

## **Duurzame groei door betere financiering van MKB, export en energietransitie**

### **MANAGEMENTSAMENVATTING**

In deze notitie presenteert BNG Bank een oplossing voor drie gesignaleerde problemen die duurzame groei in Nederland beperken. Het betreft: 1. de achterblijvende financiering van het midden- en kleinbedrijf; 2. de soms haperende exportfinanciering; 3. de moeizame totstandkoming van grote projecten, onder meer gericht op de energietransitie en duurzame groei.

Met een balans van meer dan EUR 160 miljard is BNG Bank de vierde bank van Nederland. BNG Bank richt haar kredietverlening – anders dan andere grote banken – uitsluitend op Nederland en behoort daardoor tot de grootste financiers van het Energieakkoord. De afgelopen tien jaar verstrekke de bank in totaal meer dan EUR 100 miljard aan leningen. De bank ondersteunt overheidsbeleid door op basis van haar AAA-rating goedkope financiering te verstrekken aan gemeenten, woningbouwcorporaties, ziekenhuizen, scholen en nutsbedrijven. Niet winstmaximalisatie is daarbij het doel, maar lage kosten voor onze klanten. Tijdens de kredietcrisis werd bevestigd dat BNG Bank een belangrijke anticyclische rol speelt bij de financiering van de publieke sector. Waar andere banken ‘nee’ moesten verkopen, bleef het loket van BNG Bank altijd open.

BNG Bank ziet voor zichzelf een centrale rol in de aanpak van de hierboven genoemde problemen ter ondersteuning van overheidsbeleid. Voor zover deze problemen zich binnen haar mandaat en profiel bevinden vult BNG Bank deze rol al in, bijvoorbeeld in het kader van de energietransitie. Zo probeert de bank de energietransitie te stimuleren door kleinere projecten te bundelen, zodat financiering dankzij schaalvoordelen aantrekkelijker wordt. Voor problemen die buiten haar mandaat vallen is een structurele aanpak nodig met betrokkenheid van alle relevante actoren (overheid, banken, institutionele beleggers). Daarbij kan met een effectievere inzet van het bestaande garantie- en stimuleringsinstrumentarium al heel veel worden bereikt.

De voorgestelde oplossing luidt als volgt: BNG Bank levert goedkope financiering aan commerciële banken, institutionele beleggers en een instelling als ‘Qredits’, die ondernemers helpen met kredieten en coaching. Deze partijen verschaffen het eigen vermogen en treden op als distributiekanaal. De overheden (nationaal, regionaal en Europees) voorzien in de risicoverdeling door garanties/subsidies, instrumenten waar BNG Bank al veel ervaring mee heeft. Hiermee wordt optimaal gebruik gemaakt van de bestaande infrastructuur en de kennis, ervaring en netwerken van bestaande spelers. Deze oplossing is effectief, efficiënt en houdbaar.

Het opzetten van een nieuwe nationale investeringsbank is niet nodig. Los van mogelijke meningsverschillen over de invulling hiervan en de te verwachten problemen bij de financiering van woningcorporaties en zorginstellingen, zijn de op papier geschetste voordelen van zo’n nieuwe investeringsbank niet volledig realiseerbaar. Financieel wordt meer voorgespiegeld dan kan worden waargemaakt. Sowieso is het oprichten van nieuwe instituties vaak een langdurig en ingrijpend proces. BNG Bank voorziet daarom in een oplossing binnen het bestaande stelsel. Hiermee kan snel ingespeeld worden op de bestaande problemen met minimale aanpassingen en kosten.

#### **Datum**

7 september 2016

#### **Onze referentie**

1844387

#### **Contactpersoon**

Carel.vaneykelenburg@  
bngbank.nl

## 1. PROBLEEM- EN OMGEVINGSANALYSE

**Datum**

7 september 2016

Volgens een aantal partijen heeft Nederland een financieringsprobleem op drie terreinen: de financiering van het MKB, de financiering van grote projecten, waaronder duurzame energie- en klimaatprojecten, en ten slotte exportfinanciering en internationale investeringen. Als een belangrijke oorzaak hiervan wordt 'marktfalen' genoemd, maar 'marktfalen' wordt op verschillende manieren geïnterpreteerd.

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

2 van 27

In deze notitie wordt de term marktfalen gebruikt, indien kredietverlening wegens informatieasymmetrie of externe oorzaken niet of niet tegen een acceptabele prijs en in de gewenste mate beschikbaar is. Oorzaken van marktfalen kunnen op basis hiervan liggen in het aanbod (omvang en mate van toegankelijkheid: zijn de middelen beschikbaar) en de informatievoorziening (weet men de middelen wel te vinden).

Onderstaand wordt per aandachtsgebied ingegaan op de vraag of er daadwerkelijk sprake is van financieringsproblemen en marktfalen en, zo ja, waardoor dit wordt veroorzaakt. Is er sprake van een gebrek aan aanbod van financieringsmiddelen, dan wel van gebrek aan bundelingskracht voor kleine projecten en/of een versnipperd scala aan regelingen en (garantie)faciliteiten die bij herschikking effectiever kunnen worden ingezet, of spelen er andere factoren, die mogelijk om andere oplossingsrichtingen vragen?

### 1.1 Financiering van het MKB

Het MKB vervult een belangrijke rol in de Nederlandse economie. Kleinere bedrijven zijn vaak innovatiever dan grote bedrijven en creëren relatief veel banen. Ongeveer 40% van de werkgelegenheid is gelokaliseerd in het MKB. Een adequate financiering van het MKB is derhalve van groot maatschappelijk en economisch belang.

Sinds de financiële crisis is de bancaire financiering van het MKB sterk teruggelopen. Als oorzaak wordt regelmatig gewezen op de verminderde bereidheid van financiers om leningen te verstrekken. Uit onderzoek komt evenwel naar voren dat ook vanuit de sector zelf de vraag substantieel is afgenomen. Hierna wordt op ontwikkelingen aan de vraag- én aanbodzijde ingegaan, zoals die uit analyses van ECB, DNB, NVB, SER en Carnegie Consult naar voren komen.

Aan de aanbodkant zijn banken sinds de financiële crisis voorzichtiger geworden in hun kredietverlening. Vooral het MKB ondervond hiervan de negatieve gevolgen, aangezien leningen aan het MKB relatief risicovol zijn. Bovendien is er sprake van een hoge concentratie in de Nederlandse financiële sector. Indien de huisbank een kredietaanvraag afwijst, heeft een MKB-bedrijf weinig alternatieven. Door de relatief hoge transactie- en informatiekosten zal een andere bank minder snel geneigd zijn om aan een kleiner bedrijf als nieuwe klant een lening te verstrekken. Deze ontwikkelingen worden naar het oordeel van BNG Bank versterkt door nieuwe, meer stringente financiële regelgeving. Zo moeten banken voldoen aan (strengere) leverage ratio vereisten en zijn ook de overige solvabiliteitseisen aangescherpt. Als banken meer eigen vermogen moeten aanhouden, is er minder balansruimte beschikbaar voor kredietverlening, waarbij tegelijkertijd de kostenopslagen voor kredieten oplopen.

Aan de vraagkant rijst het beeld op dat de achterblijvende bancaire financiering evenzeer het gevolg is geweest van een teruglopende kredietvraag. Door de zwakke conjunctuur hebben bedrijven hun investeringen teruggebracht. Dat geldt vooral voor MKB-bedrijven, omdat deze bedrijven sterk afhankelijk zijn van de binnenlandse vraag. Ook de lage solvabiliteit en rentabiliteit van MKB-bedrijven heeft een negatief effect op de kwaliteit van de kredietvraag gehad. Bedrijven met investeringsplannen konden daardoor moeilijk aan krediet komen. MKB-bedrijven zijn sinds de crisis minder kredietwaardig dan voorheen het geval was. In bijlage 1 is in tabelvorm aangegeven welke vraag en aanbodfactoren de eerder genoemde instituten aanwijzen als oorzaak van de teruggelopen kredietverlening aan het MKB.

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

3 van 27

De laatste twee jaar valt er een kentering waar te nemen. De Nederlandse economie laat, vooral dankzij een aantrekkende binnenlandse vraag, weer een gematigde groei zien. In samenhang hiermee neemt de kredietvraag van het MKB het afgelopen jaar weer toe. Ook hebben de banken de voorwaarden voor leningen aan MKB-bedrijven versoepeld<sup>1</sup>. Dit duidt erop dat de mogelijkheden voor bancaire financiering van het MKB langzaam verbeteren.

De teruggang in kredietverlening kan op marktfalen wijzen, maar marktfalen volgt hier niet automatisch uit. Immers, oorzaken als verminderde financieringsbehoefte en verminderde kredietwaardigheid behoren niet tot marktfalen. Met betrekking tot de rol van BNG Bank in de MKB-financiering wordt hier ten slotte nog opgemerkt, dat BNG Bank in 2007 in samenwerking met overheden en commerciële banken een belangrijke impuls heeft gegeven aan Qredits, waardoor deze instelling de positie heeft kunnen bereiken die zij momenteel inneemt. De betrokkenheid van BNG Bank zal worden gecontinueerd en kan indien nodig substantieel worden uitgebreid (zie hoofdstuk 2).

## **1.2 Financiering van energie-infrastructuur, duurzame energieprojecten en overige projecten**

De Nederlandse markt voor projectfinancieringen is een volwassen markt met veel gestandaardiseerde contract- en financieringsstructuren. Het uitzetten van projecten in de markt wordt begeleid en gedaan door partijen die zowel op de nationale als internationale markt veel ervaring hebben. Het financieringsaanbod is ruim en divers. De bancaire sector is door de jaren heen een stabiele aanbieder gebleken. Daarnaast spelen ook institutionele beleggers een steeds grotere rol in deze markt.

### **1.2.1 Energie-infrastructuur**

Op het gebied van infrastructuur en accommodatie werkt BNG Bank veel met publiek-private samenwerkingsvormen (PPS) en in het bijzonder de PPS-vorm die volgens de projectstructuur DBFM(O) (Design, Build, Finance, Maintain en eventueel Operate) openbaar wordt aanbesteed door onder meer het Rijkswaterstaat en het Rijkswaterstaat. De bank constateert nu, dat grote windparken met een vergelijkbare structuur naar de financieringsmarkt komen.

---

<sup>1</sup> Europese Centrale Bank (juli 2016), "The euro area bank lending survey" (second quarter of 2016).

In een periode van circa 15 jaar zijn ten minste 18 accommodatieprojecten en 16 infrastructuurprojecten door de Nederlandse overheid in de DBFM(O)-vorm openbaar aanbesteed (zie bijlage 2). Al deze projecten zijn tot financial close gebracht. Dat betekent dat in die jaren ruim EUR 8 miljard uit de - voornamelijk bancaire - markt is gehaald. Van 21 projecten (>60%) is BNG Bank medefinancier. BNG Bank is sinds eind jaren '90 op enigerlei wijze bij alle DBFM(O)-projecten betrokken (geweest). In deze periode vervulde de bank een belangrijke rol in het volwassen worden van de markt. Gaandeweg is in de markt een grote mate van standaardisatie van contracten tot stand gekomen. Er is sprake van een gezonde pijplijn voor de komende jaren. Ook voor windenergie zijn al ten minste vijf projecten gedaan (zie bijlage 2). Het gegeven dat de projecten tot financial close worden gebracht, impliceert dat er voor deze sector altijd voldoende middelen (zowel junior als senior vermogen) beschikbaar zijn geweest. In de afgelopen jaren constateert BNG Bank zelfs een overliquide markt, waarbij de vraag naar Nederlandse PPS-projecten zeer groot is, ook vanuit het buitenland. Als gevolg daarvan vindt er een gezonde fundingcompetitie plaats, hetgeen op de financieringskosten een prijsdrukkend effect heeft. Het kostenvoordeel dat daardoor ontstaat komt ten goede aan de aanbestedende overheid. Een recent voorbeeld is windpark Borssele.

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

4 van 27

#### *Gas- en elektriciteitsnetwerken*

Nederland kent een goed investeringsklimaat voor traditionele gas- en elektriciteitsnetwerken. Dit gunstige klimaat is te danken aan de degelijke wet- en regelgeving die sinds 1999 van kracht is (Gas- en Elektriciteitswet). Dank zij de solide reguleringmethodiek in de wetgeving is het risicoprofiel van deze sector laag en hebben de netbeheerders een excellente toegang tot de kapitaalmarkt.

Naar schatting is de markt voor gas- en elektriciteitsnetwerken in Nederland EUR 25 miljard groot. BNG Bank fungeert daarbij vooral als aanjager, die in tijden dat er minder financiering beschikbaar is de basisfinanciering levert, waarbij andere investeerders zich vervolgens kunnen aansluiten. Het uitstaande obligo van BNG Bank in deze markt is momenteel laag vanwege de goede toegang die de bedrijven hebben tot de kapitaalmarkt, niet in de laatste plaats als gevolg van het opkoopbeleid van de ECB. In tijden van krapte, bijvoorbeeld tijdens de kredietcrisis, is BNG Bank altijd in de markt gebleven en heeft zij de hernieuwde toegang tot krediet voor deze bedrijven gefaciliteerd.

#### **1.2.2 Duurzame energieprojecten**

De Nederlandse bancaire markt investeert al meer dan tien jaar in toenemende mate in duurzame energie, zo komt uit het rapport *Investerings in duurzame elektriciteitsopwekking door Nederlandse banken*<sup>2</sup> naar voren. Investerings in zonne-energie, windenergie, biomassa, geothermie en verduurzaming van woningen nemen ieder jaar toe. BNG Bank heeft de afgelopen jaren circa EUR 100 miljoen per jaar geïnvesteerd in duurzame energieprojecten. Veel van deze projecten zijn in beginsel van beperkte omvang (EUR 1 – 10 miljoen) en hebben een relatief ingewikkelde projectstructuur. Hierdoor dreigt een moeilijke aansluiting tussen de financieringsvraag en het financieringsaanbod te ontstaan. Bundeling van kleinere projecten tot grote projecten zal bijdragen aan de financierbaarheid ervan door institutionele beleggers.

---

<sup>2</sup> Profundo (2012), "Investerings in duurzame elektriciteitsopwekking door Nederlandse banken".

BNG Bank constateert dat er veel initiatieven zijn om platforms en fondsen te realiseren, met als doel om vraag en aanbod samen te brengen. Door intensieve samenwerking tussen verschillende stakeholders (overheid, Nederlands Investerings Agentschap (NIA) en de National Promotional Banks<sup>3</sup>) nemen standaardisatie en de mogelijkheden tot opschaling van deze structuren toe. BNG Bank speelt hierin een actieve rol. Tegelijkertijd constateert de bank dat er bij langetermijninvesteringen een gebrekkig vertrouwen is in het regulerend vermogen van de overheid. Hierdoor wordt het doen van langetermijninvesteringen op het gebied van duurzame energie en klimaatbeheersing als riskant ervaren.

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

5 van 27

### **1.2.3 Minder Europese financiering dan in buurlanden**

De Nederlandse National Promotional Banks (NPB's) werken reeds jaren samen met de Europese Investeringsbank (EIB). In 2015 heeft de EIB een kantoor geopend in Amsterdam en haar aandacht voor de Nederlandse infrastructuur- en MKB-markt geïntensiveerd. In datzelfde jaar hebben BNG Bank en NWB Bank samenwerkingsovereenkomsten met de EIB getekend.

In de afgelopen vijf jaar (2011-2015) investeerde de EIB ruim EUR 7,6 miljard in Nederland. De totale bijdrage van de EIB aan de financiering van projecten in Nederland kwam in 2015 uit op EUR 2,1 miljard. Hiervan kwam 59% ten goede aan Nederlandse MKB's en midkap-ondernemingen en ging 22% naar de vervoerssector. Aan stedelijke ontwikkeling en waterprojecten werd respectievelijk 10% en 7% toegekend. De financieringen van het MKB door de EIB betreffen onder meer investeringen in bestaande platforms van Rabobank en Lage Landen Lease. Daarnaast heeft de EIB samen met reguliere financiers geïnvesteerd in DBFM(O)-projecten en in de sociale woningbouw. In Nederland zijn de investeringen door de EIB en het European Fund for Strategic Investments (EFSI) in vergelijking met Duitsland en het Verenigd Koninkrijk bescheiden. Dit wordt mede verklaard door het gegeven dat in Nederland de financieringen van deze investeringen al door de bestaande NPB's, overige financiële instellingen en institutionele beleggers plaatsvindt. De gunstige conjuncturele ontwikkeling in de afgelopen jaren heeft bijgedragen aan een ruime beschikbaarheid van financiering, waardoor de noodzaak van een beroep op het EFSI geringer was. Daarmee is overigens geenszins gezegd, dat Nederland voldoende gebruik maakt van het EFSI. Bij bundeling van kleinere projecten tot grote projecten liggen hier mogelijkheden.

---

<sup>3</sup> DNB heeft aangegeven dat BNG Bank en NWB Bank voldoen aan de definitie van promotional bank, zie [www.toezicht.dnb.nl/en/3/51-232044.jsp](http://www.toezicht.dnb.nl/en/3/51-232044.jsp). Deze definitie is –afhankelijk van de context – vastgelegd in Commission Delegated Regulation 2015/63 artikel 3(27), 3(28)<sup>3</sup> en Commission Delegated Regulation 2015/61<sup>3</sup> en sluit aan bij de notie van marktfalen.

## 2 OPLOSSINGSRICHTINGEN

**Datum**

7 september 2016

### 2.1 Toetsingscriteria

**Onze referentie**

1844387

Voorstellen om marktfalen bij de financiering van MKB, export en grote projecten te verhelpen dienen aan een aantal criteria moeten worden getoetst:

- adresseert de oplossing werkelijk de genoemde problemen (doelgericht);
- is de oplossing binnen een redelijke termijn en tegen acceptabele kosten te implementeren (effectief en efficiënt);
- is de gekozen oplossing ook op langere termijn, bij veranderende marktomstandigheden de optimale keuze (houdbaar).

**Pagina**

6 van 27

### 2.2 Herfinanciering als alternatief voor MKB en export

Als er sprake is van marktfalen door (structurele) problemen aan de aanbodzijde, ligt het om redenen van effectiviteit en efficiëntie voor de hand een oplossing binnen het bestaande stelsel te zoeken<sup>4</sup>. Dit stelsel bestaat uit de overheid, banken en institutionele beleggers:

1. de overheid stimuleert de ontwikkeling in diverse sectoren met verschillende, door de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) uitgevoerde, regelingen;
2. de NPB's en FMO richten zich, zoals vastgelegd in de missie van deze instellingen, op het verlagen van de financieringskosten voor de publieke sector en op het wegnemen van marktfalen<sup>5</sup>;
3. commerciële banken kunnen, indien aan de aan stimuleringsregelingen verbonden voorwaarden is voldaan, bij hun dienstverlening gebruik maken van (1) en (2).
4. institutionele beleggers die (nog in beperkte maar toenemende mate) deelnemen in de financiering van PPS- en DBFM(O)-projecten en die, als alternatief voor de NPB's, regelmatig ook andere onderdelen van de publieke sector van leningen voorzien. Daarnaast kunnen zij de balansen van andere banken ontlasten door gebundelde kredietverlening over te nemen.

Voor een effectief model is het van belang dat de transmissie van krediet naar de eindklant efficiënt en transparant verloopt. Transmissie kan op drie wijzen plaatsvinden: (a) directe kredietverlening door de NPB's, (b) gezamenlijke financiering door NPB's, commerciële banken en institutionele beleggers en (c) herfinanciering door de NPB's. Bij herfinanciering verstrekt de NPB funding aan een commerciële bank, die dit doorzet naar de eindklant. Risico's kunnen door middel van garanties worden herverdeeld. De door de overheid uitgevoerde regelingen kunnen in elk van deze drie mogelijke vormen van transmissie worden toegevoegd.

---

<sup>4</sup> Hiermee wordt aangesloten bij het rapport 'Kiezen voor duurzame groei' van de Studiegroep Duurzame Groei (2016). In het rapport 'Nederlandse Financieringsinstelling voor Economische Ontwikkeling (NFEO), A Viability Assessment' van Oliver Wyman wordt een meer ingrijpende oplossingsrichting aangegeven. In bijlage 3 vindt u de reactie van BNG Bank op het rapport van Oliver Wyman.

<sup>5</sup> Dit laatste wordt voor BNG Bank en NWB Bank ondersteund door de prudentiële regelgeving. Zie ook voetnoot 3.

Het bestaande stelsel maakt met name gebruik van directe kredietverlening (o.a. gemeenten, waterschappen, sociale woningbouw, ziekenhuizen) en gezamenlijke financiering (onder andere DBFM(O)). Herfinanciering is minder ontwikkeld.

**Datum**

7 september 2016

Herfinanciering is een nuttig instrument om marktfalen voor delen van een marktsegment aan te pakken. Het instrument maakt immers gebruik van de bestaande infrastructuur:

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

7 van 27

- commerciële banken bedienen het marktsegment in algemene zin wel, maar specifieke delen hiervan niet door risico en/of rendementsrestricties. Het distributiekanaal naar de eindklant is hiermee aanwezig. Daarnaast maakt herfinanciering gebruik van de expertise van de commerciële partij;
- herfinanciering creëert een level playing field voor de commerciële partijen: iedere partij kan immers tegen dezelfde voorwaarden van herfinanciering gebruik maken;
- subsidies en funding worden gekoppeld, waarmee een duidelijk loket en product ontstaat;
- herfinanciering is een generiek concept, met een duidelijker profiel dan de huidige diversiteit aan regelingen;
- mogelijkheid om overheidsbeleid (subsidies en garanties) en uitvoering van dit beleid te scheiden;
- de funding maakt gebruik van de 'economies of scale' van de bestaande funding van de publieke sectorbanken.

De NPB's stellen eerst de voorwaarden voor de kredietverlening op. Vervolgens gaan zij samenwerkingsverbanden aan met commerciële partijen die voor de distributie hiervan zorgen. Een essentieel onderdeel hiervan betreft de koppeling met subsidies/garanties. Zonder risicoverdeling is het instrument voor commerciële partijen immers niet interessant. Dit komt ook duidelijk naar voren in de position paper van de European Association of Public Banks (EAPB)<sup>6</sup>.

Herfinanciering is met name voor het MKB en de export toepasbaar. De vormgeving en benodigde aanpassingen zijn afhankelijk van de specifieke situatie.

#### *MKB-financiering*

Voor de financiering van het MKB kan een herfinancieringsmodel worden opgezet. Indien er een probleem is, lijkt dit immers betrekking te hebben op een specifiek deel van het MKB. Het herfinancieringsmodel kan hierbij de bestaande regelingen vervangen. Deze regelingen worden dan geïntegreerd in het herfinancieringsmodel.

#### *Exportfinanciering en financiering internationale investeringen*

Het herfinancieringsmodel kan ook behulpzaam zijn bij exportfinanciering. Het huidige model voorziet in de mogelijkheid van herfinanciering van exportkrediet in het kader van de Exportkredietgarantieregeling (EKG). Zoals eerder opgemerkt is BNG Bank ook nu al beschikbaar als herfinancier naast private banken en investeerders, om zeker te stellen dat altijd voldoende en adequaat geprijsde financiering beschikbaar is. De uitvoering van de regelingen voor exportkredietverzekering en de EKG lijkt bij Atradius Dutch State Business in goede handen te zijn (zowel doelgericht, effectief en efficiënt als houdbaar).

---

<sup>6</sup> European Association of Public Banks (2016) "EAPB Position Paper Investment Plan for Europe - Further developments".

Herfinanciering is in de eenvoudigste variant voor exportfinanciering een bilaterale aangelegenheid tussen de originerende bank en de herfinancier. Het risico bestaat dat deze partijen elkaar niet weten te vinden. Daarnaast speelt het probleem van het verkregen fundingvoordeel. De originerende bank is verplicht om dit voordeel door te geven aan de klant, maar de vaststelling van dit voordeel is een complicerende factor. Een route via de NPB's zou deze onvolkomenheden kunnen wegnemen. Voor iedere partij is het in deze variant duidelijk waar herfinanciering kan plaatsvinden. Daarnaast vindt herfinanciering plaats op voor iedere partij dezelfde voorwaarden. Marktwerking draagt er dan zorg voor dat het voordeel wordt doorgegeven. Een dergelijk systeem is al operationeel in Frankrijk, waar SFIL de centrale rol van herfinancier vervult.

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

8 van 27

Bij de uitvoering van andere regelingen ter stimulering van export en internationale investeringen kunnen in ieder geval de commerciële banken, maar wellicht ook FMO een actievere rol spelen.

De financieringsconstructie, waarbij BNG Bank de funding aan de commerciële bank versterkt ter herfinanciering van het door deze bank verstrekte exportkrediet, kan rekenen op brede steun van alle betrokken partijen (ministerie van Financiën, Atradius Dutch State Business als uitvoerder van de regeling en de commerciële banken).

### **2.3 BNG Bank werkt samen met EZ en NIA aan een Energietransitie-faciliteit<sup>7</sup>**

De energietransitie is bij uitstek een terrein waarop BNG Bank nu al een rol speelt en ook ervaring heeft. Dat betreft zowel kredietverlening als gezamenlijke financiering (PPS, DBFM(O)). Vaak wordt hierbij nauw samengewerkt met commerciële banken.

BNG Bank zoekt daarnaast ook nu al nieuwe wegen om een actievere rol te spelen bij het realiseren van de klimaatagenda. Zo is de bank momenteel met het Nederlands Investerings Agentschap en het ministerie van Economische Zaken in gesprek over het creëren van een Energietransitiefaciliteit, die achtergestelde leningen zou kunnen verstrekken voor energietransitieprojecten die momenteel door een te kleine inbreng van achtergesteld vermogen niet financierbaar zijn. Daarmee zouden ook projecten die nu nog over onvoldoende eigen vermogen beschikken, eerder gerealiseerd kunnen worden. Onderzocht kan worden of herfinanciering binnen deze context toegevoegde waarde kan bieden.

BNG Bank staat open voor een dialoog over het verder ontwikkelen en vergroten van haar rol in de hiervoor genoemde aandachtsgebieden. Door gerichte inzet van het instrumentarium waarover de bank beschikt (directe kredietverlening, gezamenlijke financiering en herfinanciering) verwacht de bank in de huidige institutionele setting een belangrijk deel van de gesignaleerde uitdagingen adequaat te kunnen oppakken.

---

<sup>7</sup> In bijlage 7 is een samenvatting opgenomen van investeringsopgaven in het kader van het Energieakkoord en van de rol die BNG Bank daarbij speelt.



## Bijlage 1

Datum

7 september 2016

### Oorzaken achterblijvende financiering aan het MKB

Onze referentie

1844387

In onderstaande tabellen wordt een overzicht<sup>8</sup> gegeven van factoren die een potentiële invloed hebben op de totstandkoming van bancaire financiering van het MKB in Nederland. De als zodanig geformuleerde oorzaken zijn gecategoriseerd op basis van hun ontstaan vanuit –voornamelijk– de vraag- dan wel aanbodzijde van financiering. Per oorzaak wordt tevens verwezen naar een relevante bron die het punt in verder detail behandelt.

Pagina

9 van 27

| VRAAG                       |   |   |
|-----------------------------|---|---|
| Factor                      | Gebrek/oorzaak  | Bron  |
| Conjunctuur                 | Behoefte aan investeringen vanuit MKB is na de crisis verminderd. Daarnaast is er een terugval geweest in binnenlandse bestedingen en is het MKB vooral afhankelijk van deze binnenlandse vraag (i.e. slechts 8% van het MKB exporteert goederen, DNB (2014))   | O.a.<br>NVB (2016b)<br>SER (2014)             |
| Solvabiliteit/rentabiliteit | Naast een groot deel van het MKB dat beschikt over voldoende eigen financiële middelen, is er in de afgelopen jaren een substantieel deel van de Nederlandse MKB-bedrijven met beperkte financiële buffers. Vooral kleinere bedrijven staan er qua rentabiliteit en solvabiliteit vaak niet goed voor en kunnen daardoor moeilijk aan krediet komen             | O.a.<br>NVB (2016a)<br>DNB (2014)             |
| Niet-bancaire financiering  | Nog geen sprake van optimaal gebruik van niet-bancaire financiering door MKB-bedrijven. Bijv. het mogelijk afstaan van inspraak in het bedrijf kan leiden tot terughoudendheid bij MKB'ers t.o.v. niet-bancaire financiering. Wel neemt het percentage bedrijven dat een alternatief ziet t.o.v. een banklening toe van 29% in 2013 tot 37% in 2014 (CBS, 2015) | O.a.<br>DNB (2014)<br>Carnegie Consult (2012) |

<sup>8</sup> Dit overzicht is niet uitputtend.

| <b>AANBOD</b>              |  |  |
|----------------------------|--|--|
| <b>Factor</b>              | <b>Gebrek/oorzaak</b>  | <b>Bron</b>  |
| Toegenomen kredietrisico's | Kredietvoorwaarden voor MKB zijn aangescherpt sinds begin van de crisis  | O.a.<br>ECB (2014, 2016)<br>DNB (2014)<br>NVB (2014) |
| Kapitaalpositie banken     | Banken moeten hun eigen balansen versterken (bijv. via balansverkorting)   | O.a.<br>DNB (2014)                                   |
| Concurrentie               | MKB-bedrijven zijn sterk afhankelijk van bancaire financiering en hebben weinig alternatieven wanneer de eigen bank "nee" zegt   | O.a. SER (2014)                                      |
| Transactiekosten           | Alternatieve (bancaire) aanbieders (banken, maar ook bijv. crowdfunding, kredietunies), die geen relatie hebben met het MKB-bedrijf, moeten relatief hoge transactiekosten maken om krediet te financieren. Informatieknelpunten tussen vrager en aanbieder bemoeilijken de marktwerking | O.a. SER (2014)                                      |

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

10 van 27

**Bijlage 2****Projectfinanciering in Nederland**

√ = BNG Bank als financier betrokken

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

11 van 27

| <b>Project</b>   | <b>Omvang (EUR)</b>  |
|--|----------------------|
| <b><u>Droge infrastructuur</u></b>   |                      |
| √ Infraspeed (bovenbouw HSL)   | 1.124.000.000        |
| √ Harnaschpolder (waterzuiveringsinstallatie)                                    | 300.000.000          |
| √ N31 (tussen Leeuwarden en Drachten)  | 72.000.000           |
| √ A59 (tussen 's-Hertogenbosch en Oss)   | 145.000.000          |
| √ Tweede Coentunnel  | 260.000.000          |
| <input type="checkbox"/> A12 Utrecht Lunetten-Veenendaal                         | 250.000.000          |
| √ A15 Maasvlakte-Vaanplein   | 726.000.000          |
| √ A1/A6  | 995.000.000          |
| √ A9 IXAS  | 680.000.000          |
| <input type="checkbox"/> N33 Assen-Zuidbroek                                     | 120.000.000          |
| √ A12 Ede-Grijsoord  | 80.000.000           |
| √ N18 Varsseveld-Enschede  | 215.000.000          |
| <input type="checkbox"/> A27/A1 Utrecht-knooppunt Eemnes-Amersfoort              | 250.000.000          |
| <b><u>Natte infrastructuur</u></b>   |                      |
| <input type="checkbox"/> Keerschutsluis Limmel                                   | 40.000.000           |
| √ Derde Kolk Beatrixsluis  | 184.000.000          |
| <input type="checkbox"/> Zeetoegang IJmond                                       | 850.000.000          |
| <b><u>Accommodaties</u></b>  |                      |
| <input type="checkbox"/> Nieuwbouw Belastingkantoor Doetinchem                   | 30.000.000           |
| √ Detentiecentrum Rotterdam  | 64.000.000           |
| √ Kromhoutkazerne (Utrecht)  | 265.000.000          |
| √ Nieuwbouw Dienst Uitvoering Onderwijs en Belastingdienst Groningen             | 151.000.000          |
| <input type="checkbox"/> Nieuwbouw Justitieel Complex Schiphol                   | 150.000.000          |
| <input type="checkbox"/> Ministerie van Financiën                                | 120.000.000          |
| √ Nationaal Militair Museum Soesterberg (* project Defensie)                     | 82.000.000           |
| √ Nieuwbouw Hoge Raad der Nederlanden Den Haag                                   | 42.000.000           |
| <input type="checkbox"/> PPS vernieuwing Rijnstraat                              | 160.000.000          |
| <input type="checkbox"/> Penitentiaire Inrichting Zaanstad                       | 150.000.000          |
| <input type="checkbox"/> PPS Bezuidenhoutseweg 30                                | 55.000.000           |
| √ Nieuwe huisvesting VWS/RIVM in Utrecht   | 242.000.000          |
| <input type="checkbox"/> Rijkskantoor op locatie voormalige Knoopkazerne Utrecht | 90.000.000           |
| <input type="checkbox"/> Rechterlijke organisatie Amsterdam                      | 280.000.000          |
| √ Nieuw gerechtsgebouw Breda   | 130.000.000          |
| <b><u>Accommodaties (decentraal)</u></b>   |                      |
| √ Montaigne College Den Haag   | 13.000.000           |
| √ ISE Eindhoven (internationale school)  | 27.000.000           |
| √ Gemeentehuis Westland Naaldwijk  | 38.000.000           |
| <b>TOTAAL</b>  | <b>8.380.000.000</b> |

| <b>Project</b>                                     | <b>Omvang (EUR)</b> |
|--|---------------------|
| <b>Wind</b>  |                     |
| <input type="checkbox"/> Amalia                    | 480.000.000         |
| <input checked="" type="checkbox"/> Gemini         | 2.800.000.000       |
| <input checked="" type="checkbox"/> Westerveerwind | 400.000.000         |
| <input type="checkbox"/> Luchterduinen             | 500.000.000         |
| <input type="checkbox"/> Borsele 1 en 2            | n.n.b.              |

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

12 van 27

## Bijlage 3

### Reactie BNG Bank op het rapport op het rapport 'Nederlandse Financieringsinstelling voor Economische Ontwikkeling (NFEO), A Viability Assessment' van Oliver Wyman.

#### 1. VERONDERSTELLINGEN OMTRENT FUNDINGVOORDELEN EN KAPITAALVRIJVAL

Datum

7 september 2016

Onze referentie

1844387

Pagina

13 van 27

Het rapport benoemt een aantal kwalitatieve en kwantitatieve voordelen voor de beoogde opzet van een NFEO. Voor de kwalitatieve afweging is nadere aanscherping noodzakelijk – zo blijft het voordeel van de huidige competitieve opzet buiten beschouwing en worden risico's van samenvoeging niet benoemd. In dit kader verwijst BNG Bank onder meer naar de overwegingen in het rapport *Kiezen voor duurzame groei*<sup>9</sup>. Daarin worden alternatieve routes geduid, wordt aangegeven dat met het oprichten en operationaliseren van een NFEO enkele jaren zal zijn gemoeid en wordt gewezen op de risico's voor de staat bij het garanderen van de funding van een dergelijk instituut. Dereactie van BNG Bank is gericht op de kwantitatieve analyse en dan met name de veronderstelde fundingvoordelen en kapitaalvrijval.

##### 1.1 Veronderstelde fundingvoordelen

- De kwantitatieve onderbouwing van het fundingvoordeel is gebaseerd op een beperkte periode (2015). Wanneer een langere periode wordt bekeken, ontstaat er een ander beeld, zie bijlage 4. In deze bijlage is voor de periode 16 augustus 2011 tot en met 11 augustus 2016 de spread tussen BNG Bank en de Nederlandse Staat, NWB Bank en de Nederlandse Staat en KfW en de Duitse Staat weergegeven voor een 7-jaars looptijd. De gepresenteerde grafiek laat zien dat over deze periode het verschil in funding ten opzichte van de relevante Staat tussen KfW en BNG Bank/NWB Bank aanzienlijk fluctueert. Er zijn perioden waarin BNG Bank en NWB Bank zich relatief gunstiger funden, er zijn ook perioden waarin KfW zich relatief gunstiger financiert. Gemiddeld genomen is het fundingverschil relatief beperkt: BNG Bank 30 basispunten, NWB Bank 28 basispunten en KfW 32 basispunten. Het in het rapport gepresenteerde fundingvoordeel is niet te rijmen met deze cijfers.
- De voorgestelde oplossingsrichting, de vorming van een NFEO, staat los van het veronderstelde fundingvoordeel. Het fundingvoordeel ontstaat immers – aldus het rapport – door de overheidsgarantie op de schuld. Dit betekent dat het fundingvoordeel ook behaald kan worden door een overheidsgarantie op de schulden van de bestaande entiteiten, zonder dat deze worden samengevoegd. De bijdrage van schaalvoordeel blijft aldus, voorzichtig uitgedrukt, onduidelijk (zie bijlage 5).
- In de analyse gaat het rapport voorbij aan de beschikbaarheid van liquiditeit. De beschikbaarheid hiervan is een belangrijke driver voor de fundingkosten. De vraag is of de beschikbaarheid gewaarborgd is. Risicomanagement legt immers limieten op aan het bedrag dat beleggers bij een bepaalde entiteit willen uitzetten. De exposures die beleggers nu aanhouden in de verschillende entiteiten verandert bij samenvoeging in een exposure op één entiteit. Ofwel, de limieten op de bestaande entiteiten worden vervangen door een limiet op de nieuwe entiteit. Alleen indien

<sup>9</sup> Studiegroep Duurzame Groei (2016), "Kiezen voor duurzame groei".

deze limiet groter is dan of gelijk is aan de huidige cumulatieve omvang van de bestaande limieten, verkleint dit de mogelijkheden voor de bestaande beleggers niet. Het is echter meer waarschijnlijk dat de nieuwe limiet lager ligt, waarmee de beschikbaarheid van liquiditeit afneemt. Dit zou gecompenseerd kunnen worden door de toetreding van nieuwe beleggers. Gegeven de brede fundingbasis van de drie huidige entiteiten is de vraag welke beleggers er buiten de huidige investeerders in schuldpapier zouden toetreden.

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

14 van 27

- Tevens gaat het rapport voorbij aan het feit dat de voorgestelde overheidsgarantie een uitbreiding van de bestaande garanties betreft. Immers:
  - de samenstelling van de assets verandert: voor de nieuwe verstrekkingen wordt een RWA-dichtheid van 66% verondersteld (zie pagina 49 van het rapport). Deze is ruim boven de gemiddelde RWA-dichtheid van de initiële NFE0 (10%) en impliceert een groter risico;
  - de aard van de garantie verandert: de overheid verschaft volgens het voorstel in het rapport een garantie op een bancaire tegenpartij in plaats van een garantie op een publieke instelling. Hiermee stelt de overheid zich garant voor uiteenlopende nieuwe risico's, bijvoorbeeld liquiditeitsrisico en operationeel risico, die nu buiten de garantie vallen.
- De kosten van de voorgestelde overheidsgarantie blijven in het rapport buiten beschouwing. Naar verwachting zal een marktconforme garantiepremie moeten worden berekend. Indicatief hiervoor zijn mogelijk de premies die de staat ten tijde van de crisis heeft gehanteerd voor de uitgifte van middellang schuldpapier door banken (zie bijlage 6).
- Staatssteunaspecten blijven ongeadresseerd. Het is niet ondenkbeeldig dat de Europese Commissie bezwaren maakt tegen de in het rapport voorgestelde overheidsgarantie, getuige de recente discussies rondom de Nederlandse Hypotheek Instelling.

## 1.2 Veronderstelde kapitaalvrijval

- Buiten de vraag of de kapitaalvoordelen daadwerkelijk realiseerbaar zijn, is het in de eerste plaats van belang om vast te stellen dat het risicoprofiel van de gecombineerde instelling hoger is dan het risicoprofiel van de drie losse entiteiten. De vrijval van kapitaal ontstaat immers vanuit de leverage ratio (laag risico) en wordt aangewend in de CET 1-ratio (hoog risico)<sup>10</sup>.
- Bij de berekende kapitaalvrijval zelf merkt BNG Bank op dat hierin, net als in het berekende fundingvoordeel, elementen worden meegenomen die losstaan van de oplossingsrichting:
  - zo komt een aanzienlijk deel van het huidige overtollige kapitaal – EUR 280 miljoen van de EUR 850 miljoen – voort uit de veronderstelde

---

<sup>10</sup> Initieel is de leverage ratio de bindende restrictie. Dit betekent dat het aan te houden kapitaal uit hoofde van de leverage hoger is dan het aan te houden kapitaal uit hoofde van de risicogewogen vereisten. Dit is het geval indien het relatief assets met een laag risico betreft. Voor de nieuwe entiteit is de risicogewogen vereiste de bindende restrictie: ofwel hier betreft het assets met een relatief hoog risico.

overkapitalisatie van FMO. Deze vrijval kan ook zonder samenvoeging worden gerealiseerd;

- de afsplitsing van de social housing portefeuille en de daarmee samenhangende vrijval van kapitaal in de leverage ratio zou ook in de bestaande constellatie kunnen worden gerealiseerd;
- de vrijval van het kapitaal dat nodig is om aan de leverage ratio te voldoen oogt merkwaardig. Hoewel de huidige kapitalisatie bij samenvoeging van BNG Bank, NWB Bank en FMO al voldoende is (zie tabel 15 van het rapport), gaat het rapport er in de berekening van het voordeel vanuit dat BNG Bank en NWB Bank toch hun kapitaalpositie versterken.

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

15 van 27

- Bovendien gaat het rapport ervan uit dat de benodigde kapitalisatie van de NPB's om te voldoen aan de vereiste leverage ratio zal plaatsvinden door middel van CET 1-kapitaal. De realiteit is echter dat dit voor een belangrijk deel door middel van andersoortig kapitaal, namelijk AT 1-kapitaal plaatsvindt. Dit betekent dat het overtollige kapitaal voor een deel uit AT 1- en voor een deel uit CET 1-kapitaal bestaat. Dit vermindert het surplus aan CET 1-kapitaal ten opzichte van de berekening. Op basis van een restrictie op de CET 1-ratio (20%) resulteert dit in een beperkter additioneel beschikbaar kapitaal en daarmee in een geringer volume voor nieuwe kredietverlening.
- Daarbij is het de vraag of de kapitaalvrijval vanuit de samenvoeging van de bestaande entiteiten daadwerkelijk kan worden gerealiseerd. De vereisten voor leverage ratio en solvabiliteit gelden in beginsel immers zowel op holdingniveau als op individueel niveau. In de voorgestelde opzet – een holding met daaronder de bestaande entiteiten – voldoet het NFE0 weliswaar op holdingniveau, maar uiteraard niet op individueel niveau. Hier blijven de bestaande kapitaalseisen onverminderd van kracht.
- Opgemerkt moet worden dat toekomstige reeds vaststaande of thans bediscussieerde prudentiële regelgeving, zoals bijvoorbeeld de MREL-vereisten<sup>11</sup>, de solvabiliteitsweging van sovereign exposures en boekhoudkundige regelgeving (IFRS 9), een significante impact kunnen hebben op de kapitaalseisen. Een relevante vraag is hoe robuust de realisatie van de in het rapport genoemde voordelen, met alle tekortkomingen zoals hierboven aangegeven, voor deze ontwikkelingen is.

## **2. TE VERWACHTEN PROBLEMEN VOOR WONINGCORPORATIES, DE ZORGSECTOR EN HET ONDERWIJS NA OPRICHTING VAN EEN NFE0**

### *Woningcorporaties*

De sociale huursector (2,2 miljoen woningen) wordt bijna volledig verzorgd door circa 350 woningcorporaties (de zogenaamde Toegelaten Instellingen). Zolang de Toegelaten Instellingen voldoen aan de voorwaarden van het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW), kunnen zij onder borging van het WSW financieringen met een looptijd tot maximaal 50 jaar aantrekken bij banken, maar ook bij institutionele beleggers. De woningcorporaties hebben een prima toegang tot financiering, zowel voor korte als voor

---

<sup>11</sup> Minimum Required Eligible Liabilities: hoeveelheid aan te houden schuld waaraan in resolutie verliezen gealloceerd kunnen worden.

lange leningen. Dankzij de aanwezigheid van de NPB's is voor de sociale huisvestingssector, zowel voor kleine als voor grote corporaties, altijd financiering beschikbaar<sup>12</sup>. Binnen de sector staat verduurzaming hoog op de agenda. BNG Bank werkt met veel woningcorporaties samen aan de verduurzaming van sociale huurwoningen. Door middel van standaardisatie wil zij haar aanpak opschalen naar landelijk niveau.

De huidige vorm van activagarantie (WSW) met overheidsachtervang, in combinatie met de lage overheadkosten en de gematigde rendementsdoelstellingen van de NPB's, maakt financiering van de woningcorporaties tegen lage spreads ten opzichte van de overheid mogelijk, bij een verwaarloosbaar risico op het daadwerkelijk aanspreken van de overheidsachtervang. Wanneer de sociale huursector zich via de commerciële bancaire en institutionele sector moet gaan funden, zullen de prijzen omhoog gaan<sup>13</sup>, de looptijden korter worden en de mogelijkheden voor maatwerk verminderen. De huidige bundeling van financiering door de NPB's is dan niet meer mogelijk. Ook de anti-cyclische rol die de NPB's speelden tijdens de kredietcrisis verdwijnt dan<sup>14</sup>.

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

16 van 27

*Zorgsector*

De zorgsector bevindt zich in een al jaren durende transitiefase van een sterk door de overheid gereguleerde omgeving naar een omgeving waarin vrije marktelementen een rol spelen. De Nederlandse zorgsector wordt gefinancierd door BNG Bank, Rabobank, ING Bank en ABN Amro. Daarnaast speelt de EIB een grote rol bij de financiering van Universitaire Medische Centra. BNG Bank is een zeer belangrijke speler in de zorgsector en heeft vooral in de laatste 10 jaar een fors obligo opgebouwd<sup>15</sup>. De bank heeft alle Universitaire Medisch Centra en vrijwel alle gewone ziekenhuizen in de boeken. Oprichting van een NFEO zou blokkerend zijn voor de rol die BNG Bank in de financiering van de zorgsector vervult. Hetgeen bij de sociale huursector is opgemerkt met betrekking tot de financierbaarheid en de tarifiering, geldt evenzeer voor de zorgsector.

*Onderwijssector*

De onderwijssector in de breedste zin (Primair Onderwijs, Voortgezet Onderwijs, MBO, HBO en WO) is goed financierbaar met behulp van bestaande financiers. De belangrijkste spelers zijn: rijksoverheid (schatkistbankieren), BNG Bank, ING Bank, Rabobank en ABN Amro. Bij grote financieringen (> EUR 100 miljoen) is ook de EIB betrokken. Ook voor onderdelen van de onderwijssector geldt dat de oprichting van een NFEO blokkerend zou zijn voor verdere dienstverlening.

---

<sup>12</sup> Per eind 2015 bedroeg het marktaandeel van BNG Bank in de corporatiesector bijna 50% en de portefeuille lange kredietverlening circa EUR 41 miljard. In verschillende perioden tijdens de kredietcrisis was BNG Bank de enige kredietinstelling waar woningcorporaties terecht konden.

<sup>13</sup> "Als de beschikbaarheid bij de sectorbanken afneemt, zal dit tot een hogere pricing leiden." (Deloitte, 2015, Management samenvatting onderzoek meerwaarde WSW borgingsstelsel, p.1.)

<sup>14</sup> "Zonder BNG Bank en NWB Bank zouden sommige corporaties in ernstige problemen zijn gekomen vanwege de noodzaak aflopende leningen te herfinancieren. Dit bevestigt niet alleen de soliditeit van het collectieve garantie-financieringssysteem, maar ook de anticyclische rol die de sectorbanken spelen bij de financiering van de sector" (Parlementaire enquêtecommissie woningcorporaties, 2014, Literatuurstudie, p. 109.)

<sup>15</sup> Per eind 2015 bedroeg het marktaandeel van BNG Bank in de zorgsector naar schatting circa 35% en de portefeuille lange kredietverlening ruim EUR 7 miljard.



## Bijlage 4

Spread ten opzichte van Staat voor BNG Bank, NWB Bank en KfW gebaseerd op maanddata voor de periode 16 augustus 2011 tot en met 11 augustus 2016

Datum

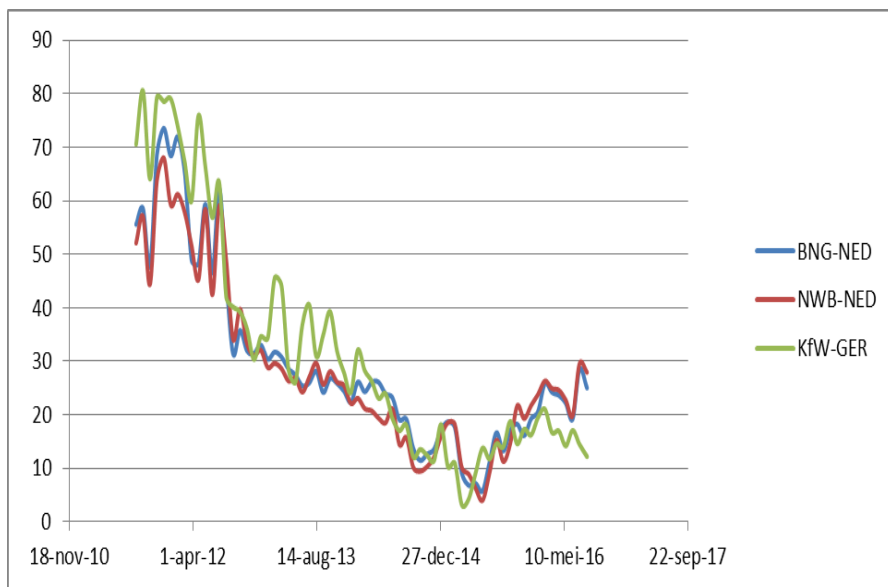
7 september 2016

Onze referentie

1844387

Pagina

17 van 27



|                     | BNG BANK<br>vs NED | NWB Bank<br>vs NED | KfW<br>vs DUI |
|---------------------|--------------------|--------------------|---------------|
| gemiddelde          | 30                 | 28                 | 32            |
| maximum             | 74                 | 68                 | 81            |
| minimum             | 6                  | 4                  | 3             |
| huidig (01-08-2016) | 25                 | 28                 | 12            |

Bron: Bloomberg.

## Bijlage 5

**Datum**

7 september 2016

### Berekening fundingvoordeel

**Onze referentie**

1844387

Het verwachte voordeel is gebaseerd op (a) schaalvoordelen en (b) de overheidsgarantie op de schuld. Het idee is dat het samenvoegen van de verschillende entiteiten de liquiditeitsopslag vermindert. Hierbij wordt verondersteld dat de liquiditeitsopslag van de samengevoegde entiteit gelijk is aan de liquiditeitsopslag van KfW. Buiten het feit dat een dergelijke doorvertaling op basis van Tabel 13 uit het rapport vreemd oogt – dit resulteert immers in een negatieve spread ten opzichte van Staat voor FMO in het 5-jaars segment – gaat dit voorbij aan verschillen in schaal, zijnde de premisse voor het voordeel. Op basis van onderstaande tabel is de maximale behoefte aan funding van het NFEO (variant (a)) immers ruim 2.5x zo laag als die van KfW<sup>16</sup>. Hiermee lijkt een doorvertaling van de KfW naar NFEO niet op zijn plaats: niet voor de maximale NFEO en zeker niet voor de kleinere varianten ((b),(c) en (d)).

**Pagina**

18 van 27

#### Opgenomen Lange Funding (in miljarden euro)

|      | <b>KfW</b> | <b>BNG Bank</b> | <b>NWB Bank</b> | <b>FMO</b> |
|------|------------|-----------------|-----------------|------------|
| 2011 | 79.7       | 16.4            | 7.7             | 0.5        |
| 2012 | 78.7       | 13.5            | 12              | 1          |
| 2013 | 65.4       | 14.9            | 9.5             | 1          |
| 2014 | 57.4       | 14.7            | 13.3            | 1.2        |
| 2015 | 62.6       | 15.8            | 9               | 1.7        |

---

<sup>16</sup> Gebaseerd op de gemiddelde gerealiseerde funding van KfW, NWB Bank, BNG Bank en FMO voor de periode 2011-2015.

**Bijlage 6****Datum**

7 september 2016

**Overzicht van door de staat ten tijde van de crisis gehanteerde garantiepremies****Onze referentie**

1844387

**Pagina**

19 van 27

| Huidige garantiepremies |         |         |          | Nieuwe   | garantiepremies |         | per 1 juli | 2010 |
|-------------------------|---------|---------|----------|----------|-----------------|---------|------------|------|
|                         | Vaste   | Varia-  | Totale   |          | Vaste           | Varia-  | Totale     |      |
|                         | premie* | bele    | premie** |          | premie*         | bele    | premie**   |      |
|                         |         | Premie  |          |          |                 | premie  |            |      |
|                         |         | (CDS-   |          |          |                 | (CDS-   |            |      |
|                         |         | spread) |          |          |                 | spread) |            |      |
| AAA                     | 70      | 53      | 123      | AAA      | 75              | 53      | 128        |      |
| AA                      | 70      | 68      | 138      | AA       | 80              | 68      | 148        |      |
| A                       | 70      | 73      | 143      | A of A + | 85              | 73      | 158        |      |
| Overig                  | 70      | 93      | 163      | A-       | 90              | 73      | 163        |      |
|                         |         |         |          | Overig   | 110             | 93      | 203        |      |

\* Premie voor leningen met looptijd korter dan 1 jaar

\*\* Premie voor leningen met looptijd langer dan 1 jaar

Bron: <http://www.parlementairemonitor.nl/9353000/1/j9vvi5epmj1ey0/viga7kc7byy5>.

## NL Investeringsopgaven



Overzicht investeringsopgaven in Nederland  
Augustus 2016



## Rol BNG Bank in uitvoering Energieakkoord (1)

BNG Bank draagt bij aan oplossingen voor knelpunten ten aanzien van financiering van de ambities in het Energieakkoord:

- Investerings in energiebesparing
- Investerings in opwekking hernieuwbare energie



Dat gebeurt door het verstrekken van balansfinanciering en door middel van projectmatige financieringsarrangementen. Zie daarvoor de voorbeelden op de website van BNG bank (zie <https://www.bnqbank.nl/energieakkoord/> volgende twee sheets).

BNG Bank is betrokken via:

- 1) verstrekken van vreemd vermogen,
- 2) voorlichting en 'sparren' met klanten,
- 3) ontwikkelen financieringsarrangementen.



## Rol BNG Bank in uitvoering Energieakkoord (2)

Opgave Energieakkoord t.a.v. energiebesparing (in Petajoule = PJ)

| Ambitie 2020 & inschatting op basis van huidige beleid | Ambitie minimaal | Ambitie maximaal | Tussenstand 2015* |
|--|------------------|------------------|-------------------|
| Industrie  | 7                | 23               | 6-13              |
| Glastuinbouw en landbouw                               | 11               | 11               | 11                |
| Mobiliteit en transport                                | 15               | 20               | 10-16             |
| Wonen (huur & koop)                                    | 14               | 25               | 11-36             |
| Maatschappelijk vastgoed                               | 3                | 28               |                   |
| <b>TOTAAL</b>  | <b>50</b>        | <b>107</b>       | <b>38-77</b>      |

1 PJ = ongeveer 278 mln kWh ofwel het elektriciteitsverbruik van ca. 85.000 Nederlandse huishoudens  
 \* Tussenstand 2015 is gebaseerd op voortgangsrapportage 2015 van de SER Commissie Beringing Energieakkoord

**Conclusie:** er zijn impulsen nodig t.a.v. energiebesparing in de industrie, mobiliteit, wonen en maatschappelijk vastgoed

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

21 van 27

## Rol BNG Bank in uitvoering Energieakkoord (3)

Opgave Energieakkoord t.a.v. opwekking hernieuwbare energie (in PJ)

| Hernieuwbare energiebron | 2013       | 2020       | Tussenstand 2015 * |
|--------------------------|------------|------------|--------------------|
| Wind op land en in zee   | 19         | 81         | 81                 |
| Zon                      | 2          | 17         | 17                 |
| Geothermie               | 8          | 49         | pm                 |
| Afval & biomassa         | 56         | 113        | pm                 |
| Biobrandstoffen          | 16         | 36         | pm                 |
|                          | <b>101</b> | <b>291</b> | <b>255</b>         |

1 PJ = ongeveer 278 mln kWh ofwel het elektriciteitsverbruik van ca. 85.000 Nederlandse huishoudens  
 \* Tussenstand 2015 is gebaseerd op voortgangsrapportage 2015 van de SER Commissie Beringing Energieakkoord

**Conclusie:** er zijn impulsen nodig t.a.v. opwekking hernieuwbare energie via warmtenetten (gevoed door geothermie, afval & biomassa en andere vormen van restwarmte)



## Rol BNG Bank in uitvoering Energieakkoord (4)

- Op de website van BNG Bank ([www.bngbank/energieakkoord](http://www.bngbank/energieakkoord)) zijn voorbeelden van projectmatig gefinancierde projecten genoemd. Deze zijn gekoppeld aan de verschillende ambities in het energieakkoord. Tevens is er de mogelijkheid nadere informatie te verkrijgen over de financieringsarrangementen die daarbij zijn toegepast. Doel is om daarmee nieuwe initiatiefnemers te inspireren. Zie sheet 6-7.
- De voortgangsrapportage 2015 van de SER Commissie Borging Energieakkoord toont dat er rondom een aantal doelen nog grote uitdagingen zijn. BNG Bank monitort deze, en andere maatschappelijke investeringsuitdagingen. Dat leidt tot een overzicht van Nederlandse (maatschappelijke) investeringsopgaven waar BNG Bank een pro-actieve rol wil spelen. Zie sheet 8-12 voor een samenvattend overzicht van deze investeringsopgaven en de belangrijkste uitdagingen daarbij.

5 | NL Investeringsopgaven

Datum

7 september 2016

Onze referentie

1844387

Pagina

22 van 27

### DOELSTELLING ENERGIEAKKOORD:

#### 100 PETAJOULES (PJ) BESPARING IN HET FINALE ENERGEBRUIK NEDERLAND

|   | 2015           | DOEL 2023      | PROJECTEN BNG BANK   |
|---|----------------|----------------|--|
| Particuliere woningen   | 266            | 233            | <ul style="list-style-type: none"><li>▶ Zonnepanelen op daken van particulieren in Limburg</li><li>▶ Duurzaam Energiebedrijf Roosendaal</li></ul>  |
| Sociale woningbouw  | 135            | 117            | <ul style="list-style-type: none"><li>▶ Wocozon</li><li>▶ Ecorus</li><li>▶ HuurdeZon</li><li>▶ Pre Wonen Noord-Holland</li><li>▶ Tegenstroom Haarlemmermeer</li></ul>  |
| Verkeer & vervoer   | 525            | 500            | <ul style="list-style-type: none"><li>▶ Groen gas in OV Leeuwarden</li></ul>   |
| Private bedrijfsgebouwen  | 899            | 890            | <ul style="list-style-type: none"><li>▶ Rooftop Energy</li><li>▶ Boer kiest Zon</li></ul>  |
| Maatschappelijk vastgoed<br>Zorg<br>Onderwijs<br>Openbare verlichting | 100            | 85             | <ul style="list-style-type: none"><li>▶ Groene Gebouwen Rotterdam</li><li>▶ Slim verduurzamen Eindhoven</li><li>▶ Huren als eigenaar</li><li>▶ Softs</li><li>▶ Slim verlichten Texel</li><li>▶ Internationale School Eindhoven</li><li>▶ Montaigne Lyceum Den Haag</li><li>▶ Rooftop Energy</li><li>▶ Duurzaam Energiebedrijf Roosendaal</li></ul> |
| <b>TOTAAL</b>   | <b>1925 PJ</b> | <b>1825 PJ</b> |  |

Bron: [www.bngbank.nl/energieakkoord](http://www.bngbank.nl/energieakkoord)

Zie [www.bngbank.nl/energieakkoord](http://www.bngbank.nl/energieakkoord) en klik door naar de voorbeelden.

| DOELSTELLING ENERGIEAKKOORD:   |            |            |   |
|--|------------|------------|---|
| HERNIEUWBARE ENERGIE VAN 4% IN 2013 NAAR 16% IN 2023 (IN PETAJOULES) |            |            |   |
|  | 2013       | DOEL 2023  | PROJECTEN BNG BANK  |
| Windenergie  | 19         | 123        | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Kreekraksluizen (Zeeland)</li> <li>▶ Westerbeerwind (IJsselmeer)</li> <li>▶ Gemini (wind op zee)</li> </ul>  |
| Biomassa   | 72         | 144        | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Purmerend</li> <li>▶ Ede (houtstook)</li> <li>▶ HVC (Dordrecht)</li> <li>▶ Omrin (Noord Nederland)</li> <li>▶ Meerlanden (Noord-Holland)</li> <li>▶ Warmtebedrijf Rotterdam</li> </ul> |
| Geothermie (aardwarmte)  | 8          | 49         |   |
| Zon  | 2          | 17         | <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Ecorus (Noord-Holland)</li> <li>▶ Wocozon</li> <li>▶ HuurdeZon</li> </ul>  |
| <b>Totaal</b>  | <b>101</b> | <b>333</b> |   |

Bron: [www.bngbank.nl/energieakkoord](http://www.bngbank.nl/energieakkoord)

**Datum**

7 september 2016


**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

23 van 27

Zie [www.bngbank.nl/energieakkoord](http://www.bngbank.nl/energieakkoord) en klik door naar de voorbeelden.



### Overzicht NL investeringsopgave

|                                    | E-besparing | Hernieuwbaar | Indirect E-akkoord | Kansrijk |
|------------------------------------|-------------|--------------|--------------------|----------|
| Energie intensieve industrie       |             |              |                    | -        |
| Zero emissie bussen                |             |              |                    | +        |
| Verduurzaming corporatie woningen  |             |              |                    | 0        |
| Verduurzamen particuliere woningen |             |              |                    | 0        |
| Verduurzamen maatsch. vastgoed     |             |              |                    | 0        |
| Verduurzamen openbare verlichting  |             |              |                    | 0        |
| Verduurzaming scholen              |             |              |                    | +        |
| Warmtenetten                       |             |              |                    | +        |
| Geothermie                         |             |              |                    | +        |
| Breedband buitengebied             |             |              |                    | -        |
| Smart cities                       |             |              |                    | pm       |
| Campussen                          |             |              |                    | pm       |

8 | NL Investeringsopgaven



## Samenvattend overzicht



### Industrie

- Fin. behoefte: pm
- Planning: urgent; 2016-2018
- Promotor: geen duidelijke promotor
- Afemer: 110 directies van energie-intensieve bedrijven
- Equity: pm
- Achtergesteld: pm
- Bank: pm



### 0-emissie bussen

- Fin. behoefte: 3,5 - 4 mld
- Planning: tot 2025
- Promotor: IPO (G4 en provincies)
- Afemer: OV-bedrijven
- Equity & achtergesteld: 10-20% lijkt voldoende
- Bank: 80% (bekostiging lijkt in orde)



### Private woningen

- Fin. behoefte: > 60 mld
- Planning: tot 2030
- Promotor: particulieren & VNG
- Afemer: particulieren
- Equity: beperkt
- Achtergesteld: nvt
- Bank: groot aanbod, zeer diverse vraag



### Corporatie woningen

- Fin. behoefte: > 45 mld
- Planning: tot 2030
- Promotor: corporaties
- Afemer (klant): huurders
- Equity: nvt/ WSW borging
- Achtergesteld: nvt / WSW-borging
- Bank: 100% onder borging

9

Datum

7 september 2016

Onze referentie

1844387

Pagina

24 van 27

## Samenvattend overzicht



### Maatschappelijk vastgoed

- Fin. behoefte: 4 mld
- Planning: tot 2025
- Promotor: Gemeenten
- Afemer: gemeenten
- Equity & achtergesteld: veelal niet nodig; anders 10-20%
- Bank: 80% of meer



### Scholen

- Fin. behoefte: 0,9 mld
- Planning: tot 2025
- Promotor: VNG/ gemeentebesturen
- Afemer: schoolbestuur
- Equity: beperkt
- Achtergesteld: beperkt
- Bank: grotendeels onder borging gemeente



### Openbare verlichting

- Fin. behoefte: 2,5 mld
- Planning: tot 2023
- Promotor: gemeenten / regio's
- Afemer (klant): gemeenten e.a.
- Equity & achtergesteld: veelal niet nodig
- Bank: grotendeels balans gemeente



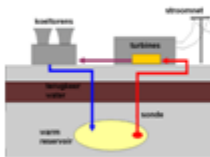
### Warmte netten

- Fin. behoefte: > 2 mld
- Planning: tot 2025
- Promotor: diverse overheden en netwerkbedrijven
- Afemer (klant): divers (bedrijven & stadsverwarming)
- Equity: 0-10%
- Achtergesteld: 0-20%
- Bank: 70-100%

10



## Samenvattend overzicht



### Geothermie

- Fin. behoefte: >0,5 mld (mogelijk veel meer)
- Planning: ca 25 projecten tot 2020
- Promotor: SPV afnemers warmte
- Afnemer: tuinbouw en steeds vaker warmtenet
- Equity: 10%-30%
- Achtergesteld: 10-20%
- Bank: 70%



### Breedband

- Fin. Behoeft: max 1 mld (waarschijnlijk veel minder)
- Planning: tot 2025
- Promotor: diverse regio's
- Afnemer (klant): particulieren & bedrijven
- Equity: 25%
- Achtergesteld: 25%
- Bank: 50%



### Campussen

- Fin. behoefte: pm
- Planning: pm
- Promotor: geen duidelijke promotor
- Afnemer: grote diversiteit
- Equity: pm
- Achtergesteld: pm
- Bank: pm



### Smart cities

- Fin. behoefte: pm
- Planning: pm
- Promotor: geen duidelijke promotor
- Afnemer: grote diversiteit
- Equity: pm
- Achtergesteld: pm
- Bank: pm

11

Datum

7 september 2016

Onze referentie

1844387

Pagina

25 van 27

## Overzicht alle uitdagingen



|                         | industrie   | 0-emissie bussen | wonen<br>privaat | wonen<br>corporaties | maatsch.<br>vastgoed | scholen            | openbare<br>verlichting | warmte<br>net | geo<br>thermie | breed<br>band | cam<br>pussen | smart<br>cities |
|-------------------------|-------------|------------------|------------------|----------------------|----------------------|--------------------|-------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|-----------------|
| Omvang                  | pm          | 4                | 60               | 45                   | 4                    | 0,9                | 2,5                     | 2             | 0,5            | 1             | pm            | pm              |
| uitdaging - timing      |             |                  |                  |                      |                      |                    |                         |               |                |               |               |                 |
| - promotor              |             |                  |                  |                      |                      |                    |                         |               |                |               |               |                 |
| - ontzorgen             |             |                  |                  |                      |                      |                    |                         |               |                |               |               |                 |
| - equity                |             |                  |                  |                      |                      |                    |                         |               |                |               |               |                 |
| - techniek              |             |                  |                  |                      |                      |                    |                         |               |                |               |               |                 |
| - regelgeving           | reductie    |                  |                  |                      |                      | renovatie          |                         | warmtewet     | vergunning     | staatsteun    |               |                 |
| Rol                     |             |                  |                  |                      |                      |                    |                         |               |                |               |               |                 |
| * BNG / debt            | project     | kerklant         | project          | kerklant             | kerklant             | kerklant           | kerklant                | kerklant      | project        | project       | project       | project         |
| * EB / debt             |             | *                |                  |                      |                      |                    |                         | *             |                |               | *             |                 |
| * EB / EFSI             | *           | *                | *                |                      | *                    |                    | *                       | *             | *              | *             | *             | *               |
| * beleggers / debt      |             |                  |                  |                      |                      |                    |                         | *             |                |               | *             | *               |
| * beleggers / equity    | *           |                  |                  |                      |                      |                    |                         | *             | *              | *             | *             | *               |
| Instrumenten            | rest warmte | NIA aanpak       | ontzorgen        | ontzorgen            | ontzorgen            | toetsing + borging | ontzorgen               | rest warmte   |                | NIA aanpak    |               |                 |
| Energie Transitie Fonds | XX          | X                |                  |                      |                      |                    | X                       | XX            | XX             |               |               |                 |

12 | NL Investeringsopgaven

## Belangrijkste uitdagingen algemeen

- o **Timing** - grote verscheidenheid ten aanzien van planning en fasering van projecten als gevolg van de wenselijkheid aan te sluiten bij bestaande onderhouds- en vervangingscycli van de projectpromotor; investeren in verduurzaming moet passen in levenscyclus van assets.
- o **Kwaliteit promotor** - identificatie promotor soms lastig, omdat er vele stakeholders zijn en/of professionaliteit promotor omhoog moet.
- o **Ontzorgen** – de grote verscheidenheid aan oplossingsrichtingen leidt tot uitstel en behoefte aan ontzorging (een betrouwbaar loket regelt alles).
- o **Equity** – er is gebrek aan ondernemerschap met risicodragend vermogen. Er is aandacht nodig voor mobilisatie risicodragend vermogen en voor professionalisering (standaardisatie, beschikbaar maken relevante markt informatie etc.).
- o **Beheersing technische risico's** - benodigde investeringen gaan gepaard met technische risico's of vooralsnog (te) hoge kosten (innovatieslag of schaalvergroting nodig).
- o **Regelgeving** – bestaande regelgeving belemmert investeringsbereidheid.
- o **Realiteitszin** - ambities realistisch houden (beleidsmatige wenselijkheid is niet gelijk aan overtuiging in veld); veel particulieren zijn nog niet toe aan nul op de meter en terugverdiertijden van > 15 jaar.
- o **Mismatch** - aanbod (van geld) is gericht op groot en efficiënt en flexibel (verhandelbaar); vraag (naar geld) is verbreed en divers en kent lange terugverdiertijden. Er zijn veel actoren, split incentives en snelle marktontwikkelingen.

**Datum**

7 september 2016

**Onze referentie**

1844387

**Pagina**

26 van 27

## Geraadpleegde literatuur

Carnegie Consult (2012), "Beleidsvaluatie groeifaciliteit"

Centraal Bureau voor de Statistiek (2015), "De staat van het mkb 2015"

Commissie Alternatieve Financieringsarrangementen Woningmarkt-II (2014), "Verkenning rol institutionele beleggers bij financiering (vrije) huursector"

Deloitte (2015), Management samenvatting onderzoek meerwaarde WSW borgingsstelsel.

De Nederlandsche Bank (2014), "Kredietverlening en bancaire kapitaal" (DNB Occasional studies Vol. 12/No. 3)

European Association of Public Banks (2016) "EAPB Position Paper Investment Plan for Europe - Further developments"

Europese Centrale Bank, "The euro area bank lending survey" (diverse uitgaven)

MKB Nederland / VNO NCW: "Brochure Regionaal Economische Agenda"

Nederlandse Vereniging van Banken (2014), "De ontmoeting met - Jeroen Dijsselbloem en Chris Buijink" (BankWereld oktober 2014)

Nederlandse Vereniging van Banken (2016a), "Reactie consultatiedocument Fink"

Nederlandse Vereniging van Banken (2016b), "Financiering van het bedrijfsleven"

Parlementaire enquêtecommissie woningcorporaties (2014), Literatuurstudie.

Profundo (2012), "Investerings in duurzame elektriciteitsopwekking door Nederlandse banken"

Sociaal-Economische Raad (2014), "Verbreding en versterking financiering mkb"

Studiegroep Duurzame Groei (2016), "Kiezen voor duurzame groei"

Studiegroep Openbaar Bestuur (2016) "[Maak verschil](#)"

Vereniging van Nederlandse Gemeenten (2016) "Samen de regionale economie stimuleren"

## Datum

7 september 2016

## Onze referentie

1844387

## Pagina

27 van 27