

## **Bijlage      Financieel Analyse**

### Inleiding

Deze financiële analyse vindt zijn basis in het herhaald verzoek van de gebiedscoöperatie die een verzoek tot ondersteuning van lokaal eigendom doet en de gemeente vraagt om te participeren en mede-eigenaar te worden van het drijvende zonnepark Skûlenboarch. Omdat er een motie is ingediend om alternatieven te onderzoeken, wordt deze vraag wederom beoordeelt naar aanleiding van een nieuwe vraag vanuit de gebiedscoöperatie. Met de volgende kaders is rekening gehouden:

- Wij financieren niet, maar investeren om ook zeggenschap te krijgen.
- We kunnen geen ongeoorloofde staatssteun verlenen. Dit houdt in dat we naar rato van investering ook aandelen verkrijgen en de daaruit op termijn voortvloeiende revenuen .
- Andere constructie met preferente aandelen en gewone aandelen een optie is. Dit zou uitgezocht worden door Straatmankoster. In onze uitwerking is uitgegaan van gewone aandelen, aangezien preferente aandelen nog niet zijn uitgezocht. Naar ons idee is bij preferente aandelen sprake van een lening met een ‘hoog’ rente percentage en als zodanig niet passend binnen ons Treasurybeleid.
- Rechtstreeks onderhandelen. Dit doen wij nu zelf niet, maar er is al wel onderhandeld door marktpartijen, waardoor de prijs fors is gedaald en het op die manier marktconform lijkt.
- Groenleven verkoopt projectrechten en positie. Dit is het geval, maar is niet een belemmering om dit verder uit te zoeken.
- Overige ANNO gemeenten laten aansluiten in kader van bestuursopdracht en mogelijk project Regiodeal – Dit was te kort dag om uit te zoeken. Aan een eerste uitwerking wordt nog gewerkt.
- In overleg treden met de OVEF. Hierop hebben wij geen zicht, maar voor uitwerking van financieel kader eerst niet relevant.

## **Vraagstuk investeren voor € 6,9 miljoen**

Hieronder eerst in hoofdlijnen de belangrijkste punten, die vervolgens op onderdelen nader worden toegelicht.

### *Algemeen*

Uitgangspunt is een investering van € 6,9 miljoen, waarbij naar rato totale inbreng vermogen ca. 70% aan aandelen (en vanuit ons punt – opbrengsten) wordt verkregen. In uitwerking wordt uitgegaan van maximaal resultaat. Wanneer wij om beleidskeuzes (tegengaan netcongestie – niet leveren energie) niet maximaal leveren, zal dit financieel consequenties hebben.

### *Financieel het project*

- Totale kosten project bedragen € 31,9 miljoen. € 22 miljoen wordt vanuit de bank lening gefinancierd. Overig bij gemeente/ FSFE en eventuele andere investeerders.
- Totale opbrengsten (naar rato inbreng) bedragen voor de gemeente € 32,7 miljoen. Dit is een IRR van 8,78% tegen 'oude' IRR van 7,21%. Een verbetering dus.
- Totale inbreng gemeente bedraagt maximaal € 6,9 miljoen. Bij oude scenario was dit € 12,5 miljoen.
- Pas in jaar 11 worden de tekorten (opbrengst vs. Rente) ingelopen. In de eerste 11 jaar is er zes jaar sprake van een begrotingstekort. In totaal bedraagt dit tekort € 333.000, waarvan € 198.000 in het eerste jaar (2026). Dit heeft dus impact op onze begroting (met name in 2026).
- Na 19 jaar zou de lening (eigen inbreng) afgelost/ terugverdiend zijn. Daarna volgt het rendement. Op de begroting heeft de participatie de eerste 19 jaren dus een nul-effect, daarna zal er op deze participatie verdiend worden.
- De totale opbrengst van het project bedraagt (naar rato aandelen – 70%) € 32,7 miljoen. Hiervan gaat € 4,04 miljoen op aan rentekosten en € 6,89 miljoen aan aflossing. Dan houd je een rendement over van ruim € 22 miljoen. Dit rendement wordt met name gerealiseerd in de jaren vanaf 2042, omdat dan de lening met de bank (€ 22 miljoen) is afgelost.

### *Onze kaders/ risico's*

- Organisatie vorm – Op dit moment (bij schrijven van Enber) lijkt een aandelen participatie van 70% (percentage inbreng) lastig vanuit de andere partijen (Coöperatie en FSFE). Om staatsteun te voorkomen, is dit een vereiste, maar eveneens vanuit de kaders die eerder zijn vastgesteld.
- Voldoen aan Nota Verbonden Partijen: In de basis wordt niet aan de Nota Verbonden Partijen voldaan. Hier zal dan bewust vanaf worden geweken. Dit moet goed worden onderbouwd, om ook precedentwerking te voorkomen.
- Voldoen aan Treasurystatuut: Vanuit de gegeven definitie in het Treasurystatuut m.b.t. publieke taak, voldoet deze investering niet aan onze eigen regeling. Bij doorgang zal het Treasurystatuut moeten worden aangepast door expliciet dit project hierin op te nemen. Dit vergt ambtelijke inzet en een besluit van de Raad (met terugwerkende kracht allicht)
- Nieuw beleid: besluit van Raad is benodigd.

- Project zal als Pilot moeten worden aangemerkt.
- Het project lijkt met 8,78% (bruto) goed rendabel, maar externe investeerders haken af. Zijn er risico's die wij over het hoofd zien. Netto rendement (rekening houdend met rente lening ad 3,5%) komt uit op 6,3%.
- De solvabiliteit en leningscapaciteit zal dalen door te gaan participeren. Ook na deze participatie zal de gemeente nog ruim nieuwe projecten kunnen financieren, waarbij de impact van deze nieuwe investeringen op de financierbaarheid van de gemeente bepaald wordt door het rendement van deze nieuwe projecten.
- Deze investering is een activiteit als onderneming.
- Risico: Eventuele ontmanteling van het park is kostenneutraal meegenomen in de business case.
- Risico: Er is gerekend met een energieprijs die de komende jaren licht zal stijgen, deze prijs is geverifieerd door een extern bureau, maar blijft afhankelijk van vraag en aanbod
- Risico: Er wordt uitgegaan van 100% afname van energie door OVEF, dit is nog niet helemaal zeker
- Risico: Onzeker is nog of er gerekend moet worden met dividendbelasting
- Precedentwerking: project aanmerken als pilot
- Haalbaarheid in de tijd: is dit allemaal te realiseren vóór 1 september 2025

## Conclusie

Dit project kent financieel op de lange duur een goed resultaat, maar participatie valt en staat met de kernvraag of wij dit **als gemeente** een publieke taak (Treasury statuut) / zaak van publiek belang (Nota Verbonden Partijen) vinden. Op basis van het huidige Treasurystatuut en Nota Verbonden Partijen is er geen grondslag om te participeren in dit project. Om dit project voort te zetten dient het Treasurystatuut te worden aangepast en er moet (bewust) van de Nota Verbonden partijen afgeweken worden. Eén en ander vergt nog de nodige inzet en beleid op dergelijke projecten.

## ***Nadere toelichting financieel advies***

### *Project Skûlenboarch*

Vanuit de gebiedscoöperatie Skûlenboarch (de 4 dorpen) is via Enber B.V. ons de vraag als gemeente gesteld of wij willen meefinancieren in het project Skûlenboarch. Zij hebben hiervoor een financiële businesscase uitgewerkt.

Het project 'Skûlenboarch' omvat een totale investering van € 31,9 mln. Dit project zal voor € 22 miljoen vanuit de bank gefinancierd worden. Daarnaast moet er een eigen vermogen positie van € 9,9 miljoen worden ingebracht. Hiervan is € 3 miljoen reeds toegezegd door FSFE. Van de gemeente wordt gevraagd het overige deel van de investering (€ 6,9 miljoen) in te brengen. Dit bedrag voorziet in de financiering van de zogenaamde juniorlening en de inbreng van het eigen vermogen. Door als gemeente het gehele bedrag van junior lening en eigen vermogen in te brengen is het rendement het meest optimaal ten opzichte van de andere varianten. De gemeente zou hiervoor (om uit staatsteunproblematiek te blijven) zo'n 70% van de aandelen binnen 'Skûlenboarch' moeten ontvangen (juridisch vereiste).

### *Project financieel gezien*

#### *Rendement*

Op dit totale project zal volgens berekening van Enber B.V. een interne opbrengstvoet (IRR) rendement worden behaald van 8,78%. IRR (Internal Rate of Return) is een berekeningsmethode om na te gaan of een financiering al dan niet rendabel is voor een investeerder. IRR is te vergelijken met een rentepercentage dat je krijgt op een spaarrekening die dezelfde kasstromen heeft.

Dit rendement is marktconform voor dergelijke projecten. Wél moeten we hierbij aangeven dat dit rendement op € 6,5 miljoen wordt gehaald, dat ook gefinancierd moet worden. De aan te trekken financiering zal tegen een (verwacht) rentepercentage van 3,5% geschieden, waardoor het netto rendement uitkomt op 6,30%.

We merken hierbij op dat 6,3% voor externe investeerders op dit moment (zo blijkt uit het niet kunnen vinden van externe investeerders) niet voldoende is om in een dergelijk project te participeren. Allicht zien zij in de prognose toch hogere risico's door allicht veranderende inzichten in het energielandschap. Ter verduidelijking, voor wat betreft de term rendement merken wij op dat er voor dit project geen direct percentage is om aan te geven of het project wel een goed verwacht rendement (IRR) kent of niet en dat dit afhankelijk is van het risico. Hier wordt vaak met ranges gewerkt, waarbij over het algemeen een IRR van 5% - 10% als goed rendement mag worden aangemerkt voor projecten met een laag risico. Voor projecten met een gemiddeld risico is dit 10% -15%. Voor hoge risico's wordt gezocht naar rendement van hoger dan 20%. Wij kunnen zelf niet direct een risico classificatie aan dit project toerekenen.

Voor de financiering (en aflossing daarvan) wordt gemakshalve uitgegaan van aflossing o.b.v. beschikbare vrije middelen. Kort gezegd. Rendement wat aan aandeelhouders kan worden uitgekeerd minus de te betalen rente wordt gebruikt voor de aflossing.

De totale opbrengst van het project bedraagt (naar rato aandelen – 70%) € 32,7 miljoen. Hiervan gaat € 4,04 miljoen op aan rentekosten en € 6,89 miljoen aan aflossing. Dan houdt je een rendement over van ruim € 22 miljoen. Na 19 jaar zou de lening (eigen inbreng) afgelost/ terugverdiend zijn. Daarna volgt het rendement. Wij merken overigens op dat in de bestaande business case er tekorten ontstaan op het project in de eerste jaren. Pas in jaar 11 worden de tekorten (opbrengst vs. Rente) ingelopen. In die 11 jaar is er zes jaar sprake van een begrotingstekort. In totaal bedraagt die € 333.000, waarvan € 198.000 in het eerste jaar (2026). Zie hierna ook het overzicht begrotingseffect.

Het project kent financieel dus een hoge lasten post. Eerst zal de lening bij de bank worden afgelost, waarna dan de gemeente aan beurt komt. De eerste 15 jaar van het project zijn de opbrengsten constant op basis van de SDE++ subsidie, die een garantieprijs van € 69 per rekeneenheid /Megawatt garandeert. Daarna zal de prijs worden verkregen die in de markt geldt. Dit is een risico op het project. Het rendement bedraagt (bruto) 8,78%.

Wij merken op dat in het investeringsvoorstel geen ontmantelingskosten zijn opgenomen. Het is bij het bepalen van de zonnepark algemeen aangenomen dat de ontmanteling kostenneutraal kan vanwege de hoge restwaarde van het aluminium en de recycling van andere onderdelen.

#### *Begrotingseffect.*

Op de korte termijn zal er een financiering moeten worden aangetrokken die zal worden gebruikt voor het kopen van de aandelen. Hieruit vloeien rentekosten van € 241.000 per jaar. Wij merken op dat in de bestaande business case er tekorten ontstaan op het project in de eerste jaren. Pas in jaar 11 worden de tekorten (opbrengst vs. rente) ingelopen. In die 11 jaar is er zes jaar sprake van een begrotingstekort. In totaal bedraagt die € 333.000, waarvan € 198.000 in het eerste jaar (2026).

Op basis van de berekening is er na 19 jaar voldoende resultaat behaald om de lening te kunnen aflossen, waardoor het risico financieel gezien uit het project is gehaald. De opbrengsten die daarna voortvloeien zullen (o.b.v. dit voorstel – ca. 70% eigendom) voor de gemeente zijn en kunnen daarna gebruikt worden om deze in de gemeenschap te brengen.

Hieronder het perspectief voor de eerste zes jaar.

|                         | Totaal       | 2025      | 2026       | 2027      | 2028      | 2029      | 2030      |
|-------------------------|--------------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Impact begroting</b> |              |           |            |           |           |           |           |
| rentelasten             | € 4.035.826  | € 80.424  | € 241.296  | € 241.296 | € 241.296 | € 241.296 | € 240.822 |
| opbrengst zonnepark     | € 32.735.058 | € -0      | € 42.463   | € 211.896 | € 234.780 | € 254.851 | € 274.367 |
| <b>Resultaat</b>        | € 28.699.232 | € -80.424 | € -198.834 | € -29.400 | € -6.516  | € 13.555  | € 33.545  |

NB: wij merken op dat in het financiële model reeds een bedrag van € 30.000 wordt gereserveerd voor de besturingskosten van de B.V., waarbinnen volgens het huidige model de gebiedscoöperatie een positie heeft. De vraag is of we dit als gemeente bij een “ja” willen.

#### *Impact solvabiliteit*

Wij hebben ook gekeken naar de impact van deze investering op de solvabiliteit. Solvabiliteit staat gelijk aan het eigen vermogen in relatie tot het totaal vermogen. Onze gemeente kent op dit (ultimo 2024) moment ruime solvabiliteit (49,3%) en een investering van deze omvang heeft hierop geen significante invloed. De investering moet echter in het grote geheel worden gezien aan verwachte investeringen. Het totaal aan investeringen heeft wel degelijk invloed op onze solvabiliteitspositie.

#### *Impact op leningscapaciteit*

De impact van deze investering op de leningscapaciteit is niet significant. Ook de leningscapaciteit is te relateren aan de solvabiliteitsratio. Conform de richtlijnen van de VNG is hiervoor het minimum 20% om als financieel gezond te worden beoordeeld. Deze investering enkel en alleen heeft slechts beperkt invloed op de solvabiliteitsratio op dit moment. De investering kan echter niet los worden gezien van andere verwachte investeringen. Het totaal aan investeringen maakt dat er rentekosten moeten worden betaald die invloed hebben op ons resultaat en daarmee eigen vermogen en de solvabiliteit.

Er zal een zorgvuldige afweging moeten worden gemaakt aangaande de toekomstige investeringen die in alle gevallen invloed zal hebben op de leningscapaciteit en daarmee de keuzes voor andere (maatschappelijke) investeringen beïnvloed.

#### *Risico prijs*

Het model gaat uit van een bepaalde prijscurve die bij een extern bureau is geverifieerd. Hierin schuilt echter een risico. Het is een verwachting voor 30 jaar. Er wordt uitgegaan van een licht stijgende prijs de komende jaren, maar dat blijft natuurlijk een vraagstuk tussen vraag en aanbod.

### *Risico afname*

Dit project gaat er vanuit dat er via de OVEF 100% afname is van de energie. In het verkregen rapport van dhr. Frank Morsink worden hier nog wel een paar mitsen en maren aangegeven, waarbij het voor de OVEF van belang is wat de verhouding zonne- en windenergie is en of er meerdere projecten in ontwikkeling zullen zijn. Dit risico zal voortijds volledig moeten zijn ondervangen.

### *Nieuw beleid*

Het investeren in het zonnepark is nieuw beleid, waarvan integrale afweging volgens onze spelregels eigenlijk via de Kadernota moet. Voor een 'go' is hier akkoord van de Raad benodigd in een extra raadsbijeenkomst (28 augustus 2025).

### *Treasurystatuut*

Investeren in dit project mag conform het huidige Treasurystatuut alleen wanneer dit bedoelt is voor de uitoefening van de publieke taak. De publieke taak wordt in het huidige Treasurystatuut omschreven als 'een taak die waarde creëert voor de gemeentelijke samenleving en waarin het private bedrijfsleven niet voorziet of slechts tegen bijzonder hoge kosten, waardoor deze niet of voor velen niet bereikbaar zou zijn.' Het investeren in dit energieproject is binnen de huidige definitie geen publieke taak, omdat de stroomvoorziening op dit moment voor de meeste mensen bereikbaar is. Omdat dit project binnen de huidige definitie dus geen publieke taak is, zal bij doorgang het Treasurystatuut moeten worden aangepast. Aanpassing van het Treasurystatuut is met andere woorden noodzakelijk, als we hiervoor financiering gaan aantrekken, omdat volgens het huidige Treasurystatuut de gemeente alleen leningen kan aangaan c.a. ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak.

### *Nota Verbonden Partijen.*

Het opzetten/ participeren in Skûlenboarch betekent dat we een nieuwe verbonden partij gaan oprichten. In onze Nota Verbonden Partijen wordt de keuze voor de oprichting van een verbonden partij als volgt omschreven:

*'De keuze voor een verbonden partij (m.u.v. wettelijke bepaalde) wordt gemaakt, omdat dezelfde activiteiten kunnen worden uitgevoerd met meer efficiency, kwaliteit, of continuïteit. Daarnaast zijn er verbonden partijen die wettelijk verplicht zijn.'*

Verder stelt de Nota Verbonden Partijen, dat er sprake moet zijn van een publiek belang. Volgens de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) is er sprake van een publiek belang als de behartiging van een maatschappelijk belang anders (bijvoorbeeld spontaan via de markt) niet goed tot zijn recht komt. De WRR geeft echter ook aan dat het aan de (lokale) politiek is om aan te geven welke maatschappelijk belangen zodanig zwaar wegen dat zij ook als publiek belang aangemerkt kunnen worden. Als wij concluderen dat de markt op dit moment dit maatschappelijk belang voldoende waarborgt, dan is er bij deze investering geen sprake van een publiek belang. We zullen in dat geval dus moeten afwijken van onze Nota Verbonden Partijen.

### *Pilot*

Het project zal moeten worden aangemerkt als een pilot om daarmee ook precedent werking te voorkomen.

### *Organisatievorm en structuur*

Op basis van deze uitgewerkte casus waarbij de gemeente 70% van het eigen vermogen inbrengt, wordt zij logischerwijs 70% aandeelhouder van dit project. In de oorspronkelijke vraag vanuit de gebiedscoöperatie (overnemen deel teruggetrokken investeerder) wordt uitgegaan van 19,9% en allicht preferente aandelen. Bij een 70% inbreng door de gemeente is een lager percentage aandelen en dus aandeelhouderschap, op grond van staatsteun, niet toegestaan. Gedeeld aandeelhouderschap kan alleen dan, wanneer de gebiedscoöperatie de aandelen tegen marktconforme tarieven verkrijgt. In dit voorstel wordt hier in eerste instantie niet vanuit gegaan. Het is in onze uitwerking van het voorstel de vraag wat dan nog de rol en positie van de gebiedscoöperatie is.

### *Onzekerheid dividendbelasting*

Wij merken op dat in het verkregen rekenkundige model geen rekening is gehouden met het eventueel afdragen van dividendbelasting. Het is op dit moment onzeker of wij als gemeente dit moeten doen. Dit zal nog door een fiscaal jurist moeten worden uitgezocht. Wanneer er dividendbelasting dient te worden afgedragen heeft dit uiteraard een negatief effect op het rendement.