



Taakgroep Financiering **Klimaatakkoord**

22 juni 2018

Opdracht

Adviseren (gevraagd en ongevraagd) van sectorale tafels en Klimaatberaad, om projecten en verduurzamingsmaatregelen in principe financierbaar te maken

Concrete plannen ontwikkelen om energietransitie te faciliteren

Aanspreekpunt voor financieel-technische vragen van sectortafels;
expertise vanuit de sector via Platform voor Duurzame Financiering bijeen brengen

Wat doen we concreet?

Drie soorten producten:

Inventarisatie van knelpunten, initiatieven en oplossingen voor financieringsvraagstukken

Veel van huidige initiatieven gaan over definities, ambities etc.

Versterken van omslag naar efficiëntere implementatie (Loket banken, Invest NL)

Gevraagd en ongevraagd advies geven aan sectortafels

Taakgroep neemt proactieve houding aan: contactpersonen naar sectortafels

27 juni dialoogsessie met belangstellenden sectortafels e.a.

Financieringswijzer (termsheets) opstellen

Wat zijn belangrijkste voorwaarden voor financiering door marktpartijen (plus Invest NL) ?

- Voldoende schaal (zorg voor betrokken sector!)
- Marktconforme vergoeding op kapitaal
- Mee-investeren door de overheid / vertrouwen in duurzame, consistente aanpak / regie

Samenstelling

2 vertegenwoordigers banken (NVB)

2 vertegenwoordigers verzekeraars (VvV)

2 vertegenwoordigers pensioenfondsen (Pf)

2 vertegenwoordigers vermogensbeheerders (Dufas)

Nederlandse Investeringsinstelling (NLII)

Invest NL (in oprichting)

Min. Financiën (waarnemer)

Wat onderscheidt deze taakgroep van eerdere initiatieven?

- In vroeg stadium meedenken over vormgeving van projecten en verduurzamingsmaatregelen
- Banken, verzekeraars, pensioenfondsen, vermogensbeheerders en overheid (Invest NL) zoeken gezamenlijk naar oplossingen
- Dit moet leiden tot effectieve financieringsopties

Knelpunten en initiatieven in duurzame financiering – volgens bestaande inventarisatie

1. Investeerders zoeken heldere stip op de horizon: Klimaatakkoord! Regie centrale overheid.
2. Investerings (nog) onvoldoende winstgevend/te risicovol: garantie; subsidie; hogere CO2-prijs
3. Gebrek aan informatie over klimaatrisico's: CO2-impact van bepaalde projecten/investerings
4. Wetgeving belemmerend?
5. In pre-competitieve fase lastig risico-rendementsprofiel: opbouw ervaring en expertise; garantie; subsidie; hogere CO2- prijs
6. Te weinig geschikte projecten: opschaling door standaardisatie en bundeling; green bonds
7. Winst slaat niet neer bij investeerder: ESCo's; objectgebonden financiering
8. *Mismatch aan kennis tussen project-initiatiefnemers en investeerders: overbruggen is kerntaak voor taakgroep*

Naar een financieringswijzer

De financieringswijzer bevat een aantal concrete indicaties van mogelijke looptijden, bedragen, rentemarges en rendementseisen. Deze zijn louter indicatief, gegeven de huidige omstandigheden op financiële markten. De feitelijke financieringscondities zijn uiteraard afhankelijk van de specifieke kenmerken van individuele vragende partijen. Aan de indicaties in deze financieringswijzer kunnen geen rechten worden ontleend.

Soorten financiering energietransitie

(richtinggevend, niet uitputtend; zie de disclaimer)

	On balance financiering	Mainstream projecten	Non-mainstream Projecten	Clean Tech (PE)
Type financieringsvraag	<ul style="list-style-type: none"> On balance financiering van de organisatie voor verduurzaming vastgoed of processen De balans en kasstroom van de organisatie zijn sterk genoeg om de extra financiering te dragen 	<ul style="list-style-type: none"> Bewezen technologie Grootschalige uitrol Onderscheid tussen PPS projecten en projecten met meer marktrisico Voorbeelden: <ul style="list-style-type: none"> Windenergie, Zonenergie Netwerkinvesteringen 	<ul style="list-style-type: none"> Nieuwe(re) technologie Kleine projecten Nieuwe, imperfecte markt Vernieuwende rechtsvormen Voorbeelden: <ul style="list-style-type: none"> Open warmtenet Biogas installatie Energiebesparingscontracten 	<ul style="list-style-type: none"> Nieuwe technologie Beginfase commerciële uitrol Voorbeelden: <ul style="list-style-type: none"> Waterstof voor mobiliteit Innovatieve batterijen
Leningen/bancaire financiering	Bancaire leningen	Projectfinanciering +/- 60-90%	Projectfinanciering +/- 50-80%	Vaak te vroeg voor bancaire financiering
Eigen vermogen/risico kapitaal		Infrastructuur equity en sponsor equity	Infrastructuur equity en sponsor equity	Private equity
DSCR voor leningen		Min 1,10-1,20 Average 1,2	Min 1,4-1,5 Average 1,5	
Pricing	MKB VV: E + 2,5% Publiek VV: E + 0,3%	VV: E + 200-270bp EV PPS: IRR 6% - 8% EV Marktrisico: IRR 8% - 10%	VV: E + 270 en hoger EV: IRR 12% - 20%	EV: IRR portfolio niveau 15% - 25%

Aanbieders financiering (richtinggevend, niet uitputtend; zie de disclaimer)

Type financiering	Aanbieders
Bancaire financiering (publiek en semi-publiek)	<ul style="list-style-type: none"> • Commerciële banken • Publieke banken • EIB
Bancaire financiering (senior onbalance)	<ul style="list-style-type: none"> • Commerciële banken • EIB (vanaf EUR 50m)
Bancaire financiering (junior onbalance)	<ul style="list-style-type: none"> • Gespecialiseerde Debt funds (vanaf 500k – 20m) • Regionale ontwikkelingsmaatschappijen
Projectfinanciering (senior, PPS of met grote subsidiestroom)	<ul style="list-style-type: none"> • Commerciële banken • Verzekeraars • Publieke banken • InvestNL • EIB
Projectfinanciering (senior)	<ul style="list-style-type: none"> • Commerciële banken • Verzekeraars • InvestNL
Projectfinanciering (equity)	<ul style="list-style-type: none"> • Pensioenuitvoerders met eigen infra-mandaat (EUR 150m – 500m) • Infrastructuurfondsen (EUR 5 – 500m) • Regionale ontwikkelingsmaatschappijen (tot EUR 10m) • InvestNL (geen meerderheidsbelang)
Private equity	<ul style="list-style-type: none"> • Private equity fondsen (Groeikapitaal, venturekapitaal) • Regionale ontwikkelingsmaatschappijen • InvestNL • Family offices • Angel investors

Aanbod van financiering

Banken (zie de disclaimer)

- Banken hanteren marktconforme rendementseisen, er wordt niet gewerkt met discounts vanwege impact thema's; vanuit regelgeving (ECB, Basel) wordt geen onderscheid gemaakt m.b.t. risico, cq dekkingsgraad voor impact thema's
- Groenbanken en groenfondsen kunnen leningen verstrekken met een rentekorting voor projecten met een groenverklaring voor extra impact
- Meeste banken hebben (online) financieringswijzers die MKB klant bij hand nemen
- Voor grotere financieringen zijn gespecialiseerde afdelingen (acquisitie, projectfinance, etc)
- Voor bepaalde sectoren zijn gespecialiseerde teams (semi-publiek, zorg, energie, transport, agri, vastgoed, etc.)
- Banken verstrekken vooral senior financiering, voor achtergestelde financiering wordt ook met partners gewerkt; sommige grootbanken hebben een aparte portefeuille (max 200m) voor equity/achtergesteld vermogen voor impact
- Banken kunnen onder bepaalde voorwaarden garanties van overheid of EU toevoegen aan het product
- Banken kunnen samenwerken op grote financieringen via zogenaamde clubdeals
- Richtlijn voor Min/max omvang: min 1 mio/max 150 mio per (groot)bank

Type	Loop tijden	Rente
Projectlening	Tot 15jr	E + 2%
MKB on balance	Tot 7jr	E+2,5%
Large corporates	Tot 7 jr	
Verduurzaming woning	Tot 20jr	
Lening commercieel vastgoed	Tot 5 jr	
Publieke instelling	Tot 30jr	E+0,3%

Aanbod van financiering

Verzekeraars (zie disclaimer)

- Verzekeraars hanteren marktconforme rendementseisen, er wordt niet gewerkt met discounts vanwege impact thema's.
- Verzekeraars beleggen vaak indirect via externe fondsen in private markten, vaak zijn dit fondsen beheerd door een eigen asset manager
- Een aantal verzekeraars beleggen daarnaast ook direct in senior leningen aan infrastructuurprojecten, private placements van bedrijven en in vastgoed
- Grote verzekeraars zoeken minimaal EUR 150 m per fonds om schaalvoordelen te behalen. Dit kunnen zowel equity of debt fondsen zijn. Hierbij is de behoefte om het aantal externe managers te beperken (i.e. meerdere fondsen per manager). Kleinere verzekeraars beleggen bedragen van EUR 10 – 50 m per fonds
- Directe investeringen in senior leningen van infrastructuur projecten vanaf EUR 50-100 m als participant in een club-deal . Hierbij is de primaire uitdaging om voldoende sourcing te vinden die voldoet aan deze minimale ticket size en analyse capaciteit
- Gegeven de eisen vanuit Toezicht (DNB/Accountant) ten aanzien van modellering van risico's en methodiek marktwaardering (t.b.v. Solvency 2 marktrisico en IFRS) is een actieve rol van de uitgevende partij ten aanzien van o.a. dataleverantie gewenst. Het is niet uit te sluiten is dat dit uiteindelijk toch een deal breaker kan zijn.
- Het is van belang dat de uitgevende partij zich rekenschap geeft van de gevoeligheid voor fee kosten in de uiteindelijke investeringsbeslissing. Belangrijk is tevens concrete meting van en rapportage over bereikte impact. Te denken aan bijvoorbeeld: 'uitgespaarde' CO2 meting i.g.v. windmolenpark. Uitgevende partijen dienen zich hierin heel actief op te stellen.
- De uitgevende instelling dient zich rekenschap te geven van de illiquiditeit van de belegging en indien mogelijk mee te werken aan creëren van liquiditeit

Type	Loop tijden	Rente/IRR
Infrastructure equity Mainstream	10-15 yr	IRR: 8-10%
Infrastructure debt Mainstream	15 yr +	E+200 -270 bps
Infrastructure equity Non-mainstream	8-15 yr	IRR: 12%- 20%
Infrastructure debt Non-mainstream	8-15 yr	E+270 bps en hoger

Aanbod van financiering

Pensioenfondsen (zie disclaimer)

- Pensioenfondsen willen graag bijdragen aan de energietransitie, maar zij zijn ook verantwoordelijk voor een goed pensioen voor hun deelnemers. Daarom denken pensioenfondsen graag mee over financieringsoplossingen voor de energietransitie, maar hanteren zij daarbij wel marktconforme rendementseisen; er wordt niet gewerkt met discounts vanwege impact thema's.
- Pensioenfondsen besteden het vermogensbeheer uit aan uitvoeringsorganisaties en of andere externe managers. Grote uitvoerders zoals APG, PGGM en Mn kunnen diverse vormen van financiering aanbieden zoals in de tabel hiernaast. Voor minder grote fondsen ligt dit minder voor de hand. Voor deze uitvoerders zijn gestandaardiseerde green bonds en inflation-linked bonds goede producten om in te beleggen.
- Pensioenfondsen beleggen vaak indirect via externe fondsen in private markten (infrastructuur, real estate, private equity, debt). Externe fondsen worden professioneel beheerd, hebben een track-record, kunnen voldoen aan de randvoorwaarden met betrekking tot beheersvergoedingen en de eisen van toezichthouders.

Eigen vermogen

- Aantal (grotere) pensioenfondsen belegt direct in eigen vermogen van infrastructuurprojecten, infrastructuur bedrijven, private equity en in vastgoed, waarbij ook een actief asset management wordt gevoerd.
- Directe investeringen in eigen vermogen van infrastructuurprojecten en vastgoed beginnen bij EUR 150m, voor private equity fondsen is een minimale inleg van rond de EUR 100 mln nodig, waarbij maximaal 20% van de totale inleg wordt verschaft. Soms werken uitvoeringsorganisaties samen met partners via een joint venture structuur en via co-investeringen. De joint venture (of co-investment) kan in dat geval kleinere investeringen doen die beginnen in de range EUR 10 – 20 mln, waarbij de portefeuille van de JV (of general partner) in totaal weer aan een minimale omvang eis voldoet.

Vreemd vermogen

- Hier gaat het over senior (schuld) financiering van infrastructuur en real estate. Beide categorieën vallen binnen de scope van Alternative Credits. In Alternative Credits wordt belegd via externe managers met omvang tussen EUR 250 – 500 mln.

Type	Loop tijden	Rente/ IRR
Infrastructuurprojecten op basis van overheidskasstromen of subsidies (PPP, Ren. Energy)	> 20 jaar	IRR: 6-8%
Infrastructuurprojecten met meer marktrisico (tolwegen, telcomasten)	> 20 jaar	IRR: 8-10% (E+7-9%)
Vastgoed (te ontwikkelen)	< 10 jaar	IRR: > 12%
Vastgoed (ontwikkeld)	> 10 jaar	IRR: 7-9%
Private Equity	10- 15 jaar	IRR: 15-20%
Vreemd vermogen		
Senior Infra debt	15-30 jaar	E + 2-3% (minimale pick-up van ~ 1% t.o.v. (liquide) corporate credit)
Senior vastgoed debt	~ 5 jaar	E + 2-3.5% (minimale pick-up van ~ 1% t.o.v. (liquide) corporate credit)

Aanbod van financiering

Asset managers (zie disclaimer)

- Interesse in illiquide beleggingen met een extra yield pickup versus liquide beleggingen
- Leningen met WSW-garantie voor financiering van energie-beperkende maatregelen in de sociale huur sector
- Leningen met Export Credit Agency garantie voor financiering van energie transitie projecten, zoals wind- en solarparken
- Projectleningen met impliciete Investment Grade rating, looptijden tot aan 15 jaar
- Projectleningen met impliciete HY rating, looptijden tot aan 10 jaar
- Infrastructuurfondsen (richtlijn voor investeringen EUR 5-500 m)
- Venture capital fondsen (richtlijn voor investeringen EUR 2-10 m)

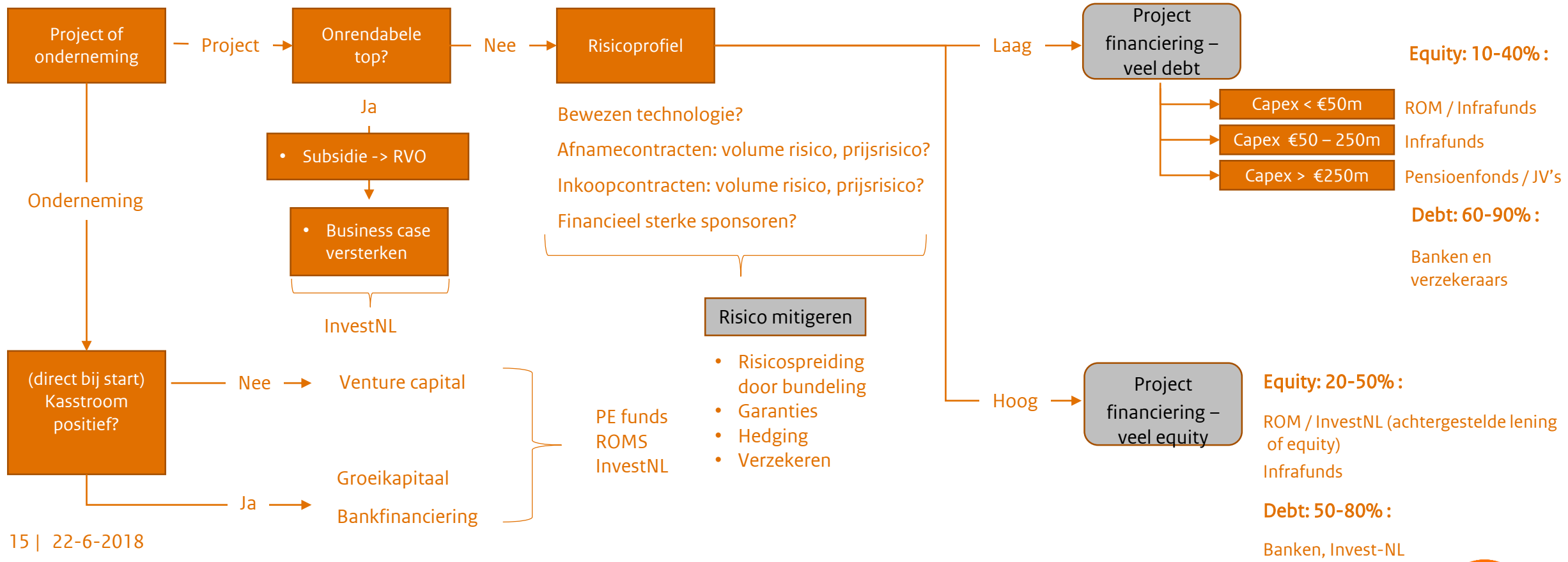
Type	Loop tijden	Rente
Lening met WSW garantie	Tot 30 jr	E +0.3/0.4%
Lening met ECA garantie	Tot 20 jr	E +0.4/0.5%
Projectlening met impliciete IG rating	Tot 15 jr	E +0.6/0.8%
Projectlening met impliciete HY rating	Tot 10 jr	E +2/3%
Infrastructuur equity (PPS projecten)		IRR: 6 - 8%
Infrastructuur equity (Mainstream projecten)		IRR: 8 - 10%
Infrastructuur equity (Non mainstream projecten)		IRR: 10 - 15%
Private equity (Venture capital, groeikapitaal, buy out)		IRR: 15 - 25%

Aanbod van financiering

Invest-NL (NPI/National Promotional Institution)

- Invest-NL Investerings richt zich – met versterking van het risicodragend vermogen – op projecten, proposities en ondernemingen die bijdragen aan maatschappelijke transitie-opgaven en het versterken van innovatiekracht Nederlandse economie; scale-ups en doorbraak technologieën. Inzet van Invest-NL bij opzetten Investeringsplatforms.
- Financiering in de vorm van Equity, Debt (senior debt, mezzanine en achtergestelde leningen) en garanties. Invest-NL verstrekt geen subsidies. Wel: inzetten van Invest-NL bij helpen mobiliseren van subsidies om first loss op te vangen.
- Financiering in principe tegen marktconforme voorwaarden. Van dit principe kan worden afgeweken bij specifieke economische of maatschappelijke doelstellingen die tegen marktconforme voorwaarden niet bereikt worden.
- Invest-NL kan financieren tegen gunstige voorwaarden: lange termijn, lange grace periods, relatief meer risico nemen en instappen daar waar de markt het (alleen) nog niet oppakt.
- Randvoorwaarden: een levensvatbare business case, additioneel aan de markt, geen ongeoorloofde staatssteun, geen meerderheidsbelang.
- Geen harde onder- of bovengrens gedefinieerd voor hoogte van financieringen. Invest-NL Investerings zal zich echter voornamelijk richten op tickets groter dan € 5 mln.

Stroomdiagram financiering energietransitievraagstukken (zie disclaimer)



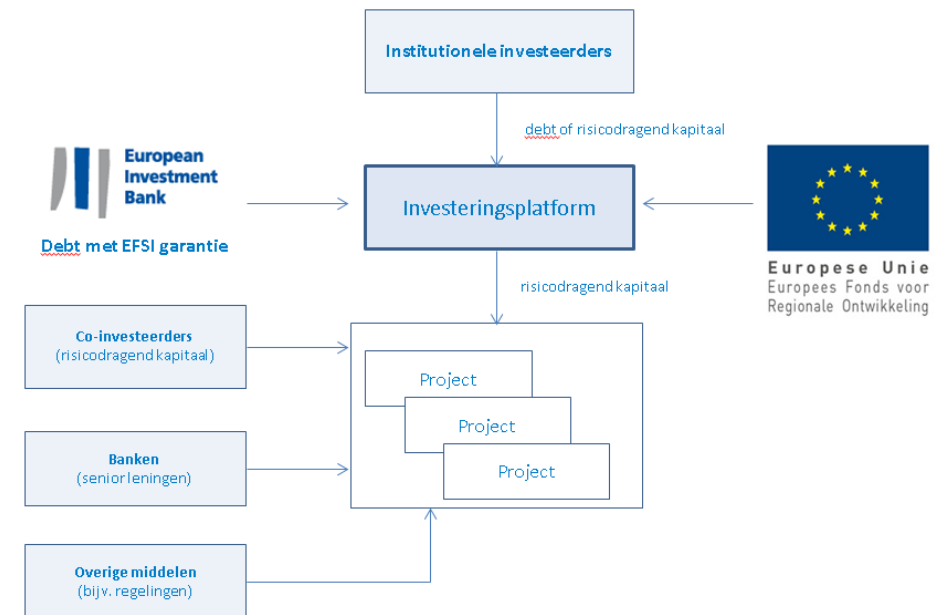
15 | 22-6-2018



Blended finance en investeringsplatforms

- Blenden is het combineren van verschillende financieringsinstrumenten (leningen, garanties en/of equity,) met subsidie-instrumenten. Deze subsidies kunnen als *first loss* worden ingezet, waarmee risico's kunnen worden afgedekt.
- Blenden kan op projectniveau maar ook op fondsniveau plaatsvinden. In het laatst geval spreekt met van een investeringsplatform, waarmee projecten kunnen worden gebundeld (geografisch en/of thematisch) en ge(co-)financierd.
- Een investeringsplatform, met daaraan gekoppeld (Europees) subsidie-instrumentarium (als *first loss* instrument) helpt financiers om hun risico's te reduceren. Dit draagt bij aan het financierbaar maken van risicovolle proposities. Een *technical assistance faciliteit* kan gekoppeld worden aan het investeringsplatform, om voorstellen *bankable* te maken.
- Door projecten te bundelen in een investeringsplatform ontstaat er ook voldoende schaal voor institutionele beleggers.
- Invest-NL kan initiatief nemen voor of ondersteunen bij het opzetten van investeringsplatforms, mede via haar contacten bij de EIB-Groep. Invest-NL kan ook EFSI-middelen en (Europees) subsidie-instrumentarium helpen mobiliseren.
- Invest-NL kan geen *first loss* positie innemen in investeringsplatforms. Invest-NL kan wel ingezet worden om subsidies te helpen mobiliseren om first loss op te vangen.

Voorbeeld van een investeringsplatform



In onderzoek & ontwikkeling

- Bijdrage van InvestNL (en EIB) : first loss; risicodragend vermogen verschaffen. Is dat toereikend?
- Rol blended finance: doorzetten van pakketten 'groene' bankleningen via securitisatie (vgl. hypothecaire leningen) naar institutionele beleggers
- Debt finance in grote duurzaamheidsprojecten als beleggingsoptie voor pensioenfondsen
- Sectoren moeten zelf voldoende schaal (aantallen) organiseren – maar wat kunnen financiële instellingen zelf doen om schaal minder snel bottleneck te laten zijn?
- Treintje organiseren: passende financiering van innovatieve projecten resp. van start-ups in opeenvolgende stadia van ontwikkeling
- Beleggingen in duurzaamheid vragen om lange termijn commitment >> risico van illiquiditeit
- Impact meting: concrete meting van en rapportage over bereikte impact in termen van CO2-reductie
- Gezamenlijk investeren in klimaatrisico-analyses?
- Eigen ambities ten aanzien van klimaat-impact van uitzettingen van financiële instellingen?
- Accountingstandaarden – voor eenduidige verantwoording en onderlinge vergelijking
- *Hoe duurzaam de mismatch aan kennis tussen project-initiatiefnemers en investeerders overbruggen? Hoe de brug tussen beide werelden concreet vormgeven?*

Belangrijke onzekerheden en vraagpunten

Voor de sectortafels, en dus ook voor de taakgroep financiering:

- Toekomst van de SDE-regeling
- Toekomstig verloop van gas/elektriciteitsprijs en van CO2-prijs

Regie centrale overheid nodig om duurzame, consistente aanpak te verankeren:
cruciaal met het oog op lange termijn commitment

- In hoeverre is overheid bereid regie/voortouw te nemen in het opzetten van grotere programma's waarin uitvoering en financiering worden gecombineerd?

Is het mandaat van Invest-NL toereikend?