

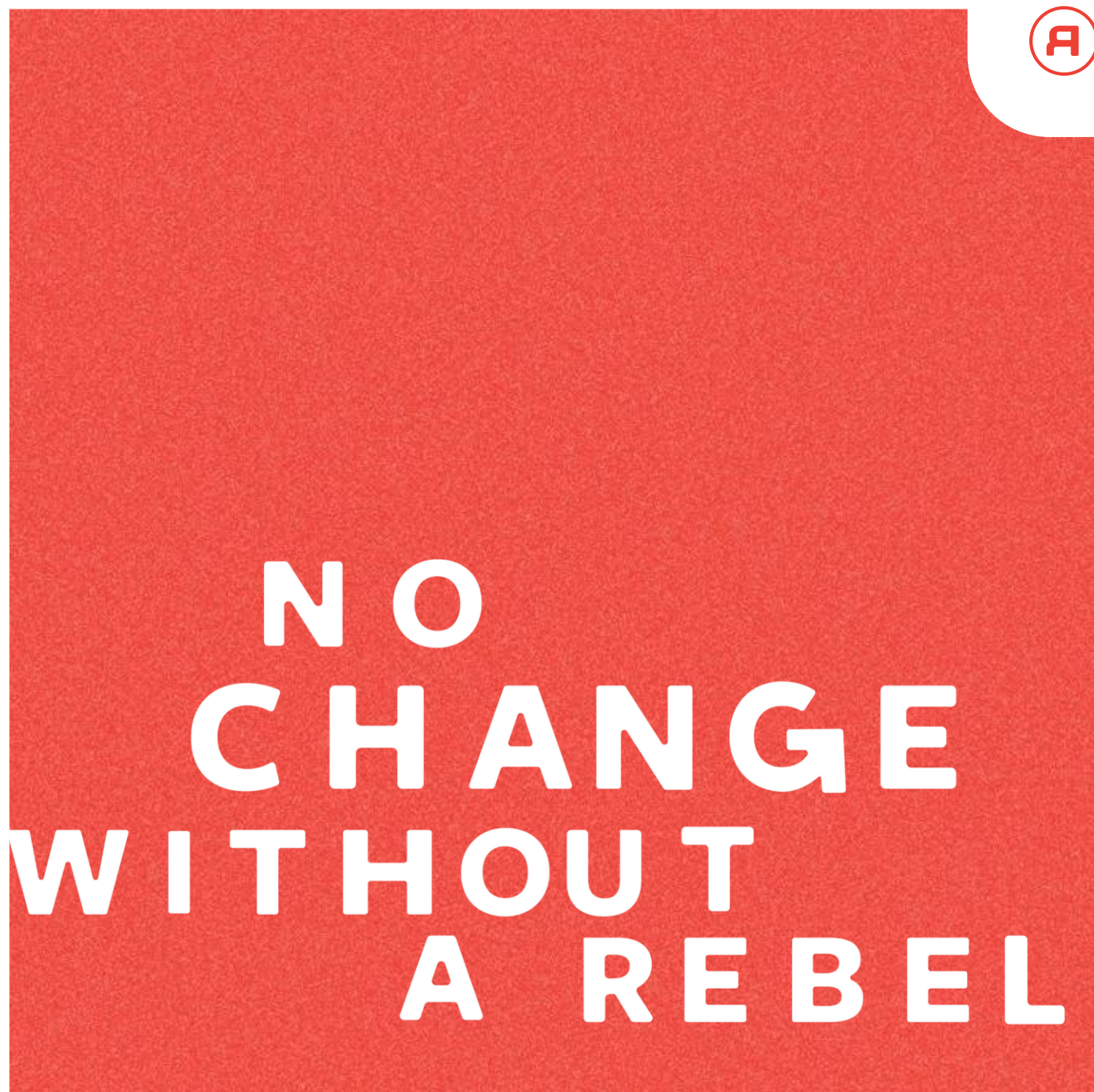
RAPPORT

EFO scope review

Successen voortzetten, focus verleggen

Opdrachtgever: Provincie Overijssel

AEBEL





LET'S
MAKE
CHANGE

Inhoudsopgave

1. Introductie

1.1 Context	4
1.2 Aanpak van het onderzoek	5

2. Verbreding

2.1 Thema's	7
2.2 Overzicht huidige portefeuille	8
2.3 Inzichten interviews	10
2.4 Marktinzichten	11

3. Verdieping

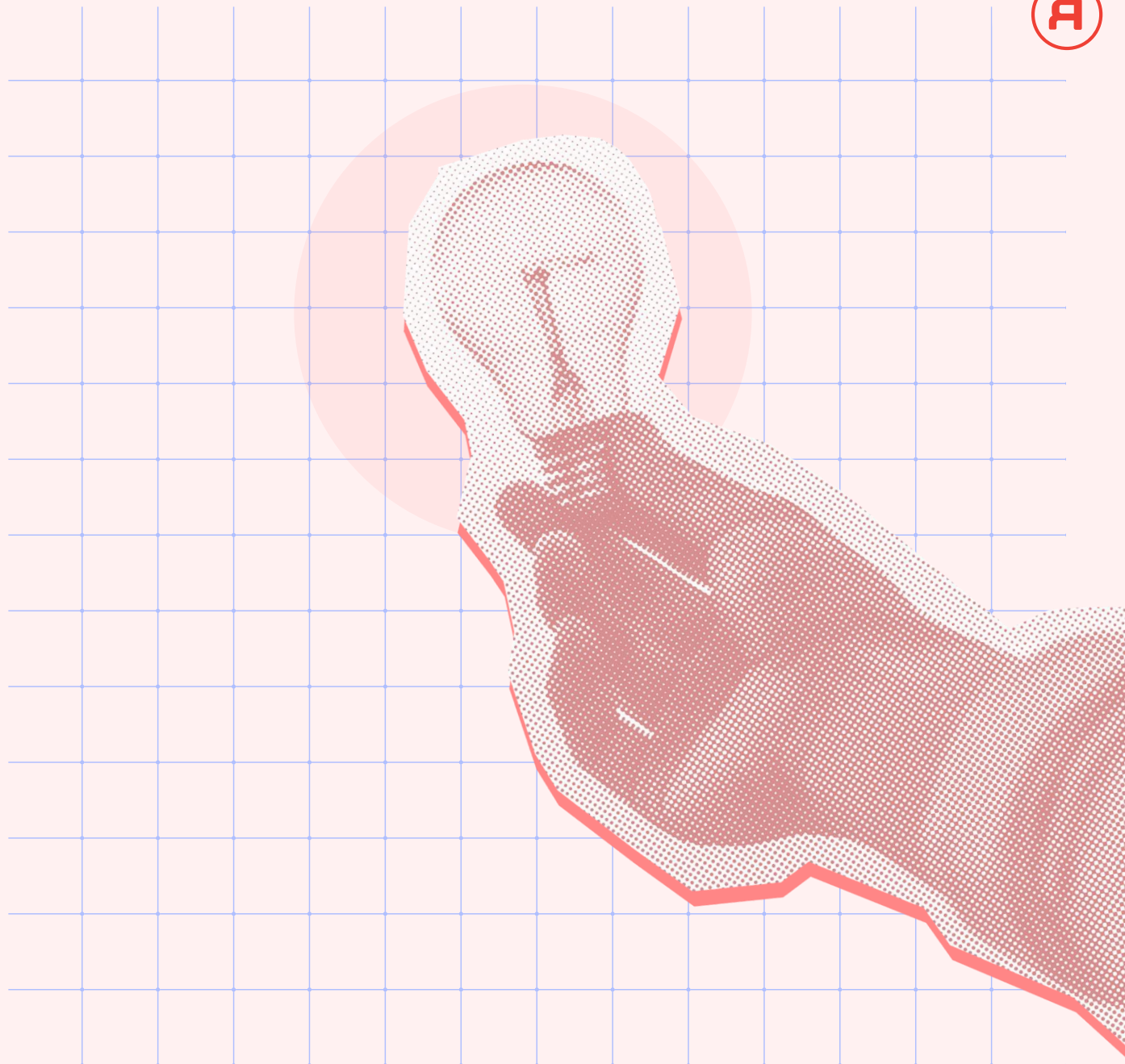
3.1 Instrumenten	18
3.2 Inzichten interviews	20
3.3 Marktinzichten	22

4. Conclusies

4.1 Algemeen	25
4.2 Specifiek	26

HOOFDSTUK 1

Introductie



1.1 Context

In 2027 bestaat Energiefonds Overijssel (EFO) 15 jaar, dan is ook de oorspronkelijk voorziene looptijd van het fonds ten einde. De vraag of en op welke wijze het fonds wordt voortgezet is nu actueel. In dat kader is Rebel de vraag gesteld een inhoudelijke visie te geven op de reikwijdte van het fonds.

Gegeven de beleidsdoelstellingen van de Provincie Overijssel zowel als de maatschappelijke en economische ontwikkelingen rond klimaat, duurzaamheid en energie, is het aan de orde om logische beleidsthema's en sectoren in kaart te brengen die bediend kunnen worden door EFO.

Met de *maatschappelijke* ontwikkeling wordt bedoeld op de mate waarin valt te voorzien of een thema of sector ook in de toekomst nog waarden omvat die gezien vanuit het publiek belang gerealiseerd zouden moeten worden.

Met de *economische* ontwikkeling wordt bedoeld op het economisch speelveld van een thema of sector inclusief de vraag of hier een noodzakelijke rol van de overheid is om via een revolverend fonds als EFO te interveniëren. Waar zit (nog) marktfalen dat de provincie zou kunnen of moeten adresseren?

Op de achtergrond speelt mee dat een voortzetting van EFO wederom voor een nader te bepalen periode van bijvoorbeeld 15 jaar zou zijn. Dat betekent dat niet alleen geredeneerd zal moeten worden vanuit wat nu zichtbaar is maar ook wat de te verwachten ontwikkelingen zijn de komende 10-20 jaar.

1.2 Aanpak van het onderzoek

- Het gaat om een marktscan, dat wil zeggen dat we geen doorrekeningen maken voor scenario's maar onderbouwde richtingen aangeven op basis van expert reviews.
- We hebben documentatie bestudeerd, gericht een aantal interviews afgenomen en voegen hieraan onze eigen kennis en inzichten aan toe omtrent relevante marktontwikkelingen.

- Gaande het traject hebben we gemerkt dat de verhaallijn het beste kon worden vorm gegeven door een onderscheid te maken tussen verbreding en verdieping.

Verbreding

Onder verbreding verstaan wij het instappen in een breder pallet aan (sub)thema's in het spectrum van duurzaamheid.

Duurzaamheid is veel breder dan energietransitie. Tegelijk is het ook kaderend, in overleg met de opdrachtgever is geconstateerd dat een rol van EFO buiten dit thema niet voor de hand ligt.

Verdieping

Onder verdieping verstaan wij een ander palet aan instrumenten die in staat stelt in meerdere (TRL-)fasen van een ontwikkeling te investeren.

Hoewel EFO in principe meerdere instrumenten (participatie, garantie, lening) kan hanteren en thans – zij het beperkt – ook ontwikkelsubsidies kan verschaffen, zijn er wegen denkbaar waarop het arsenaal aan instrumenten wordt verdiept zodat in meerdere situaties kan worden geschakeld.

Hier ligt ook een relatie met de gehanteerde prestatie-indicatoren, inhoudelijk en financieel.

HOOFDSTUK 2

Verbreding



2.1 Verbreding – Thema's

HUDIGE THEMA'S

Biomassa	Innovatie
Energieopslag	Circulair
Warmte en Infrastructuur	Energiebesparing
Zon	Wind



FOCUS THEMA'S

Energie	Circulair	Natuur & Landbouw	Klimaatadaptatie
---------	-----------	-------------------	------------------

VERKENNENDE THEMA'S

Voorbeelden van bijbehorende subthema's

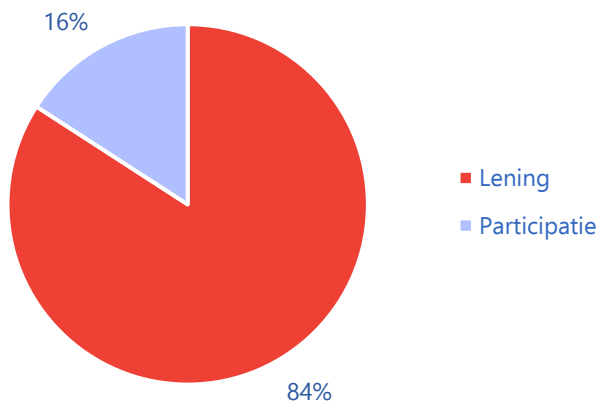
Netcongestie & flexibiliteit	Afvalpreventie en hergebruik	Stikstof	Waterveiligheid
Opslag & Infrastructuur	Verwaarding (agrarische) reststromen	Natuurinclusieve / regeneratieve landbouw	Drinkwater
Waterstof	Hergebruik van grondstoffen	Groene en blauwe dooradering	Droogte
Biomassa	Circulaire hubs/collectieve oplossingen	Actief grondbeleid	Bodem-, lucht- en waterkwaliteit
Warmte	Textiel	Biodiversiteitsherstel	
Duurzame energieopwekking	Circulaire businessmodellen		

Voor dit onderzoek zijn mogelijke thema's en subthema's verkend die het portfolio van EFO kunnen versterken. De nadruk ligt op de thema's energie en circulaire economie. Markten waarin het fonds reeds actief is.

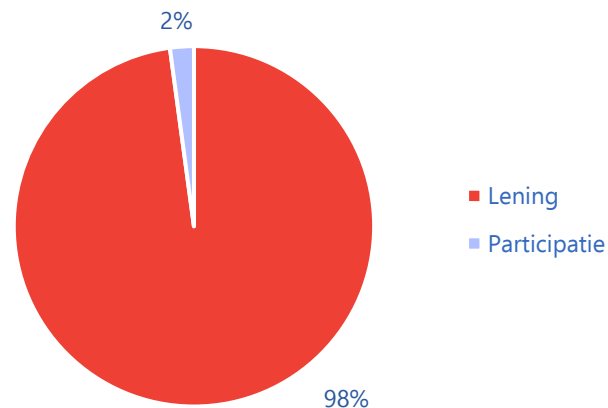
Daarnaast is gekeken naar de toegevoegde waarde voor het fonds van een uitbreiding naar de thema's natuur & landbouw en klimaatadaptatie.

2.2 Verbreding – Overzicht huidige portefeuille

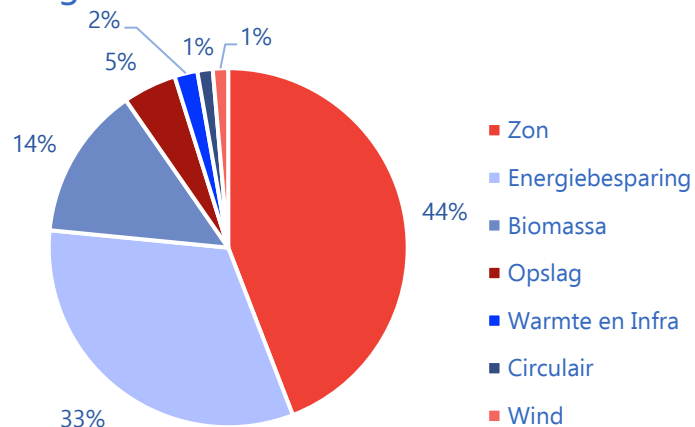
Verdeling type financiering o.b.v. aantal tickets



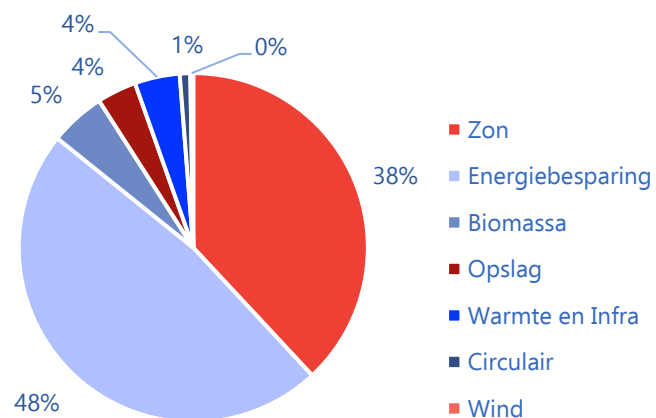
Verdeling type financiering o.b.v. ticketgrootte



Verdeling sector o.b.v. aantal tickets



Verdeling sector o.b.v. ticketgrootte



Voordat er vooruit geblikt kan worden is het van belang om een beeld te hebben bij de huidige situatie.

In de huidige portefeuille valt op dat leningen de overhand hebben zowel o.b.v. aantal tickets als de grootte van de tickets. Hoewel het aantal participaties 16% van de portefeuille omvat, blijft daar slechts 2% van over als de ticket grootte wordt meegewogen. 'Zon' en 'Energiebesparing' zijn de sectoren die het meest gefinancierd zijn door EFO, zowel o.b.v. het aantal tickets als de grootte van de tickets.

De tickets in de sector 'Biomassa' zijn relatief klein. 14% van het aantal transacties vertegenwoordigt 5% van de uitzettingen. De financiering per ticket in de sectoren 'Energiebesparing', 'Warmte en Infra' zijn relatief groot.

2.2 Verbreding – Overzicht huidige portefeuille

Van de projecten die in beheer zijn genomen in de periode 2013 tot 2019, zijn 8 van de 10 grootste tickets projecten op het gebied van energiebesparing. In de periode 2020 tot 2025 zien we dat 7 van de 10 grootste tickets gecategoriseerd zijn onder de sector 'Zon'.

We zien dus een verschuiving van de sector 'Energiebesparing' naar de sector 'Zon', in ieder geval bij de relatief grotere tickets. De tien grootste tickets in de huidige portefeuille zijn voor de helft in beheer genomen in de periode 2013 tot 2019, en voor de andere helft in de periode 2020 tot 2025.

In beheer genomen '13-'19

1. Energiebesparing
2. Energiebesparing
3. Energiebesparing
4. Energiebesparing
5. Energiebesparing
6. Biomassa
7. Energiebesparing
8. Energiebesparing
9. Energiebesparing
10. Zon

In beheer genomen '20-'25

1. Zon
2. Zon
3. Energiebesparing
4. Warmte en Infra
5. Zon
6. Zon
7. Zon
8. Energiebesparing
9. Opslag
10. Zon

Huidige portefeuille

1. Zon
2. Zon
3. Energiebesparing
4. Energiebesparing
5. Energiebesparing
6. Energiebesparing
7. Energiebesparing
8. Energiebesparing
9. Warmte en Infra
10. Zon

In beheer genomen '13-'19

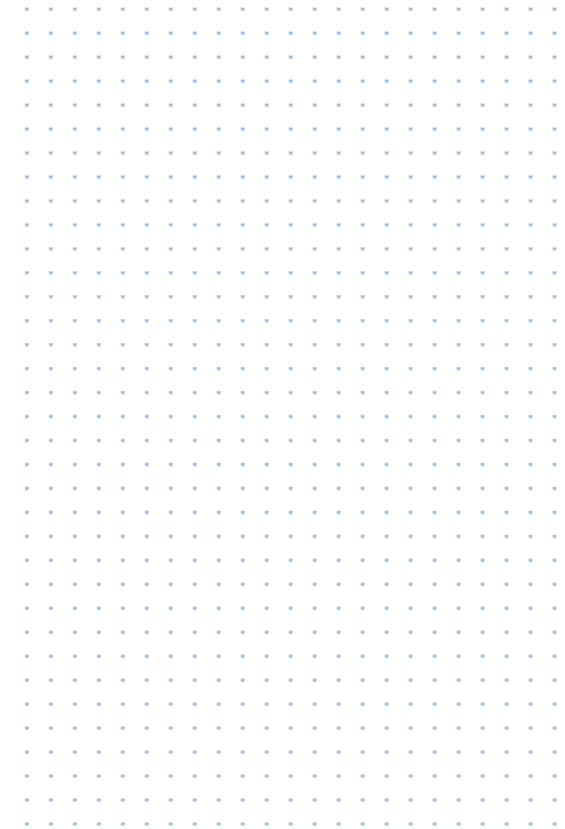
In beheer genomen '20-'25

2.3 Verbreding - Inzichten interviews

- Hoewel de inzet op een bredere interpretatie van duurzaamheid wordt herkend als logisch gebied voor verbreding, wordt tegelijk aangegeven dat er geen vanzelfsprekende inhoudelijke overlap of synergievoordeel zit tussen de focus thema's (energie en circulair) en het thema natuur en landschap.
- Voor klimaatadaptatie in het landelijk gebied geldt hetzelfde. Klimaatadaptatie in de gebouwde omgeving kent wél veel samenhang met energiebesparing en circulariteit.
- De benodigde kennis en kunde (netwerk, inzicht businesscases, specialismen) is voor de energietransitie fundamenteel anders dan voor natuurprojecten in het landelijk gebied; verbreding in die richting zou een flinke investering in kennis en kunde vergen.
- Sommige thema's binnen EFO blijven onstabiel omdat ze politieke gevoelig en volatiel zijn (wind, biomassa). Dit staat structurele verbreding rond die thema's in de weg.
- In de energietransitie zit nog veel tractie voor een publiek fonds. Er zit wel dynamiek in de subthema's. Nieuwe subthema's vergen ook nieuwe kennis bij de fondsbeheerder maar dit is te overzien, omdat op de basiskennis van de energiemarkt kan worden geleund.
- Thema's die gezien werden als interessant voor de richting van het fonds zijn: opslag, groen gas, mestvergisting, ontwikkeling van (warmte)bronnen, kleinere warmteprojecten, waterstof, verduurzaming van gebouwde omgeving en smart energy hubs. Dit is een mooie illustratie van de ontwikkeling van de energiemarkt en de subthema's die actueel zijn: veel van het werk in de eerste jaren betrof vooral energiebesparing en zon – het palet is nu breder.
- Circulaire economie kent wel parallellen met de dilemma's van de energietransitie, bijvoorbeeld het zoeken naar een haalbare businesscase en het adresseren van risico's. Fundamenteel anders is flankerend beleid en subsidies; dat is in de circulaire economie veel dunner dan het destijds was bij de start van de energietransitie 15 jaar geleden.
- Voor circulaire economie is extra expertise vereist en hebben de projecten behoefte aan wat ander instrumentarium (meer gericht op innovatie). Ze kennen gemiddeld genomen een hoger risico dat veelal relateert aan een combinatie van technologierisico's en marktrisico's.
- Zowel op het gebied van energie als op circulaire economie is er enige overlap in ambitie met Oost NL. Met name op de ondersteuning van projecten en ondernemingen die technische / technologische focus hebben.

2.4 Marktinzichten - Energie

- De energietransitie is duidelijk nog geen gerealiseerde opgave. Er is wel een verschuiving omdat technologisch gezien zon-PV en wind volwassen zijn geworden en energiezuinigheid in de gebouwde omgeving inmiddels de norm is.
- Tegelijk zijn er relatief nieuwe uitdagingen aan het firmament zoals netcongestie, opslag, laadinfrastructuur, waterstof en elektrificatie (zie inzet "uitgelicht" op navolgende slide). Dit gaat gedeeltelijk over de ontwikkeling van technologisch geavanceerde projecten en ondernemingen – een ander type markt dan de markten voor bijvoorbeeld zon-PV en wind, de voorbije jaren.
- De recente verzachting en terugtrekkende beweging in normering, zowel Europees (omnibus, RED III) als nationaal (CO2 heffing, lagere ambitie Wind op Zee), gecombineerd met minder subsidies, maakt businesscases in hernieuwbare energie complexer waardoor een publiek investeringsinstrument als EFO waardevol blijft.
- De energievisie 2050 van de provincie Overijssel en het voorziene uitvoeringsprogramma omvat een logisch en vanuit marktperspectief herkenbaar aangrijppunt voor de navolgende periode van EFO.
- In de markt zijn duurzame businesscases te realiseren, maar nog altijd niet even makkelijk vanwege juridische, technologische en organisatorische uitdagingen die geen (bijv. olie) of minder (bijv. LNG) een rol spelen bij import van fossiele energie.



Nog steeds energietransitie – nieuwe thema's

Hoewel de energietransitie al een geschiedenis van decennia kent en EFO als instrument al in 2012 het daglicht zag, zijn er binnen de energietransitie veel nieuwe aandachtspunten naar voren gekomen die ten dele eigenlijk pas de afgelopen jaren zijn gaan spelen en nog de nodige uitdagingen kennen.

Minder energie verbruiken betekent simpelweg minder energie opwekken. Daarmee is **energiebesparing** een belangrijk onderdeel van de energietransitie. Daarnaast besteedt de provincie hier ook aandacht aan in haar energievisie 2050. De provincie richt zich op isolatie, doelmatige elektrificatie en vraagsturing, zodat de totale energievraag en de piekbelasting dalen. Innovaties die dit mogelijk maken zullen daarom ondersteund moeten worden met kapitaal.

Waterstof komt al enige jaren in het woordenboek van de energietransitie voor maar dan vooral in de vorm van intenties, persverklaringen en adviesrapporten. De omslag naar investeren en toepassen moet goeddeels nog worden gemaakt. Ondertussen heeft Hynetwork de intentie om te bouwen aan de landelijke waterstofbackbone. Voor Drenthe-Overijssel is een eigen tracé in procedure, met nadruk op hergebruik van bestaande leidingen. Dit is relevant voor Twente en het Overijsselse vestigingsklimaat voor energie-intensieve bedrijven. Waterstof zal ook een rol gaan spelen in de mobiliteitssector.

Netcongestie - en gerelateerd hieraan de noodzaak voor clustering, energy hubs, slimme netten en batterijopslag - is sterk opgekomen als knelpunt. Hier zijn

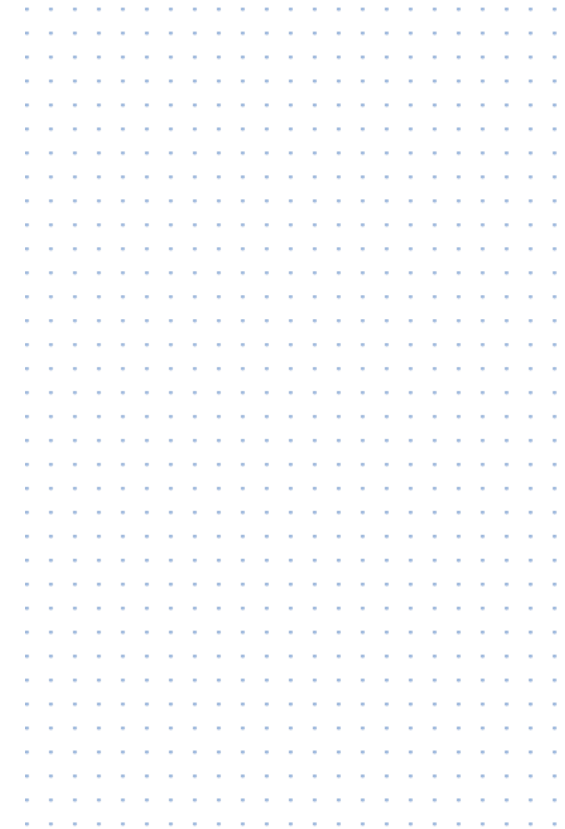
netbedrijven aan zet maar complementair hieraan ligt hier zeker ook de opgave om investeringen in de provincie mogelijk te maken. In de eerste plaats omdat netbedrijven niet alle investeringen op zich zullen, willen en kunnen nemen. In de tweede plaats omdat niet alleen een duurzame maar ook een betrouwbare energievoorziening cruciaal is voor bedrijven en woningen in Overijssel. De provincie zet in op elektriciteit uit wind en zon op daken wat de urgentie rondom netcongestie vergroot.

Samenhangend hiermee, de toenemende **elektrificatie** biedt kansen op verduurzaming (van het gas af) en biedt ook marktpotentieel in relatief nieuwe markten zoals laadinfrastructuur en mobiliteit (vracht en personen). Het Rijk voert op het moment van schrijven een programma-aanpak voor **Small Modular Reactors (SMR's)** uit. Deze zouden een significante bijdrage kunnen leveren aan de (continue) energievoorziening van de provincie maar kennen ook nadelen als ruimtebeslag, hoge kosten, afvalbeheer en andere milieueffecten. Daarnaast wordt niet verwacht dat deze vóór 2045 operationeel zullen zijn.

Warmte is feitelijk een van de oudste thema's binnen de energietransitie maar als het gaat om benodigde investeringen staat het juist de komende periode hoog op de agenda. Collectieve warmtenetten verminderen de druk op het energienet en kunnen afhankelijk van lokale omstandigheden een effectieve en duurzame oplossing vormen. De investeringen komen echter nog maar mondjesmaat op gang, hier is opschaling inclusief de bijbehorende organisatie van kapitaal nodig.

2.4 Marktinzichten – Circulair (1 van 2)

- De markt voor circulaire economie komt mondjesmaat op gang - met veel vallen en soms wat opstaan. Dit heeft veel te maken met de combinatie van technologische risico's en weinig normering van traditionele grondstofstromen. Anders gesteld: er is nauwelijks instrumentarium om hergebruik te helpen stimuleren en om het concurrerend te maken ten opzichte van virgin grondstoffen. Ook is er geen instrumentarium om kostprijsverschillen te compenseren, zoals dat in de energiemarkt wel gebeurt met de SDE++ subsidie.
- Dit maakt dat het in deze markt lastig is om financieringen aan te bieden: zonder subsidiebodem in de businesscase hebben leningverschaffers nauwelijks zekerheden in deze volatiele markt. Daarmee is er veel kans op tegenvallers, maar in geval van een traditionele lening geen ruimte voor het meeliften met meevallers of onvoorzien succes. Risicodragend kapitaal lijkt daarom potentieel een waardevol product in deze markt: het legt geen extra druk op de kasstroom van de ondernemer (die geen subsidie-inkomsten heeft) en er is extra waardecreatie in geval van succes.
- Daarbij is het belangrijk om aandacht te hebben, bij eventuele versterkte inzet op circulaire economie, voor het feit dat "circulaire economie" een zeer breed begrip is dat kan gaan over alles variërend van een modulair geproduceerde machine tot textiel recycling en van duurzaam bouwen tot het terugwinnen van grondstoffen uit afvalwater. Enige afbakening als verdieping op dit onderzoek lijkt daarmee aan de orde.

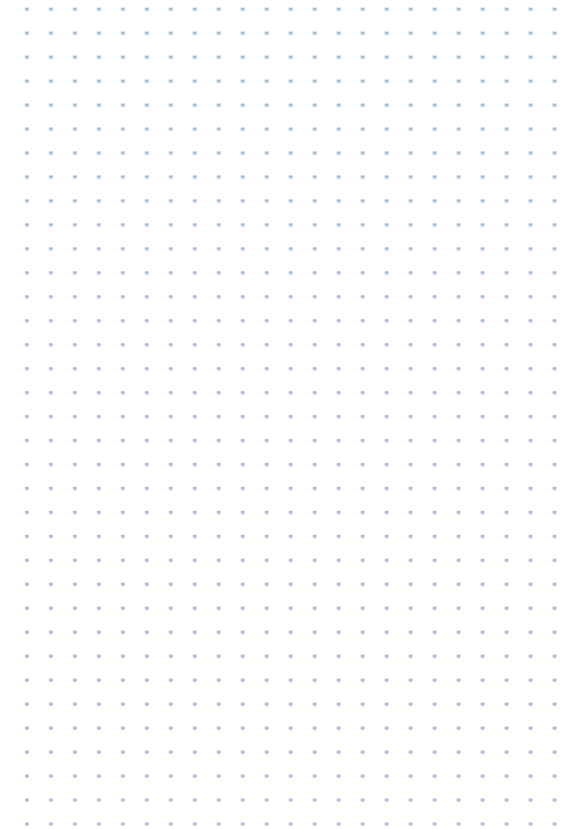


2.4 Marktinzichten – Circulair (2 van 2)

- Geven het belang dat op Europees en nationaal niveau gegeven wordt aan de sector, gecombineerd met beperkte haalbaarheid, lijkt een combinatie van subsidie door het Rijk of zelfs de provincie en investering door de daartoe uitgeruste partijen, inclusief EFO, aan de orde – maar strategische sectorplanning lijkt nog te ontbreken. Het faillissement van diverse “showcase” projecten op het gebied van bijvoorbeeld plastic recycling en in de textielmarkt illustreert ten minste enige flegmatiek op nationaal niveau.
- EFO lijkt momenteel statutair enigszins beperkt te zijn als het gaat om circulaire economie, vanwege de focus op CO2-besparing. Niet alle circulaire businesscases hebben (dominant) CO2-baten.
- Door het risicoprofiel van deze markt kan ook de noodzaak om volledig revoluerend te zijn belemmerend werken. De combinatie van het inzetten op een volatiele markt, met veelal lagere TRL niveaus en de behoefte aan risicokapitaal maakt dat het voor de hand ligt dat er in omvang bescheiden deals gesloten kunnen en moeten worden de komende jaren. De impact van deze investeringen is potentieel groot, maar de stapeling van risico's potentieel ook. Dat pleit voor bescheiden transacties en de opbouw van een portfolio van diverse projecten.
- Tendens in internationale verhoudingen brengt ook zeker met zich mee dat naast positieve milieu-impact ook andere redenen (verminderde afhankelijkheid grondstoffen en in het bijzonder zeldzame metalen) meespelen om op circulair in te zetten. Dit is een aspect wat typisch de komende 10-20 jaar veel beweging kan laten zien.

2.4 Marktinzichten – Natuur & Landbouw

- Natuur en landschap en in het bijzonder de aanpak van stikstof vormt een cruciale opgave in duurzaamheid die nog vele stappen inclusief grote investeringen vergt.
- Naast subsidies is het logisch om met een ander –revoluerend – instrumentarium te zorgen dat er in de uitvoering betere resultaten worden behaald dan thans voorhanden. De doorvertaling naar een Fonds Landelijk Gebied (voornemen PO) is een logische inclusief de inzet op grondposities als schakelpunt.
- Kijkend naar de scope van een FLG en de activiteiten van een fondsbeheerder op dit vlak zien wij – behalve dat ook het brede thema duurzaamheid invalshoek vormt – weinig synergievoordelen. Een dergelijk fonds behoeft andere kennis (RO, grond, regeneratieve landbouw), netwerk (het erf) en kent andersoortige financiële risico's (onzekerheden stikstofbeleid, interactie EU beleid).
- Specifieke raakvlakken die er wel degelijk zijn (vergisting, zon/wind projecten in landelijk gebied) zijn beheersbaar in de governance; hier zouden EFO en een eventueel op te richten FLG elkaar prima moeten kunnen vinden.
- Actieve verbreding op thema door EFO ligt daarmee niet voor de hand.



2.4 Marktinzichten - Klimaatadaptatie

- De noodzaak voor klimaatadaptatie wordt vanwege gebrekkige voortgang op mitigatie alleen maar groter. Verdroging, verhitting, extreem weer, vormen het nieuwe normaal.
- Hier volstaat geen fonds. Tegelijk is het onmogelijk dat de (provinciale) overheid al deze risico's kan beheersen, laat staan compenseren. Voor een deel van de activiteiten, gericht op het klimaatrobuuster maken van investeringen, kan een fonds echter zeer nuttig zijn.
- De subthema's voor het landelijk gebied (kwaliteit water, bodem, lucht) staan over het algemeen zeer dichtbij de activiteiten van een Fonds Landelijk Gebied. Het ligt in de rede vooral hierop aan te sluiten.
- Het specifieke sub-thema duurzaam gebouwde omgeving, niet alleen energiezuinig maar ook circulair, klimaatadaptief, netbewust, etc. ligt dicht tegen de oorsprong van EFO aan (energiebesparing) en zal normaal gesproken verweesd zijn (en buiten scope van FLG liggen) tenzij gemeenten dit oppakken. Hier is de vraag of gemeenten dit op zichzelf kunnen.
- Het ligt voor de hand om hier binnen EFO aandacht aan te blijven schenken via de activiteiten en scope die al aan de orde is en hierover meer vanuit klimaatperspectief te communiceren.



HOOFDSTUK 3

Verdieping



3.1 Verdieping - Instrumenten

Huidig beeld instrumenten

In principe kan EFO een breed palet aan instrumenten inzetten.

Kijkend naar de portefeuille en het zwaartepunt van de activiteiten is het huidig beeld echter:

- Dominantie leningen
- Beperkte rol participatie
- Geen/beperkte rol garanties
- Interventies veelal gericht op bewezen technologie
- Op bescheiden schaal inzet op business development
- Op bescheiden schaal inzet op lokaal eigendom/coöperatieve ontwikkelingen
- Prestatie-indicatoren spelen hierbij mee:
 - Financieel: beperkte risicobereidheid
 - Maatschappelijk: focus op directe CO2-besparing

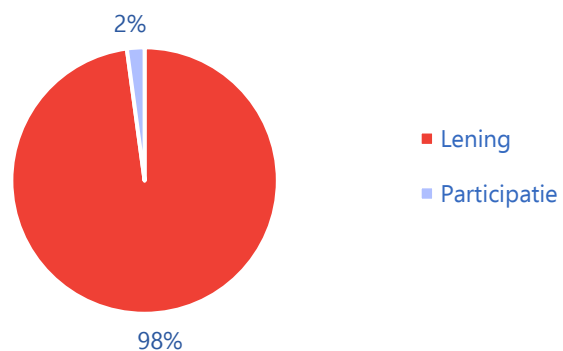
Denkbare richtingen

Zowel in de energiemarkt als in de markt voor circulaire economie ontstaan in toenemende mate proposities die technologisch gedreven zijn en/of ontwikkelingen die aanmerkelijke marktrisico's kennen. Denkbaar ontwikkelrichtingen voor EFO kunnen dus de volgende zaken omvatten:

- **Vroegere fase** TRL; meer innovatie vanwege wens doorbraaktechnologie energie en ander profiel circulaire projecten (transitie mogelijk maken).
- **Meer deelnemingen**; minder eenzijdig portefeuille leningen vanwege hogere risicoacceptatie en daarmee de noodzaak om ook "upside" in te boeken.
- **Business development behouden**; ruimte om aan de voorkant (tijd) te investeren in meerjarige ontwikkelingen zoals warmte, energiehubs en circulaire projecten die vaak lange lead times kennen. Effectief gebruik maken van de expertise van EFO en betrokken zijn voor de lange termijn zijn onderscheidende kwaliteiten van een publiek fonds als EFO.
- **Prestatie-indicatoren**; inzet op prestatie-indicatoren die breder zijn dan CO2-impact en werkgelegenheid. Ook op innovatie, circulaire economie (grondstoffen efficiëntie en hergebruik) en bijdrage aan transitieprocessen sturen (bijvoorbeeld transitie naar warmte en intelligentere elektriciteitssystemen).

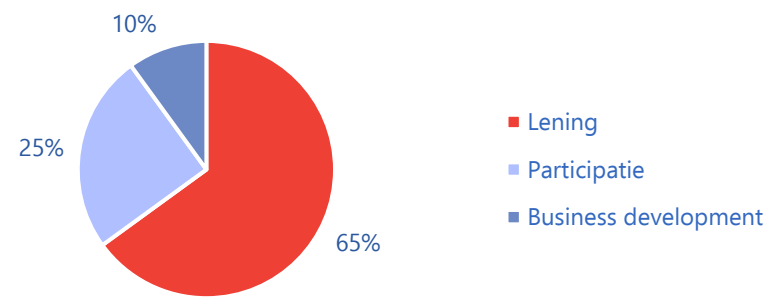
3.1 Verdieping - Instrumenten

Verdeling type financiering o.b.v. ticketgrootte*
(huidige portefeuille)



* 200k aan business development als separate voorziening

Gewenste portefeuille verdeling
(voorbeeld, geen vastgestelde ambitie!)



3.2 Verdieping - Inzichten interviews

- De indicator gecreëerde arbeidsplaatsen is achterhaald. Huidige criteria zoals CO₂-besparing sluiten niet aan op bepaalde nieuwe opgaven zoals opslag en circulaire economie. Het is de moeite waard om te kijken naar andere beoordelingskaders.
- Innovatie is interessant maar lastig door het hoge risicoprofiel en daardoor de mismatch met de huidige revolverendheidsdoelstelling.
- Early-stage investeringen passen slecht in de huidige structuur en zouden aanpassing vereisen.
- Participaties i.p.v. enkel leningen zijn wel degelijk geschikter voor innovaties in de energietransitie. Aandachtspunt hierbij is de overlap met activiteiten van Oost NL als het gaat om innovatie. Dat is ook interessant voor circulair, waar veel technische innovaties zijn, maar het risico zwaar weegt. Impact uitdrukken in CO₂-besparing is geen belemmering voor de meeste circulaire proposities.
- Projectomvang is een uitdaging: grote bedrijven (investeringen >30 miljoen) zijn te groot, kleine MKB-leningen, laat staan kleine deelnemingen, zijn kostbaar om te beheren (enkele kleine leningen kosten meer dan 1 grote).
- Coöperatieve/kleinschalige projecten passen goed bij het fonds omdat deze met kennis goed kunnen worden geholpen. Dat helpt ook voor draagvlak in de regio.
- Er liggen ook kansen in het bieden van ontwikkelondersteuning, met meer coaching en begeleiding voor risicovollere initiatieven om die mogelijk te maken. Verder werd ook genoemd: lokaal eigendom projecten (misschien in de warmtetransitie), opschaling van techniek, financiering van het warmtebedrijf.
- Als er wordt gekeken naar type projecten, is er een duidelijk verschil tussen voorgenomen Perspectieffonds Overijssel (PFO) en EFO. PFO richt zich op kapitaalintensieve investeringen met een langetermijnvisie of integrale aanpak. Hoewel er natuurlijk wel initiatieven zullen zijn die zich in het grijze gebied bevinden tussen de fondsen.
- Duidelijke rolverdeling met partijen als PFO, FLG, IFO, NEO, het Rijk en Oost NL is vereist om innovatie, financiering en ontwikkeling effectief te ondersteunen.
- Er ontstaan genoeg startups in de provincie. Veel blijven bestaan, maar stoppen met (snel) groeien. Dit komt voort uit risicoavers gedrag en is gelegen in de cultuur van de regio, aldus een respondent. Dat lijkt, zo wordt gesteld in een interview, een reden te zijn waarom er geen unicorn-achtige bedrijvigheid ontstaat.

Geen innovatie zonder risicokapitaal

Duurzame opwek is niet van de agenda. Met zon, wind en warmte zijn er bekende subthema's aan het firmament die kunnen leveren. Ook energiebesparing in de gebouwde omgeving is ingeburgerd geraakt. Tegelijk vergt de inzet op energie en circulariteit ook baanbrekende innovaties.

Innovaties in opslag, slimme netten en energiebesparing; ze zijn nodig om de ambities van de energievisie van Overijssel te realiseren en herbergen daarbij nog eens het potentieel van het aanwakkeren van een nieuwe economie met nieuwe kennis en hieraan verbonden werkgelegenheid.

Wat voor de energietransitie geldt, gaat nog meer op voor circulariteit. Hier ligt naast de markttuitdaging (het verwaarden van het circulaire alternatief) ook de opgave om met slimme opschaalbare vindingen doorbraken te forceren in de markt.

Anders dan bij de energietransitie, waar uiteindelijk de waarde veelal terugkeert via de energierekening, moeten circulaire producten zich ook invechten in een markt die nog altijd wordt gedomineerd door een lineair systeem van eenmalig gebruik (denk bijvoorbeeld aan Fairphone).

Het benodigde risicokapitaal is lang niet altijd voorhanden. Beschikbaar vermogen in de markt is eerder geneigd veilige routes te kiezen in plaats van inzet op businesscases die zowel qua markt als technologie risico's behelzen.

Het gaat niet alleen om startups maar ook om bestaande partijen die ruimte nodig hebben om te innoveren in volgende stappen en op te schalen (groeifase). Zoals het recent (SEO 2025) kapitaalmarktonderzoek Oost-Nederland terecht stelt: "Toegang tot kapitaal blijft afhankelijk van strikte voorwaarden, zoals een sterke businesscase, een goed netwerk en de juiste financieringsmatch, waardoor veel ondernemers alsnog moeite hebben om kapitaalverstrekkers te overtuigen.". Juist hier kan EFO zekerheden bieden en zodoende ook de juiste hefboom vormen naar de inzet van privaat kapitaal.

Logischerwijs zou deze versterkte aandacht voor innovatie en groeikapitaal – voor EFO gebonden aan de thema's energie en circulair – afstemming vergen met de inzet van Oost NL. Indien juist vormgegeven, kan het financieringslandschap in Overijssel hier echter sterker van worden.

Dit sluit potentieel ook aan bij de markttrend die wij zien rond wat Invest-NL "Blended Finance" noemt – het dermate tailoren van financieringsstructuren dat een optimale mix van subsidie, garanties, investeringen en financieringen ontwikkeld wordt voor innovatieve projecten. Daarbij zoeken investeerders elkaar nadrukkelijk op om vanuit verschillende risicopercepties te komen naar een optimale combinatie van producten en risicorendementsverhoudingen die voor een ieder acceptabel zijn. In dit spel is het makkelijker om mee te bewegen vanuit een risicodragend product dan vanuit een conventionele lening.

3.3 Verdieping – Marktinzichten (1 van 2)

➡ De 'TRL-scope' kunnen verdiepen betekent feitelijk dat de energietransitie zelf wat breder wordt benaderd: burgerinitiatieven, innovaties en trajecten met langere aanlooptijden (warmte, infra). Daarmee ontstaat ook meer ruimte voor circulaire economie. Gezien de eerder geschetste uitdagingen in deze markt betekent dit ook dat een positie die meer gericht is op participatie dan op leningen voor de hand ligt. Daarbij een aantal belangrijke notities:

- Een inzet op meer deelnemingen, meer technologie en minder volwassen ondernemingen betekent een verhoging van het risicoprofiel.
- Ervaring met investeren in activiteiten met hogere risico's leert dat het risicovol is om een enkele investering te doen: een inzet op deelnemingen met een hoger risicoprofiel vergt de ontwikkeling van een portfolio aan activiteiten waarin meevallers en tegenvallers resulteren in een passend rendement.
- Die rendementen, meevallers en tegenvallers zijn in deze aanpak volatieler dan bij een traditioneler ingestoken portfolio van leningen. Bij gevolg kan de aandeelhouder nog steeds sturen op volledige revolverendheid van het fonds, maar alleen indien ook daadwerkelijk geaccepteerd wordt dat de kans bestaat dat revolverendheid niet gerealiseerd wordt als gevolg van onvoorziene tegenvallers.

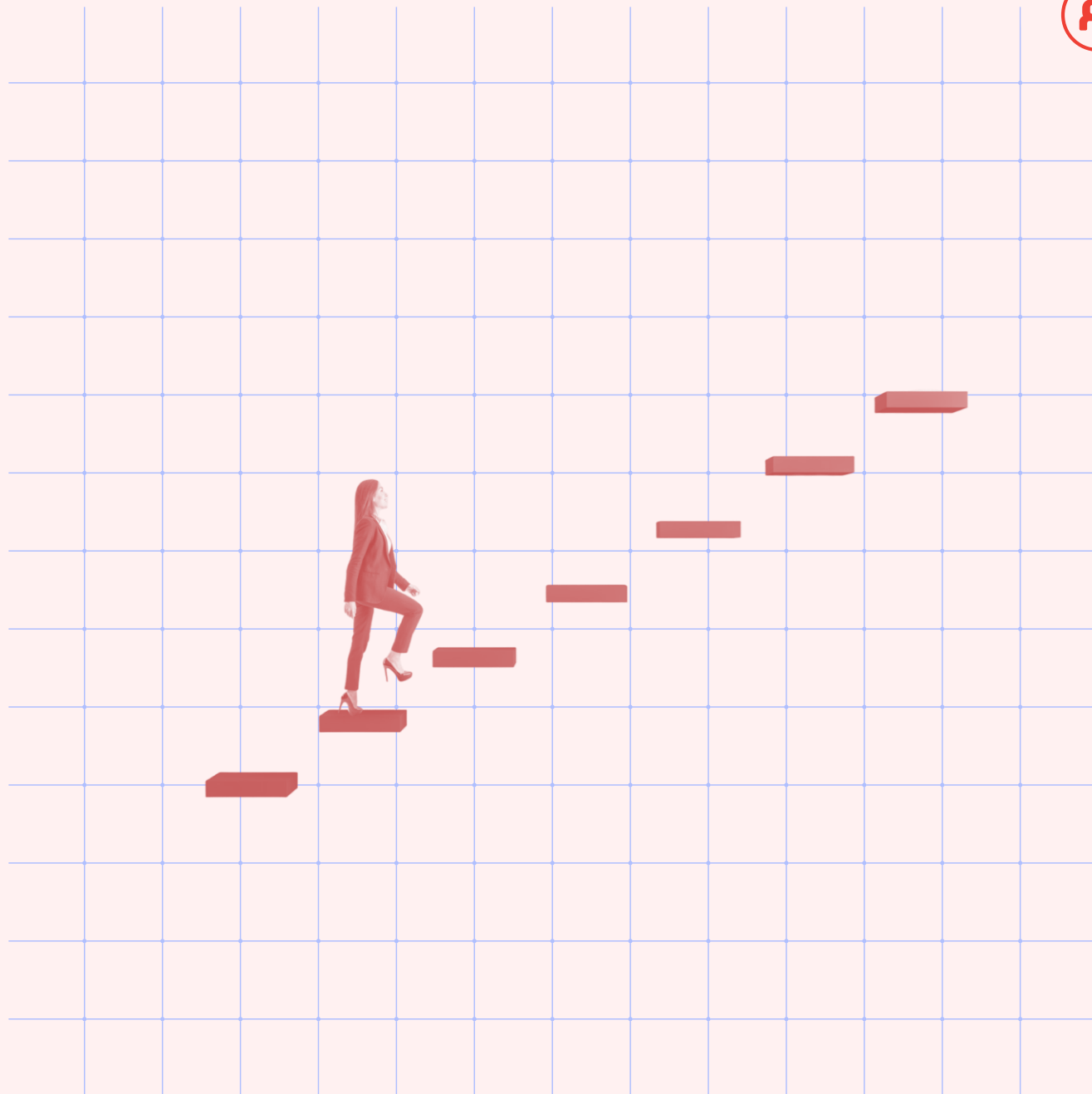


3.3 Verdieping – Marktinzichten (2 van 2)

- Bezien vanuit de noden van de energietransitie en circulaire economie en het adresseren van marktfalen is deze verdiepte scope niet onlogisch; de energietransitie is niet af maar het laaghangend fruit is geoogst of hier ligt minder behoefte voor een publiek fonds, omdat banken dit oppakken. Financiering middels leningen is voor veel circulaire initiatieven niet aan de orde.
- Zowel de energietransitie als de circulaire economie vergen meer baanbrekende innovaties. Meer focus op bedrijfsfinanciering en het aantrekken van een segment van innoverende partijen in de regio op het vlak van circulair en energie (bouw, batterijen) is denkbaar.
- Overigens zijn er wel degelijk financiers van circulaire projecten in de markt actief: zij richten zich veelal op meer volwassen bedrijven, hetgeen veelal resulteert in omvangrijke financieringen. Voor vroegere fasen is dit erg lastig.
- Een aantal trajecten zoals professionalisering van coöperaties alsmede de inzet op warmte vergt lange adem. Hier kan betrokkenheid van een financieel instrument met voldoende oog voor maatschappelijke impact het verschil maken.
- De inzet van de energievisie op clustervorming zou kunnen worden versneld door meer ruimte voor Business Development bij EFO, afstemming is vereist want hier ligt echter overlap met Oost NL op de loer.
- Enige herijking van de prestatie indicatoren (revolverendheid, focus op CO2) zou niet direct complete verworvenheden van het fonds op het spel zetten en wel ruimte bieden voor meer impact.

HOOFDSTUK 4

Conclusies



4.1 Algemeen

- In 2012 heeft de Provincie Overijssel lef getoond door als eerste provincie een fonds van aanzienlijke omvang op te zetten om de energietransitie aan te jagen. In grote lijnen mag worden geconstateerd dat deze zet succesvol is gebleken.
- Het ligt niet voor de hand de scope van EFO sterk te verbreden buiten de hoofdthema's energie en klimaat, met de thema's natuur en klimaatadaptatie zijn weinig tot geen synergievoordelen te behalen, hier zou eerder het risico bestaan dat gebrek aan focus en daarmee afrekenbaarheid het EFO diffuus zou maken.
- Wel ligt het voor de hand om het onderwerp circulariteit – dat wel synergievoordelen biedt in de combinatie met energievraagstukken – sterker te laten terugkeren in het fonds zodat dit in 2027 voortgezet zou kunnen worden.
- De grootste veranderingen die wij voorstaan voor EFO zitten in de verdieping en toepassing van het instrumentarium: meer ruimte voor (niet revolverende) business development, meer risicokapitaal, minder eenzijdige focus op CO2 als indicator voor de fondsprestatie.

4.2 Specifiek (1 van 2)

- Uit onze analyse volgt logischerwijs het advies om energie en circulair als scope te behouden. Daarbij is een versterkte inzet op circulair aan de orde, zodat het percentueel een groter deel van de portefeuille gaat vormen.
- De inzet op de gebouwde omgeving dient breder opgevat worden. Naast energiebesparing ook aandacht voor circulair en klimaatadaptief bouwen en bijvoorbeeld netbewust ontwikkelen en bouwen.
- Een zeer brede inzet op duurzaamheid ligt niet voor de hand. Afstemming met instrumenten in wording, zoals het Fonds Landelijk Gebied is wel aan de orde; door de ontwikkeling van projecten in het landelijk gebied kunnen kansen ontstaan voor EFO. Datzelfde geldt voor het Perspectieffonds Overijssel.
- Gedeelde herijking van de bestaande prestatie-indicatoren is aan de orde:
 - Ruimte voor geringere revolverendheidseisen in ruil voor bredere inzet op business development, lagere TRL-niveaus en ondersteuning coöperaties
 - Ruimte voor minder dominante focus op CO2-impact korte termijn, meer sturen op innovaties, grondstoffen en doorbraaktechnologie, mogelijk in samenwerking met Oost NL

4.2 Specifiek (2 van 2)

- Verdiepend inzicht in en afbakening van circulaire economie is aan de orde: zoals geschetst omvat de circulaire economie alles van grondstoffenterugwinning uit water tot het bouwen van modulaire in elkaar geschroefde machines. Enige focus is aan de orde maar inspelen op een wereld waar beschikbaarheid van grondstoffen niet vanzelfsprekend is, lijkt maatschappelijk gezien logisch.
- Een inzet op meer innovatie, vroegere TRL-niveaus en meer circulaire economie vraagt om de inzet van meer risicodragend kapitaal, zoals betoogd in dit rapport. Daarbij een aantal aantekeningen:
 - Deze inzet kent een hoger risicoprofiel. Daarom is het hebben van een visie op de ontwikkeling van een (stevig) portfolio aan de orde. Een enkele risicovolle deals doen is niet verstandig vanuit stabiliteit van het fonds bezien.
 - Meer inzet op risicodragend kapitaal betekent ook (potentieel) meer overlap met Oost NL. Hierin ligt een kans voor constructieve samenwerking. Dit kan gecoördineerd worden door een periodiek BD-overleg of een andere afstemmingsvorm in te regelen. Krachtenbundeling kan interessant zijn om:
 - Risico's te delen door gezamenlijk op te trekken en zo sneller een portfolio op te bouwen
 - Kennis en kunde te delen op het gebied van nieuwe domeinen binnen de markten circulaire economie en duurzame energie
 - Gezamenlijk te verkennen waar de krachten en de ambities van beide fondsen liggen en zo bij te dragen aan een aantrekkelijk investeringsklimaat in Overijssel

LET'S TALK

Jan Coen van Elburg

+31 6 51 22 30 48

jancoen.vanelburg@rebelgroup.com

Bart Budding

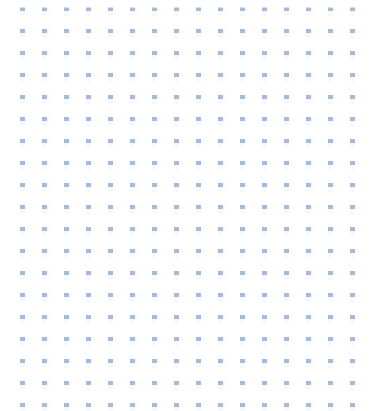
Bart.Budding@rebelgroup.com

Willemijn van Wijk

Willemijn.vanWijk@rebelgroup.com

NO CHANGE WITHOUT A REBEL

Rebels in strategy & finance



RebelGroup B.V.

Wijnhaven 23

3011 WH Rotterdam

The Netherlands

+31 10 275 59 95

info@rebelgroup.com

www.rebelgroup.com