

Toetsingskader risicoregelingen Rijksoverheid

Ingevuld ten behoeve van: Garantieregeling Warmtenetten (GRW)

Aanleiding

Momenteel is ongeveer 6,4% van de Nederlandse huishoudens aangesloten op een warmtenet. Om Nederland doelmatig van het aardgas af te krijgen moet het aantal aansluitingen fors worden uitgebreid: voor ongeveer één derde van de gebouwde omgeving is collectieve warmte de verduurzamingsoptie met de laagste nationale kosten¹. Daarnaast kunnen warmtenetten een belangrijke rol spelen om de toenemende druk op het elektriciteitsnet en de uitbreiding van de elektriciteitsopwekking te beperken door duurzame lokale bronnen te ontsluiten en flexibiliteit en energieopslag te faciliteren. Hoewel er consensus is over de potentie en noodzaak voor opschaling van collectieve warmte, met name in bestaande wijken met een relatief hoge bebouwingsdichtheid en moeilijk te isoleren woningen, zijn de randvoorwaarden hiervoor nog niet op orde.

Met oog op de forse opschalingsopgave en het vitale belang van warmte-infrastructuur zet de Wet collectieve warmte (Wcw), die in juli 2025 door de Tweede Kamer is aangenomen, in op een verplicht publiek meerderheidsbelang in warmtebedrijven. De wet wordt in het najaar behandeld door de Eerste Kamer. Het doel van het publieke doorslaggevende zeggenschap in warmtebedrijven is om de publieke belangen² bij de realisatie en exploitatie van warmtenetten beter te borgen. Naast het publieke meerderheidsbelang wordt publieke regie versterkt doordat gemeenten de bevoegdheid krijgen warmtekavels vast te stellen en warmtebedrijven aan te wijzen voor warmtelevering op de vastgestelde kavel, en deze warmtebedrijven daarbij te belasten met een Dienst van Algemeen Economisch Belang (DAEB). Een aanwijzing creëert de beste sturingsmogelijkheden voor gemeenten. De verplichting tot publieke doorslaggevende zeggenschap vraagt echter om voldoende uitvoeringscapaciteit bij warmtebedrijven met een publiek meerderheidsbelang. De Garantieregeling Warmtenetten (GRW) versterkt de financiële kant van deze "publieke uitvoeringskracht", en beoogt de toegang van (aangewezen) warmtebedrijven tot de kapitaalmarkt te verbeteren. Doordat de GRW het kredietrisico voor vermogensverstrekkers beperkt zijn warmtebedrijven beter in staat om vreemd vermogen aan te trekken. Daardoor gaan vermogenskosten van warmtebedrijven omlaag en is minder kapitaalbreng nodig van de publieke partijen die het eigen vermogen verstrekken. Het risico dat het Rijk door de garantstelling loopt wordt naast de voorwaarden van de GRW mede gemitigeerd door het nieuwe wetgevende kader voor collectieve warmte.

Probleemstelling en rol van de overheid

1. Wat is het probleem dat aanleiding is voor het beleidsvoorstel?

Om de klimaatdoelen tegen de laagste nationale kosten te behalen moet het huidige aantal warmtenetaansluitingen (momenteel grofweg 500.000 woningen) toenemen tot naar verwachting zo'n 2,6 miljoen in 2050. Dit vraagt om forse investeringen in warmte-infrastructuur van naar verwachting in totaal EUR 35,5 mld. (prijspeil 2022)³. Om tot 2030 200.000 aansluitingen te realiseren ten opzichte van 2021 (uitgaande van de Klimaat- en Energieverkenning van 2024) zijn investeringen van EUR 2,72 mld. nodig. Om deze opgave te realiseren zullen gezien het verplichte publieke meerderheidsbelang voornamelijk publieke partijen moeten investeren in de uitbreiding van bestaande warmtebedrijven en de oprichting van nieuwe warmtebedrijven. Tegelijkertijd hebben opstartende en opschalende warmtebedrijven beperkt toegang tot de kapitaalmarkt. Warmteprojecten worden met relatief hoge rentes en korte looptijden geconfronteerd en kunnen (mede daardoor) met een relatief beperkt aandeel vreemd vermogen worden gefinancierd. Momenteel is inbreng van 40% eigen vermogen gebruikelijk. Daardoor loopt de publieke

¹ Actualisatie Startanalyse Aardgasvrije Buurten 2025, PBL (2025)

² Betrouwbaarheid (leveringszekerheid en consumentenbescherming), betaalbaarheid en verduurzaming

³ Investeringsopgave warmte infrastructuur, Groenvis (2022)

investeringsopgave bij 100% publiek aandeelhouderschap op tot naar verwachting EUR 1,09 mld. in 2030 en EUR 14,2 mld. in 2050.

Gelet op het verplichte publieke meerderheidsbelang en het lokale karakter van de transitieopgave is de directe betrokkenheid van gemeenten bij het aan te wijzen warmtebedrijf wenselijk. Er wordt daarom onder andere gekeken naar gemeenten om als (mede-) aandeelhouder een rol te spelen bij het oprichten van warmtebedrijven en het invullen van de financiële opgave. Daarnaast ligt participatie van bijvoorbeeld provincies en netbeheerders voor de hand. De forse vereiste inbreng van eigen vermogen vanwege de beperkte toegang van warmtebedrijven tot de kapitaalmarkt vormt hiervoor echter een obstakel. Medeoverheden geven aan dat ze, gelet op de omvang en benodigde snelheid van de transitie, ondersteuning nodig hebben van het Rijk. Naast de directe inbreng van risicodragend kapitaal met een nationale deelneming kan het Rijk met een garantieregeling zorgen dat er in totaal minder publieke kapitaal nodig is om eenzelfde aandelenpercentage in een warmtebedrijf te verwerven. Zo bevordert de garantieregeling een efficiënte allocatie van publieke middelen, niet alleen voor medeoverheden maar ook voor het Rijk, doordat de nationale deelneming in meer projecten kan investeren. Het is inefficiënt om voor lange tijd bovenmatig veel kostbaar publiek kapitaal (vanuit de gemeenten, provincies, het Rijk en/of netbeheerders) vast te leggen in assets die in principe geschikt zijn voor financiering met vreemd vermogen. Warmtenetten genereren tijdens de exploitatiefase (na de bouw- en volloophase) namelijk een geregleerde en vrijwel gegarandeerde kasstroom waarmee aan rente- en aflossingsverplichtingen kan worden voldaan. Dit komt omdat het warmtebedrijf gedurende de aanwijzingsperiode het exclusieve recht heeft op warmtelevering op de warmtekavel, tarieven op termijn kostengebaseerd zullen zijn, en eindgebruikers in principe geen (financieel aantrekkelijker) alternatief hebben om op over te stappen.

2. Waarom rekent de centrale overheid het tot haar verantwoordelijkheid om het probleem op te lossen.

De Rijksoverheid is verantwoordelijk voor het behalen van in nationale en Europese wetgeving verankerde klimaatdoelen, en het ministerie van Klimaat en Groene Groei is systeemverantwoordelijk voor de doeltreffende en doelmatige verduurzaming van het energiesysteem. Conform het klimaatakkoord, de Wgiw en de Wcw hebben gemeenten een sturende rol in de warmtetransitie. Om doelmatigheid te borgen is in het uitgangspunt in het klimaatakkoord en de Wgiw dat gemeenten in hun Transitievisies Warmte zoveel mogelijk programmeren op basis van de laagste nationale kosten en laagste kosten voor de eindgebruiker. Als wordt afgeweken van de strategie die de warmtevoorziening tegen de laagste nationale kosten aardgasvrij kan maken moet dit goed worden gemotiveerd. Met de Wgiw wordt de Transitievisie Warmte een verplicht "Warmteprogramma" onder de Omgevingswet.

Om de potentie van collectieve warmte daadwerkelijk te benutten conform de warmteprogramma's van gemeenten is (onder andere) voldoende "publieke uitvoeringscapaciteit" nodig om in warmtenetten te investeren en deze te ontwikkelen of uit te breiden en te exploiteren⁴. Het Rijk neemt verantwoordelijkheid voor het op orde brengen van deze randvoorwaarde, zodat gemeenten financieel beter in staat zijn de warmtetransitie tegen de laagste maatschappelijke kosten te kunnen realiseren en nationale klimaatdoelen kunnen worden bereikt. De *Garantieregeling Warmtenetten* versterkt de publieke uitvoeringskracht door de capaciteit van warmtebedrijven om vreemd vermogen aan te trekken te vergroten. Gemeenten en andere publieke partijen kunnen zo doelmatiger invulling geven aan het publieke aandeelhouderschap. Als niet aan deze randvoorwaarde wordt voldaan komen collectieve warmteprojecten niet tijdig van de grond. Het risico neemt dan toe dat in wijken waar collectieve warmte tot de laagste nationale kosten leidt, minder doelmatige verduurzamingsopties eerder worden gerealiseerd door partijen (publiek, privaat of particulier) met minder obstakels voor financiering. De kosten voor een aansluiting op een warmtenet worden daardoor op termijn (te) hoog, omdat minder mensen aan zullen sluiten (zie ook rapport van de

⁴ Daarnaast benoemd de kamerbrief van 7 oktober 2024 de volgende twee randvoorwaarden: (1) in wijken waar collectieve warmte voor de samenleving de goedkoopste verduurzamingsoptie is moet de prijs ook voor de eindgebruiker aantrekkelijk zijn; (2) gemeenten moeten nog steviger de regie nemen in de warmtetransitie.

ARK⁵). Ook blijven lokale warmtebronnen onbenut, waardoor het energiesysteem en netcongestie op de lange termijn duurder worden en voor langere tijd een beperkende factor kunnen zijn voor de elektrificatie van de Nederlandse samenleving.

Door de inzet van overheidsgaranties hoeven (publieke) aandeelhouders zoals gemeenten, maar ook provincies, netbeheerders en de Nationale Deelneming Warmte minder eigen vermogen in te brengen in warmtebedrijven. Doordat het kredietrisico voor banken wordt afdekt gaan rentes omlaag en kunnen warmtebedrijven een efficiëntere financieringsstructuur realiseren. Sectorbanken (BNG, NWB) kunnen geborgde leningen bijvoorbeeld solvabiliteitsvrij verstrekken, wat hun fundingskosten fors omlaag brengt. Naar verwachting maken overheidsgaranties financiering van warmteprojecten met 20% eigen vermogen mogelijk (en op termijn mogelijk slechts 10%). Deze hogere “gearing” voorkomt dat publieke aandeelhouders onnodig hoge vermogensposities opbouwen in warmte-infrastructuur, waardoor kostbaar publiek kapitaal beschikbaar blijft voor andere opgaven. Ook gaan de vermogenskosten van warmtebedrijven omlaag, wat bij kan dragen aan de financiële aantrekkelijkheid voor eindgebruikers en daarmee volloopprijs beperkt en/of indirect de totale subsidiebehoefte van warmtenetten vermindert.

Hoewel decentrale overheden ook garanties kunnen verstrekken, zijn garanties van het Rijk doelmatiger en doeltreffender. Ten eerste worden kredietrisico's bij een nationale regeling in een landelijk portfolio gespreid gedragen, en niet geconcentreerd per individuele gemeente. Ten tweede borgt een nationale regeling expertise en standaardisering. Dit draagt bij aan risicobeheersing en maakt het mogelijk het financieringstraject in samenwerking met eveneens nationaal opererende banken te vereenvoudigen, wat transactiekosten verlaagd. Ten derde zorgt een landelijke regeling voor een gelijk speelveld voor warmtebedrijven in verschillende gemeenten. Het nationale belang dat warmtenetten daar worden aangelegd waar dit de warmtestrategie is met de laagste nationale kosten wordt daardoor niet geschaad door de verschillende mate waarin en de voorwaarden waartegen gemeenten garanties kunnen verstrekken en de verschillende financieringsvoordelen die dit oplevert. Tot slot wordt het kredietrisico van warmteprojecten deels beïnvloed door nationaal beleid, zoals bijvoorbeeld wijzigingen in tariefregulering en de inrichting van het algemene subsidielandschap en inzet van normering en beprijzing in de energietransitie (zie ook beantwoording vraag 3). Door (gedeeltelijk⁶) garant te staan voor de financiering van warmtebedrijven heeft het Rijk zelf ook een financieel belang bij het beperken van risico's voor de businesscase van warmteprojecten bij beleidswijzigingen, en doet daarmee aan “zelfbinding”⁷.

3. Is het voorstel voor de regeling:

- a. Ter compensatie van risico's die niet in de markt kunnen worden gedekt**
- b. Het beste instrument waarmee een optimale doelmatigheidswinst kan worden bewerkstelligd ten opzichte van andere beleidsinstrumenten (maak een vergelijking met andere beleidsinstrumenten)**

De GRW wordt zowel voorgesteld om (a) risico's voor financiers te compenseren die niet door de markt kunnen worden verzekerd, en (b) optimale doelmatigheidswinst te bewerkstelligen ten opzichte van ander instrumentarium (subsidies of intensievere participatie vanuit het Rijk).

Voornamelijk tijdens de ontwikkelfase van warmtenetten, maar ook tijdens de exploitatiefase worden warmteprojecten geconfronteerd met verschillende risico's die er *in combinatie* toe leiden dat banken relatief hoge risicopremies rekenen en relatief veel eigen vermogen vragen. Het risico op een lagere of langzamere volloop of tegenvallers tijdens de bouwfase is het meest relevant, maar daarnaast spelen ook andere risico's die niet (geheel) door de markt kunnen worden gedragen.

- Volloopprijs: een warmtenet wordt gedimensioneerd op een verwacht aantal aansluitingen, waarbij het risico bestaat dat een gedeelte later dan verwacht (volloopduur-risico) of niet

⁵ Een koud bad voor warmtenetten, Algemene Rekenkamer (2025)

⁶ De garantieregeling warmtenetten zoals hier voorgesteld borgt 80% van de financiering.

⁷ De rol van de overheid bij waarborgfondsen in de semipublieke sector, CBS (2014)

wordt gerealiseerd (volloopvolume-risico). Het vollooprisico heeft veel invloed op de financierbaarheid omdat kapitaalinvesteringen (CAPEX) in warmtenetten fors zijn, een 'verzonken' karakter hebben (bij tegenvallende volloop kan het warmtenet niet elders worden aangelegd) en lange terugverdiëntijden kennen. Het risico dat minder aansluitingen worden gerealiseerd dan vereist om investeringen terug te verdienen kan deels worden gezien als gangbaar "ondernemersrisico" (het aanbod moet bijvoorbeeld passen bij de beoogde afnemers). Voor een belangrijk deel ligt het risico op lagere of tragere volloop echter buiten de invloedssfeer van het warmtebedrijf, bijvoorbeeld waar dit wordt veroorzaakt door vergunningverlening, werkzaamheden in de ondergrond, participatie van bewoners of afwijkende planning van gebouweigenaren (particulieren en woningcorporaties). Hierbij is ook een zichzelf versterkend effect: hoe lager de volloop hoe hoger de kosten per aansluiting en hoe minder aantrekkelijk het aanbod voor de eindgebruiker.

- Constructierisico: met name bij ondergrondse werken kunnen allerlei tegenvallers voorkomen die leiden tot overschrijding van de verwachte CAPEX. Ook kunnen inkoopkosten stijgen tijdens de bouwfase. In de warmtesector kan dat risico niet volledig worden gedekt in contracten met aannemers.
- Risico op hogere bronkosten: conform de Wcw dragen warmtebedrijven integrale verantwoordelijkheid voor de gehele keten tot warmtelevering aan te klant. Bij inkoop van warmte is er een risico dat de bron wegvalt, en bij inkoop van gas of elektriciteit voor eigen warmteproductie is er een risico op prijsstijgingen of uitvallen van de bron. Warmtenetten zijn vaak afhankelijk van één of enkele warmtebronnen. Als een bron wegvalt zijn vervangingskosten fors, en het is geen gegeven dat het altijd toegestaan is om deze kosten volledig in de tarieven door te berekenen.
- Beleids- en reguleringsrisico: tijdens de looptijd van de businesscase is er een risico op lager rendement door aanpassingen van bijvoorbeeld het gereguleerde "redelijke" rendement (WACC) of de manier waarop kostendrijvers en efficiëntieprikkels worden verwerkt in kostengebaseerde tarieven door de wetgever of de toezichthouder. Dit hangt ook samen met overige volumerisico's: rendabiliteit van warmtenetten kan bijvoorbeeld worden geschaad doordat financiële aantrekkelijkheid ten opzichte van andere opties op lange termijn onvoldoende geborgd blijft of afname van warmtevraag door klimaatverandering niet wordt meegenomen in tarieven.
- Herfinancieringsrisico: warmtenetten hebben een lange economische levensduur van minimaal 30 jaar. Het is daarom wenselijk als leningen over een lange looptijd kunnen worden afgelost, zodat investeringen over meerdere "generaties" eindgebruikers worden verdeeld. Dit komt echter moeilijk van de grond omdat (commerciële) banken doorgaans leningen van maximaal 15 jaar aanbieden. Als wordt afgesproken dat een lening gedurende die looptijd niet geheel wordt afgelost, blijft er een restschuld over met een herfinancieringsrisico.

Hieronder wordt uiteengezet welke alternatieve beleidsinstrumenten in plaats van de GRW kunnen worden ingezet om de financieringsopgave die op basis van de Wcw bij gemeenten komt te liggen in te vullen, en zodoende warmtenetten te realiseren waar dit de verduurzamingsstrategie met de laagste nationale kosten is.

Instrument	Evaluatie
Waarborgfonds met achterborgstelling	Net als een garantieregeling zorgt een nationaal waarborgfonds voor een gelijk speelveld tussen gemeenten, landelijke spreiding van risico's en professionalisering en standaardisering bij het beoordelen van garantieaanvragen, wat respectievelijk bijdraagt aan risicobeheersing en voorspelbaarheid. Door de achterborgstelling van het Rijk wordt aan banken evenveel zekerheid gegeven als bij een directe staatgarantie. (+) In tegenstelling tot een risicoregeling vanuit het Rijk geeft een onafhankelijk waarborgfonds banken en warmtebedrijven meer zekerheid dat het financieringsklimaat van de sector structureel wordt ondersteund, onafhankelijk van jaarlijkse ambtelijke en politieke besluitvorming.

	Hierdoor kan effectiever worden ingezet op de standaardisering van het financieringstraject en de verlaging van transactiekosten. (+) Bij een waarborgfonds met achterborgstelling loopt het Rijk slechts indirect risico, waardoor de begrotingsreserve (op termijn) een kleiner beslag legt op de Rijksbegroting. Een Waarborgfonds heeft tevens de mogelijkheid om aanvullend kapitaal (obligo) op te halen bij deelnemers als het risicovermogen onder een bepaalde kritische grens komt, waardoor risico's deels door de sector zelf worden gedragen. (-) Waarborgfondsen zijn in het verleden opgericht toen (aanstaande) deelnemers aan het borgstelsel reeds beschikten over een kritische massa van bestaande assets. Dit zal in ieder geval in de beginjaren nog niet het geval zijn, waardoor een obligoverplichting niet direct mogelijk is en risico's dus niet direct deels door de sector kunnen worden gedragen. (-) Aangezien een waarborgfonds een onafhankelijke entiteit is die haar risicobeleid zelfstandig kan aanpassen aan marktontwikkelingen, zijn strakke beleidsregels nodig om het risico dat de achterborgstelling van het Rijk wordt aangesproken te beperken. Bij bestaande waarborgfondsen is de eis het risicovermogen met 99% toereikend zijn. Bij garantieregelingen kunnen doelbereik en voorwaarden regelmatig en direct door de betrokken ministers worden bijgesteld om op een gewenste risicobuffer uit te komen, waardoor het vereiste risiconiveau doorgaans minder hoog is. (-) Een nieuw waarborgfonds zal expertise met het verstrekken van garanties en risico's in de warmtesector moeten opbouwen, terwijl deze kennis reeds aanwezig is binnen het Rijk (specifiek RVO).
Garantie door decentrale overheid per project	Net als een nationale garantieregeling zorgen gemeentelijke garanties dat minder eigen vermogen nodig is voor warmteprojecten, en leningen met een lange looptijd en tegen lagere rentes kunnen worden aantrokken. (-) Gemeentelijke garanties zijn minder doeltreffend, omdat niet alle gemeenten in staat zijn tegen dezelfde voorwaarden (premie) en met dezelfde meerwaarde (lagere rente) garant te staan. Daardoor zijn de laagste nationale kosten minder bepalend voor in welke gemeenten warmtenetten worden ontwikkeld, en komen warmtenetten mogelijk minder snel van de grond waar dit maatschappelijk wel gewenst is. (-) Gemeentelijke garanties zijn minder doelmatig omdat concentratierisico op gemeentelijk niveau groter is. Een nationale garantieregeling is draagkrachtiger omdat risico's landelijk worden gespreid en de risicobuffer wordt aangevuld met premies van een veelvoud van geborgde projecten. (-) Daarnaast kan met een landelijke regeling expertise over risico's bij warmteprojecten worden gecentraliseerd waardoor risicobeheersing doelmatiger is. Door standaardisering kan het financieringstraject worden vereenvoudigd en gaan transactiekosten omlaag.
Vermogenspositie decentrale overheden via Gemeentefonds of SPUK verbeteren	In plaats van garant te staan voor het vreemde vermogen van warmtebedrijven, kan het Rijk decentrale overheden ook met inzet van een SPUK of via het gemeentefonds aanvullende financiële ruimte geven om kapitaal in te brengen in publieke warmte(net)bedrijven. (-) Het instrument verlaagt niet het vereiste eigen vermogen (dit blijft zo'n 30 à 40%) bij investeringen in warmteprojecten, waardoor de totale financieringsopgave voor publieke partijen gelijk blijft. Het instrument zorgt niet voor een efficiëntere financieringsstructuur en is daardoor minder doelmatig: vermogenskosten blijven gelijk waardoor meer publieke middelen nodig zijn voor hetzelfde aantal warmtenetaansluitingen. (-) Het Rijk draagt middelen over aan gemeenten en kan daar niet meer sturen op het voorkomen van risico's en adequaat afwikkelen van tegenvallers, terwijl dit wel bepalend is voor het doelmatig realiseren van (landelijke) klimaatdoelen.

Intensievere participatie van het Rijk	(+) Door meer eigen vermogen in te brengen houdt het Rijk meer sturing op het warmtebedrijf en ontvangt naar verwachting op lange termijn een hogere vergoeding op de ingezette publieke middelen, aangezien zij met haar kapitaalinbreng aandelen in warmte-infrastructuur verwerft. (-) Intensievere participatie met eigen vermogen legt bij hetzelfde doelbereik een groter beslag op de Rijksbegroting, en zorgt voor een minder efficiënte financieringsstructuur en daardoor hogere vermogenskosten en indirect hogere eindgebruikerskosten.
Exploitatie- of investerings-subsidie	(-) Aanvullende subsidie om het eigen vermogen van warmtebedrijven aan te vullen als de middelen van gemeenten ontoereikend zijn is doeltreffend, maar niet doelmatig: uitgangspunt is namelijk dat de businesscase (al dan niet na subsidiëring) rendabel is. Er is dan geen sprake (meer) van een bekostigingsvraagstuk, maar van een financieringsvraagstuk. Aanvullende subsidie vergroot de vermogensbuffers en verlaagt dan de benodigde inbreng van vreemd en eigen vermogen, maar bij een succesvol project leidt dit tot een hoger rendement voor het warmtebedrijf, of – bij kostengebaseerde tarieven – tot een onnodig laag tarief.

4. Op welke wijze wordt het nieuw aan te gane risico gecompenseerd door risico's vanuit andere risicoregelingen binnen de begroting te verminderen

Momenteel bestaan er geen lopende risicoregelingen voor collectieve warmteprojecten. De afgelopen jaren bestond er wel een garantie-instrument voor geothermie (de RNES). Dit was echter een subsidie onder voorwaarden voor geothermieboringen die niet zoals de GRW het financiële risico voor bank bij de ontwikkeling van warmte-infrastructuur afdekte. De RNES is eind 2024 gesloten en wordt momenteel geëvalueerd.

Risico's en risicobeheersing

5. Wat zijn de risico's van de regeling voor het rijk:

a. Wat is het totaalrisico van de regeling op jaarbasis. Kent de regeling een totaalplafond?

Het totaalplafond voor de uitgifte van garanties is een cumulatief kredietbedrag van maximaal EUR 434 mln. Naar verwachting komt dit totaalrisico overeen met het vreemde vermogen dat dient te worden aangetrokken om een investeringsbeslissing te nemen op 70.000 aansluitingen. Hierbij wordt uitgegaan van financiering met 80% vreemd vermogen, waarvan de GRW 80% borgt.

Het in dit toetsingskader vastgelegde totaalplafond volgt uit een onafhankelijke toets⁸ op de risico's voor het Rijk bij garantstellingen op het vreemde vermogen van warmteprojecten. Deze is uitgevoerd als voorwaarde voor de toekenning van klimaatfondsmiddelen aan het eerder voorgestelde Waarborgfonds Warmtenetten⁹ (meerjarenprogramma 2025). Het risico is gemodelleerd voor de gehele looptijd van de financiering (35 jaar), gebruikmakend van ingeschatte kengetallen over de kenmerkende risico's bij warmteprojecten (zie ook vraag 7). Hieruit blijkt dat EUR 147 mln. nodig is als begrotingsreserve¹⁰ om met 99% zekerheid toereikend te zijn bij een geborgd kredietbedrag van in totaal EUR 434 mln. Voor de GRW is echter in totaal EUR 174,5 mln. ter beschikking gesteld. Als het totaalplafond van EUR 434 mln. in zicht komt vindt daarom een incidentele evaluatie van de

⁸ Toets op de risicobeoordeling en beleidskeuze Waarborgfonds Warmtenetten, Rebel (2025)

⁹ Kamerbrief over randvoorwaarden voor de verdere uitrol van warmtenetten, 7 oktober 2024

¹⁰ Met 39,7% van het uitstaande geborgde vermogen is het begrotingsreserve naar verhouding fors hoger dan bij garantieregelingen zoals de Garantieregeling Ondernemingsfinanciering (een risicovoorziening van EUR 70,5 mln. tegenover EUR 831 mln. aan uitstaande garanties (8,4%) en bij de Borgstelling MBK-kredieten (een risicovoorziening van EUR 174 mln. tegenover EUR 1,98 mrd. aan uitstaande garanties (8,7%))

garantieregeling plaatst, waarbij het totaalplafond/doelbereik tot het einde van de horizonbepaling herijkt kan worden (zei ook vraag 12).

De bovengenoemde benadering is gekozen omdat een inschatting van faillissementskansen en verlies bij faillissementen (zoals wordt toegepast bij bestaande risicoregelingen) op basis van ervaringsgegevens en/of historische data nog niet mogelijk is vanwege de huidige fase waarin de collectieve warmtesector zich bevindt met nieuwe publieke warmtebedrijven. Dit maakt het aan de voorkant vaststellen van een toereikende risicobuffer moeilijker. Zodoende wordt bij de start van de GRW een relatief beperkt totaalplafond aangehouden waarbij de risicovoorziening naar verwachting met minstens 99% toereikend is.

b. Hoe staan risico en rendement van de regeling tot elkaar in verhouding?

Jaarlijkse garantieclaims (uitkeringen) worden geraamd op cumulatief EUR 2,6 miljoen voor de gehele looptijd van de investeringen die tot het (voorlopige) totaalplafond van EUR 434 mln. geborgd worden. Deze cumulatieve kasreeks komt met 70% zekerheid overeen met de maximale cumulatieve kosten van faillissementen/herstructureringen die op basis van de verstrekte garanties moeten worden vergoed (op basis van de onafhankelijke toets op het waarborgfonds). Indien mogelijk/bij voorkeur worden garantieclaims uitbetaald in het aflossingsritme van geborgde leningen, zodat de totale claim bij eventueel herstel van de businesscase beperkt blijft en de afwikkeling van een tegenvaller door de bank wordt uitgevoerd. De totale verwachte kasreeks van de regeling bevat naast garantieclaims ook uitvoeringskosten. Deze zijn voorlopig geraamd op EUR 30.000 per verstrekte garantie op basis van de Garantieregeling Ondernemingsfinanciering (GO)¹¹. Eventuele overschrijdingen van de verwachte uitvoeringskosten of garantieclaims worden gedekt uit de begrotingsreserve, waarbij de reserve met 99%-zekerheid toereikend blijft.

Op het moment van schrijven wordt uitgegaan van een jaarlijkse premie van 0,25% op de geborgde financiering. Onder normale omstandigheden (p70) is deze premie méér dan kostendekkend (minstens met een factor 2). Alle toekomstige premiebetalingen worden contant gemaakt en in één keer geïnd bij het verstrekken van de garantstelling op een lening, wat de risico's voor het Rijk beperkt. Zoals eerder toegelicht zorgt het afdekken van risico's door het Rijk er tevens voor dat de waarschijnlijkheid toeneemt dat de warmtetransitie wordt gerealiseerd tegen de laagste nationale kosten, zowel door het verlagen van de publieke investeringsopgave, verlagen van de vermogenskosten voor warmtebedrijven en het standaardiseren van het financieringstraject.

c. Wat is de inschatting van het risico voor het Rijk in termen van waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur en beheersingsmate?

Zoals vermeld bij vraag 5a is het risico dat het Rijk méér middelen ter beschikking moet stellen om garantieclaims op te vangen dan in totaal worden aangehouden op begroting (EUR 174,5 mln., exclusief het saldo van premieontvangsten, garantieclaims en uitvoeringskosten) minder dan 1% bij een totaal geborgd vermogen van EUR 434 mln. Uit de risicomodellering die ten grondslag ligt aan de onafhankelijke toets op het eerder voorgestelde waarborgfonds warmtenetten blijkt namelijk dat een totale risicobuffer van EUR 147 mln. met 99% zekerheid toereikend is. Dit p99-niveau voor de waarschijnlijkheid van dit risico wordt op dit moment bij deze garantieregeling aangehouden met het oog op de onzekerheden bij de risicobeoordeling die naar voren kwamen uit de onafhankelijke toets.

Garanties worden afgegeven over de gehele looptijd van de businesscase (35 jaar) op 80% van de financiering. 20% van het vreemde vermogen wordt niet door het Rijk geborgd waardoor de financier en/of een derde garantsteller óók "skin in the game" hebben. Daarnaast brengen aandeelhouders uiteraard risicodragend kapitaal in (naar verwachting 20% en op termijn wellicht 10% van de investering). Om de blootstellingsduur per borgstelling te beperken wordt de duur van de bouw- en voltoopfase, wanneer de grootste operationele risico's spelen (vollooprisico en CAPEX-overschrijding), beperkt tot maximaal 5 jaar. Door de afgebakende bouwfase wordt ook de schaal van de projectfasen

¹¹ Evaluatie van de Garantie Ondernemingsfinanciering 2009-2018, Dialogic (2020)

beperkt, waarbij wordt uitgegaan van een maximum van 2000 aansluitingen per project (-fase). Na een *grace-period* van maximaal 5 jaar tijdens de bouw- en (eventueel) de voltoopfase wordt de geborgde lening geleidelijk afgelost, waardoor het totaal geborgde bedrag per project afneemt.

6. Welke risico-beheersende en risico-mitigerende maatregelen worden getroffen om het risico voor het Rijk te minimaliseren? Heeft de budgettair verantwoordelijke minister voldoende mogelijkheden tot beheersing van de risico's, ook als de regeling op afstand van het Rijk wordt uitgevoerd?

De risico's voor het Rijk worden beheerst door risicodeling met andere partijen. Zoals hierboven vermeld dragen aangewezen warmtebedrijven risico op basis van het ingebrachte eigen vermogen. Bij tegenvallers worden de aandeelhouders van warmtebedrijven als eerste geraakt. Naast het borgen van leveringszekerheid voor bewoners hebben publieke aandeelhouders daardoor ook een financiële prikkel om desnoods kapitaal bij te storten om faillissement te voorkomen. Bij tijdelijke tegenvallers door korting op dividenduitkeringen, en in het uiterste geval door verlies van aandelen bij faillissement. Als de gemeente een warmtegemeenschap¹² aanwijst voor een warmtekavel brengen de leden van de warmtegemeenschap particulier vermogen met de daarbij behorende risico's. De GRW borgt daarnaast 80% van het vreemde vermogen, zodat de financier en/of een andere garantsteller ook een financiële prikkel heeft tot adequate beoordeling van het financiële risico en beoordeling van organisatorische, juridische en technische aspecten. Zoals hierboven vermeld borgt de GRW projecten slechts per afgebakende projectfase. Pas als een fase succesvol is afgerond kan een garantie worden verstrekt voor de volgende fase, waardoor de totale exposure van het Rijk wordt beperkt.

Naast de bovenstaande risico-beheersende aspecten worden operationele risico's bij de realisatie en exploitatie van warmtenetten worden op drie niveaus gemitigeerd: ten eerste door de regierol van de gemeente bij de uitrol van collectieve warmte zoals vastgelegd in de Wcw en de Wgiw, ten tweede door de toezichthoudende taak van de ACM (met name) in het kader financiële, technische en organisatorische bekwaamheid en van leveringszekerheid (eveneens vastgelegd in de Wcw) en ten derde met aanvullende voorwaarden die worden gesteld aan projecten voor het verkrijgen van een garantstelling vanuit de GRW.

Gemeenten voeren volgens de "kavelsystematiek" regie op waar en wanneer warmtenetten worden aangelegd. Dit wordt in eerste instantie vastgelegd in het Warmteprogramma (Wgiw), waarna het college van B&W een warmtekavel vaststelt conform in de Wcw verankerde criteria die onder andere toezien op de doelmatigheid en de leveringszekerheid van het beoogde collectieve warmtesysteem. Een warmtebedrijf (of warmtegemeenschap) kan pas door de gemeente worden aangewezen voor warmtelevering op de vastgestelde warmtekavel nadat de ACM de technische, organisatorische en financiële bekwaamheid heeft getoetst. Vervolgens stelt het aangewezen warmtebedrijf (of de aangewezen warmtegemeenschap) een "uitgewerkt kavelplan" op waarin wordt vastgelegd hoe invulling wordt gegeven aan de ontwikkeling van het warmtenet, inclusief een indicatie van de tarieven, de fasering van de aanleg en de toekomstige borging van leveringszekerheid. Op basis van het kavelplan kan de gemeente een uitvoeringsplan opstellen (Wgiw). Doordat publieke partijen als aandeelhouder risicodragend kapitaal inbrengen stemmen zij bij besluitvorming over de ontwikkeling en exploitatie van collectieve warmtesystemen bedrijfseconomische overwegingen en de beleidsmatige borging van de publieke belangen op elkaar af. Als de gemeente aandeelhouder is heeft zij bijvoorbeeld een directe financiële prikkel om ervoor te zorgen dat het participatieproces zodanig is ingericht dat zoveel mogelijk bewoners op het warmtenet worden aangesloten. Tot slot kan de gemeente ervoor kiezen om gebruik te maken van de aanwijsbevoegdheid in de Wgiw en in het Omgevingsplan vast te leggen wanneer de betreffende wijk van het gas afgaat, waardoor het voltooprisico wordt beperkt.

¹² Conform motie Kröger (36576-83) wordt bij uitwerking van de garantieregeling nader onderzocht hoe risicodeling adequaat kan worden ingevuld als warmtegemeenschappen door gemeenten worden aangewezen.

Voorafgaand aan de daadwerkelijke aanleg (of uitbreiding of vervanging) van een warmtenet dient het aangewezen warmtebedrijf een investeringsplan op te stellen en dat plan te laten toetsen door de ACM. Het investeringsplan geeft een gedetailleerde beschrijving van voorgenomen investeringen en geeft daarbij aan hoe leveringszekerheid en duurzaamheid op de lange termijn worden geborgd. Het investeringsplan moet in lijn zijn met het kavelplan waarmee het college van B&W heeft ingestemd en wordt getoetst door de ACM, waardoor onder andere het bron- en CAPEX-risico worden gemitigeerd. Tot slot blijft de ACM de financiële situatie warmtebedrijf ook na de aanwijzing tijdens de exploitatiefase monitoren. Het warmtebedrijf is verplicht om jaarlijks te rapporteren over de leveringszekerheid en over de financiële situatie (en eventueel dat van de groep waartoe het warmtebedrijf behoort). Indien de financiële situatie verslechtert kan de ACM het warmtebedrijf of de groep waartoe het bedrijf behoort opdragen een plan op te stellen of maatregelen te treffen om de situatie te verbeteren. Als leveringszekerheid in gevaar komt kan de ACM één of meerdere personen aanwijzen die het bestuur van een warmtebedrijf vervangt of vervangen.

Bovenstaande maatregelen moeten de situatie van surséance van betaling of faillissement - en zodoende garantieclaims van de bank – voorkomen. Mocht dit zich echter toch voordoen dan stelt de ACM in het kader van leveringszekerheid een noodwarmtebedrijf aan dat de warmtelevering tijdelijk overneemt. Vervolgens dient de gemeente de aanwijzing in te trekken en wordt zo snel mogelijk een ander warmtebedrijf aangewezen dat het warmtenet overneemt. Hierdoor is het in principe uitgesloten dat een geborgde lening bij faillissement geheel wordt afschreven. Genoemde maatregelen gelden ook voor aangewezen warmtegemeenschappen.

Voordat een garantie wordt versterkt zijn de stappen van de kavelsystematiek tot en met de toetsing van het investeringsplan door de ACM doorlopen, waardoor de meeste operationele risico's zijn gemitigeerd. Daarnaast stelt de GRW aanvullende eisen. Ten eerste moet de gemeente bij tegenvallers gebruik maken van de aanwijsbevoegdheid in de Wgiw voordat een beroep kan worden gedaan op vergoedingen uit de garantieregeling. Ten tweede wordt het overkoepelende financiële risico beperkt door te vereisen dat een warmteproject met een voldoende marge aan rente- en aflossingsverplichting kan voldoen. Hiertoe wordt een minimale verwachte Debt Service Coverage Ratio (DSCR) gehanteerd van 1,2 en mag bij een DSCR van 1,1 geen dividend worden uitgekeerd. De DSCR moet worden onderbouwd met een gecontracteerde volloop van minimaal 60%. Een stresstest moet uitwijzen dat de DSCR voldoende robuust is voor kostenstijgingen (CAPEX, beheer- en onderhoud en energie), afnemende warmtevraag en lagere toegestane tarieven, bijvoorbeeld door het aanhouden van reserves en onvoorziene posten.

De beoordeling van projecten wordt uitgevoerd door een commissie waarin specialisten van RVO zitting nemen, gezien de aanwezige expertise op basis van bestaande garantieregelingen (o.a. GO en BMKB) en subsidie-instrumentarium voor collectieve warmte (o.a. de Warmteneten Investeringssubsidie (WIS)). Op verzoek van de minister van KGG kunnen externe experts worden toegevoegd aan de commissie (bijvoorbeeld vanuit InvestNL). De commissie brengt jaarlijks verslag uit aan de minister van KGG en de minister van Financiën over het opgebouwde garantieportfolio, waarbij onder andere op basis van de voortgang van geborgde projecten een inschatting wordt gemaakt van de waarschijnlijkheid en impact van tegenvallers. Naar aanleiding hiervan kan de minister van KGG na overleg met de Minister van Financiën jaarlijks besluiten het doelbereik aan te passen en/of voorwaarden bij nieuwe garantstellingen aan te scherpen (door bijvoorbeeld de premie te verhogen).

7. Bij complexe risico's: hoe beoordeelt een onafhankelijke expert het risico van het voorstel en de risico-beheersende en risico-mitigerende maatregelen van Rijk?

Naar aanleiding van de voorwaardelijke toekenning van middelen uit het klimaatfonds aan het Waarborgfonds Warmtenetten (meerjarenprogramma 2025) hebben het Ministerie van KGG en het ministerie van Financiën aan adviesbureau Rebel gevraagd om een onafhankelijke toets uit te voeren op het financiële risico voor het Rijk van de achterborgstelling aan dit waarborgfonds. Deze toets moest uitwijzen dat het risicovermogen van voorgestelde waarborgfonds met 99% zekerheid toereikend is.

Bij bestaande waarborgfondsen wordt op basis van faillissementskansen en verlies bij faillissement berekend of het risicovermogen in de komende 1 à 2 jaar toereikend is, en de achterborgstelling van het Rijk dus niet moet worden aangesproken (met 99% zekerheid). Zoals eerder vermeld is geen historische data beschikbaar is om faillissementskansen en verlies bij faillissement van geborgde warmtebedrijven in te schatten waardoor een vergelijkbare risicomodellering bij de onafhankelijke toetsing niet mogelijk was. Als alternatief is het risico daarom gemodelleerd voor de gehele bouw-, volloop en exploitatie-/aflossingsfase van 35 jaar, op basis van ingeschatte kengetallen over risico's bij warmteprojecten. Een consequentie hiervan is dat het opgestelde risicomodel slechts een eerste inschatting geeft, waarbij het risicomodel bij de p99-uitkomst nadruk legt op uitzonderlijke of extreme waarden. Uit de toets van Rebel blijkt dan ook dat het risicovermogen van het voorgestelde waarborgfonds bij het beoogde doelbereik niet met 99% zekerheid toereikend is. Op basis daarvan, en met het oog op de beperkte mogelijkheid voor het uitvoeren van beoordeling overeenkomend met de maatstaven van bestaande waarborgfondsen, wordt nu ingezet op een garantieregeling.

Aangezien het Rijk met de GRW wordt blootgesteld aan de risico's van dezelfde warmteprojecten, zijn dezelfde verwachtingen van toepassing ten aanzien van deze risico's (gemiddelden en spreiding) als bij de onafhankelijke toets op het waarborgfonds. Op basis van deze verwachtingen is de risicovoorziening op de begroting met een 99% zekerheid toereikend. Als overschrijdingen buiten de volgende bandbreedtes treden is de risicoreservering (mogelijk) niet meer toereikend: (1) CAPEX-overschrijding (max. +35%); (2) indexatie vaste kosten (max +2,3%) en indexatie variabele kosten (max. +4,6%); (3) volloopperscentage (tussen 60% en 100% volloop); volloopduur (maximaal 4 jaar vertraging, 1 jaar gemiddeld); warmtevraagreductie (-11,7% tot 11,6%). Bij de uitwerking van specifieke voorwaarden wordt rekening gehouden met deze risicovariabelen.

Vormgeving

8. Welke premie wordt voorgesteld en hoeveel wordt doorberekend aan de eindgebruiker. Is deze premie kostendekkend en marktconform. Zo nee, hoeveel budgettaire ruimte wordt het door het vakdepartement specifiek ingezet?

Er wordt momenteel uitgegaan van een jaarlijkse premie van 0,25% op de geborgde financiering. De specifieke provisiestructuur zal worden vastgesteld bij de concrete uitwerking van de GRW in samenwerking met de RVO (naar aanleiding van marktconsultaties, consistent met provisiebepalingen van bestaande garantieregelingen en rekening houdend met staatsteunaspecten). Het uitgangspunt is dat de premie *ten minste* kostendekkend is.

De marktconformiteit van de premie moet nog worden vastgesteld. Indien er sprake blijkt te zijn van staatsteun wordt de GRW conform staatsteunregels vormgegeven, waarbij de inzet onder andere is dat het rentevoordeel dat wordt ontleent aan de garantie terechtkomt bij warmtebedrijven en niet bij de financiers.

9. Hoe wordt de risicovoorziening vormgegeven?

Er wordt een begrotingsreserve voor de GRW ingesteld. De omvang van de risicovoorziening bedraagt EUR 174,5 mln. aan initieel gestorte klimaatfondsmiddelen. De middelen worden aangehouden als begrotingsreserve, na aftrek van ontwikkelkosten en uitvoeringskosten die worden gemaakt voordat premie wordt ontvangen. De reserve wordt ingezet voor de verevening van provisieopbrengsten en verliesdeclaraties over de jaren. Jaarlijks wordt het saldo van provisieontvangsten en verliesdeclaraties (na aftrek van uitvoeringskosten) gestort in of onttrokken aan de risicovoorziening.

Tot het totaalplafond van EUR 434 mln. is de risicovoorziening met 99% toereikend op basis van het risicomodel dat is opgesteld voor de onafhankelijke toets op het eerder voorgestelde Waarborgfonds Warmtenetten. De risicovoorziening is met 95% toereikend voor het beoogde cumulatief doelbereik van 120.000 aansluitingen in 2030. Op het moment dat het geborgd vermogen is opgelopen tot EUR 400 mln. wordt het voorlopige totaalplafond daarom op basis van een tussentijdse, incidentele evaluatie herijkt, waarbij wordt bezien of de 99%-eis nog passend is (zie ook vraag 12).

10. Welke horizonbepaling wordt gehanteerd (standaardtermijn is maximaal 5 jaar)?

De regeling heeft een initiële looptijd van 5 jaar met een initieel verwacht doelbereik van 70.000 warmtenetaansluitingen. Tussentijds wordt tijdig (als het cumulatief geborgde vermogen is opgelopen tot EUR 400 mln.) geëvalueerd of een hoger doelbereik doelmatig en beheersbaar is qua risico voor de rijksbegroting op basis van de risicovoorziening van EUR 174,5 mln. (inclusief het saldo van de kas-/ontvangstenreeks) op de begroting (zie ook vraag 12).

11. Wie voert de risicoregeling uit en wat zijn de uitvoeringskosten van de regeling?

De regeling wordt uitgewerkt in samenwerking met en na openstelling uitgevoerd door RVO-experts uit het Garantieregelingen-team en het Duurzame Energie-team. Daarmee wordt de kennis die opgedaan is met de GO en de BMKB enerzijds, en de WIS, SDE++, NWN anderzijds, gebundeld. Bij de uitwerking en uitvoering van de GRW wordt zoveel mogelijk consistentie met een aansluiting bij bestaande subsidies (met name de WIS) betracht. Eventueel kunnen externe experts worden toegevoegd aan de commissie.

Uit afstemming met RVO blijkt dat de GRW uitvoeringstechnisch het beste vergelijkbaar is met de GO. Op basis van een evaluatie van de GO komt dit neer op ruwweg EUR 30.000 per garantstelling (beoordeling en beheer). Bij een doelbereik van 70.000 aansluitingen resulteert dit in cumulatief EUR 2,6 mln. uitvoeringskosten (excl. éénmalige ontwikkelkosten en structurele beheerkosten).

12. Hoe wordt de regeling geëvalueerd, welke informatie is daarvoor relevant en hoe wordt een deugdelijke evaluatie geborgd?

De regeling wordt tot aan de horizonbepaling naar verwachting twee keer geëvalueerd: tijdens de looptijd van de garantieregeling vindt een incidentele evaluatie plaats indien het huidige totaalplafond in zicht komt vóór het einde van de horizonbepaling, en aan het einde van de horizonbepaling vindt een meerjarige evaluatie plaats. Beide evaluaties worden onafhankelijk uitgevoerd als een gezamenlijke opdracht van KGG en FIN aan een derde partij die deskundig is op het gebied van stresstesten/risicobeoordelingen en bij voorkeur ervaring heeft met collectieve warmte.

1. Het (voorlopige) totaalplafond van EUR 434 mln. komt naar verwachting in zicht in 2028. Bij het overschrijden van een totaal geborgd vermogen van EUR 400 mln. vindt daarom een incidentele tussentijdse evaluatie plaats. Deze gecombineerde ex-post en ex-ante evaluatie ziet op de doelmatigheid/doeltreffendheid en de beheersbaarheid van risico's voor het Rijk. Bij de evaluatie wordt onderzocht of de huidige ingeschatte risico's bij collectieve warmteprojecten nog aansluiten bij de praktijk, kijkend naar zowel projecten in het portfolio van de garantieregeling, als naar de algemene verdere ontwikkeling van de sector, rekening houdend met implementatie van de wetgeving (Wcw en Wgiw) en de mogelijke inzet van flankerend instrumentarium. Op basis van een nieuwe risicomodellering wordt een definitief totaalplafond vastgesteld voor de resterende looptijd van de regeling. Hierbij wordt ook bezien of de huidige zekerheidseis van 99% kan worden bijgesteld naar een niveau dat gangbaar is bij andere garantieregelingen.
2. Richting de horizonbepaling wordt een meerjarige ex-post evaluatie uitgevoerd. Naar verwachting is tegen die tijd meer inzicht in de faillissementskansen en verliezen bij faillissement, aangezien een groot deel van de geborgde warmteprojecten dan reeds uit of in een vergevorderd stadium van de bouw- en voltoopfase zit. Dat betekent dat een risicobeoordeling zoals gangbaar bij bestaande garantieregelingen voor gevestigde sectoren mogelijk wordt. Bij de meerjarige evaluatie wordt beoordeeld of het doeltreffend en doelmatig is (met het oog op de realisatie van de warmtetransitie tegen de laagste nationale kosten) om de horizonbepaling te verlengen. Naar aanleiding van de evaluatie kan aanvullend worden getoetst of het doeltreffender/doelmatiger is om de verstrekte garanties en opgebouwde risicovoorziening over te dragen aan een Waarborgfonds met achterborgstelling van het Rijk en een obligoverplichting voor deelnemers. Hierover dient aparte budgettaire besluitvorming plaats te vinden.