

Notitie

Lelystads Energie Fonds

datum 14 mei 2019
aan Gemeente Lelystad
van SEO Economisch Onderzoek
auteurs Nard Koeman en Koert van Buiren
Rapportnummer 2019-36

“Informatie & disclaimer”

SEO Economisch Onderzoek heeft op de verkregen informatie en data geen onderzoek uitgevoerd dat het karakter draagt van een accountantscontrole of due diligence. SEO is niet verantwoordelijk voor fouten of omissies in de verkregen informatie en data”.

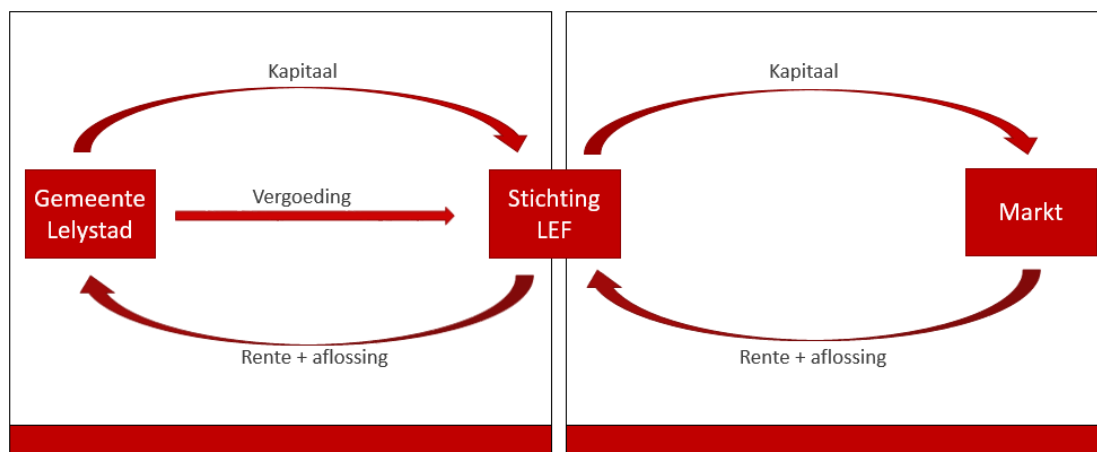
Copyright © 2019 SEO Amsterdam. Alle rechten voorbehouden. Het is geoorloofd gegevens uit deze notitie te gebruiken in artikelen, onderzoeken en collegesyllabi, mits daarbij de bron duidelijk en nauwkeurig wordt vermeld. Gegevens uit deze notitie mogen niet voor commerciële doeleinden gebruikt worden zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s). Toestemming kan worden verkregen via secretariaat@seo.nl

Inleiding

De gemeente Lelystad (hierna: de gemeente) is voornemens een (revolverend) fonds op te richten voor financiering van duurzame, voornamelijk energiebesparende, projecten gericht op de energietransitie. Dit fonds – het Lelystads Energie Fonds (LEF) – wordt ondergebracht in een stichting die als zelfstandig bestuursorgaan opereert op afstand van de gemeente.

De wijze waarop LEF wordt gefinancierd is weergegeven in Figuur 1. De gemeente zal een gedeelte van de kosten van LEF dekken middels een vergoeding. Omdat deze vergoeding kan worden gezien als compensatie voor de uitvoering van een overheidstaak, mag deze in het kader van het Europese staatssteunrecht niet meer bedragen dan de marktconforme kosten inclusief een redelijk rendement. De gemeente heeft SEO Economisch Onderzoek (SEO) gevraagd om de marktconformiteit van de voorziene kosten en baten van LEF te beoordelen. Deze notitie doet verslag van deze beoordeling aan de hand van een benchmark met vergelijkbare fondsen.

Figuur 1 Financiering LEF



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2019)

De opzet van de notitie is als volgt:

- In stap 1 wordt de benchmark van stichting LEF in kaart gebracht;
- In stap 2 wordt de beoordeling van de marktconformiteit van de kosten besproken;
- In stap 3 worden de voorziene baten nader bestudeerd;
- De notitie sluit af met een conclusie.

In de beoordeling heeft SEO gebruik gemaakt van gegevens die zijn verstrekt door de gemeente en van gegevens uit het publieke domein. De gegevens- en informatieverzameling en bewerking is nauwkeurig en met de grootste zorg uitgevoerd. SEO heeft op deze gegevens en informatie geen onderzoek uitgevoerd dat het karakter draagt van een *due diligence* of accountantscontrole. SEO is derhalve niet verantwoordelijk voor fouten of omissies in deze gegevens en informatie. Deze beoordeling is geen juridische opinie.

Stap 1 – Benchmark LEF

Het startpunt van deze beoordeling is het in kaart brengen van vergelijkbare energiefondsen. Tabel A geeft een overzicht weer van de provinciale en stedelijke energiefondsen in Nederland.¹ De fondskarakteristieken verschillen onderling. Zo heeft niet elk fonds een revolverend karakter, verschilt de fondsomvang sterk en hebben sommige fondsen een rendementsdoelstelling. Door te controleren voor deze verschillen biedt de benchmark een solide basis voor vergelijking van kosten (zie stap 2) en baten (zie stap 3).

Tabel A De benchmark bestaat uit 14 publieke energiefondsen

Naam Energiefonds	Afkorting
Amsterdams Klimaat & Energiefonds	AKEF
Duurzaamheidsfonds Amsterdam	DFA
Energiefonds Den Haag	ED
Stichting Energietransitie Utrecht	SETU
Fûns Skjinne Fryske Enerzjy	FSFE
Stichting Drentse Energie Organisatie	SDEO
Energiefonds Overijssel	EFO
Innovatie- en Energiefonds Gelderland	IEG
Het Limburgs Energie Fonds	EFL
Participatiefonds Duurzame Economie Noord-Holland	PDENH
BOM Renewable Energie	BOM
Garantiefonds Utrecht	GU
Natuur- en Milieufederatie Flevoland	NMFF
Energiefonds Groningen	FND

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2019)

¹ Zoals gepubliceerd op: www.publiekeenergiefondsen.nl

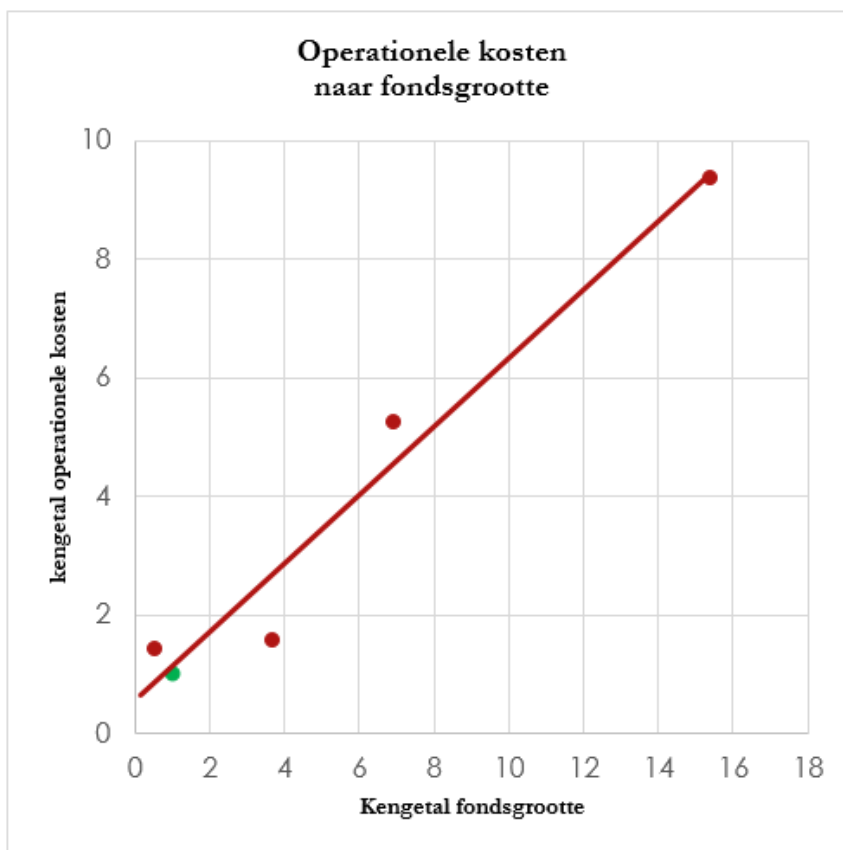
Stap 2 – Marktconformiteit kosten LEF

1. Marktconformiteit operationele kosten

De operationele kosten van LEF zijn marktconform. In totaal hebben vier revolverende energiefondsen zonder winstoogmerk de operationele kosten in een recent jaarverslag gepubliceerd. Deze kosten zijn geïndexeerd naar 2019 en vergeleken met de geraamde operationele kosten van LEF (€ 335.000).

In Figuur 2 zijn op de horizontale as de kengetallen van de fondsgrootte weergegeven. Alle vier de fondsen zijn geïndexeerd naar de fondsgrootte van LEF (€ 13 miljoen). In de figuur wordt LEF weergegeven met een groene stip. Een enkelvoudige lineaire regressie toont aan dat de voorziene operationele kosten van stichting LEF marktconform zijn in de zin dat deze in lijn zijn met andere, vergelijkbare fondsen. De operationele kosten bestaan uit alle kosten behalve de kosten van kapitaal.

Figuur 2 De operationele kosten van LEF zijn marktconform



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2019)

2. Marktconformiteit kosten van kapitaal

De gemeente draagt zorg voor de initiële vulling van het fonds door kapitaal in te brengen. LEF zal hiervoor een rente op het ingelegde kapitaal aan de gemeente betalen (zie Figuur 1). De gemeente acht een rente 1,5 procent marktconform. FSFE betaalde in 2017 circa 1,9 procent over vreemd

vermogen.² De lening van de provincie Overijssel aan EFO van € 169 miljoen is een renteloze lening. De rente voor LEF valt hiermee binnen de bandbreedte en is daarmee marktconform. De overige energiefondsen delen geen informatie over de kosten van kapitaal.

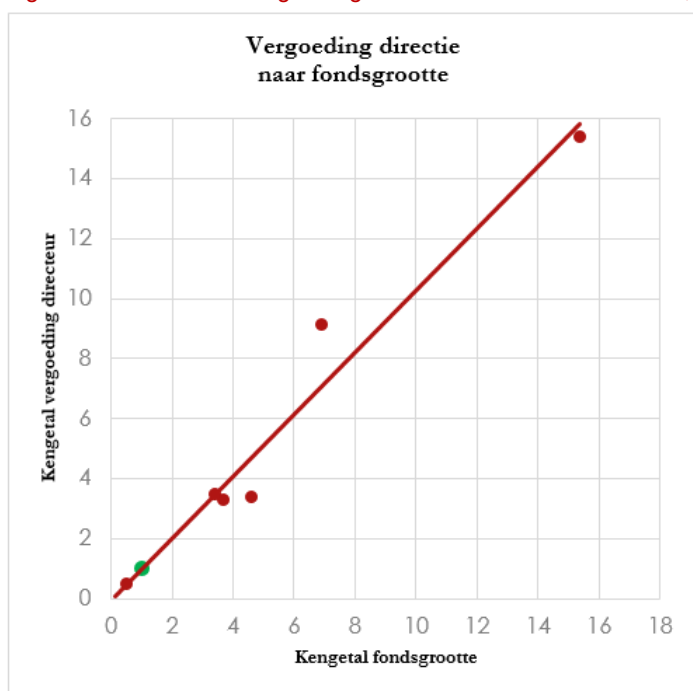
3. Marktconformiteit personeelskosten

De totale personeelskosten van LEF zijn marktconform. In totaal hebben drie vergelijkbare fondsen de personeelskosten (inclusief bestuurskosten) in een recent jaarverslag gepubliceerd.³ Deze kosten zijn geïndexeerd naar 2019 en vergeleken met de geraamde kosten van LEF (€ 250.000). FSFE gaf in 2017 circa 90 procent van haar operationele kosten uit aan personeel. Bij NMFF was dit 82 procent en bij EFO 79 procent. LEF reserveert 75 procent van haar operationele kosten voor personeel. De personeelskosten van LEF liggen hiermee aan de onderkant van de bandbreedte. Dit is te verklaren door de kleinere fondsomvang van LEF. Hierdoor wegen de overige kosten relatief zwaarder.

Indicatie bezoldigingsbeleid van het bestuur

In totaal hebben 6 van de 14 energiefondsen het bezoldigingsbeleid van het bestuur gepubliceerd. Deze bestuurderskosten zijn geïndexeerd naar 2019 en uitgezet tegen de geïndexeerde fondsgrootte (zie figuur 3). Een enkelvoudige lineaire regressie toont aan dat een bezoldiging van het bestuur van LEF van € 155.000 per jaar marktconform zou zijn.

Figuur 3 Een vergoeding van de directie van € 155.000,- in het eerste jaar is marktconform.



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2019)

² De rente die FSFE in 2017 betaalde over vreemd vermogen was: $258.995 / (13.050.000 + 334.506) \approx 1,9\%$

³ Voor vergelijkbaarheid is het van belang dat het fonds, net als LEF, onder eigen beheer functioneert.

Stap 3 – Voorziene baten LEF

1. Vergoeding vanuit gemeente

De doelstelling van LEF is om projecten te financieren die zich op de markt niet of moeilijk laten financieren, maar die wel een maatschappelijk belang hebben in het kader van de energietransitie. Hiertoe voert LEF een aantal taken uit in opdracht van de gemeente. De gemeente is voornemens een gedeelte van de kosten van LEF voor de uitvoering van deze taken te dekken middels een vergoeding. Deze vergoeding dient niet meer te bedragen dan strikt noodzakelijk is om – rekening houdend met de aan de gemeente te betalen rente, uit de markt te ontvangen rente en de operationele kosten van LEF – de kosten van de organisatie te dekken. Indien LEF een andere inkomstenbron heeft dan de vergoeding van de gemeente en de uit de markt te ontvangen rente dient deze in mindering te worden gebracht op de vergoeding die LEF van de gemeente ontvangt.

Vormgeving van de vergoeding

Er zijn verschillende manieren waarop de gemeente LEF kan vergoeden (zie Bijlage A): met een vaste vergoeding; met een variabele vergoeding, of middels een rentekorting. SEO adviseert om gebruik te maken van een vaste vergoeding die jaarlijks geïndexeerd wordt.

Vaste vergoeding. Bij een vaste vergoeding heeft LEF een prikkel om efficiënt te opereren, omdat het marktrisico volledig bij LEF komt te liggen. Een ander voordeel is dat de gemeenteraad niet jaarlijks hoeft te besluiten over de hoogte van de vergoeding. *Variabele vergoeding.* Bij een variabele vergoeding heeft LEF een verzwakte prikkel om efficiënt te opereren; kosten worden immers gedekt door de vast te stellen vergoeding zolang deze kosten marktconform zijn. Een variabele vergoeding heeft het nadeel dat elk jaar de hoogte van de vergoeding en de marktconformiteit van de kosten beoordeeld moet worden. *Rentekorting.* Een rentekorting is een impliciete vergoeding aan LEF voor de taken die het uitvoert.

Hoogte vergoeding

De hoogte van de vergoeding is afhankelijk van het aflossingsregime dat de gemeente afsprekt met LEF. De gemeente bekijkt momenteel twee aflossingsregimes. Tabel B geeft de hoogte van de vergoeding in beide regimes weer. In bijlagen B en C is de hoogte van de vergoeding in beide regimes doorgerekend. De vergoeding dient jaarlijks gecorrigeerd te worden voor inflatie.

Tabel B De hoogte van de jaarlijkse vergoeding is hoger bij een geleidelijke aflossing

Aflossingsregime	Hoogte vergoeding
Aflossing vanaf jaar 17	€ 54.340,- per jaar
Aflossing vanaf jaar 2 (geleidelijke aflossing)	€ 117.500,- per jaar

2. Rendement op uitstaand kapitaal

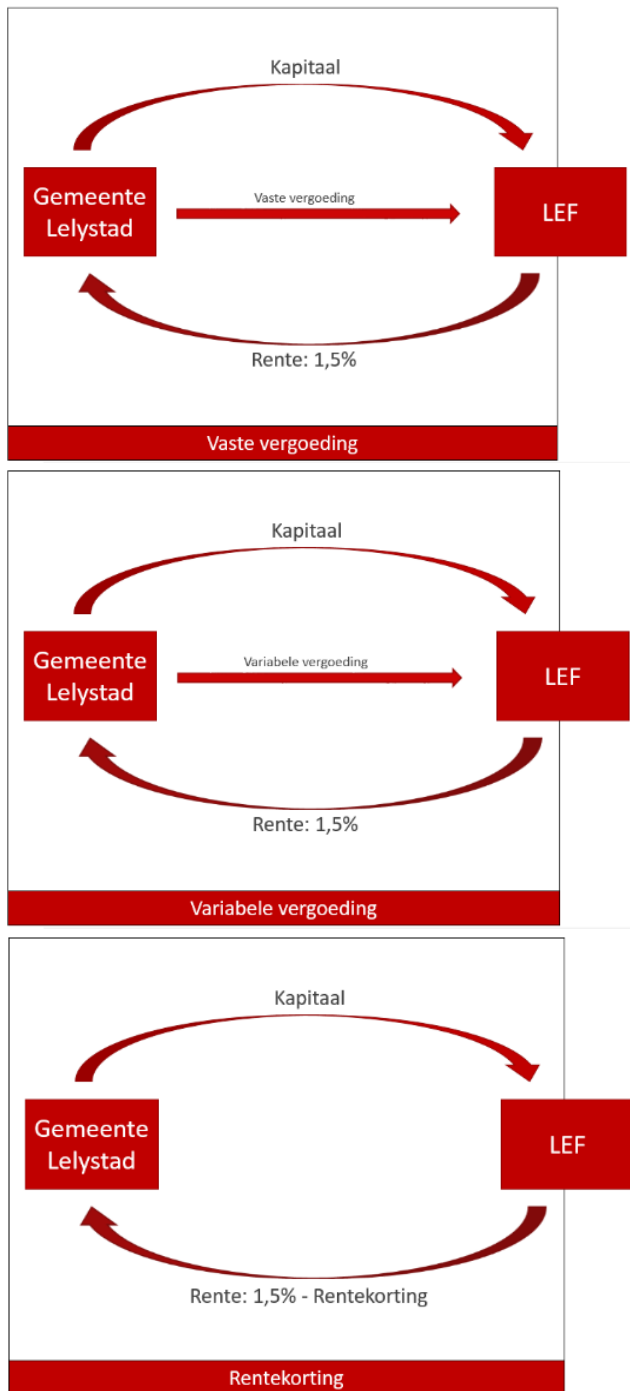
Voor de financiering van projecten brengt LEF rente in rekening (zie Figuur 1). De gemeente stelt dat het rendement van vergelijkbare partijen (AKEF en stichting DE-on) leert dat het te verwachten rendement op uitstaand kapitaal van vergelijkbare fondsen ongeveer 3,5 procent bedraagt. Dit is het netto rendement, dus inclusief de niet-renderende c.q. falende projecten. Dit percentage is gebruikt in de doorberekening van het financieel model (zie bijlage B en C).

Conclusie

De resultaten van deze beoordeling bieden inzicht in de marktconformiteit van de voorziene kosten en baten van het Lelystads Energie Fonds. Hieronder worden de resultaten puntsgewijs besproken.

- De totale operationele kosten, zoals weergegeven in bijlagen B en C, van LEF zijn marktconform;
- De door de gemeente bepaalde rendementseis van 1,5 procent is marktconform. Een alternatief is om LEF een renteloze lening te verstrekken. In dat geval is het van belang dat de hoogte van de vergoeding niet meer bedraagt dan nodig is om de operationele kosten van LEF te dekken, rekening houdend met de renteopbrengsten;
- De personeelskosten, zoals weergegeven in bijlagen B en C, van LEF liggen aan de onderkant van de bandbreedte. Dit is te verklaren door de kleinere fondsomvang waardoor overige kosten relatief zwaarder wegen;
- De hoogte van de vergoeding is afhankelijk van het aflossingsregime dat de gemeente afspreekt met LEF. Indien de stichting na 16 jaar start met de aflossing dient de vergoeding € 54.340 per jaar te bedragen. Een geleidelijke aflossing leidt tot een vergoeding van € 117.500 per jaar. De vaste vergoeding dient jaarlijks geïndexeerd te worden om te corrigeren voor inflatie.

Bijlage A - Vormgeving vergoeding



Bijlage B - Winst en verliesrekening LEF – Aflossing vanaf jaar 17

Winst en verliesrekening LEF (x 1.000 euro) zoals opgesteld door de gemeente

Jaar	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Lening gemeente binnen	3.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-3.000
Lening gemeente totaal	3.000	5.000	7.000	9.000	11.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	11.000	9.000	7.000	5.000	3.000	0
Lening uitstaand	1.000	3.000	5.000	7.000	9.000	11.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000	10.000	8.000	6.000	4.000	2.000

Vaste vergoeding gemeente	54	55	57	58	59	60	61	62	64	65	66	68	69	70	72	73	75	76	78	79	81	82
Te ontvangen rente (3,5%)	35	105	175	245	315	385	420	420	420	420	420	420	420	420	420	420	420	350	280	210	140	70

Totale baten	89	160	232	303	374	445	481	482	484	485	486	488	489	490	492	493	495	426	358	289	221	152
---------------------	----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Personeelskosten	250	255	259	263	267	271	275	70	71	72	74	75	76	77	78	79	80	82	83	84	85	87
Overige kosten	85	87	88	89	91	92	93	95	96	98	99	101	102	104	105	107	108	110	112	113	115	117
Te betalen rente (1,5%)	45	75	105	135	165	195	195	195	195	195	195	195	195	195	195	195	165	135	105	75	45	0

Totale kosten	380	417	452	487	522	558	563	360	363	365	368	370	373	376	378	381	354	327	300	272	245	203
----------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Resultaat	-291	-256	-220	-184	-148	-113	-82	123	121	120	119	117	116	115	113	112	141	99	58	17	-25	-51
------------------	------	------	------	------	------	------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	----	----	----	-----	-----

Assumpties:

1. Het model houdt rekening met een inflatie van 2 procent, over de operationele kosten zit vanaf jaar 3 een inflatie van 1,5%
2. Het model houdt in jaar 1 rekening een extra lening van € 1.000.000,- euro dekking van exploitatielasten

Bijlage C - Winst en verliesrekening LEF – Aflossing vanaf jaar 2

Winst en verliesrekening LEF (x 1.000 euro) zoals opgesteld door de gemeente

Jaar	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Lening gemeente binnen	3.000	1.800	1.667	1.533	1.400	1.267	-867	-867	-867	-867	-867	-867	-867	-867	-867	-867	-667	-533	-400	-267	-133	0
Lening gemeente totaal	3.000	4.800	6.467	8.000	9.400	10.667	9.800	8.933	8.067	7.200	6.333	5.467	4.600	3.733	2.867	2.000	1.333	800	400	133	0	0
Lening uitstaand	1.000	3.000	4.867	6.600	8.200	9.667	10.000	9.200	8.400	7.600	6.800	6.000	5.200	4.400	3.600	2.800	2.000	1.333	800	400	133	0

Vaste vergoeding gemeente	118	120	122	125	127	130	132	135	138	140	143	146	149	152	155	158	161	165	168	171	175	178
Te ontvangen rente (3,5%)	35	105	170	231	287	338	350	322	294	266	238	210	182	154	126	98	70	47	28	14	5	0

Totale baten	153	225	293	356	414	468	482	457	432	406	381	356	331	306	281	256	231	211	196	185	179	178
---------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Personeelkosten	250	255	259	263	267	271	275	70	71	72	74	75	76	77	78	79	80	82	83	84	85	87
Overige kosten	85	87	88	89	91	92	93	95	96	98	99	101	102	104	105	107	108	110	112	113	115	117
Te betalen rente (1,5%)	45	72	97	120	141	160	147	134	121	108	95	82	69	56	43	30	20	12	6	2	0	0

Totale kosten	380	414	444	472	498	523	515	299	289	278	268	257	247	237	226	216	209	204	201	199	200	203
----------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Resultaat	-228	-189	-151	-116	-84	-55	-33	158	143	128	114	99	84	69	55	40	22	8	-5	-14	-21	-25
------------------	------	------	------	------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	----	----	----	----	----	----	---	----	-----	-----	-----

Assumpties:

1. Het model houdt rekening met een inflatie van 2 procent, over de operationele kosten zit vanaf jaar 3 een inflatie van 1,5%
2. Het model houdt in jaar 1 rekening een extra lening van € 1.000.000,- euro dekking van exploitatielaste