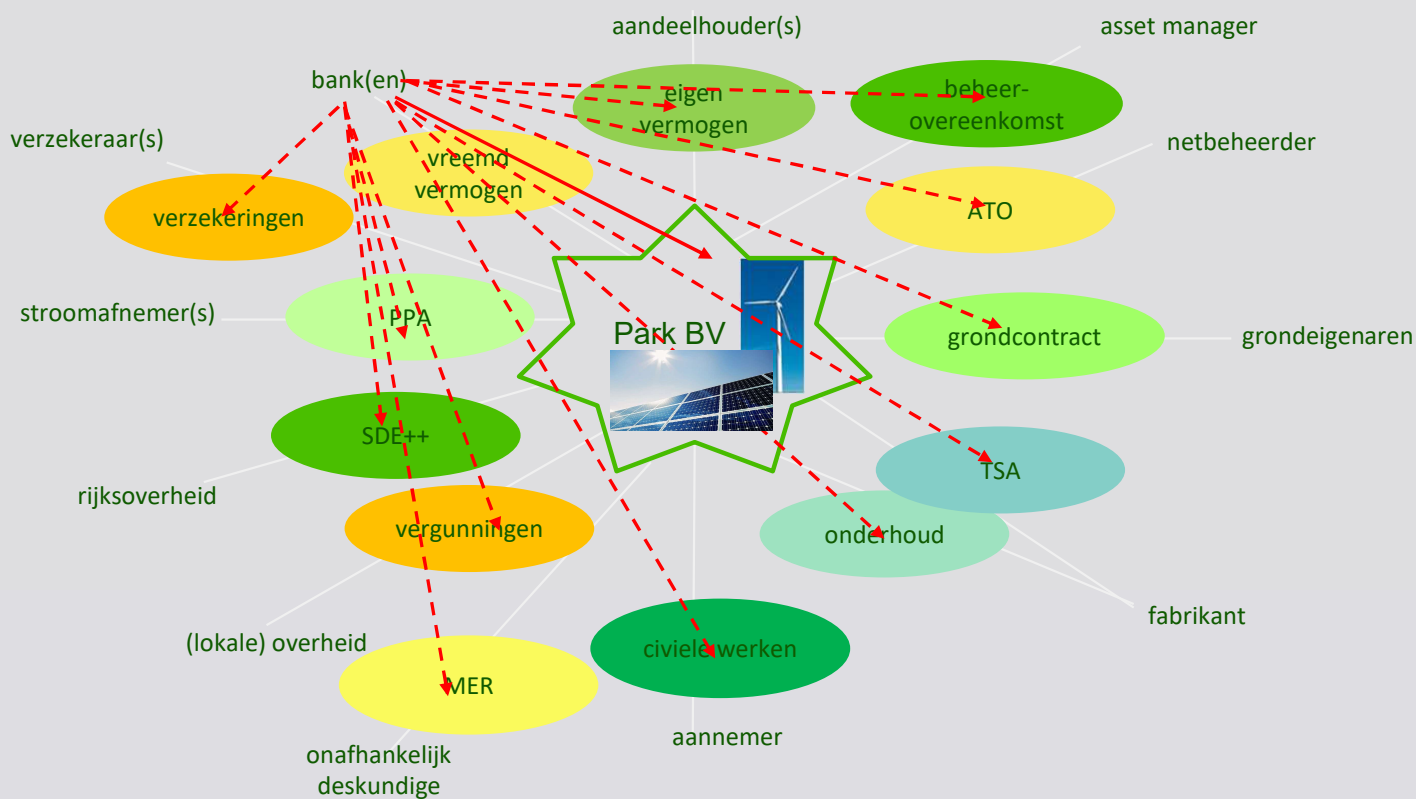
$$\text{Solvabiliteit} = \frac{\text{Eigen Vermogen}}{\text{Totaal Vermogen}}$$

Bancaire projectfinanciering

Een bancaire projectfinanciering is:

- >Eur 1mio; 'asset based';
- 'Kasstroomfinanciering': stabiele, voorspelbare kasstromen
- 'Proven technology'
- 'Stand alone' / 'special purpose': SPV (een BV op zichzelf), 'ring fenced'(!)
- Heeft geen verleden ('track record') en een eindige toekomst
- 'non-recourse' of 'limited recourse'
- (100%) risicomangement (Murphy's law, dubbel genaaid...)
- ...

Vreemd vermogen wil zekerheid



Dank voor dit plaatje aan
Niels de Fijter (InCredible)
(-;

Vereisten Businesscase van bank...

Financiële prognose / businesscase:

- Specificatie kosten en (bouw)periode
- Minimale looptijd financiering 15 jaar
- Maximale financiering is 90 % door minimale DSCR-eis is de uitkomst eerder 70%
- Minimale DSCR van 1,15x bij P90 – 10 jaar
- Minimale DSCR van 1 bij P90, met gestapelde stresstesten
- Rekenrente 5%
- SDE, stroomtarieven actuele markt, onderhoud, monitoring, verzekering, belastingen, administratiekosten, bouwrente
- DSRA van 3 - 6 maanden rente en aflossing

Bij 50/50 projecten Financiering met ontwikkelpartner uitwerken

Let op de doelstellingen/belangen van de (commerciële) ontwikkelaar:

Ontwikkelen & verkopen van park – geen/weinig interesse in exploitatie

(Ontwikkelen &) Bouwen – eigen 'bouw afdeling' belangrijk

Langetermijn beleggers - graag exploitaties van parken bundelen

Voor onderhandelingen: goed belangen van je onderhandelingspartner begrijpen!



Perspectief vanuit een projectfinancier

Hans Ketelaars

(Rabobank)



