

# Evaluatie SETU omvormen naar handelingsperspectief

**Auteur(s):**

Jan-Coen van Elburg  
Helena de Boer

**In opdracht van:**

Provincie Utrecht, Gemeente Utrecht

**Plaats, datum:**

Rotterdam, 19 mei 2022

**Status:**

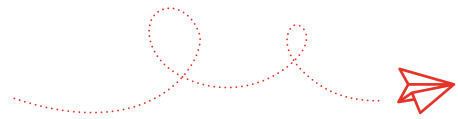
Eindversie fase 1

**Rebel Energy, Water & Climate**

Wijnhaven 23  
3011 WH Rotterdam  
Nederland  
+31 10 275 59 95

[info@rebelgroup.com](mailto:info@rebelgroup.com)  
[www.rebelgroup.com](http://www.rebelgroup.com)

# Inhoudsopgave



<b>1. Verantwoording</b>	<b>4</b>
1.1 Vraagstuk onderhavige evaluatie	4
1.2 Methodieken	4
1.3 Gesprekken	4
<b>2. Terugkijken</b>	<b>6</b>
2.1 Scope, portefeuille en marktfaalen	6
2.2 Impact	8
2.3 Financieel instrumentarium en voorwaarden	10
2.4 Beheer en transactiekosten	11
2.5 Governance	13
2.6 Benchmark en kapitaalvraag	14
<b>3. Vooruitkijken in de spiegel</b>	<b>17</b>
3.1 Heroriëntatie	17
3.2 Beschouwing op mogelijke scopeverbreding	19
3.3 Scenario's	21
3.4 Advies fase 2	24
<b>4. Bijlagen</b>	<b>25</b>
4.1 Bijlage 1: Gespreksleidraad	25
4.2 Bijlage 2: Benchmark	3

# 1. Verantwoording

## 1.1 Vraagstuk onderhavige evaluatie

Financieel gezien staat Stichting Energietransitie Utrecht (SETU) er goed voor. Er zijn geen aanwijzingen dat de portefeuille bijzonder risicovol is (De Fijter 2017, Zanders 2020). Tegenover het verlies op Alliantie+ staat een succesvolle verkoop van STOOV. Dat wil overigens niet zeggen dat er nooit een betalingsachterstand of default kan ontstaan. Echter een fonds dat zich profileert op het snijvlak van risicovolle projecten met maatschappelijke impact en toegevoegde waarde ten opzichte van reguliere (bank-)financiering zal altijd risico's herbergen. Dat is inherent aan de missie. Waarbij het uiteraard zaak is dat het financieringsproces, geschaald naar aard en omvang van het fonds, professioneel is ingericht.

Het fonds zou in principe kunnen doorgaan met investeringen, zoals oorspronkelijk ook voorzien (tot en met 2027). Echter er is de afgelopen jaren vanwege verschillende aanleidingen (Alliantie+, wisselingen samenstelling SETU, politieke dynamiek, ontwikkeling markt, tegenvallende groei investeringsportfolio) een gesprek ontstaan over (fonds-)kosten, governance, impact en de invulling van marktfalen.

In dat licht hebben Gemeente en Provincie Utrecht (GU/PU) besloten de evaluatie van SETU (voorzien einde 2022) naar voren te halen. Om terug te kijken maar vooral ook om in beeld te krijgen wat het handelingsperspectief naar de toekomst zou kunnen zijn.

**Alle betrokkenen hebben openhartig en constructief aan de evaluatie meegewerkt**, vanuit het besef dat het bijbehorende gesprek uiteindelijk niet gaat over posities en organisaties, maar over de uitdaging die is gelegen in de dringende energietransitie.

## 1.2 Methodieken

Dit rapport is gebaseerd op enerzijds een documentenanalyse en anderzijds verdiepende gesprekken. De documentenanalyse is uitgevoerd aan de hand van de aangeleverde stukken van het energiefonds zelf en eerdere externe onderzoeken. De gesprekken zijn gevoerd op basis van een vooraf opgestelde leidraad, om te zorgen dat alle relevante onderwerpen in ieder gesprek werden besproken (zie bijlage 1). Daarnaast is een korte benchmark uitgevoerd naar vijf energiefondsen van provincies en gemeenten, ter vergelijking: Energiefonds Drenthe, Funs Skjinne Fryske Enerzjy, Amsterdams Klimaat & Energiefonds, BOM Renewable Energy en Limburgs Energie Fonds. Tenslotte hebben we voor deze rapportage ook geput uit onze jarenlange expertise met het opzetten en adviseren van diverse energiefondsen en inzichten in de ontwikkelingen in de energiemarkt.

Er is in het kader van deze opdracht geen nieuw onderzoek verricht naar marktfalen en marktontwikkelingen binnen de energietransitie of financieringsbehoeften van initiatiefnemers.

## 1.3 Gesprekken

In totaal zijn er met 10 betrokkenen gesprekken gevoerd, waarvan hieronder een overzicht:

- Bestuur (Hann Verheijen, Rob van Houts, Henk Vermeulen)
- Fondsmanager (Louwe Brink)
- Voormalig fondsmanager (Roy Ellenbroek)

- Opdrachtgevers (Provincie Utrecht: Kim Kizelnik, Gemeente Utrecht: Martin Wisselink)
- ROM Utrecht (Arjan van den Born en Edgard Creemers)
- Ondernemers (2x)
  1. Initiatiefnemer van een waterstoftankstation dat uiteindelijk niet is gefinancierd.
  2. Bestuurslid van een sportvereniging die financiering van SETU heeft ontvangen voor de bouw van een duurzaam clubhuis.
- Zanders (Hans Visser)

De conceptrapportage is doorgesproken met zowel het Bestuur SETU als met de Opdrachtgevers. De uiteindelijke inhoud is voor de verantwoordelijkheid van Rebel.

## 2. Terugkijken

*Zoals in voorgaand hoofdstuk aangegeven hebben GU/PU ervoor gekozen om geen klassieke evaluatie te doorlopen waarbij de nadruk ligt op de analyse van de prestaties en ontwikkeling van SETU de afgelopen jaren. Dit is besloten er de afgelopen jaren, in het spoor van genoemde aanleidingen, al veel (deel-) onderzoek is gedaan naar de procesgang rondom het fonds, de invulling van de werkzaamheden en de wisselwerking tussen SETU en GU/PU. Niettemin bevat inzicht in de ontwikkeling van SETU sinds 2013 belangrijke ingrediënten om handelingsperspectief richting de toekomst te kunnen schetsen – zodoende werpen we in dit hoofdstuk een evaluatieve blik op SETU, waarbij we ons toespitsen op 1) scope en marktfalen; 2) impact klimaat; 3) financieel instrumentarium en voorwaarden; 4) beheer en transactiekosten; 5) governance; en 6) benchmark;*

*Iedere paragraaf wordt afgesloten met een aantal concluderende bevindingen voor het betreffende onderwerp (cursief). Aan de integrale conclusies en het handelingsperspectief komen we vervolgens toe in hoofdstuk drie.*

### 2.1 Scope, portefeuille en marktfalen

Het fonds richt zich tot op de dag van vandaag op het versnellen van de energietransitie. Het investeringsreglement<sup>1</sup> bevat hiervoor de doelstelling zoals omschreven in het kader. Het komt erop neer dat het fonds financiering kan verschaffen aan projecten die de energietransitie versnellen wanneer CO<sub>2</sub>-reductie wordt behaald d.m.v. energiebesparing of duurzame energieproductie, er een relatie is met de provincie Utrecht en de projecten gerealiseerd worden binnen 2 jaar. Deze scope kent zijn oorsprong in de **oprichting** van het fonds in **2013**, toen de Nederlandse **hernieuwbare energieproductie** en **energiebesparing traag** verliep en er in alle geledingen sprake was van marktfalen.

Wat betreft projectomvang kan SETU financiering verschaffen aan projecten tot maximaal € 1.000.000 (cofinanciering). Er geldt een ondergrens van € 50.000 voor maatwerkfinancieringen. Voor leningen tussen de €5.000 en €50.000 geldt een gestandaardiseerd proces. In de zakelijke markt bedient SETU **relatief kleine projecten**.

De huidige portefeuille van het fonds bestaat als een gevolg van voorgaand vooral uit financieringsoplossingen voor (overwegend) zon-PV projecten die niet vanzelfsprekend (geheel) bij banken terecht konden. De **laagdrempeligheid en benaderbaarheid** van het fonds heeft gemaakt dat de energietransitie dichterbij overwegend kleinere (projecten/) ondernemers in Utrecht is komen te staan.

#### Scope en doelstelling

SETU kan Financiering verstrekken aan een Organisatie ten behoeve van een Project dat aantoonbaar zal bijdragen aan de doelstelling van SETU, namelijk:

- versnelling energietransitie door opvang marktfalen, en
- significante bijdrage reductie CO<sub>2</sub> of CO<sub>2</sub> equivalenten in de provincie Utrecht, door:
  - energiebesparing bij (voornamelijk MKB) bedrijven en instellingen, en/of
  - ondersteuning van bij voorkeur schaalbare initiatieven voor productie van duurzame energie.

Daarmee ligt er een rol voor SETU als een Project:

- zich bevindt of zal bevinden in de provincie Utrecht, dan wel een sterke verbinding heeft met de provincie Utrecht;
- zicht heeft op realisatie binnen een periode van 2 jaar;
- zonder Financiering geen zicht heeft op realisatie.

<sup>1</sup> Investeringsreglement Stichting Energietransitie Utrecht, 12-01-2018.

### Portefeuille

In totaal is er voor 19,7 EUR MLN aan leningen gecontracteerd door SETU. In Q4 2021 bestond de leningenportefeuille van SETU uit 7,5 EUR MLN voor het provinciefonds (relatief risico van 9%) en 1,3 EUR MLN voor het gemeentefonds (relatief risico van 1,9%). Deze portefeuille bestaat, in navolging van het investeringsreglement, voor 30% uit standaardfinancieringen (5-50.000k; met name VvE/mkb) en 70% uit maatwerk-financieringen (maximaal 1 miljoen – met name grote zon-PV projecten). De aanvragers zijn vooral kleinschalige initiatieven zoals VvE's, coöperaties, verenigingen of mkb, die investeren in hernieuwbare opwek (vooral d.m.v. zon PV) of energiebesparing. Dit is een doelgroep die bij de reguliere financiers vaak lastig binnenkomt vanwege vermeende risico's die samenhangen met de kennis, ervaring en organisatiegraad. Daarmee is de bescheiden omvang van de financiering voor de private sector minder interessant vanwege de transactiekosten. Bij de meeste projecten is verduurzaming geen onderdeel van hun core business en/of bedrijfsproces – zo heeft SETU bijvoorbeeld de vergroening van een Rijksmonument en een sportschool gefinancierd.

Zodoende heeft de **Gemeente Utrecht (GU)**, samen met later de Provincie Utrecht, een **impuls** gegeven aan de totstandkoming van in het bijzonder zon-PV projecten door het initiatief te nemen voor SETU. In de afgelopen 10 jaar lag hier een toegevoegde waarde om op snelheid te komen. Daarnaast ligt er een zelfstandige waarde besloten in het feit dat een doelgroep aan de slag is gegaan met de energietransitie die hier zonder SETU wellicht niet aan zou beginnen.

Het feit dat deze projecten **moelijk financierbaar zijn** of door reguliere financiers worden gepercipieerd als **risicovol**, komt niet alleen door **techniek** zoals zon op dak of laadinfrastructuur, maar heeft ook te maken met **de partij** die financiering zoekt en de **omvang** van de financiering. Buurtinitiatieven, kleinbedrijven en sportverenigingen – de reguliere partijen van SETU – worden over het algemeen niet met de rode loper binnengehaald bij banken, aangezien zij vaak beperkt zekerheden kunnen stellen of geen track record hebben. Daarbij zijn private financiers minder happig op **kleine tickets** vanwege de relatief **hoge transactiekosten**. Tenslotte gaat het ook nog om de bancaire voorwaarden: indien de businesscases, zoals zon op het dak, al weinig vet op de botten hebben en soms ook nog een structuur kennen waarmee baten worden gedeeld, sluiten de commerciële eisen niet altijd aan.

Het bedienen van deze doelgroep leidt niet altijd tot opschaling van initiatieven maar heeft de introductie van zon-PV in de stad wel laagdrempeliger gemaakt. Zon-PV op de hockey- of voetbalvereniging heeft ook een signaalfunctie naar leden met een eigen huis.

Bovenstaande laat zien dat de interpretatie van **marktfalen geen exacte wetenschap** is maar een resultante van technische ontwikkelingen, marktomstandigheden, fiscaliteit en de beschikbaarheid van privaat kapitaal. De energietransitie beweegt zich hier met vallen en opstaan doorheen. In de praktijk van SETU kan worden geconstateerd dat er is gezorgd voor het mogelijk maken of het aanbrengen van een versnelling in projecten. Soms zijn aanvragen ook afgewezen omdat de perceptie van marktfalen te laag is. **Zon-PV** is de afgelopen jaren in zijn algemeenheid **prima financierbaar** geworden vanuit de markt. Naast proposities van reguliere financiers zijn er aanbieders ontstaan die met lease constructies werken zodat

### Marktfalen of niet?

Bij een gesproken gefinancierde ondernemer (verduurzaming van sportclub Kampong) zou de verduurzaming niet zijn doorgegaan zonder SETU – het miljoen tekort in de begroting kon niet door andere financiering worden opgelost. Daarentegen is het waterstofstation, waarvan wij de initiatiefnemers hebben gesproken, uiteindelijk wel doorgegaan zonder het Energiefonds, met additionele inleg van eigen vermogen en een subsidie. Het belangrijk is om te beseffen dat de betreffende ondernemers zeer betrokken en toegewijd moeten zijn voor een dergelijke inleg, wat niet als vanzelfsprekend kan worden aangenomen in de markt.

eigendom niet zonder meer nodig is. Dat wil echter niet zeggen dat er voor ieder zon PV project financiering klaar staat uit de markt.

Een kritische blik op de aanwas van nieuwe zon-PV projecten ligt welvoor de hand – met aandacht voor de hiervoor genoemde verschillen in aanvragende partijen. Complexiteit hierbij is dat **andere marktsegmenten** in de energietransitie waar marktfalen pregnanter is, met een ander soort kennis en instrumentarium moeten worden bediend. Denk hier aan batterijtechnologie, warmte, geothermie, energie-infrastructuur en innovaties in de gebouwde omgeving. Projecten hier zijn typisch **groter, complexer en niet zelden risicovoller**. Dergelijke projecten financieren vergt een proces waarvoor SETU op dit moment niet is toegerust. Daarnaast gaat het mogelijke nadrukkelijker aanwezige marktfalen bij deze projecten samen een groter (portefeuille-) risico. De balans tussen marktconformiteit en het verschil maken is voor **publieke fondsen** per definitie krampachtig. Wel onderscheidend zijn (**marktfalen** adresseren) maar ook **marktconform** handelen (want staatssteun, want rentelasten van de financier, want organisatiekosten). Dit is geen probleem van Utrecht maar een **spagaat** waar alle publieke energiefondsen mee te maken hebben.

*We kunnen stellen dat SETU's scope in het verleden een marktfalen heeft opgevangen, wat heeft geresulteerd in een portefeuille van hoofdzakelijk zon-PV-projecten, lokale laadinfrastructuur en energiebesparing. Er is een doelgroep bediend, zoals buurtinitiatieven, verenigingen en kleinbedrijven, met weinig eigen vermogen, waar de reguliere financieringsopties nog wel lastig te bereiken waren. Ten dele is dit inmiddels ondervangen, zon-PV is gemeengoed geworden, terugverdientijden (ook voor besparing) zijn verkort. Marktfalen is minder aan de orde. Zodoende zou SETU in de naaste toekomst relatief minder moeten leunen op zon-PV. Het feit dat dit slechts een kleine doelgroep betreft maakt een aanpassing van de fondsscope naar andere marktsegmenten een logische volgende stap om van toegevoegde waarde te zijn in het brede instrumentarium in de lokale energietransitie. Ook voor de kleine leningen, mede gericht op energiebesparing, geldt dat deze door toegenomen kosten van energievoorziening ook privaat financierbaar zouden moeten zijn. Dit is echter niet onderzocht en de leencapaciteit van delen van het mkb zijn door Covid wel gereduceerd.*

## 2.2 Impact

Slagkracht van het fonds is afhankelijk van instrumentarium en organisatiekracht (zie respect. 2.3 en 2.5). Als startpunt, een fonds dat bij de start 5 miljoen inzetbaar kapitaal bezit kan niet meer dan een bescheiden bijdrage leveren aan de energietransitie, maar kan wel **positieve impact** maken in een specifiek segment (**zon-PV**, kleinere projecten, draagvlak). De impact is niet alleen gelegen in CO<sub>2</sub>-reductie, maar ook het feit dat veel relatief kleine partijen concreet met de energietransitie aan de slag zijn gegaan. **Zichtbaarheid en draagvlak** zijn daarmee ook het gezamenlijke resultaat van de inspanningen van Gemeente, Provincie en SETU.

Met de komst van de provincie in 2017 (geografische reikwijdte) en de BNG-lening kon en mocht de verwachting zijn dat er wat meer **diversificatie** in de portefeuille zou ontstaan bij het fonds. Daarbij is nog steeds aangetekend dat ook een fonds van 20 miljoen bescheiden is en de maximale financiering tot 1 miljoen met zich meebrengt dat SETU geen speler kan zijn bij grotere projecten. Deze diversificatie is nog maar **beperkt** op gang gekomen. Daarbij speelde een rol dat het eerste 'provinciale project' met nul op de meter woningen (Alliantie+) niet goed is verlopen.

De **CO<sub>2</sub>-impact** van de portefeuille wordt bepaald op jaarbasis. Hiervoor is recent nog een richtlijn opgesteld door de voormalig fondsmanager<sup>2</sup>, gebaseerd op de doelstelling van het Amsterdams Klimaat & Energiefonds (AKEF). De CO<sub>2</sub>-impact wordt bepaald door de hoeveelheid CO<sub>2</sub>-emissie te delen door de financieringsomvang, waarmee per gefinancierde euro een CO<sub>2</sub>-reductieproxy wordt berekend.

**De focus van SETU op impact** (hetzij met CO<sub>2</sub>-reductie, hetzij met versnelling van initiatieven) **lijkt minder dan op de financiële kant**. In het omschreven interne proces<sup>3</sup> lijkt het vooral te gaan om het vastleggen van de financieringszijde en het bedrijfsmodel, minder om de impact die het project brengt naar Utrecht en omgeving. Uiteraard financiert SETU op basis van het investeringsreglement alleen projecten met een effect op de energietransitie en wordt in het proces de inpassing binnen deze scope meerdere malen gecheckt – echter lijkt er wat minder aandacht te gaan naar de bijbehorende CO<sub>2</sub>-reductie en/of het effect op de energietransitie; volgens SETU is recent wel besproken dat de CO<sub>2</sub>-impact dominantier moet zijn en in verhouding tot de gevraagde financiering. De gepercipieerde kleinere rol voor CO<sub>2</sub>-impact komt overeen met de feedback van de gesproken ondernemers (zie kader): het fonds is gedegen geworden wat betreft de afspraken en betalingen, maar er is weinig aandacht/meedenkcapaciteit voor de gerealiseerde **CO<sub>2</sub>-reductie** en hoe dit verder zou kunnen worden **gemaximaliseerd**.

Ten behoeve van deze maximalisering zou bijvoorbeeld de **streefwaarde** voor CO<sub>2</sub>-reductie (momenteel 2,00 kg CO<sub>2</sub>/jaar\_SETU/EUR\_SETU) kunnen worden **verhoogd** en/of meegedacht in projecten in hoeverre het bedrijfsplan zo kan worden aangepast dat er nog meer CO<sub>2</sub> kan worden gereduceerd. Een andere aanpak focust minder op maximalisering van CO<sub>2</sub>-reductie, maar houdt vast aan een minimale CO<sub>2</sub>-reductie per project en richt vervolgens de inspanningen op de **innovatiekracht** van een project in de Utrechtse energietransitie, om zo de **maatschappelijke impact te verbreden**. Zo heeft SETU bijvoorbeeld gesprekken gevoerd met de initiatiefnemers van een waterstoftankstation, waarvan de directe CO<sub>2</sub>-reductie in het begin naar verwachting beperkt zou zijn (aangezien waterstofproductie nog veelal fossiel is), maar de bijdrage aan schone mobiliteit wel potentieel veelbelovend: een dergelijk tankstation kan zo het gebruik van waterstofvoertuigen in de regio aanzwengelen en meer soortgelijke tankstations stimuleren, wat leidt tot een indirect CO<sub>2</sub> effect en de luchtkwaliteit ten goede komt.

*Commentaar op de vermeend beperkte rol van impact moet worden geplaatst tegen de achtergrond van het feit dat van SETU ook een solide financieringsproces wordt verwacht en een rendement wat uiteindelijk opweegt tegen de risico's. Naarmate meer wordt gestuurd op financiële prestaties van het fonds is er minder ruimte om bredere impact mee te wegen, wanneer deze gepaard gaat met*

#### **Aandacht voor impact**

Zo is financiering vanuit het fonds onderzocht voor een waterstoftankstation – naar verluid stelde SETU erg veel randvoorwaarden om deze te verstrekken, met voorkeur voor een prioriteitspositie ten opzichte van de investeerders, in het geval van faillissement; dit terwijl de ondernemer zelf veel eigen vermogen investeerde. Er was weinig aandacht voor de innovatieve status en mogelijke impact van het tankstation in de regio en/of meedenkkracht voor het bedrijfsplan. Eenzelfde constatering werd gedaan door de gefinancierde sportclub, namelijk dat er vooral werd gesproken over de risico's en financiële zekerheden en minder werd meegedacht over het duurzame bedrijfsplan. De impressie van de betreffende ondernemers was dat er vooral wordt gefocust op het zekere, zoals zon-PV.

<sup>2</sup> Roy Ellenbroek (10-09-2021): *Bepaling CO<sub>2</sub>-impact SETU*.

<sup>3</sup> Projecten leveren documenten aan zoals business plan en financiële onderbouwing, waarna een financieringsmemorandum wordt gemaakt en het bestuur toestemming en akkoord geeft.



*additioneel risico. Desalniettemin ligt er een gemiste kans voor SETU om de reeds positieve impact van het fonds verder te maximaliseren en daarbij ook te verkennen aan welke bredere portefeuille van projecten op energiegebied bijgedragen kan worden. Het uitzicht op het vergroten van CO<sub>2</sub>-impact ontbreekt tot op zekere hoogte. Voor innovatieve trajecten (die ook klein kunnen zijn) heb je criteria nodig die ook sturen op andere impact dan CO<sub>2</sub> (want het ligt open of dat stadium bereikt wordt) en is additionele kennis vereist van bedrijfsfinanciering en participatiestructuren. Daarmee zijn ook weer transactiekosten gemoeid.*

## 2.3 Financieel instrumentarium en voorwaarden

Op basis van het investeringsreglement<sup>4</sup> kunnen garanties worden verstrekt, leningen worden aangegaan en kan geparticipeerd worden. In de praktijk zet SETU grote en kleine **leningen** uit naar projecten en mkb. De enige participatie is STOOV geweest. Dat was financieel een succes maar besloten is geen nieuwe **participaties** meer aan te gaan vanwege de bewerkelijkheid van de afspraken en de benodigde expertise. **Garanties** bieden in de praktijk geen meerwaarde ten opzichte van het verstrekken van leningen.

De **kleine leningen** zijn vanwege de automatische snelle verstrekking een **succes**. De aard van dit proces brengt wel met zich mee dat er slechts een beperkt zicht is op de mate waarin deze leningen meerwaarde hebben ten opzichte van reguliere financiering (in hoeverre is er sprake van marktfalen, zie ook 2.1). Maar de faciliteit heeft, mede in coronatijd, ervoor gezorgd dat mkb-bedrijven hun middelen voor andere doelstellingen hebben kunnen aanwenden. Naarmate investeringen in energiebesparing en eigen opwek meer lonen, iets wat primair wordt bepaald door fiscaliteit en de energiemarkt, mag worden verondersteld dat de behoefte aan deze leningen afneemt.

**Rentepercentages** laveren tussen marktontwikkelingen, "het verschil maken" en inschattingen van risico's<sup>5</sup>. Blijkens de analyse van Zanders is met name de afweging van risico's en zekerheden niet altijd navolgbaar geweest en is soms door SETU te veel aan de voorkant gestuurd op rentekortingen. Op **staatssteun** is het fonds daarmee **kwetsbaar**. Daar mag echter aan worden toegevoegd dat er op energiegebied voldoende vrijstellingen gelden voor steun en dat de staatssteunregels als het gaat om referentiepercentages sterk gedateerd zijn. De **risico's** op procederen (vanwege onrechtmatige steunverlening) zijn daarbij **beperkt**. Welk belang is er voor partijen om vermeende steun in de vorm van een te grote rentekorting aan te vechten? Centraal moet staan dat de rente een redelijke reflectie is van het risico en dat er een prikkel is om af te lossen. Hierbij heeft de fondsbeheerder ook te maken met de ontwikkeling van rentetarieven (neerwaartse spiraal) in de markt.

Het bestuur van SETU heeft zowel aan de voor- als achterkant een slag gemaakt om de **professionaliteit** van het fonds te **versterken**. Aan de voorkant door externe checks op het verschaffen van financiering (verificatie businesscase, zekerheden) en aan de achterkant door het inhuren van capaciteit voor beheer (directe opvolging bij achterstanden in oplossingen, overzicht default). Hierdoor is **SETU** het afgelopen jaar **gedegener** geworden in het **financieringsproces**. Het blijft echter een beperkt apparaat, de kwetsbaarheid is niet weg, maar de vraag is of verdere investeringen in additionele professionaliteit in verhouding staan tot de omvang van het fonds en bijbehorende impact.

<sup>4</sup> Investeringsreglement Stichting Energietransitie Utrecht, 12-01-2018.

<sup>5</sup> Zanders (2020): *Uitvraag interne organisatie*.

Wanneer we kijken naar de reputatie van het fonds voor de doelgroep, geven de gesproken ondernemers aan dat zowel tijdens de financieringsgesprekken als na de gunning een grote focus ligt op de financiële haalbaarheid. Ook na financiering ging het contact vooral over betalingen, met bijvoorbeeld speciale aandacht tijdens de coronacrisis voor mogelijke **financiële moeilijkheden** en de bijbehorende moeite met aflossen. Zoals eerder genoemd gaat het contact minder over de impact van de investeringen. Ook zouden gefinancierde projecten meer kunnen worden uitgelicht als inspirerende voorbeelden voor andere ondernemers.

*In conclusie beschikt het fonds over een financieel instrumentarium met een professionaliteit gepast voor de fondsgrootte en aard van de projecten. De focus op leningen past bij de competenties van het fonds, waarbij transactiekosten beperkt moeten worden. Door (om logische redenen) geen participaties aan te gaan is het minder voor de hand liggend dat SETU betrokken zal zijn bij baanbrekende innovaties in de energietransitie (dat gaat over het algemeen met vreemd vermogen). De leningsfaciliteit past overwegend goed op kleine zon-PV projecten en energiebesparing bij kleine ondernemers.*

#### Ervaringen ondernemers

Beide gesproken ondernemers hebben contact gevonden met het fonds via 'het wereldje' van de energietransitie, via het netwerk. De professionaliteit van en samenwerking met SETU is goed ervaren. De actuele pijplijn (2022) van projecten reflecteert nog steeds een behoefte aan SETU.

## 2.4 Beheer en transactiekosten

Het fondsvermogen van SETU bedraagt ca. 20 miljoen euro waarvan 10 miljoen is belegd. Conform afspraken kunnen tot 2027 nieuwe financieringen worden aangegaan, waarna de beheerfase intreedt. Het huidige negatieve exploitatieresultaat met betrekking tot de eigen businesscase wordt verwacht te worden ingelopen in deze beheerperiode, die zich beperkt tot rente en aflossing (geen nieuwe activiteiten). De realisatie van financieringen is de afgelopen jaren achtergelopen maar er is wel een pijplijn. Echter tot en met deze evaluatie is terughoudendheid afgesproken met het acquireren van nieuwe projecten.

Vanuit SETU worden alle rente-inkomsten, aflossingen en opbrengsten (waaronder ook de grote opbrengst van verkoop van STOOV) **revolverend** ingezet en deels voor de fondsmanagementkosten – volgens de externe accountant<sup>6</sup> is deze aanpak specifiek voor de STOOV-opbrengsten te verantwoorden. Volgens de gemaakte afspraken zijn rendementen bedoeld om kosten te dekken. Dat rendement ook wordt gebruikt voor financiering is op zichzelf waardescheppend voor GU/PU. Tussen de PU/GU en SETU heerst hierover echter onenigheid, vanwege de wijze van rapportage van deze inkomsten; naast de transactie-uitgaven van het fonds; zo lijkt het te worden gerapporteerd als eigen vermogen. Een verklaring lijkt te zijn dat het fonds beschikt over 1 pot geld waar alles uit wordt gefinancierd en bekostigd.

Onderliggend aan deze onduidelijkheid over de rapportage lijkt de wens te liggen vanuit de GU/PU om dergelijke belangrijke besluiten, zoals de bestemming van een zodanig grote opbrengst, gezamenlijk te bespreken voor zij worden genomen, alsook een angst voor een tekortkoming in de af te lossen lening van de BNG. Voor het overige is niet vreemd om de inzet van een uitzonderlijke opbrengst onderwerp van bespreking te maken. Anderzijds is de ontwikkeling van de portefeuille inclusief de opbouw van buffers typisch een verantwoordelijkheid van de fondsbeheerder en zouden de afspraken met BNG niet af moeten hangen van incidenten. Dat verband is niet logisch gezien gemaakte afspraken. De omgang met het dossier Alliantie+ (zie eerdere inzet) heeft ook zijn schaduw

<sup>6</sup> Pyxis Audit (2021): *Notitie opbrengstverantwoording*.

voortgeworpen op de samenwerking. De afspraken over en weer vergen hoe dan ook kennelijk nadere invulling onder begeleiding van een onafhankelijke partij.

Het **portefeuillebeheer zelf** is de laatste jaren **aangescherpt**, om te beginnen bij de provinciale opschaling van 2017. De eerste verbeteringen waren o.a. de maandelijkse inning van rente en aflossing via automatische incasso met een projectbeheersysteem, de opname van customer due diligence in de beoordeling (sinds 2018) en het maken van een kwantitatieve beoordeling van het risico op default op basis van jaarcijfers (sinds 2019). Na de problemen rondom Alliantie+ is dit nog verder doorgevoerd, mede door advisering van Zanders<sup>7</sup> – Zanders heeft o.a. vastgesteld dat bij A+ te weinig proactief kredietbeheer is gevoerd (informatie is niet tijdig aangeleverd), vooral gezien het aanzienlijke risico van het project. Vervolgens zijn diverse additionele veranderingen doorgevoerd, zoals bijvoorbeeld een aangescherpte procedure voor leningen met de status ‘bijzonder beheer’, waarmee signalen die wijzen op betalingsproblemen vroegtijdig worden bepaald en aangepakt<sup>8</sup>. Zanders heeft het debiteurenbeheer na het doorvoeren van verbeteringen (met name de signalering van betalingsachterstanden en het informeren van het bestuur) beoordeeld als voldoende, hoewel zij wel aanraden het beheer deels extern te laten uitvoeren<sup>9</sup>.

**Transactiekosten** zijn voor een **relatief klein fonds**, wat SETU is, altijd een **uitdaging**. Dit is het geval omdat een deel van de kosten nu eenmaal moet worden gemaakt, ongeacht de omvang van het fonds. Dat wil zeggen dat de relatieve transactiekosten normaal gesproken (fors) kunnen dalen naarmate een fonds groter is. De praktijk bij andere fondsen zoals FSFE en Energiefonds Overijssel laat dit ook zien. Verder spelen de omvang van de transacties (kleine transacties zijn relatief duur) en de rentetarieven in de markt (neerwaartse trend) een rol. Het is zeer de vraag of het bij kleine fondsen haalbaar is om kosten en opbrengsten in evenwicht te brengen. Dit laat onverlet dat het van belang is de kosten onder controle te houden en het van belang is boekhoudkundig een scheiding aan te houden tussen portefeuille opbrengsten en de transactiekosten, iets wat vanaf Q3 2021 door SETU is ingezet.

Het **nieuwe bestuur** heeft de kosten van het fonds overigens **beheersbaar** gemaakt door, naast een vaste fondsbeheerder (a.i.), alleen nog maar te werken met inhuur van diensten (beheer en kredietcheck). De vaste kosten zijn zodoende beperkt, de inhuur vaart mee op de hoeveelheid transacties en intensiteit van het beheer. De ingreep is mogelijk wel ten koste gegaan van de **zichtbaarheid** van het fonds in de markt omdat de vetrekkende fondsmanager een duidelijk profiel had, opgebouwd vanaf de start van het fonds. Daaroverheen is zichtbaarheid de afgelopen jaren uiteraard lastig geweest vanwege de coronapandemie.

*Bovenstaande beschouwend kunnen we stellen dat SETU grote stappen heeft gemaakt om het beheer en de transactiekosten van de stichting respectievelijk te verbeteren en in te perken. De verbeterlagen waren hoogst noodzakelijk om de professionaliteit op orde te krijgen. Binnen de mogelijkheden van het fonds (beperkte apparaatskosten) is dit nu redelijkerwijs gedaan. Verdere verbeteringen zijn mogelijk (business development, vier ogen, aparte IC) maar hier gaat wel de vraag aan vooraf welke toekomst voor SETU is voorzien. Naast deze verbeterlagen vraagt dit onderwerp uiterste transparantie van zowel SETU als PU/GU over de gewenste gang van zaken, zonder te blijven hangen in het verleden (Alliantie+). De inrichting van de begroting met scheiding van kostenposten is*

<sup>7</sup> Zie o.a. Hans Visser en Jeroen Boogers, Zanders (03-07-2021): *Evaluatie Kredietverstrekking SETU aan Alliantie+*.

<sup>8</sup> SETU (11-06-2021). *Memo status fondsmanagement SETU*.

<sup>9</sup> Hans Visser en Martine Vissers, Zanders en AF Advisors (10-12-2021): *Bevindingen en conclusies 'Objectieve toets SETU'*.

*een praktische kwestie waarover met onafhankelijke begeleiding verdere afspraken moeten worden gemaakt.*

*SETU is op dit moment verklaarbaar kwetsbaar in het inhoudelijk zicht op de regionale markt van energietransitie. Het bestuur staat op afstand van de dagelijkse praktijk en heeft hier ook beperkt tijd voor beschikbaar, de fondsmanager a.i. is al dan niet in samenwerking uitstekend in staat om een financieel gedegen analyse te maken, maar heeft minder specifieke achtergrondkennis op het gebied van de energietransitie. SETU heeft ook geen speciaal bestemde staf die actief business development doet of een relevant netwerk in de regio bij ondernemers en of projecten. Een strategisch zicht op de markt lijkt te ontbreken, bijvoorbeeld inzicht in veelbelovende innovaties en/of relevante ontwikkelingen; verklaarbaar omdat de organisatie deze armslag niet heeft.*

## 2.5 Governance

In lijn met de beperkte schaal van het fonds is de governance van het fonds 'lean & mean' opgezet. Namelijk als een stichting, die op afstand opereert, waarbij één van de drie bestuurders op gezamenlijke voordracht van PU/GU voorgedragen wordt. Het fondsbeheer opereert onder verantwoordelijkheid van het bestuur dat uiteindelijk ook besluit over het aangaan van financieringen (als investeringscommissie). In de huidige opzet heeft het bestuur een waterscheiding gemaakt tussen besluitvorming omtrent financiering en overige besluiten.

Complicaties van een aandeelhoudersstructuur (BV) en een sterk geformaliseerd intern kader voor het aangaan van financiering (typisch via een Advies of investeringscomité) zijn bij opzet van SETU vermeden. Ook toen de provincie zich voegde bij SETU is de oorspronkelijke governance overeind gebleven. Hier speelde ook mee dat GU/PU zelf een structuur wilde **vermijden** waarin SETU kon worden beschouwd als een **bestuursorgaan**. In de praktijk betekent dit een geformaliseerde afstand tussen PU en SETU, neergelegd in een **subsidierelatie** (beschikking) die in samenhang met de statuten van de stichting de verhoudingen regelt.

In feite heeft de **governance** in de eerste vijf jaar **goed gefunctioneerd**. Dit was mede omdat de portefeuille zich positief heeft ontwikkeld, de fondsbeheerder in het publieke en private lokale netwerk opereerde en er met regelmaat ook informeel contact was op bestuurlijk en ambtelijk niveau.

Nadat het investeringsproces onder de loep is genomen naar aanleiding van Alliantie+, is het bestuur op eigen initiatief gaan praten met de net opgerichte **ROM Utrecht** over samenwerking dan wel overname van de portefeuille, waarbij beide partijen interesse hadden in een samenwerking. Deze gesprekken hebben geen resultaat gehad omdat GU/PU deze samenwerking sterk afraden – ROM was nog te nieuw en er werd verschillend aangekeken tegen de logica van de samenwerking gegeven de missie van beide organisaties (energietransitie bij projecten respectievelijk innovatie/economie mkb)

Gedurende de looptijd van een fonds is het niet ongebruikelijk dat om diverse redenen (interactie tussen personen, een default, politieke druk) de governance onder spanning komt te staan. Dat is op zichzelf niet erg zolang er een **gedeeld beeld is over rollen, verantwoordelijkheden en met name de toekomst van het fonds**. De afgelopen jaren is dit niet altijd voorhanden geweest. Op basis van de gevoerde gesprekken constateren wij dat de nasleep van Alliantie+, COVID-19 (minder financieringen), de nadruk op efficiency en **gebrek aan gesprek over inhoudelijke koers van het fonds** hier debet aan zijn geweest. Dit heeft onder andere geleid tot verminderd vertrouwen tussen de betrokkenen van het fonds, hoewel allen aangeven vooral gemotiveerd zijn om gezamenlijk impact te maken. De missie staat nog, maar het vertrouwen moet worden teruggevonden.

Eenzijds leeft bij SETU het beeld dat GU/PU zich te veel inlaat met processen die tot de

verantwoordelijkheid van SETU behoren. Anderzijds vinden GU/PU dat er te weinig begrip is voor de politiek-bestuurlijke dynamiek van het fonds en de verantwoording die daarmee gepaard gaat. Concreet is dit naar voren gekomen bij gesprekken over uitbesteding (rol ROM), transactiekosten en begroting (Alliantie+ en omgang inkomsten STOOV) en het opstellen van jaarplannen. Indien SETU in enige vorm doorgaat, is hoe dan ook een **open dialoog** nodig om verbeteringen door te voeren.

*Evaluerend komt de huidige governance over als gepast voor de omvang van een fonds als SETU. Het is hierbij echter wel noodzakelijk dat het bestuur, met hun dubbelrol als investeringscommissie, goed ingevoerd is in de te beoordelen projecten, de bijbehorende businesscases en duurzaamheidsimpact. Hier zit een kwetsbaarheid die inherent is aan de beperkte schaal van het fonds. Hoewel in het verleden is gekozen voor afstand van PU/GU leeft de behoefte voor duidelijke afspraken over operationele en strategische betrokkenheid – om wantrouwen in de toekomst te voorkomen. De kwestie of SETU beter af is onder de hoede van de ROM is een strategische vraag die in de eerste plaats op het bord ligt van GU/PU. Het is echter niet onlogisch de samenwerking of eventueel zelfs het opgaan van SETU in de ROM op te zoeken (zie hoofdstuk 3) als een denkbare variant.*

*De ontwikkeling van de portefeuille is afgelopen jaren achtergebleven bij de verwachtingen. Dit is geen verrassing omdat de focus van zowel SETU zelf als PU/GU zo sterk heeft gelegen op het interne proces. De marktontwikkeling, laat staan de rol van SETU hierbij, is sterk onderbelicht geweest. Er is minder inzet geweest op business development. Daarbij kan nog eens worden opgeteld dat de propositie van SETU eigenlijk vooral past op kleinere (zon-PV, besparing) projecten en dat hier tegen de achtergrond van COVID waarschijnlijk minder initiatieven zijn geweest. Ondernemers die bezig zijn met overleven richten zich minder op investeringen die niet tot de kernactiviteiten behoren.*

#### **Diverse rollen in verhaal Alliantie+**

Een observatie omtrent de evaluatie van Zanders over de kredietverstrekking SETU aan Alliantie+ (juli 2020) is dat deze alleen de rol van SETU betrof, hoewel ook PU/GU hier een rol in hebben gespeeld. Juist het beschrijven van de samenhang met de betrokkenheid, zowel financieel als via mensen van PU/GU, kwetsbaarheden in de Governance van SETU en de relatie met de oprichters had inzicht geboden. Ruimte om over en weer over verbetering te praten.. De focus is nu sterk komen te liggen op procesverbeteringen, efficiency en (de wens tot) meer controle van de kant van PU/GU. Overigens zonder te betwisten dat veranderingen aan de kant van SETU nodig waren.

## **2.6 Benchmark en kapitaalvraag**

Zoals eerder aangekondigd hebben we een benchmark uitgevoerd naar vijf andere publieke energie-/duurzaamheidsfondsen (Energiefonds Drenthe, Funs Skjinne Fryske Enerzjy, Amsterdams Klimaat &

Energiefonds, BOM renewable energy en het Limburgs Energiefonds) die opgericht zijn om o.a. de energietransitie te versnellen. Deze benchmark kunt u vinden in bijlage 2. Hieronder weergegeven we de hoofdbevindingen.

Allereerst is het opvallend wanneer we kijken naar de **scope**, dat vier van de vijf fondsen naast energiebesparing en opwek ook circulaire economie hebben opgenomen. Volgens notitie van SETU<sup>10</sup> lijkt deze verbrede focus van fondsen naar circulair zelfs tot een hogere CO<sub>2</sub>-impact te leiden. Net als SETU hebben de 5 fondsen allemaal bedrijven (m.n. ondernemers) en instellingen als **doelgroep**. Interessant genoeg hebben het Energiefonds Drenthe en Limburgs Energiefonds hier ook specifiek energie-intensieve bedrijven aan toegevoegd.

De **portefeuille** van de verschillende fondsen bestaat, in lijn met de scope, voornamelijk uit energie- en circulaire projecten. Het is opvallend dat door een aantal fondsen aanzienlijk wordt gefocust op de bijbehorende CO<sub>2</sub>-impact. Zowel het FSFE als het AKEF hebben een duurzaamheidsbeleid opgesteld ter onderbouwing en verantwoording van hun investeringen en kunnen daarom worden gekwalificeerd als donkergroen fonds<sup>11</sup>; dit komt bijvoorbeeld door een hoge minimum CO<sub>2</sub>-reductie te eisen en deze reductie te bepalen d.m.v. vergelijking met een conventioneel alternatief.

Net als SETU bieden de vijf fondsen met name **leningen** aan – de maximumomvang hiervan verschilt per fonds. Zowel het Energiefonds Drenthe als het FSFE hebben **standaardleningen** die gelijksoortig zijn aan die van het Energiefonds Utrecht. Het Energiefonds Drenthe verschaft energieleningen 5,000-50,000 waarbij 75% wordt gedekt; het FSFE heeft dezelfde soort standaardleningen voor het mkb en coöperaties, vanaf 25,000. Met betrekking tot **maatwerkfinanciering** – verschilt het maximum zeer tussen de vijf fondsen. Voor Energiefonds Drenthe is dit 2,5 miljoen (50% gedekt), voor FSFE 15 miljoen (2/3 gedekt), AKEF 5 miljoen, BOM vanaf 4 miljoen (25% gedekt) en het Limburgs Energiefonds kent een maximum van maar liefst 12,5 miljoen (80% gedekt) – in verhouding, Energiefonds Utrecht hanteert een maximum van 1 miljoen (50% gedekt). Naast leningen bieden een aantal fondsen ook garantieregelingen, participaties en risicodragend kapitaal aan. Dit verschil in maximumfinanciering is ook grotendeels afhankelijk van de verschillen in **fondsvermogen**. Waar Energiefonds Utrecht als referentie over een fondsvermogen van 20 miljoen beschikt, is dit voor Drenthe en Amsterdam het dubbele (39 en 45 miljoen), voor Brabant het driedubbele (60 miljoen), voor FSFE (90) en LEF nog meer (270 miljoen, inclusief

#### Publieke energiefondsen in andere regio's

De verkoop van NUON/ESSENT in combinatie met de urgentie van de energietransitie hebben ertoe geleid dat in alle provincies in Nederland energiefondsen actief zijn. Soms zelfstandig (Friesland, Drenthe, Overijssel), soms als fonds binnen een ontwikkelbedrijf (bijv. Gelderland, Brabant). De totale energiefondsen (lokaal, provincie) in publieke handen hebben ca. 1 miljard EUR inzetbaar vermogen.

Geschaald naar de omvang van de regio Utrecht in termen van bedrijvigheid en bevolking is SETU met ongeveer 20 miljoen (2 %) een bescheiden fonds. Uiteraard moet dit gegeven bezien worden binnen het totale financiële ecosysteem in de regio. Maar ook binnen die bredere context is het financieel instrumentarium in Utrecht gericht op de energietransitie op dit moment beperkt van omvang. Een deelverklaring is dat Utrecht niet zoals een aantal andere provincies geprofiteerd heeft van de verkoop van genoemde energiebedrijven. De publieke investeringsmiddelen van grote steden en provincie zijn beperkt.

<sup>10</sup> Roy Ellenbroek (10-09-2021): *Bepaling CO<sub>2</sub>-impact SETU*.

<sup>11</sup> Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR): <https://www.e3partners.nl/sfdr/>

cofinanciering). Hoe groter de omvang van het fonds, hoe groter de mogelijke leningsomvang, gezien het bijbehorende risico zo acceptabeler wordt.

Tenslotte verschillen de vijf fondsen in hun **governancestructuren**. Energiefonds Drenthe en AKEF werken allebei, net als SETU, met een stichting op afstand van de gemeente/regio – bij AKEF is het beheer vervolgens uitbesteed aan e3. FSFE en LEF zijn beiden in eigendom van de provincie, met een zelfstandige directie en een uitbesteed fondsbeheer (aan respectievelijk SVN en Polestar Capital). BOM Renewable Energy is de uitzondering van de vijf: dit fonds is ondergebracht bij de Regionale Ontwikkelingsmaatschappij van Brabant. Net als Energiefonds Utrecht werkt het Energiefonds Drenthe met een kernteam en een bestuur, waarbij het bestuur fungeert als investeringscommissie. Bij de andere fondsen is wordt gewerkt met een fondsbeheerder, een bestuur en een aparte investerings-/adviescommissie ter beoordeling van de financieringsaanvragen.

In het verlengde van de benchmark nog een opmerking over kapitaliseren van publieke energiefondsen. De afgelopen jaren hebben een aantal fondsen met succes een beroep gedaan op **EIB cofinanciering** (Overijssel, Limburg) en worden breder de opties verkend en constructies opgetuigd vanuit de regionale ontwikkelbedrijven. Het is een interessante optie zeker voor een regio zoals Utrecht, die niet kan terugkijken op een stevige kaspositie vanwege eerdere verkoop van energiebedrijven. De SETU organisatie is te klein om dit te arrangeren maar vanuit het bredere perspectief ligt het voor de hand hiernaar te kijken.

*In vergelijkend met andere provincies valt het op dat de provincie Utrecht slechts over een in omvang beperkt financieringsinstrument beschikt voor het stimuleren van de energietransitie. Economisch bezien kleinere provincies beschikken over instrumentarium waar investeringen in de energietransitie met grotere tickets worden gestimuleerd. Dit heeft mede te maken met de minder gunstige financiële uitgangspositie van PU/GU in vergelijking met provincies en steden die hebben kunnen profiteren van de verkoop van energiebedrijven. Een kans die hier voorligt is om meer Europese cofinanciering te arrangeren, bijvoorbeeld vanuit de EIB. Echter dit vereist aan de voorkant schaalvergroting en professionalisering van het energiefonds met ook een uitgekristalliseerde relatie tussen fondsbeheer en bestuur. Vanuit verschillende publieke fondsen worden gaandeweg ook meer circulaire projecten ondersteund. Dit vergt wel aanpassing van de werkwijze intern en afspraken tussen fondsbeheerder en eigenaar: andere risico's, andere doelgroep, andere prestatie-indicatoren (niet alleen CO<sub>2</sub>).*

### 3. Vooruitkijken in de spiegel

*De titel van dit hoofdstuk slaat op het feit dat in de eerste plaats weer vooruitgekeken moet kunnen worden. Niet per sé vanuit het perspectief van SETU als organisatie maar wel vanuit het perspectief van de energietransitie. Die is wereldwijd, Europees, nationaal en binnen de provincie vol van start gegaan, maar ook nog maar net begonnen. Forse investeringen zijn en blijven nodig om de energietransitie vorm te geven in de provincie. Het is zeer de vraag of deze autonoom, dat wil zeggen zonder actieve rol van overheden, in voldoende mate tot stand komen.*

*De vraag ligt voor of GU/PU voor zichzelf ook in financieel opzicht een aanjagende rol voorzien in de energietransitie. In samenwerking met andere (semi-) overheden. Als het antwoord op die vraag bevestigend is, dan is het zinvol de vraag te stellen of SETU hiertoe ook in de toekomst het beste instrument is, dan wel of er opties voorliggen die beter passen bij de uitdagingen anno 2022. Zonder overboord te zetten wat er is bereikt en daarop voort te bouwen.*

*We hechten eraan om te benadrukken dat alle betrokkenen, ongeacht rol en positie, gedreven worden door dezelfde ambitie, namelijk om de noodzakelijke invulling van de energietransitie in de praktijk vorm te geven.*

#### 3.1 Heroriëntatie

De bredere opgave voor de energietransitie staat sinds 2013 onverminderd overeind. Opeenvolgende (IPPC)-studies geven aan dat het pad om binnen de “**1,5 graden**” te blijven nog niet gevonden is. Het is evident dat het investeringsvolume in de energietransitie (ook) in de provincie Utrecht fors moet stijgen en dat daarbij een rol van de overheid onontbeerlijk is. Kortom, **de missie die ook onderdeel uitmaakt van de doelstellingen van SETU, is nog niet volbracht**. Ondertussen is het speelveld anno 2022 wel gewijzigd ten opzichte van 2013. Bepaalde investeringsproposities zoals zon-PV zijn mede door organisaties als SETU gemeengoed geworden en hebben minder vaak overheidsstimulering nodig. Om marktfalen gedegen te blijven ondervangen (en staatssteun te voorkomen) en de positieve impact van SETU voort te zetten, of verder te maximaliseren, is het dus gewenst om de scope van het fonds te verbreden. De klimaatopgave is namelijk nog lang niet volbracht.

Zowel provincie als gemeente Utrecht hebben overzichten waaruit blijkt dat de **investeringsopgave** in de regio in de **miljarden** loopt (GU gaat bijvoorbeeld uit van 10 miljard tot 2050 voor onder meer warmte; provincie voorziet noodzaak van grote investeringen in energie infrastructuur). Dit macro-economische perspectief gaat gepaard met het beeld dat ‘een’ rol van de overheid onontkoombaar is op het gewenste investeringsniveau op gang te brengen. Vraag is natuurlijk hoe deze eruit ziet.

Hiervoor is behoefte aan een scherper beeld vanuit GU/PU over de verschillende financiële instrumenten ten behoeve van de energietransitie in de Utrechtse regio en de potentiële rol van SETU in dit landschap, in verhouding tot de resterende verduurzamingsopgave van de verschillende doelgroepen. Gemeente en Provincie verrichten studies naar de investeringsopgave, participeren in RES'en en worden in de politiek-bestuurlijke dynamiek geconfronteerd met opgaven in de energietransitie die niet vanzelf gaan. Denk daarbij aan de knelpunten in de energie-infrastructuur, trage ontwikkeling van geothermie, de kosten van energiebesparing in de bestaande bouw en weerstand tegen grootschalige opwek via zon en wind. Er is geen scherp overzicht in de mate waarin projectmatige initiatieven en bedrijfsleven zelf de investeringen kunnen dragen. Hier ligt echter wel de vraag voor of een energiefonds wat grotere tickets zou kunnen hanteren niet de nodige versnelling



zou kunnen realiseren (opschalen) in combinatie met het stimuleren van innovaties die het verschil kunnen betekenen voor de energietransitie anno 2025 of 2030 (durfkapitaal).

Parallel hieraan valt op dat er andere instrumenten zijn ontstaan die ten dele acteren op het gebied waar SETU ook actief is. Denk daarbij aan de faciliteit die is opgezet voor energiecoöperaties (Energie Samen) en de middelen die vanuit de provincie en ten dele via de ROM Utrecht, worden besteed aan energiebesparing in de gebouwde omgeving (onder meer VvE-verduurzamingsexperts). Met name de faciliteit voor energiecoöperaties lijkt dubbeling te hebben met de missie van SETU. Voor de gebouwde omgeving geldt dat ROM alleen een gesubsidieerde adviserende rol biedt

Ook **SETU** zelf **heeft behoefte** aan een **visie** van PU/GU op de financiering van de energietransitie in de regio en de mogelijke rol van SETU daarin en ziet dit zelfs als een **voorwaarde** voor doorontwikkeling. SETU zelf geeft in gesprekken aan dat zij potentie ziet in een doorstart met aanpassing van de fondsscope, op twee manieren: 1) Verhogen maximumfinanciering en bekostiging; 2) Stimuleren nieuwe technieken, circulariteit en/of adaptatie. 1) Verhogen maximumfinanciering en bekostiging: een aantal betrokkenen is van mening dat het nuttig kan zijn om de maximumfinanciering aan te passen, bijvoorbeeld naar 2-3 miljoen (de indruk is dat van 1 tot 5 miljoen financiering weinig alternatieve mogelijkheden zijn in de markt) en/of meer van de financiering te bekostigen (bijvoorbeeld 90%). Een dergelijke ophoging zou kunnen zorgen voor hogere rente-inkomsten, maar ook een hoger risico per project en een lagere 'risk appetite' voor ondernemers.

Het is te bezien in hoeverre grote tickets passend zijn voor een fonds zoals SETU, met een fondsvermogen van circa 20 miljoen. Aangezien nog maar 10 miljoen kan worden uitgezet beslaat een project van orde 3 miljoen een aanzienlijk deel van het gehele vermogen; zodoende is het risico substantieel indien het project niet slaagt. De keuze voor grotere tickets komt dan ook feitelijk neer op een keuze om het fondsvermogen uit te breiden. De multiplier van het fonds (impact ten opzichte van ingelegde publieke middelen) wordt daarnaast lager bij een hoger % maximumfinanciering als inleg. Niet bij voorbaat een reden om deze stap niet te zetten maar wel om te weten of en hoe dit inspeelt op de markt. Voor zonnepanelen (PV) lijkt deze stap niet logisch gezien de bewegingen op de markt. Wellicht is dat voor andere projecten anders.

2) Stimuleren van nieuwe technieken, circulariteit en/of adaptatie: aangezien zonneprojecten nu redelijk goed gedragen worden door de markt, hoeven deze minder gestimuleerd te worden door het fonds – ook gezien de huidige uitdagingen m.b.t. zonnepanelen (PV) en netcongestie. De uitdaging is om nu nieuwe oplossingen te stimuleren die de financiële markt nog niet oppakt en aanzienlijke lokale CO<sub>2</sub>-reductie verzorgen. Zo zou het te overwegen zijn om projecten met CO<sub>2</sub>-reductie d.m.v. circulariteit op te nemen in het fonds, of projecten gericht op nieuwe hernieuwbare energietechnieken zoals waterstof.

Een circulaire/brede duurzaamheidsfocus, bijvoorbeeld bij de circulaire luiers, kan wel de lokale effecten van het fonds verminderen. Bij circulaire startups/projecten heeft de financiering effect op het lokale ondernemerschap maar minder op de toename van lokaal energievermogen. Mogelijk kan dit worden ondervangen door circulaire projecten te stimuleren die nadrukkelijk zorgen voor circulaire grondstofstromen in de regio (bijvoorbeeld door hergebruik van lokaal afval). Dit vergt wel een strategische keuze omtrent de inzet van SETU.

Tenslotte is het ook denkbaar om adaptatieprojecten te stimuleren: hoewel deze projecten veelal geen directe CO<sub>2</sub>-reductie mogelijk maken, zorgen zij wel voor een toename in leefbaarheid in de stad. Te denken valt bijvoorbeeld aan waterberging of vergroening van de gebouwde omgeving, in daken of gevels. Een dergelijke aanpassing van de scope zou echter een grote verandering betekenen voor het fonds (van mitigatie naar klimaatbrede focus) en daarbij speelt ook dat de businesscase van dergelijke projecten geen vanzelfsprekendheid is. De impact van deze stap is nog niet in beeld.

Het is positief dat er concrete opties op tafel zijn gelegd vanuit SETU. De wens tot verhoging percentage en maximumfinanciering wordt echter niet onderbouwd door aangedragen casuïstiek. Dat wil niet zeggen dat deze er niet is, maar grotere tickets in combinatie met een grotere omvang van de publieke lening zou wel verdere onderbouwing vergen.

De optie voor 'circulaire verbreding' van het fonds wordt niet voorzien van duiding wat een verbreding van het fonds in dit opzicht zou betekenen qua risico's, positie in de markt etc. Wel is er een concreet project langsgelopen over recyclebare luiers. Maar het bredere zicht ontbreekt, behalve dat er wel gewezen kan worden op andere regio's waar dergelijke instrumenten gebruikt worden.

Linksom of rechtsom vergt **heroriëntatie** een **gesprek** over de **financiële uitdagingen van de energietransitie** en een gezamenlijk gedragen beeld over rolverdeling tussen fondsbeheerder en fondseigenaren.

### 3.2 Beschouwing op mogelijke scopeverbreding

Zowel van de kant van PU/GU als van de fondsbeheerder lijkt de afgelopen jaren opvallend weinig gesproken te zijn over de bredere ontwikkeling van de energietransitie in de regio, de financieringsopgave, de rol van overheden en publieke fondsen en zowel de visie als toegevoegde waarde van SETU op investeringsdilemma's bij projecten en het regionaal mkb. Er zijn opties geopperd vanuit SETU (zie hierboven), er zijn ontwikkelingen aan publieke zijde geweest (beleidsambities, macro-economisch beeld energie opgave, nieuw instrumentarium) maar het echte gesprek lijkt niet te hebben plaats gevonden. Vanuit PU/GU had een actievere opener houding voor de hand gelegen. Vanuit SETU een minder defensieve opstelling. Veel is gelegen aan betere communicatie.

De bestaande pijplijn van projecten vormt een uitstekend aangrijppunt om wel dit inhoudelijk gesprek aan te gaan. Deze pijplijn laat zien dat het bestaande SETU stopzetten zou neerkomen op het weggooien van het kind met het badwater. Er is vraag, potentie en zicht op impact. Er is veel tijd gemoeid met het op gang brengen van een pijplijn, daarbij staat je reputatie als betrouwbare (financierings-) partner op het spel. Anderzijds is het logisch dat ook vanuit PU/GU inzicht is gewend in de mate waarin SETU in de praktijk voorziet in het oplossen van marktfalen. Het zou dan ook goed zijn als accountmanagers van PU/GU en eventueel bestuurders kennis kunnen maken met een aantal projecten. Niet om over financiering te beslissen (dat is aan SETU) maar wel om een beeld te krijgen van de praktijk. Zoals eerder aangegeven is de duiding van marktfalen geen exacte wetenschap.

Voor zon-PV is het evident dat zich – ook met hulp van de positieve rol die SETU hier in de regio heeft gespeeld – een ontwikkeling heeft voorgedaan waar projecten gunstige terugverdientijden hebben. Blijkens de pijplijn is er nog behoefte aan een rol voor SETU, maar het ligt in de lijn dat deze behoefte kleiner wordt. Daarbij is voor coöperatieve projecten ook een alternatief in de vorm van energie samen. De achterblijvende instroom van projecten de afgelopen jaren lijkt hiervoor ook een indicatie, hoewel hier ook COVID en de focus op het interne proces een rol zullen hebben gespeeld. De pijplijn laat al een interessante verbreding zien van projecten (meer laden, duurzame bouw, waterstof, biomassa), een weg die verder moet worden bewandeld.

Voor energiebesparing in de gebouwde omgeving, specifiek voor VvE's, is specifiek instrumentarium opgetrokken, net zoals voor energiesamenwerkingsverbanden, waardoor hier de vraag voorligt of en welke rol hier aanvullend ligt voor SETU. Daarbij valt ook te wijzen op het nationaal warmtefonds wat uitdrukkelijk ook door het Rijk in de markt is gezet om verduurzaming van de gebouwde omgeving,

inclusief in VVE-verband, te versnellen. De niche lijkt hier kleine VVE's te zijn (die het warmtefonds niet bedient), dit is echter wel beperkt.

Zoals eerder aangehaald is het denkbaar om de scope van het fonds te verbreden naar circulair en/of adaptatie. Dit idee heeft voornamelijk weinig handen en voeten gekregen. Daarmee kan het een valide gedachte zijn om nader te onderzoeken, maar geeft het niet direct invulling aan de opgave voor energietransitie die voorligt. Daarbij zijn de nu voorliggende circulaire projecten, zoals voor herbruikbare luiers, ook financieel op basis van CO2 impact.

In de energietransitie ligt de grote opgave in de regio bij zaken zoals smartgrids, duurzame mobiliteit, duurzame warmte, energie-infrastructuur en grootschalige opwek (geothermie, wind; expert opinion Rebel). Interventies in dergelijke projecten vergen kennis van zaken en de ruimte om grotere financieringen aan te gaan, wat minder passend is voor (het huidige) SETU. Ook liggen er voor de regio Utrecht, bij gebrek aan grootschalige energie-intensieve industrie, kansen om onderscheidend te zijn op het vlak van onderzoek en (mkb-) innovaties (bijvoorbeeld opslag). Meedenken en eventueel participeren ligt hier voor de hand. Dit vergt investering in het regionale kennisnetwerk, business development en het kunnen aangaan van financieringen (mix lening/participatie) die passen bij het risico en de achtergrond van de ondernemer en de betreffende innovatie. Om dit pad te bewandelen zou SETU moeten opschalen in fondsvermogen, ticketomvang, kennis en bemensing. De governance zou fors moeten worden heringericht. Niet omdat de bestaande knelpunten niet kunnen worden verholpen (zie kader) maar omdat een fonds van grotere omvang een andere structurering verlangt.

#### **Verbeterpunten governance:**

- Meerjarige, gedeelde strategie politiek/bestuur GU/PU en bestuur SETU waarvan hoofdcomponent gezamenlijk beeld van prestaties van financiële en maatschappelijke impact van het fonds.
- Het expliciet maken van wederzijdse verwachtingen inhoudelijk en procesmatig. Daarbij niet meer dan noodzakelijk beroep op statutaire of subsidierechtelijke (beschikking) posities, in de verhoudingen is het enerzijds duidelijk dat er zonder GU/PU geen SETU zou zijn en dat anderzijds een fonds op afstand ruimte nodig heeft om te opereren
- In het verlengde van voorgaande een onderscheid tussen uitvoeringsverantwoordelijkheden die in de kern bij bestuur SETU liggen en kernverantwoordelijkheden die alleen in samenspraak met GU/PU kunnen worden vormgegeven dan wel waar deze leidend zou moeten zijn.
- Borging inhoudelijke blik op energietransitie in regio en vier ogen principe bij toekenning financiering, inclusief ruimte daarvoor bij inrichting bemensing fonds. Geen eenzijdige focus op kosten en efficiency maar focus op impact en ruimte om deze in te uitvoering te realiseren.
- Een onderscheid in de boekhouding tussen kosten van fondsbeheer en waarde en ontwikkeling van de portefeuille en derhalve
  - Een reëel gesprek en afspraken over de prognose van fondskosten die losgekoppeld worden van inkomsten van de portefeuille, reëel overzicht fondskosten, prognoses en verwachtingen
  - Ruimte voor portefeuille ontwikkeling zonder koppeling aan de provinciale begroting binnen afgesproken kaders van de provinciale garantstelling
  - Idealiter een enkelvoudige portefeuille, dus zonder opdeling naar provincie en gemeente (niet genoemd door partijen overigens)
- Een open samenwerking tussen betrokkenen gestoeld op vertrouwen en begrip voor de respectievelijke verantwoordelijkheden. SETU zou niet bestaan zonder initiatief en financiering vanuit GU en PU, Op strategische

punten ligt het zwaartepunt van de voorgelegde besluitvorming bij Provincie en Gemeente (zoals bij overgang fondsbeheer naar ROM), Initiatieven van SETU voor toenadering en samenwerking moeten kunnen leiden tot constructieve samenwerking. SETU is bewust op afstand gezet, dat betekent dat SETU moet worden aangesproken op eindresultaten en ruimte moet hebben deze vanuit een zelfstandige verantwoordelijkheid te kunnen invullen en initiatieven te ontplooiën.

Wat betreft **impactmetingen** moet linksom of rechtsom worden geconstateerd dat grootschalige CO<sub>2</sub>-reductie niet gerealiseerd gaat worden door kleinschalige zon-PV en/of energiebesparing bij het kleinbedrijf. Dat betekent niet dat dergelijke projecten geen belang of impact hebben. Maar de grote politieke doelen van de regio op het gebied van energietransitie komen hiermee niet binnen bereik.

### 3.3 Scenario's

Deze sectie weergeeft een aantal mogelijke scenario's voor het vervolg van SETU. Desalniettemin willen we nogmaals benadrukken dat visievorming vanuit de opdrachtgevers voorwaardelijk is voor het maken van deze scenariokeuzes: wat is de status van het huidige financieringsaanbod in de Utrechtse regio en welke rol kan SETU en/of een ander fonds hierin spelen? Hoe zien GU/PU hierin de rol van ROM Utrecht waar zij zelf aandeelhouder zijn? Bij de drie hieronder gepresenteerde scenario's (afgezet tegen criteria) is het van belang dat GU/PU zich een concreet beeld vormen van de aard en omvang van de interventie die nodig is in het financieringslandschap in de regio op het gebied van energie. Vervolgens komt men toe aan het 'hoe'.

In lijn met de terugblik ligt voortzetting van SETU met de bestaande scope op de langere termijn niet voor de hand omdat kleinschalige zon-PV projecten overwegend goed financierbaar zijn, omdat er voor de doelgroep van energievoorziening alternatief instrumentarium voor handen is en omdat de gebouwde omgeving (leerpunt Alliantie+) andere eisen en dynamiek kent, die nu ten dele door PU/GU zelf en ook door de ROM wordt opgepakt. Om consistentie van het financieringsaanbod te waarborgen en ook niet weg te gooien wat is opgebouwd (inclusief de bestaande pijplijn) zouden de huidige financieringen (in een bijgestelde opzet) moeten worden voortgezet en ondertussen worden nagedacht over alternatieve scenario's.

Wat maakt een scenario toekomstbestendig. Alvorens de scenario's te schetsen introduceren wij **zes criteria** die afgezet kunnen worden tegen de alternatieve handelingsperspectieven:

1. Marktfalen en additonaliteit ten opzichte van regulier aanbod
2. Maatschappelijke impact:
3. Risico: in hoeverre wordt het risico gedragen door de organisatie?
4. Expertise: in welke mate is de benodigde expertise in huis?
5. Implementatie: zijn de kosten van de implementatie aanvaardbaar?
6. Ruimte om fondskapitaal uit te breiden

**Scenario 0: SETU ontmantelen** en niet vervangen door een ander fonds. Wanneer de hierboven genoemde visie leidt tot de constatering dat het financieel instrumentarium van de regio Utrecht voldoende is om de energietransitie te ondersteunen, kan ervoor worden gekozen om geen nieuwe projecten aan te gaan met SETU. SETU zou dan vervroegd de beheerfase ingaan, die al was voorzien voor de laatste jaren van het fonds.

**Scenario 1: scope uitbreiden** naar breder pallet van kleinschalige initiatieven waar marktfalen aan de orde is. Een SETU dat breder inzetbaar is voor kleinschalige initiatieven, ook op het snijvlak van energie en circulariteit, is denkbaar. Hier zouden wel nieuwe afspraken nodig zijn wat betreft governance en verwachte (minimale) impact. Het marktfalen lijkt op het vlak van circulariteit makkelijker aantoonbaar dan bijvoorbeeld zon PV; hergebruik omvat veelal investeringen die moeilijk zijn terug te verdienen vanwege de lage kosten van de oorspronkelijke producten (plastics, textiel etc.).

Indien echter het beeld wordt gedeeld dat een financieringsinstrument van grotere omvang noodzakelijk is, met als doel de uitdagingen die er in de regio liggen op het vlak van energienetten, batterijen, laadinfrastructuur, innovatieve technieken, geothermie etc. aan te gaan, dan vormt opschaling een scenario. Daarbij, circulaire proposities die ook voorzien in reductie van CO2 uitstoot kunnen nu ook al worden bediend.

**Scenario 2: opschalen** naar een groter fonds met grotere tickets t.b.v. energie-innovatie.

Het uitgangspunt van dit fonds is het bieden van een financieringspropositie met een financieringsbehoefte van orde tot 5 miljoen cofinanciering (daarboven invest.nl) en eventueel mogelijkheden daarboven aan te gaan in samenspraak met Invest.nl (dat wil zeggen grotere tickets samen oppakken of aan Invest.nl laten). Feitelijk heb je het hier over de **inrichting** van een **nieuw fonds**.

De tabel hieronder toetst de drie toegelichte scenario's op de zes geformuleerde criteria. Voor elk criterium wordt per scenario een score toegekend, namelijk -: komt tekort; +/-: neutraal; en +: geschikt. Scenario 1 en 2 scoren hierop het meest positief, waarna scenario 0 volgt.

	<b>Scenario 0: ontmanteling SETU</b>	<b>Scenario 1: uitbreiding scope</b>	<b>Scenario 2: opschaling</b>
<b>Marktfalen</b> en additionaliteit	-: het fonds wordt passief, dus zal niet langer marktfalen aanpakken.	+: tekort aan financiering in nichedoelgroepen voor zon-PV en circulair	+: tekort aan financiering voor grote projecten in de markt, permanent zicht op marktfalen
<b>Maatschappelijke impact</b>	-: afhankelijk van wat er in de plaats komt	+/-: mogelijk op circulariteit, nog geen fonds in regio Utrecht voor deze doelgroep en focus	+: grote projecten/innovaties worden beperkt bediend; er ligt een grote financieringsopgave voor de energietransitie
Het <b>risico</b> kan worden gedragen in de organisatie	+: het risico neemt af naar gelang de projecten afnemen	+: kleine projectomvang en relatief laag risico	+/-: ligt aan de eventuele nieuwe middelen en risicowaarborgen
De benodigde <b>expertise</b> is in huis	+: de benodigde expertise wordt behouden in de beheerfase	+/-: bestuur en fondsmanager hebben expertise over zon-PV, circulair meer uitbreiden en meedenken in projecten	-: voor dergelijke grotere, risicovolle initiatieven moet expertise worden opgebouwd/in huis gehaald.

De <b>implementatie</b> heeft aanvaardbare <b>kosten</b>	+: in de beheerfase nemen de kosten af.	+ -: voor deze aanpassing moet met name de scope worden aangepast en enige kennis over circulariteit worden opgebouwd	+ -: dit betreft een grote aanpassing met aanzienlijke kosten voor juridische, governance en inhoudelijke aanpassingen aan het fonds
Cofinanciering <b>fondskapitaal</b>	-: geen actieve financiering meer.	-: onwaarschijnlijk zonder volledige garantie overheden	+: denkbaar op termijn o.b.v. opbouwen track record

### Verkenning samenwerking met ROM Utrecht voor scenario 2

Eerder is voorbij gekomen dat het niet onlogisch is de optie ROM Utrecht te verkennen. Vooral bij de inrichting van een groter instrument ter stimulering van de energietransitie. ROM Utrecht beschikt over een aantal zeer interessante vertrekpunten: kennis van de bedrijvigheid, aanwezigheid in de regio (business development), aanwezige structuren voor een gedegen financieringsproces, zicht op financieringsknelpunten/marktfalen, een pallet aan financieringsinstrumentarium, de beschikbaarheid van data en het gegeven dat bij project- en bedrijfsfinanciering in belangrijke mate dezelfde partijen betrokken zijn. Niet onbelangrijk om te noemen: voor ondernemers en projectontwikkelaars is er één duidelijk loket. Anders dan twee jaar geleden (eerdere gesprekken) is de ROM nu redelijk uitontwikkeld en qua bemensing in stabiel vaarwater.

Dit betekent overigens niet dat er een carte blanche aan de ROM wordt verstrekt. Er zou een heldere opdracht moeten worden geformuleerd – wat betreft financiële prestaties en de te genereren impact op energiegebied – in combinatie met de beschikbaarstelling van voor energietransitie geormerkte middelen. Een dergelijke portefeuille in wording zou ook in staat stellen cofinancieringsopties vanuit EIB te verkennen zodat het beschikbare kapitaal fors groter wordt. Uiteraard is voor het scenario 'ROM Utrecht' wel een gesprek nodig tussen in de eerste plaats Provincie en Gemeente Utrecht en ROM Utrecht. De eventuele opdrachtverlening aan ROM is een strategische kwestie voor PU/GU. Daarbij heeft ROM Utrecht nog meer publieke aandeelhouders waarmee bestuurlijk moet worden afgestemd. Het SETU bestuur zou hierbij een adviserende rol kunnen krijgen zodat de transitie naadloos verloopt. Het bestaande fonds kan eventueel worden overgebracht, inclusief de expertise (fondsmanagement a.i.) die hier nu voorhanden is.

Zodra is gekozen voor een scenario, dient de bijbehorende meest geschikte uitvoeringsvariant te worden bepaald.

In de uitvoering van scenario 0 ligt de vraag voor hoe overdracht van de portefeuille inclusief de kennis van projecten en leads verantwoord vorm te geven. Deze variant is uiteraard te combineren met een nieuwe inrichting van het beheer in het kader van scenario 2. Een plotselinge stopzetten van de activiteiten is overigens niet te verkiezen. De pijnlijn omvat betekenisvolle projecten en een nieuwe positie en reputatie opbouwen kost tijd.

In scenario 1 zou met name additionele inhoudelijke kennis voor de bredere propositie moeten worden georganiseerd. Wijziging van de fondsomvang ligt, met nog tien miljoen aan investeringskapitaal, niet voor de hand. Of dit scenario goed combineerbaar is met scenario 2 is wel de vraag. Projecten die klein beginnen kunnen een grotere financieringsvraag herbergen, dan is het toch handig zaken in 1 hand te leggen. Dit is ook voor initiatiefnemers duidelijker en beperkt het totaal aan transactiekosten normaal gesproken.

Als bijvoorbeeld wordt gekozen voor scenario 2 (opschaling), zou de geringe armslag van de organisatie van SETU, vormgegeven voor een organisatie met beperkt kapitaal en gericht op kleinere projecten, moeten verdwijnen. Dat heeft niets te maken met de competenties van het zittend bestuur

en de fondsmanager a.i. maar met de organisatiestructuren die nodig zijn om een groot publiek energiefonds te kunnen managen en verder te ontwikkelen in de toekomst. SETU zou fors moeten opschalen. In de uitvoering zijn grofweg **drie varianten** denkbaar: SETU opschalen en de knelpunten in de governance wegnemen **(i)**, SETU opheffen en een nieuw zelfstandig fonds opzetten **(ii)** of het fonds onderbrengen bij ROM Utrecht **(iii)**. Bij de varianten ii en iii is het denkbaar om de leads en het beheer wat onder SETU valt over te zetten. Een geleidelijke overgang

### 3.4 Advies fase 2

Bij opdrachtverlening was een fase 2 voorzien voor implementatie. Wij stellen voor om als opvolging van onderhavig rapport een onafhankelijk advies op te stellen voor bestuurders GU/PU waarbij:

1. Het ontbrekende beeld gecompleteerd wordt. Dat wil zeggen dat een scherp beeld wordt neergezet omtrent de financieringsbehoefte van de energietransitie van de kant van projectontwikkelaars en (innovatief) mkb. Dit beeld omvat een nadere invulling van de ontwikkeling van de markt (technieken, spelers) en de rol van een regionale publieke financierende partij zoals ROM Utrecht. Daarbij zou het goed zijn een korte inventarisatie te maken van lopende grote initiatieven en de financieringsbehoeften om e.e.a. te concretiseren. De provincie zou de logische partij zijn om dit uit te voeren dan wel te laten uitvoeren.
2. Scherp wordt gekregen welke potentie de bestaande scope en pijplijn heeft en op welke wijze deze inspeelt op marktfalen. SETU zou hier het initiatief moeten nemen om dit explicieter te maken aan de hand van de pijplijn van projecten, PU/GU dienen te worden uitgenodigd kennis te maken met een aantal projecten en financieringsknelpunten en daarmee kennis op te doen omtrent de praktijk. De beslissing omtrent het al dan niet financieren van projecten blijft aan SETU.
3. Een onafhankelijke op inhoud (aan de hand van voorgaande) gebaseerde voorkeur wordt uitgesproken omtrent het te volgen scenario voor de opzet en uitvoering van het financieringsinstrument en de wijze waarop dientengevolge de toekomst van SETU eruitziet.
4. Een beeld wordt voorgelegd omtrent de impact en betekenis, maatschappelijk en financieel, van de keuze op korte (2030) en middellange (2040) termijn opdat bestuurders de gevolgen van het te nemen besluit kunnen wegen.

Het **advies** is om de financierende activiteiten van SETU voort te zetten zolang er geen besluit is genomen omtrent een alternatief te volgen scenario. De rol van publieke financiering in de energietransitie is niet uitgespeeld, integendeel; bij een alternatieve inrichting van instrumenten is een soepele overgang gewenst. Daarbij wordt wel voorgesteld om per direct voor de periode van een half jaar een onafhankelijk adviseur aan te stellen met de volgende verantwoordelijkheden:

- Voorzitter van de Investeringscommissie van SETU (dus een toevoeging van deze persoon aan het bestuur wanneer deze samenkomt in de hoedanigheid van IC)
- Ondersteuning van de fondsbeheerder op marktontwikkelingen en strategische keuzen voor portefeuille ontwikkeling op basis van kennis van de energiemarkt en inzicht in marktfalen
- Regie op de totstandkoming van de ontbrekende inzichten (1 en 2 hierboven)
- Vorm geven aan een soepele en op vertrouwen gestoelde relatie tussen bestuurders GU/PU en SETU en in gang zetten van bredere samenwerkingsverbanden tussen (publieke) financierende partijen in de regio (ROM, Energie Samen, SETU etc.)

## 4. Bijlagen

### 4.1 Bijlage 1: Gespreksleidraad

1. Organisatie
  - a. Wat is uw positie t.o.v. SETU?
  - b. Hoe is de samenwerking binnen SETU?
  - c. Hoe is de samenwerking met de gemeente en provincie Utrecht?
  - d. Hoe vindt u de professionaliteit van het fonds?
2. Governance
  - a. Taakverdeling en verantwoordelijkheden
  - b. Hoe wordt er verantwoord richting de provincie en gemeente?
  - c. Welke afspraken zijn er gemaakt over de portefeuille, management, kosten?
  - d. Hoe zou de governance kunnen worden verbeterd?
3. Scope
  - a. Wat ziet u als de huidige scope van het fonds?
  - b. Wat vindt u van deze scope?
  - c. Hoe kijkt u naar deze scope in de toekomst? (uitbreiden/veranderen)
4. Marktfalen
  - a. Wat zijn uw inziens momenteel de grootste knelpunten m.b.t. lokale investeringen in de energietransitie?
  - b. In hoeverre lost SETU deze knelpunten op met haar aanbod? Zijn er andere partijen op de markt die dit ook/hetzelfde doen?
  - c. Hoe zou dit nog beter kunnen?
  - d. Komen deze percepties voort uit een onderzoek/analyse van huidige ontwikkelingen?
5. Portefeuille
  - a. Hoe worden projecten geselecteerd? Wat zijn de criteria/afwegingen?
  - b. Hoe kijkt u naar de gefinancierde investeringen? Zouden dezen ook zijn gedaan zonder het fonds?
  - c. Wat is het risicoprofiel van de financieringen?
  - d. Ziet u verbeterpunten/uitbreidingsmogelijkheden voor het instrumentarium?
6. Impact van het fonds in versnellen van de energietransitie
  - a. Welk cijfer zou je de impact van het fonds geven in de opgave van de energietransitie? Waarom dit cijfer?



- b. Huidige methode is per jaar bekijken – hoe gebeurt dit per project?
    - i. Hoe kan dit worden verhoogd?
  - c. Hoe zou de impact kunnen worden verhoogd (eerste ideeën)?
7. Fondsvermogen
- a. Is er gekeken naar andere bronnen van financiering zoals bijvoorbeeld InvestNL of EU-bronnen?
8. Businesscase van het fonds – beheer- en transactiekosten i.v.t. renteopbrengsten en impact
- a. Hoe kijkt u nu aan tegen deze verhouding?
  - b. Hoe kan dit beter?
9. Toekomst
- a. Hoe ziet u SETU in de toekomst?
  - b. Wanneer is de opdracht van SETU uw inziens volbracht?
  - c. Moet SETU veranderen om deze opdracht te behalen?
  - d. Welke andere opties zouden interessant zijn voor SETU, naast een onafhankelijk fonds?
    - i. Hoe ziet u de relatie met ROM Utrecht?

## 4.2 Bijlage 2: Benchmark

### Benchmark

Naam	Scope	Financieel instrumentarium	Governance	Portefeuille	Fondsvermogen
<a href="#">Energiefonds Drenthe</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Energiebesparing, duurzame opwek, circulair, maatwerk, waterstofauto's, groene daken, zon voor asbest</li> <li>Bedrijven, instellingen, projecten en energie-intensieve bedrijven</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revolverend als doel</li> <li>3 soorten leningen, van €5000 een standaardlening (75% van de investering voor het fonds; looptijd 5-10/15 jaar) tot €2,5 miljoen maatwerkfinanciering (50% van de investering voor het fonds; looptijd projectafhankelijk)</li> <li>Garantieregeling: energiestudie voor energie-intensieve bedrijven van 100% max 70,000; wordt uitgekeerd als minder dan 10% energiebesparing kan worden behaald met t.v.t. &lt;3 jaar; anders 10% provisie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stichting Drentse Energie Organisatie doet de uitvoering van het fonds namens de provincie Drenthe; alle winst moet worden teruggekeerd naar de provincie</li> <li>4 medewerkers: fondsmanager, 2 projectfinanciers, projectmedewerker</li> <li>3 bestuursleden</li> <li>SVn (partner) heeft in 2021 zonneleningen namens provincie Drenthe uitgegeven</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>MKB: o.a. hoveniersbedrijf, voetzorgorthopedie, fietsshop, saladewinkel, garage, sportschool</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>€39 miljoen</li> <li>Lening de provincie Drenthe</li> </ul>
<a href="#">Funs Skjinne Fryske Energij</a>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Duurzame energie, steeds meer shift naar circulair met lokale effecten in Friesland en aansluiting bij sociaaleconomische agenda provincie</li> <li>Ondernemers en specifieke zon PV-leningen voor particulieren.</li> <li>CO<sub>2</sub>-impact onderdeel van de businesscase, daarnaast ook bredere duurzaamheidstoets, o.a. aan <a href="#">SDGs</a></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revolverend als doel</li> <li>Maximale looptijd 15 jaar</li> <li>Leningen, garanties en participaties</li> <li>Leningen van €25.000 - €15 miljoen (5 soorten; financiering max 2/3)</li> <li>Participaties: Tot max 49% van de aandelen in eigendom FSFE. Minimaal onder de voorwaarden van private co-investeerder.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>100% dochter van provincie Friesland, eigen directie en zelfstandig functioneren</li> <li>Fondsbeheer is uitbesteed aan SVn, die samenwerkt met e3 en Nationaal Groenfonds</li> <li>Dagelijks investeringsmanagement uitgevoerd door kernteam lokale investeringsmanagers</li> <li>Investeringsbeslissingen worden genomen door het kernteam na advisering door de investeringscommissie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vooral biomassa, zon en energiebesparing.</li> <li>De financiële doelstelling van het fonds is €20 miljoen per jaar te investeren. Daarnaast wil ze een portfolio opbouwen verspreid over de verschillende duurzame energiesectoren</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>€90 miljoen</li> <li>Lening provincie Friesland</li> </ul>

<p><a href="#">Amsterdams Klimaat &amp; Energiefonds</a></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Energietransitie en circulair</li> <li>Focus op financieel renderende projecten in realisatiefase</li> <li>Aantoonbare CO2 reductie vereist van min. 30 kgCO2 /€, gerealiseerd in de metropoolregio Amsterdam, samen met andere <a href="#">duurzaamheidseisen</a></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revolverend, marktconforme rendementseis (min. 7%).</li> <li>Leningen, risicodragend kapitaal (equity) en garanties</li> <li>Max €5 miljoen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stichting</li> <li>Zelfstandig fondsbeheer op afstand van de gemeente door e3</li> <li>Daarnaast investeringscommissie bestaande uit leden met relevante achtergrond in financiën en duurzaamheid</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2020:                     <div data-bbox="1525 248 1776 408"> <table border="1"> <caption>Technologie</caption> <thead> <tr> <th>Technologie</th> <th>Percentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Gebouwd</td> <td>26%</td> </tr> <tr> <td>Mobiliteit</td> <td>24%</td> </tr> <tr> <td>Elektriciteit</td> <td>18%</td> </tr> <tr> <td>Haven en Industrie</td> <td>7%</td> </tr> <tr> <td>Circulair</td> <td>25%</td> </tr> </tbody> </table> </div> </li> <li>€64,3 miljoen aan financieringen verstrekt tot en met 2020</li> </ul>	Technologie	Percentage	Gebouwd	26%	Mobiliteit	24%	Elektriciteit	18%	Haven en Industrie	7%	Circulair	25%	<ul style="list-style-type: none"> <li>€52,3 miljoen (2020)</li> <li>Middelen van de gemeente Amsterdam</li> <li>Jaarlijkse beheersvergoeding</li> <li>Prestatievergoeding bij behalen netto financieel rendement van 7% en maatschappelijk rendement van 3 kg CO<sub>2</sub> besparing/€</li> </ul>
Technologie	Percentage																
Gebouwd	26%																
Mobiliteit	24%																
Elektriciteit	18%																
Haven en Industrie	7%																
Circulair	25%																
<p><a href="#">BOM renewable energy</a></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Duurzame energie en energiebesparing, lokaal</li> <li>Burgerinitiatief, mkb, vastgoedeigenaren, gemeenten, ESCo's</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Revolverend, rendabele business cases en marktconform rendement</li> <li>Risicodragend kapitaal (equity), achtergestelde leningen en in enkele gevallen een brugfinanciering.</li> <li>Projecten vanaf €4 miljoen: grootschalige projecten of via partners gebundelde projecten.</li> <li>Combinatie met advisering en structureren van projecten</li> <li>Investering max 25% van benodigde financiering.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>NV – Brabantse Ontwikkel Maatschappij Renewable Energy beheert Energiefonds Brabant; opdracht provincie aan het BOM</li> <li>Ondersteuning door 7 lokale partners – in asbest, zon, energiebesparing en wko</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Als voorbeeld in 2020 geïnvesteerd in zes projecten (€8,6 miljoen) met een substantiële toekomstige CO<sub>2</sub>-impact, o.a. zonnepark, windpark, verduurzaming bedrijfstreinen</li> <li>In 2021 focus op ondersteuning van de Brabantse procesindustrie bij de verduurzaming van energie-intensieve processen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>€60 miljoen</li> <li>Middelen van provincie Noord-Brabant</li> </ul>												

<p><a href="#">Limburgs energiefonds</a></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CO<sub>2</sub>-besparing, energiebesparing, circulaire economie, duurzame energieopwekking of asbestsanering vóór of in Limburg.</li> <li>• Aantoonbare CO<sub>2</sub>-reductie of conversie afval naar nieuw product vereiste</li> <li>• Bijdrage werkgelegenheid, lastenverlichting pre</li> <li>• Ondernemingen, non-profit organisaties, startups en projecten.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Revolverend</li> <li>• Achtergestelde/seniorlening, garantie, participatie</li> <li>• €100.000 - €12,5 miljoen</li> <li>• Max 20 jaar looptijd, marktconforme <a href="#">rente</a>.</li> <li>• Max 80% van de financieringsomvang</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eigendom provincie</li> <li>• Fondsbeheer ingehuurd: Polestar Capital Vermogensbeheer</li> <li>• Adviescommissie adviseert LEF bij beoordeling of financieringsaanvragen voldoen aan de duurzaamheidsdoelstellingen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Voorbeelden zijn circulaire panelenfabriek, kringlooplandbouw , afvalverwerking en een zonnepark: redelijk grootschalige projecten met proces/industriefocus</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• €270 miljoen</li> <li>• Middelen van provincie Limburg en EIB</li> </ul>
--	---	--	---	--	---

**Jan Coen van Elburg**

+31 6 51 22 30 48

Jancoen.vanelburg@rebelgroup.com

**Helena de Boer**

+31 6 21 49 12 59

Helena.deBoer@rebelgroup.com



Wijnhaven 23  
3011 WH Rotterdam  
Nederland  
+31 10 275 59 95

info@rebelgroup.com  
www.rebelgroup.com