

Financieringsplan

Oog voor Warmte

Datum: 29 april 2026

Inhoud

1. Inleiding.....	3
Aanleiding	3
Doel en resultaat	3
Opbouw van dit rapport	3
2. De financieringsbehoefte	4
Invulling financieringsbehoefte: eigen en vreemd vermogen	6
Mogelijkheden verlagen financieringsbehoefte	7
3. Opties voor invulling eigen vermogen aandeel.....	10
Ad 1. Ledenkapitaal in de vorm van aandelen of achtergestelde leningen	10
Ad 2. Energiefonds Utrecht	13
Ad 3. Het Eigen Vermogen Fonds van Energie Samen	13
Ad 4. Portfoliofonds Utrecht.....	14
Ad 5. Inleg kapitaal derden.....	14
Ad 6. Achtergestelde leningen bij banken	14
Overzicht	16
4. Invulling vreemd vermogen	17
Voorwaarden banken voor de invulling van aandeel eigen vermogen	17
Lening met of zonder garantieregeling	17
Eigen vermogen/vreemd vermogen verhouding (“gearing”).....	18
Rabobank.....	18
BNG	19
5. Overheidsgaranties.....	20
6. Samenvattend: voorstel de financieringsstrategie voor Oog voor Warmte	21

1. Inleiding

Aanleiding

Warmtecoöperatie Oog voor Warmte ontwikkelt een warmtenet voor de wijk Oog in Al en de aanpalende wijk. Voor de ontwikkelfase is voorfinanciering verkregen bij het Ontwikkelfonds Warmte. Hiermee worden de ontwikkelkosten gedekt.

Voor de realisatiefase zijn veel grotere bedragen nodig, die ook voorgefinancierd moeten worden. Sterker nog, de realisatie kan pas van start na Financial Close, dat is het moment dat de benodigde voorfinanciering volledig is gecontracteerd.

Oog voor Warmte wil zich nu alvast oriënteren op de financiering. Welke mogelijkheden zijn er om te lenen en wat wordt er verwacht aan inbreng van eigen middelen van leden? Energie van Utrecht heeft in dit rapport een eerste verkenning met de mogelijkheden en voorwaarden opgenomen.

Doel en resultaat

Het doel van deze verkenning is het opzetten van een eerste strategie voor de invulling van de financieringsbehoefte van Oog voor Warmte. Daarmee kan Oog voor Warmte de voorbereidingen treffen om hier invulling aan te geven.

Opbouw van dit rapport

Als eerste wordt in hoofdstuk 2 de financieringsbehoefte in beeld gebracht: hoeveel kapitaal moet er ingebracht worden bij financial close. En ook zijn er mogelijkheden voor het verlagen van de financieringsbehoefte meegenomen.

Daarna gaan we in hoofdstuk 3 in op de opties voor de inbreng van eigen vermogen. We benoemen zes mogelijkheden die ook gecombineerd kunnen worden ingezet.

In hoofdstuk 4 benoemen we de mogelijkheden voor vreemd vermogen en de aandachtspunten die er vanuit banken zijn voor het afsluiten van deze leningen.

Om de financiering makkelijker te maken voor warmtenetten, zijn overheidsgaranties gebruikelijk. De mogelijkheden en consequenties benoemen we in hoofdstuk 5.

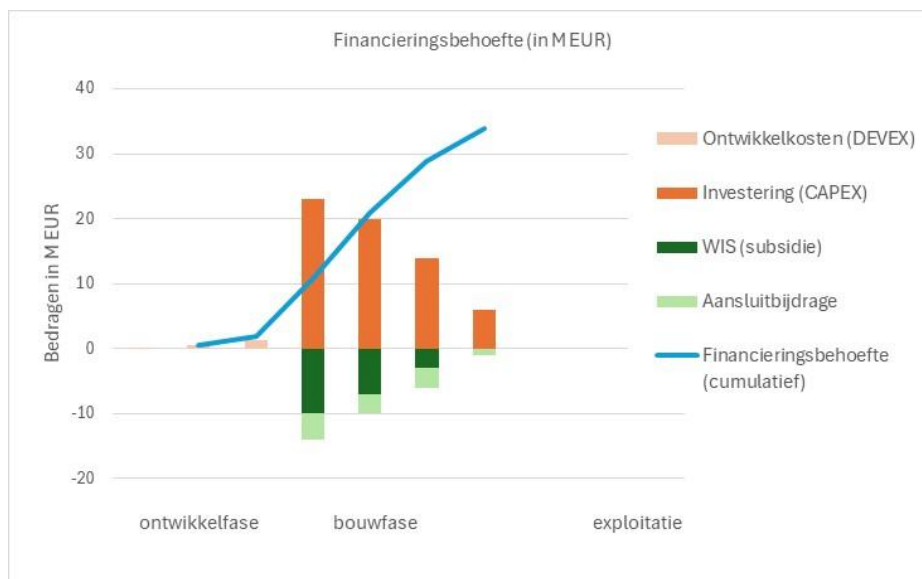
Tot slot, hebben we in hoofdstuk 6 een financieringsstrategie in beeld gebracht aan de hand van vier scenario's.

2. De financieringsbehoefte

Voor het beoogde warmtenet van Oog voor Warmte is financiering nodig. Dit is voorfinanciering voor de investering, die later terugbetaald moet worden uit opbrengsten. Dit in tegenstelling tot subsidies, deze hoeven niet te worden terugbetaald.

De totale financieringsbehoefte bij Financial Close is globaal ingeschat op basis van kentallen. Daarmee is het een vereenvoudiging van hetgeen er in de business case is opgenomen. In deze fase van de ontwikkeling van het warmtenet van Oog voor Warmte is dat voldoende, aangezien de cijfers in de opvolgende versies van de business case nog verfijnd en verbeterd worden gedurende de ontwikkeling.

De totale financieringsbehoefte is opgebouwd uit de investering die vooraf gedaan moet worden, verminderd met de eenmalige bedragen die worden ontvangen, dat zijn de WIS-subsidie en eenmalige aansluitbijdragen van de woningeigenaren die gaan aansluiten. Globaal is de financieringsbehoefte ingeschat op 34 M euro. In praktijk is dit niet op één moment nodig maar gedurende de bouw- en aansluitperiode. In de praktijk is dit vaak verspreid over enkele jaren. Hieronder grafisch weergegeven.



De geldstromen in de exploitatie zijn voor de overzichtelijkheid niet meegenomen in bovenstaande grafiek. Uit de jaarlijkse opbrengsten aan vastrecht en warmteverbruik, worden de operationele kosten gedekt en de rente en aflossing aan de financiers. Ook moet er gespaard worden voor herinvesteringen die na 10 jaar (o.a. automatisering) of na 15 jaar (o.a. pompen) zijn voorzien. In bankenjargon heet dit de MRA (Maintenance Reserve Account), dit kan natuurlijk alleen als er voldoende hoge kasstromen zijn.

De gebruikte **kentallen en aannames** (ex BTW tenzij anders aangegeven) voor het bepalen van de financieringsbehoefte zijn:

- een totale investering van ordegrrootte 65M euro, dit is het totaal van alle kosten van ontwikkelfase ofwel DEVEX (development expenditure) bouwfase ofwel CAPEX (capital expenditure);
- deze investering is gebaseerd op een ingeschatte investering van 27k euro per woning en 2400 aangesloten woningen (80% aansluitpercentage maal 3.000 woningen in de wijk);
- de WIS subsidie dekt een deel van de investering van het primaire en secundaire warmtenet incl. thermische opslag. Voor Oog voor warmte is dit deel van de totale investering ingeschat op 40M euro. Daarvan subsidieert de WIS:
 - maximaal 50% voor kleine bedrijven,
 - zolang dit maximaal 4.000,- /woning voor primaire net +thermische opslag is
 - en maximaal 7.000,- euro per woning voor het secundaire net tot en met de afleverset.Hiermee komt de WIS voor het warmtenet van Oog voor warmte nu uit op maximaal 20M euro;
- de aansluitbijdragen van bewoners is nu ingeschat op 5,5k euro incl. BTW. Hiervoor kan ook ISDE-subsidie door bewoners worden verkregen, dit is momenteel 3.775,- euro per aansluiting. Voor woningen van woningcorporaties is hiervoor de SAH-regeling. Blijft over voor de woningeigenaar een bedrag van 1.825,- euro incl. BTW. Dit bedrag ligt op het niveau van vervangen CV-ketel, wat door veel bewoners als acceptabele referentie wordt gezien. De aansluitbijdrage kan met dit bedrag verhoogd worden zonder dat dit de bewoners netto meer kost. Totaal voor 2400 woningen is dit circa 11M euro exclusief BTW.

Lening voor bewoners tussen betaling aansluitbijdrage en ontvangst ISDE subsidie

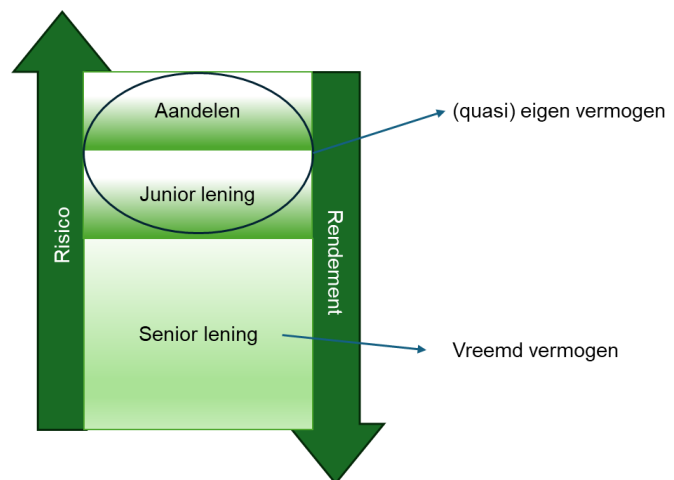
De ISDE subsidie wordt pas toegekend als de aansluiting is gerealiseerd en de aansluitbijdrage daadwerkelijk is betaald. Dat betekent dat Oog voor Warmte dit deel van de kosten voor realisatie van de aansluitingen moet voorfinancieren gedurende de aanlegperiode van zo'n 1 tot 3 jaar. Het zou voor Oog voor Warmte gunstig zijn om de aansluitbijdrage al eerder in rekening te brengen, maar dat levert een voorfinancieringsvraagstuk bij bewoners op. Het team van Warmtenet Muiderberg is in gesprek met het Nationaal warmtefonds om te kijken naar leningen voor bewoners om deze periode van 1 a 3 jaar te overbruggen tot ontvangst van de ISDE (nu 3.775,- euro per woning). Het Warmtefonds biedt daarvoor gunstige rentes. Ook zijn zij in gesprek voor het niet aflossen van deze lening, dus het enkel betalen van een rentevergoeding. Warmtefonds overweegt nu een pilot voor Warmtenet Muiderberg.

NB: de lening uit het Ontwikkelfonds Warmte moet bij Financial Close worden afgelost. Dit betekent dat dit bedrag terugbetaald moet worden uit geld dat geleend of anders ingebracht wordt voor de realisatie. De Ontwikkelfonds Warmte lening wordt dus niet in mindering worden gebracht op de financieringsbehoefte.

Invulling financieringsbehoefte: eigen en vreemd vermogen

De netto financieringsbehoefte voor Oog voor Warmte die hierdoor ontstaat is circa 34M euro. Voor deze financieringsbehoefte zal een mix aan **eigen vermogen** en **vreemd vermogen** nodig zijn. Vreemd vermogen zijn leningen die door banken worden verstrekt. Banken doen dit op voorwaarde dat zij weinig risico lopen en de risico's voor hen geminimaliseerd zijn. Dat houdt ook in dat als het financieel minder goed gaat dan voorspeld, zij als eerste recht hebben op rente en aflossing. Dit in ruil voor een relatief laag rentepercentage.

Eigen vermogen wordt door de ontwikkelende partij of haar aandeelhouders zelf opgebracht. Een tussenvorm van deze soort financiering zijn **achtergestelde ofwel junior leningen**. Deze zijn ook leningen maar zijn in de rangorde van aflossing en rentebetalingen achtergesteld ten opzichte van de senior bankleningen. Deze achtergestelde leningen worden ook wel quasi-eigenvermogen genoemd. Hiervoor zijn de risico's en de rendementen hoger.



Omdat vreemd vermogen in de regel goedkoper is dan eigen vermogen is het financieel gunstig om zoveel mogelijk van het benodigde kapitaal met vreemd vermogen te financieren. Echter, de risico's worden dan voor de eigen vermogen verstrekkers steeds groter. In praktijk zullen banken een te groot aandeel vreemd vermogen niet verstrekken. Wij gaan hier uit van maximaal 80% banklening en minimaal 20% eigen vermogen.

Dit wordt ondersteund door de gesprekken die we voerden met banken. Zij maakten nog wel een belangrijke voorbehoud daarbij: er moet wel voldoende kastromen zijn om rente en aflossing aan de bank te betalen. Wordt de vereiste DSCR (debt service cover ratio, zie ook hoofdstuk 4) niet gehaald, dan moet het aandeel banklening (vreemd vermogen) kleiner worden.

Telt de aansluitbijdrage mee als eigen vermogen?

Bij banken is de consensus momenteel dat de aansluitbijdrage die bewoners betalen voor een aansluiting op het warmtenet niet als eigen vermogen meetelt. Hun redenatie is dat de aansluitbijdrage een bedrag is waar de aansluiting tegenover staat en verder geen risico's in zich heeft. Eigen vermogen inbreng heeft wel risico's in zich: er kan meer of minder rendement uit het project komen. Eigen vermogen verstrekkers bieden dan een buffer mogelijkheid: er wordt minder rendement uitgekeerd bij tegenvallende resultaten. Bij de eenmalig geïncasseerde aansluitbijdragen kan er geen geld terug gehaald worden.

Samenvattend:

- Voor het eigen vermogen en quasi eigen vermogen (hierna voor het gemak eigen vermogen genoemd) is de financieringsbehoefte dan minimaal 7 M euro (20% van 34M euro). In hoofdstuk 3 gaan we in op de verschillende opties hiervoor.
- Voor het vreemd vermogen zal het bedrag dan 27 M euro (80% van 34M euro) staan we stil bij de opties in hoofdstuk 4.

Mogelijkheden verlagen financieringsbehoefte

De financieringsbehoefte van 34M euro voor Oog voor Warmte kan substantieel lager worden door een of meer van de volgende maatregelen die hierna worden toegelicht.

1. Samenwerking aangaan met mede-eigenaar

Door bijvoorbeeld in een 50%/50% verhouding samen te gaan werken met een gemeente. Een minderheidsaandeel van een publieke aandeelhouder in een warmtebedrijf waarin een warmtegemeenschap een meerderheidsaandeel heeft lijkt nu niet mogelijk in De WCW. Hiervoor is wel een motie aangenomen om dit onderzoeken, maar daar is geen uitsluitsel over. Ook een minderheidsaandeel van een marktpartij is binnen de WCW niet mogelijk, althans niet bij warmtenetten met meer dan 1500 aansluitingen. Een mogelijkheid is om de gemeente of een marktpartij lid te laten worden van de warmtecoöperatie en ze, anders dan de gangbare praktijk van 1 lid 1 stem, een grotere stemverhouding te geven.

2. Verhogen van de eenmalige aansluitkosten in ruil voor een lager vastrecht

Voor zover de kasstromen het in de exploitatiefase van het warmtenet het toelaten, kan er een lager vastrecht worden afgesproken met bewoners in ruil voor een hogere aansluitbijdrage. Hierin zijn verschillende keuzen te maken, een paar rekenvoorbeelden:

- Globaal komt 100,- euro lager vastrecht per jaar gedurende 30 jaar (discontovoet 4%, zie kader verderop) overeen met ca. 4.000,- euro aansluitbijdrage. Voor 2.400 woningen een hogere aansluitbijdrage van 9,7 M euro. Met dit bedrag kan de financieringsbehoefte dan verlaagd worden.
- Als alleen de woningbouwcorporaties voor alleen de 750 corporatiewoningen hiervoor kiezen is dit ruim 3M euro.
- Voor een verlaging van 100,- euro lager vastrecht alleen de eerste 10 jaar geldt een hogere aansluitbijdrage van tca. 1.1000,- euro aansluitbijdrage. Voor 2.400 woningen een hogere aansluitbijdrage van 2,6 M euro, en dus een lagere financieringsbehoefte.

Deze mogelijkheid kan ook aangeboden worden als optie, zodat bewoners op vrijwilligheid hiervoor kiezen. Of alle bewoners deze verhoogde aansluitbijdrage kunnen en willen betalen, is op voorhand niet te zeggen. Wel is er een mogelijkheid voor bewoners om voor de aansluitbijdrage een lening af te sluiten via het Warmtefonds. Voor lage inkomens is dit renteloos.

3. Andere subsidies

De generieke subsidies die gelden voor warmtenetten zijn de WIS, SDE++, ISDE en SAH. Deze zijn meegenomen in de business case of hiervoor benoemd. Andere mogelijke subsidies zijn er misschien ook, maar nu niet geïdentificeerd in lopende regelingen of onzeker in toekenning en randvoorwaarden. Een mogelijkheid is nog de DEI+-subsidie. Dit is een investeringssubsidie voor innovatieve demonstratieprojecten, en bedraagt maximaal 1 M euro.

Er zijn ook regelmatig EU-subsidies, deze zijn wat complexer in aanvraag en verlangen internationale samenwerkingen. Deze zijn nu niet geïnventariseerd.

Financieringskosten: WACC en discontovoet

De financieringskosten worden vaak uitgedrukt in de WACC, Weighted Average Cost of Capital, een gewogen gemiddelde van de kosten van kapitaal. In formulevorm:

$WACC = \text{aandeel VV} \times \text{rente VV} + \text{aandeel EV} \times \text{rendement op EV}$

Waarin: VV = vreemd vermogen

EV = eigen vermogen

Met de discontovoet kun je de waarde van bedragen in de toekomst terugrekenen naar de waarde nu. Immers, omdat er kosten zitten aan het voorfinancieren, elk jaar weer, moet er bij toekomstige opbrengsten en kosten rekening gehouden worden met deze financieringskosten. De hoogte van de discontovoet wordt daarom op het zelfde percentage gezet als de WACC.

Rekenvoorbeeld:

Bij bankfinancieringsrente van 3,5% en een rendement op eigen vermogen van 7% en een EV/VV verhouding van 20%/80% is de $WACC = 80\% \times 3,5\% + 20\% \times 7\% = 4,2\%$. De waarde van toekomstige opbrengsten en kosten wordt elk jaar met 4,2% lager, de discontovoet.

Welke discontovoet te hanteren voor Oog voor Warmte?

In de warmterichtlijn van NPLW worden uitgangspunten voor het berekenen van kosten van duurzame warmtevoorzieningen opgenomen, Daarin is opgenomen:

- NPLW gebruikt in de template business case warmtenet (2025) een WACC van 6%.
- De werkgroep Discontovoet van CPB (2020) gebruikt als maatschappelijke discontovoet 2,25% die wordt gebruikt voor vaststellen van maatschappelijke kosten (nationale kosten) en op voorwaarde dat de overheid investeert of borgt dat dit percentage gerealiseerd wordt.

Omdat warmtenetten middels Garantieregeling Warmtenetten (zie hoofdstuk 5) door de overheid voor een groot deel gegarandeerd gaan worden, lijkt het erop dat het een realistische WACC ergens tussen de genoemde percentages in ligt. We nemen in dit document 4% aan.

Meer lezen

Over de WIS subsidie: [Openstelling WIS per 1 augustus 2025: dit zijn de belangrijkste wijzigingen - Stichting Warmtenetwerk en Warmtenetten Investeringssubsidie \(WIS\) | RVO.nl](#)



Over de DEI+ subsidie: [DEI+: Verduurzaming gebouwde omgeving | RVO.nl](#)

Over het Warmtefonds: [Extra financiering Nationaal Warmtefonds - Stichting Warmtenetwerk en Groen licht voor verduurzaming - Nationaal Warmtefonds](#)

Over projectfinanciering: [Financiering grootschalige zon- en windprojecten - Energie van Utrecht](#)
en een cursus vanuit de TU Delft: [Cursus | Project Finance: Funding Projects Successfully | edX](#)

3. Opties voor invulling eigen vermogen aandeel

Voor minimaal 20% van de financieringsbehoefte is eigen vermogen van Oog voor Warmte nodig, dit is zo'n 7M euro. De volgende opties zijn hierna toegelicht:

1. Ledenkapitaal in de vorm van aandelen en/of leningen
2. Energiefonds Utrecht (publiek gefund)
3. Het Eigen Vermogen Fonds van Energie Samen (pensioenfondsen en institutionele beleggers gefund)
4. Portfoliofonds Utrecht (crowdfunding)
5. Inleg kapitaal derden
6. Achtergestelde leningen bij banken en andere commerciële partijen

Een 7^e optie – financiering via het Utrechtse Warmte Ondersteuningsbedrijf (UWO) is geïnventariseerd, maar is voor warmtegemeenschappen niet toegankelijk. Deze wordt op het einde van dit hoofdstuk toegelicht.

Voor de genoemde opties geldt dat er gezien de omvang van de het gevraagde bedrag een combinatie van deze opties nodig gaat zijn.

Ad 1. Ledenkapitaal in de vorm van aandelen of achtergestelde leningen

Oog voor Warmte is een coöperatie met leden. In zijn algemeenheid leggen leden van lokale energiecoöperaties geld in om een duurzaam energieproject te ontwikkelen. Voor zon- en windprojecten is dit heel gebruikelijk en is daar veel ervaring mee. Vanaf de vroege ontwikkelfase kunnen de leden van een energiecoöperatie kapitaal inbrengen. Dit biedt zocht op een financieel rendement van de inleggers, echter er zal bij warmteprojecten een natuurlijke bovengrens zijn aan de rendementen. Als die te hoog worden, kan gesteld worden dat de verkooptarieven van de warmte op een te hoog niveau liggen, er is dan geen sprake meer van een kostprijs+ benadering van de warmtetarieven zoals die in de WCW is bedoeld. In de WCW is vastgelegd dat een warmtebedrijf alleen de kosten incl. een redelijk rendement in rekening mag brengen bij afnemers.

Er zijn grofweg twee opties voor het te bepalen financiële instrument:

- a) **aandelencertificaten** met winstrecht: leden met een aandelencertificaat krijgen recht op dividend uitkering, dat is afhankelijk van de daadwerkelijk gerealiseerde winst. Er is geen aflossing, wel kunnen er mogelijkheden voor verkoop certificaten worden ingebouwd.
- b) **obligaties** (achtergestelde leningen: leden hebben recht op een rente (al dan niet meebewegend met de gerealiseerde winst) en aflossing over een vaste looptijd.

Bij energie- en warmtecoöperaties is in de regel de hoogte van bedrag dat is ingelegd voor aandelencertificaten of obligaties niet van belang is voor het stemrecht: 1 lid 1 stem, ongeacht de financiële deelname.

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 warmtenet daadwerkelijk realiseert en waarvan de coöperatie geheel of gedeeltelijk aandeelhouder (eigenaar) is).

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](#).

Omdat het voor dit beoogde warmtenet gaat over meer dan 5M euro, is er is sprake van **prospectusplicht**. Als dit in meerdere rondes over een langere periode dan 12 maanden wordt gedaan, is deze verplichting er niet. Er dient dan een prospectus opgesteld te worden dat vooraf ter goedkeuring moet worden voorgelegd aan de AFM. Blijft het bedrag onder de 5M euro 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.

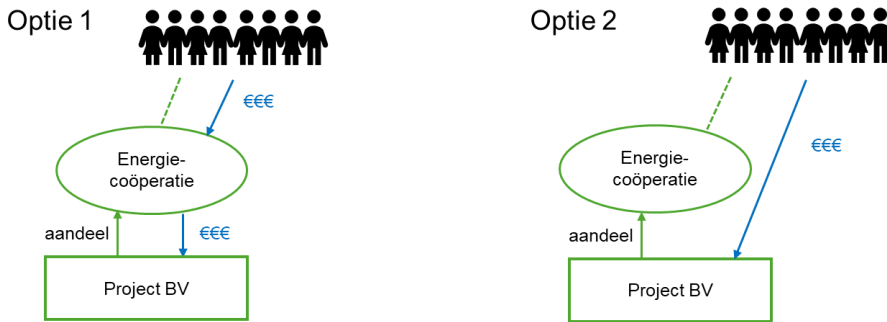
Als het ledenkapitaal op enig moment met succes is opgehaald, houdt de zorgplicht van de energiecoöperatie (als uitgevende instantie van de obligaties/participaties/etc.) niet op.

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, gaat het warmteproject wel door, en onder welke financiële condities?. Om op dat moment en met die onzekerheden te besluiten ledenkapitaal op te halen is niet zonder risico's. Een hogere risicovergoeding (in de vorm van rente of dividendrendement) ligt voor de vroege rondes dan voor de hand.

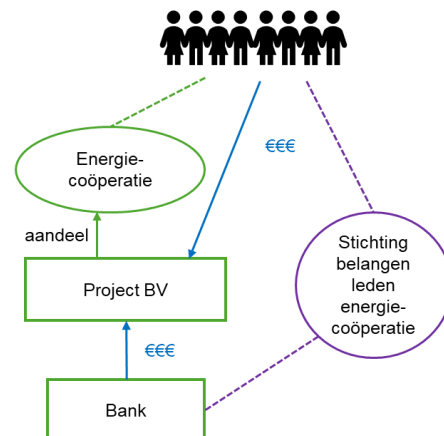
Ophalen geld door energiecoöperatie of project-BV?

Voor een banklening is het gebruikelijk om een **project-BV** (ook wel SPV, special purpose vehicle genoemd) op te richten, een 100%-dochter onderneming van de coöperatie. De vraag is dan: haalt de coöperatie het geld op of gaat de project-BV dat doen?



Bij optie 1, mag het opgehaalde geld geen leningen betreffen, aangezien er dan doorgeleend wordt aan de project-BV vanwege wet- en regelgeving (AFM en DNB). Dan is dus alleen het verstrekken van aandelencertificaten toegestaan. NB: de zeggenschap in de coöperatie is onafhankelijk van de hoogte van de ingelegde bedragen.

Bij optie 2 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 energiecoöperatie kan ook besluiten om het uit te besteden aan een crowdfundingplatform, zoals Invesdor of DuurzaamInvesteren.

Ad 2. 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 (vroeg) ontwikkelfases. EFU financiert alle soorten energieprojecten mits duurzaam, dus ook warmtenetten.

Omdat het EFU flexibel is, ook qua aflossen kan het worden ingezet om tijdelijk zolang ledenkapitaal nog onvoldoende is te dienen als overbrugging totdat genoeg ledenkapitaal is opgehaald. Omdat de rentes relatief hoog zijn, loont het om dan zo snel als mogelijk af te lossen.

Ad 3. Het Eigen Vermogen Fonds van Energie Samen

Energie samen is zich aan het voorbereiden op een Eigen Vermogen Fonds met als werknaam 'het Equity Fonds'. De doelstelling van het fonds is eigen vermogen te bieden voor energiecoöperaties (energiegemeenschappen) voor wind-, zon- en warmteprojecten. Het gaat om vermogen dat nodig is voor FC (Financial Close), en is daarmee aanvullend op het Ontwikkelfonds Warmte.

De bedoeling is dat het fonds gevuld wordt met middelen van pensioenfondsen en andere institutionele beleggers. ES is daarover in gesprek met KGG/EZK en verscheidene pensioenfondsen. Daaruit blijkt belangstelling, maar ES is nog op zoek naar budget om het fonds verder vorm te geven. De inschatting is dat het nog minimaal een jaar, maar waarschijnlijk langer duurt voordat een dergelijk fonds operationeel is, en dus voordat Oog voor Warmte er gebruik van kan maken.

Ad 4. Portfoliofonds Utrecht

Energie van Utrecht is zich ook aan het voorbereiden op een fonds voor het vertrekken van eigen vermogen, maar kent een aantal verschillen met het Equity Fonds van ES.

De aanleiding is het grote aantal met name windprojecten dat de komende jaren nog in de provincie met minimaal 50% coöperatief lokaal eigendom wordt ontwikkeld. De verschillen van het Utrechts portfoliofonds (werktitel) en het Equity Fonds van ES zijn:

- De focus richt zich in eerste instantie op een portfolio van wind- en grootschalige zonprojecten in de provincie Utrecht. Warmteprojecten kunnen eventueel ook onderdeel worden van de scope, maar de vraag is of warmteprojecten gaan passen in het profiel en positionering. Dat is belangrijk om het fonds ook daadwerkelijk begrijpelijk en aantrekkelijk voor consumenten te maken.
- Het fonds is daarmee vooral een aanvulling op het Ontwikkelfonds Opwek
- Het fonds wordt gevuld met middelen van burgers en (MKB)bedrijven uit de provincie Utrecht. Het lijkt daarmee op ledenkapitaal, maar dan door huishoudens uit de hele provincie, die kunnen deelnemen in een “mandje” van zon- en windprojecten.

Energie van Utrecht werkt nu – met steun van de Provincie Utrecht – aan de opzet van dit fonds. Ook hier is de inschatting is dat het nog minimaal een jaar voordat een dergelijk fonds operationeel is. In die periode moet ook nog gaan blijken of warmteprojecten ook hiermee te financieren zijn.

Ad 5. Inleg kapitaal derden

Naast de leden, bewoners van de wijk Oog voor Warmte en

Halve Maan, zou Oog voor Warmte ook kunnen toestaan dat derden een achtergestelde lening aan kunnen gaan, al dan niet onder dezelfde condities als de leden. Dit lijkt misschien op optie 4, maar het verschil is een eigen financieel instrument dat door Oog voor Warmte wordt ingericht. Het voordeel is dat er geen fondskosten zijn, maar het nadeel is dat Oog voor Warmte dan zelf ook uitvoering moet geven aan deze vorm van crowdfunding.

Deze derde kan bijvoorbeeld ook een partij zijn die langjarig diensten verleend aan Oog voor Warmte, dan kan het vorm van DBFMO-contract zijn (design, build, finance, maintain, operate) of een variant daarvan: DBFM, DBF, BFM, al naar gelang de gewenste dienstverlening in de ontwerp-, bouw- of exploitatiefase.

Ad 6. Achtergestelde leningen bij banken

Rabobank heeft sinds kort een Rabobank Impactfonds gelanceerd, dat onafhankelijk van de Rabobank achtergestelde leningen verstrekt. Omdat het fonds vrij nieuw is, zal dit aan de hand van voorstel getest kunnen worden of het warmtenet van Oog voor Warmte daarvoor kwalificeert, en dan kan ook helder worden met welke rentes en welke bedragen via dit fonds geleend kunnen worden.

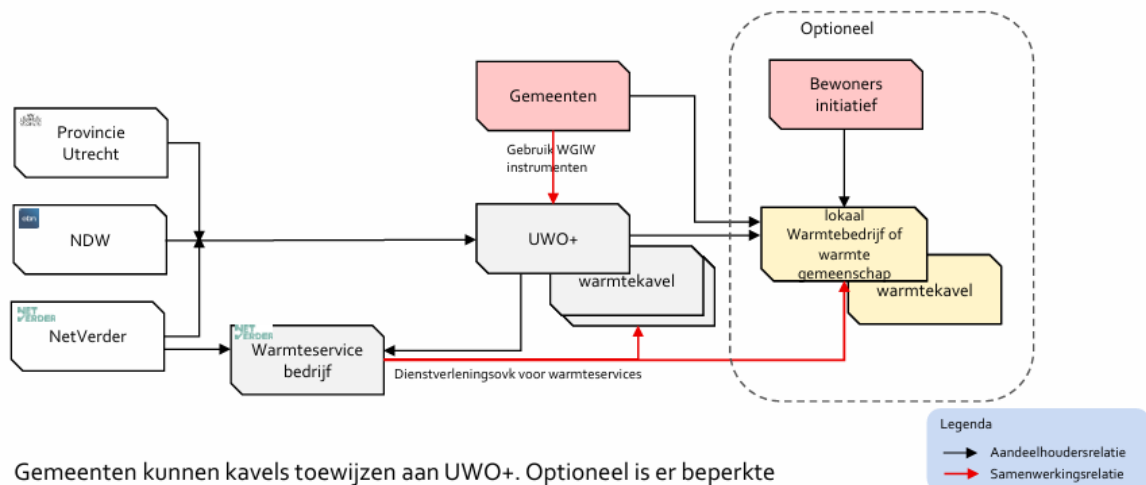
Nationaal Groenfonds heeft nog een Rabobank Transitiefonds en een Revolverend fonds in beheer, beide kunnen achtergestelde leningen verstrekken. Maar deze fondsen vereisen voor energieprojecten dat er een link is met agrarische activiteiten.

Triodos heeft ook een fonds, het Triodos Groenfonds dat onder andere achtergestelde leningen verstrekt. De focus in dit fonds is de afgelopen tijd wat verlegd van zonprojecten naar wind- en warmteprojecten. Daarnaast wordt in de sectoren biologische en duurzaam bouwen via dit fonds geïnvesteerd.

Ad 7. Geen optie – financiering via het Utrechtse Warmte Ondersteunings bedrijf (UWO)

Het Utrechtse Warmte Ondersteunings bedrijf (UWO) is een samenwerking in oprichting tussen de Provincie Utrecht, EBN (inmiddels omgedoopt tot Nationale Warmte Deelneming NWD) en Netverder, warmtedochter van netbeheerder Stedin. Onderstaand model is in voorbereiding.

4 Voorgestelde structuur UWO+



Gemeenten kunnen kavels toewijzen aan UWO+. Optioneel is er beperkte mogelijkheid om een (boven)lokaal warmtebedrijf op te richten met UWO+ als grootste aandeelhouder

13

Het UWO+ zal dan functioneren als een regionaal warmtebedrijf, met eventueel de mogelijkheid om lokale warmtebedrijven op te richten waarin de gemeente een aandeel gaat hebben. Daarbij is door NWD en Netverder ook al uitgesproken dat zij geen financiering via het UWO aan warmtegemeenschappen beschikbaar willen stellen. En daarmee ook geen aandeelhoudersrol voor een warmtegemeenschap voorzien. Dit wordt niet gezien als taak van het UWO en daarvoor kijkt men naar de rijksoverheid.

Overzicht

Optie	Kenmerken
1. Ledenkapitaal	Certificaten van aandelen en/of obligatieleningen Vergroot de betrokkenheid van leden Onzeker of bedrag wordt opgehaald
2. Energiefonds Utrecht	Max. 1 M achtergestelde lening, rente vrij hoog Flexibele voorwaarden (o.a. aflossing) Kan tijdelijke overbrugging als ledenkapitaal nog niet voldoende
3. Het EV Fonds van Energie Samen	Moet nog opgezet worden Is gericht op coöperatieve warmte-, zon- en windprojecten Funding door o.a. pensioenfondsen
4. Portfoliofonds Utrecht	Aan opzet wordt nu gewerkt Is gericht op coöperatieve zon- en windprojecten en misschien warmteprojecten Gefund door particuliere beleggers uit provincie Utrecht
5. Inleg kapitaal derden	Mogelijk interessant voor partijen die ook onderhoud of andere diensten willen leveren tijdens bouw of exploitatie.
6. Achtergestelde leningen banken	Rabobank Impactfonds kan optie zijn, maar nog niet zeker of warmtenet Oog voor warmte Triodos Groenfonds

4. Invulling vreemd vermogen

Voor de circa 80% van de financieringsbehoefte kunnen bankleningen worden afgesloten. In praktijk zijn er momenteel vier banken die warmtecoöperaties en hun warmtenetten financieren. Twee publieke banken: BNG en NWB en twee commerciële: Rabobank en Triodos. We benoemen eerst een aantal elementen die voor alle banken gelden, daarna per bank specifiek.

Voorwaarden banken voor de invulling van aandeel eigen vermogen

De Invulling van het eigenvermogen aandeel, in de regel dus 20%, mag met echt eigen vermogen en achtergestelde leningen. Als vuistregel geven banken uit de werkgroep coalitie coöperatieve warmte aan dat het 5% echt eigen vermogen en 15% achtergestelde lening mag zijn.

De eenmalige aansluitbijdragen en de eenmalige WIS worden niet beschouwd als eigen vermogen, omdat hier voorwaarden aan zijn verbonden voor woningeigenaren en subsidiegever. Eventuele uitzondering is er voor subsidies of inleg zonder al teveel voorwaarden, zoals PAW.

Lening met of zonder garantieregeling

Banken lenen tegen gunstiger rente met een garantie dan zonder. In hoofdstuk 5 worden de garanties toegelicht. De rente met garantie op circa 3,5%, afhankelijk van looptijd, op voorwaarde van een DSCR van minimaal 1,2, zie ook de uitleg in het kader verderop. Zonder garantie ligt de rente 1 a 1,5% hoger en wordt een minimale DSCR van 1,25 vereist. Bij gedeeltelijke garanties, bijvoorbeeld 80% is het een mix van deze waarden.

Looptijd leningen

Voor de looptijd wordt minimaal 15 jaar aangehouden, waarvoor dan een vaste rente geldt. Afhankelijk van welke bank wordt tot 30 jaar geleend. De publieke banken gaan hier verder in dan de commerciële. Ook kan er een herfinancieringsmoment na 15 jaar worden voorzien, waarna een nieuwe rentevaste periode ingaat.

Wanneer en hoe in gesprek met banken: IM, Teaser en Term sheet

Banken gaan graag vroeg in gesprek met partijen die financiering zoeken. Daarvoor hebben de banken een template voor Informatie Memorandum (IM) ontwikkeld door de werkgroep coalitie coöperatieve warmte. Onderdeel daarvan is een risico-overzicht, waarvoor NPLW een opzet heeft gemaakt: [Maatregelen risico's warmtenetproject in kaart brengen... | NPLW](#).

Een voorloper of verkorte versie van zo'n IM wordt ook wel Teaser genoemd. Op basis van het IM kan de bank een Term sheet met de belangrijkste onderdelen van financieringsaanbod doen. Dat is een soort voorloper van een definitief financieringsaanbod.

Eigen vermogen/vreemd vermogen verhouding (“gearing”)

Voor het aandeel banklening (VV Vreemd Vermogen) wordt als vuistregel 80% gehanteerd. Maar dit % wordt lager als niet voldaan wordt aan de DSCR-vereisten voor voldoende vrije kasstromen. Andersom kan het EV tot 10% als er meer dan voldoende kasstromen zijn, Er moet voldoende geld in kas zijn om rente en aflossing aan de bank te betalen. Dit wordt hierna toegelicht.

DSCR en EV/VV-verhouding

De DSCR staat voor Debt Service Coverage Ratio en wordt berekend door:

$$\text{DSCR} = \text{vrije kasstroom} / \text{rente} + \text{aflossing}$$

Door banken wordt vaak een minimale DSCR van 1,2 aangehouden, op voorwaarde van een garantie, zonder garantie op 1,25. Onderstaande rekenvoorbeeld laat zien welk effect dit kan hebben het vereiste minimale EV-aandeel.

	Maximale lening met garantie	Maximale lening zonder garantie	Lening mogelijk zonder garantie
rente totale	3,50%	4,50%	4,50%
financieringsbehoefte	€ 34.000.000	€ 34.000.000	€ 34.000.000
EV (eigen vermogen)	20%	20%	25%
VV (banklening)	80%	80%	75%
aantal jaar	30	30	30
rente en aflossing per jaar	€ 1.478.900	€ 1.669.850	€ 1.565.484
minimale DSCR vereist	1,2	1,25	1,25
Benodigde vrije kasstroom	€ 1.774.680	€ 2.087.312	€ 1.956.855
Jaarlijkse omzet	€ 4.560.000	€ 4.560.000	€ 4.560.000
Jaarlijkse kosten	€ 2.600.000	€ 2.600.000	€ 2.600.000
Vrije kasstroom	€ 1.960.000	€ 1.960.000	€ 1.960.000
DSCR	1,33 gehaald	1,17 niet gehaald	1,25 Gehaald

Rabobank

Rabobank heeft nog geen leningen aan warmtecoöperaties verstrekt. Zij hebben eerder wel term sheets verstrekt (indicatieve leningaanbod), maar zijn nog niet tot leningen gekomen. Rabobank heeft wel leningen verstrekt aan private en publieke partijen voor warmtenetten.

De looptijd van de financiering is minimaal 15 jaar; bij langere periodes is er geen vaste rente bij Rabobank. Een optie is om na 15 of 20 jaar te herfinancieren.

Voor grote bedragen (vanaf 25M) wordt de projectfinancieringsafdeling betrokken.
Voor actuele rentepercentages geven de rentes van het Realisatiefonds enige richting, momenteel is dat 4,75%. Met volledige garantie kan dit ca 1,5 % lager worden.

BNG

Ook BNG heeft nog geen leningen aan warmt coöperatie verstrekt. Wel aan publieke warmtebedrijven (Veenendaal, Purmerend, HVC) in combinatie met garanties van gemeenten. Een garantie is niet per se nodig bij leningen aan publieke organisaties zoals gemeenten, netbeheerders, maar voor warmt coöperaties ligt dat dus anders. Daar is een garantie voor nodig bij BNG.

Ook met 80% garantie kan BNG financieren, al wordt het dan selectiever aangezien er veel leningaansvragen worden verwacht. BNG heeft hiervoor een team publiek met accountmanagers die zijn gespecialiseerd in warmtenetten.

De ondergrens van een lening is 1 miljoen bij 100% garantie. Dit zijn relatief lage ondergrens in verhouding tot projectfinanciering, dat vanaf 25M gaat.

BNG werkt met werkgroep financiering coalitie coöperatieve warmte aan vereenvoudiging werkwijze om de transactiekosten te verlagen. Het gaat dan om aansluiting van o.a. de ACM geschiktheidsverklaring, vereisten van RVO voor de WIS bij de vereiste documenten die banken willen zien voor het afsluiten van een lening.

Triodos

De Triodosbank heeft in haar sectorbeleid opgenomen om warmtenetten te financieren. Zij bieden financial leaseconstructies aan voor kleine warmteprojecten zoals bij WKO-systemen bij nieuwbouw. Hierbij is geen volloopriscio en dit gaat over kleine projecten.

Voor grootschalige warmtenetten is Triodos haar ervaring aan het opbouwen, het is nog relatief nieuw en ook Triodos zoekt naar meer standaardisatie bij due diligence.

Triodos hanteert een maximaal vreemd vermogen aandeel van 80% mits wordt voldaan aan de DSCR-vereisten van minimaal 1,2. De rentes liggen op een vergelijkbaar niveau als die van Rabobank. De ondergrens van een lening bedraagt 4 M euro.

Triodos heeft een Energie & Klimaat team dat eerste aanspreekpunt is voor financiering van warmtenetten.

5. Overheidsgaranties

Garantstellingen hebben positieve invloed op de leencondities. Een overheidsgarantie heeft meerdere voordelen:

- de rente voor een banklening zal lager zijn dan zonder garantie, 1 a 1,5%;
- de gevraagde minimale DSCR zal lager liggen;
- als gevolg hiervan kan het gevraagde eigen vermogen aandeel ook lager worden.

Gemeentegarantie lijkt voor de gemeente Utrecht niet mogelijk of wenselijk.

In de bijlage II is de situatie van Ketelhuis WG in Amsterdam opgenomen. In eerste instantie werd gemeente gevraagd om garant te staan, maar heeft daarna besloten geen garantie af te geven, maar zelf te lenen aan de warmtecoöperatie.

Daarnaast is een landelijke **Garantieregeling Warmtenetten** in ontwikkeling. Met deze regeling worden staatsgaranties verstrekt waarmee warmtebedrijven vreemd vermogen kunnen aantrekken voor de realisatie van warmtenetten. (Publieke) aandeelhouders hoeven daardoor minder publiek kapitaal in te brengen. Nadere uitwerking is nog nodig, de garantieregeling zal naar verwachting per 1 januari 2027 voor het eerst opengesteld kunnen worden. RVO wordt de uitvoerder van de regeling.

De coalitie coöperatieve warmte (samenwerking Energie Samen, banken en andere partners) maakt zich sterk voor het toegankelijk maken van deze Garantieregeling warmtenetten voor warmtegemeenschappen. Hiervoor is een Kamermotie aangenomen. De Garantieregeling Warmtenetten gaat waarschijnlijk eerst open voor publieke warmtebedrijven, en pas later voor warmtegemeenschappen.

Voorlopig is de Garantieregeling Warmtenetten ontworpen om 80% van de hoogte van de banklening (vreemd vermogen) te garanderen. Dit betekent dat zodra rente en aflossing niet meer kunnen worden betaald, de garantieregeling gaat werken. De wens van banken is dat er een overbruggingsperiode komt waarin toegewerkt kan worden naar een oplossing, zoals bij het Waarborgfonds Zorg. Of het ook zo gaat werken met blijken na de consultatieronde die KGG en RVO nog organiseren rondom de concept versie.

Meer lezen:

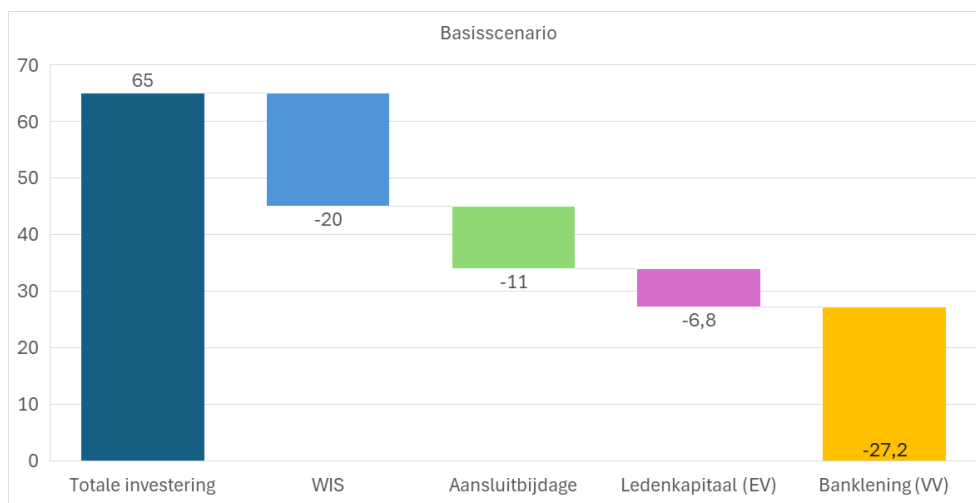
Kamerbrief 10 oktober 2025: [Kamerstuk 36576, nr. 118 | Overheid.nl > Officiële bekendmakingen](#)

Kamerbrief 10 februari 2026: [Regels omtrent productie, transport en levering van warmte \(Wet collectieve warmte\) | Tweede Kamer der Staten-Generaal](#)

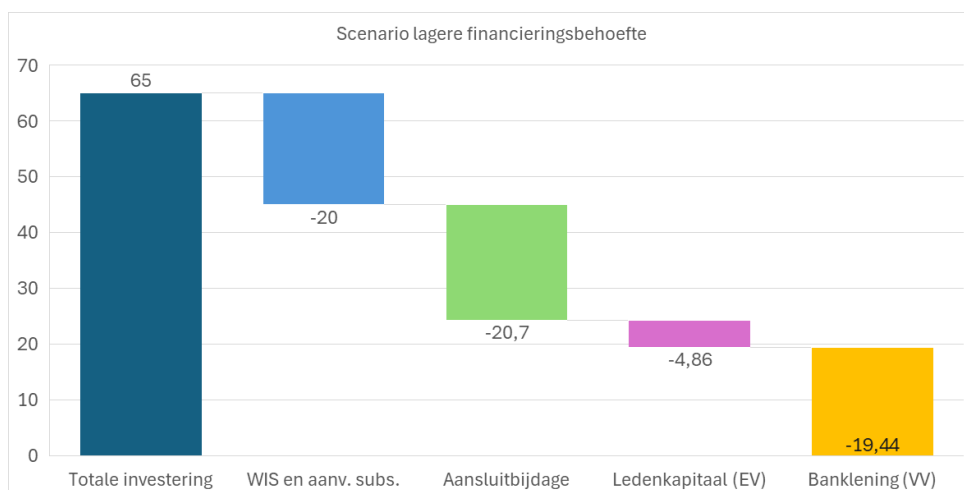
Hoe de garanties werken in het kader van staatssteun: [Warmte, staatssteun en DAEB: juridische handvatten voor gemeenten](#)

6. Samenvattend: voorstel de financieringsstrategie voor Oog voor Warmte

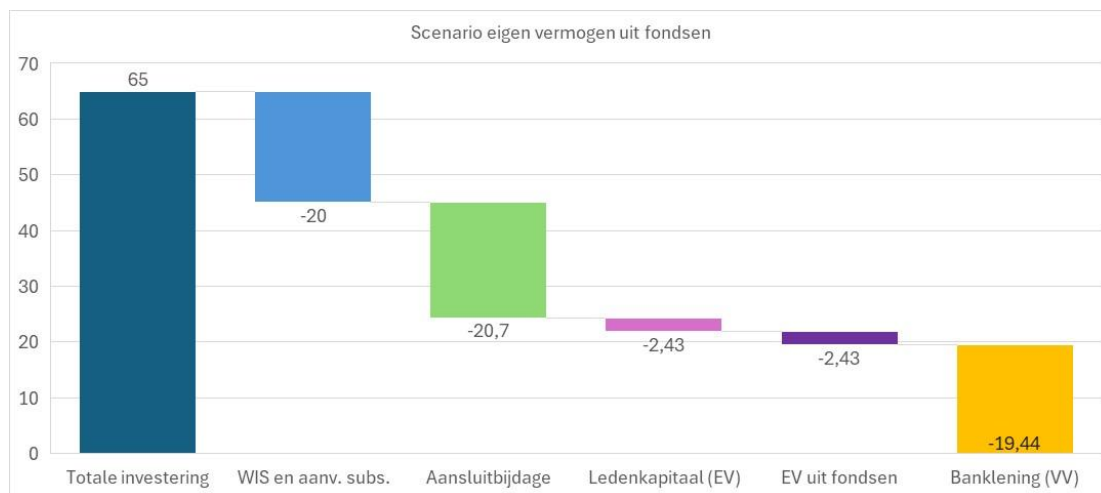
Het basisscenario, rekening houdende met de bekende, meest zekere financieringsmogelijkheden ziet er conform onderstaande figuur uit. Het bedrag dat is op te halen bij leden als inbreng eigen vermogen zou dan 6,8 M euro zijn, uitgaande van 80% banklening. Dat is veel voor de 2400 woningen in de wijk, gemiddeld 2.800,- euro per huishouden.



Als eerste zou de financieringsbehoefte: het totaal aan financieringsbehoefte verlaagd moeten worden. Daar zijn in hoofdstuk 2 opties voor gegeven. De meest zekere optie is die van het verhogen van de aansluitbijdrage met een bedrag dat het equivalent is van een lager vastrecht van 100,- per jaar. Het op te halen ledenkapitaal daalt dan naar 4,9M euro, dat gemiddeld 2.000 euro per huishouden.

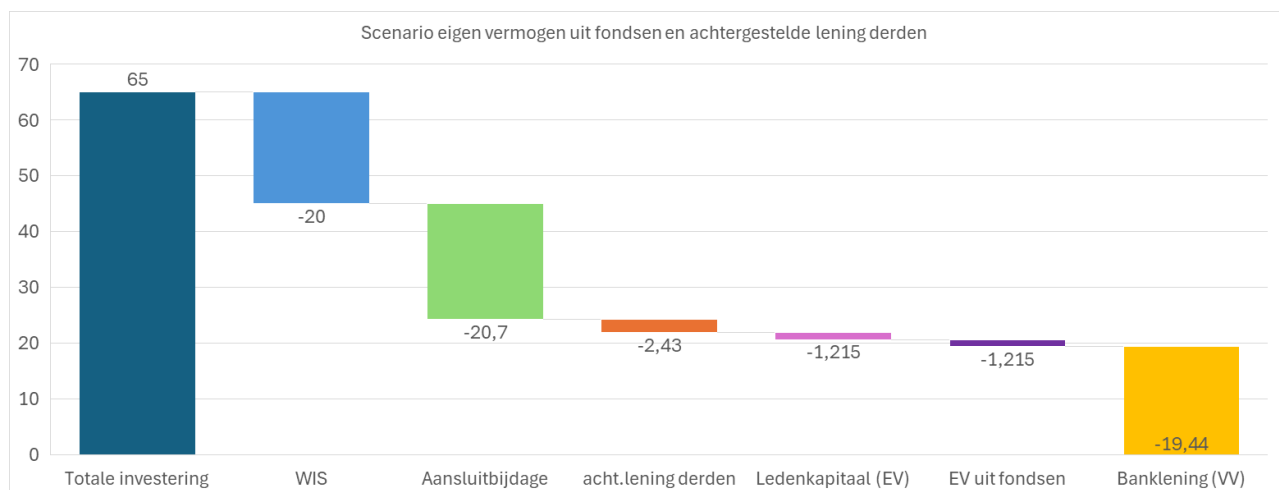


Naast eigen vermogen ophalen bij leden van Oog voor Warmte zijn mogelijke, maar nu nog onzekere opties 3 en 4 uit hoofdstuk 3: het Eigen Vermogenfonds van Energie Samen en het portfoliofonds Utrecht. Beiden zijn nog onzeker en voor het portfoliofonds Utrecht is onzeker of ze warmteprojecten kunnen voorzien van eigen vermogen. Toch laten we hier het effect zien, als daar 50% van het eigen vermogen wordt ingebracht. Dan daalt het op te halen ledenkapitaal naar 2,4 M euro, dat is gemiddeld 1.000,- euro per huishouden.



Tot slot is het scenario opgenomen waarin het vorige scenario is gecombineerd met het aangaan van een achtergestelde lening met een of meer derden. Mede-aandeelhouder in de projectBV wordt door de WCW nu geblokkeerd, dus het gaat om optie 2 (EFU max 1 M euro), optie 5 (inleg derden) en/of optie 6 (achtergestelde lening bij banken) zoals in hoofdstuk 3 toegelicht: een achtergestelde lening.

Hieronder is het scenario weergegeven waarin een lening voor 50% van de totale EV behoefte wordt ingevuld. Dan daalt het op te halen ledenkapitaal naar 1,2 M euro, dat is gemiddeld 500,- euro per huishouden.



Bijlage – bronnen

Energiefonds Utrecht, gesproken met Freek Kortekaas

Rabobank, gesproken met Martin Ossendrijver

BNG, gesproken met Caspar Boendemaker

Triodos, gesproken met Chantal Putker

Warmtenet Muiderberg, gesproken met Wilfred Hofmans

