



## **Position Paper Financiële Aspecten van de Circulaire Economie**

Gericht aan de leden van de Tweede Kamer der Staten Generaal  
Rondetafelgesprek over Financiële aspecten van de Circulaire economie – 14 Juni 2017

In de afgelopen jaren hebben het Sustainable Finance Lab en Circle Economy hun krachten gebundeld in (praktijk)onderzoek naar de financiële aspecten van circulaire economie. In nauwe samenwerking met ons netwerk van bedrijven, beleidsmakers, wetenschappers, en financiële instellingen – en ondersteund door het ministerie van Infrastructuur en Milieu – zijn inzichten vergaard die hieronder zijn samengevat.

### **Financiële aspecten van circulaire economie - het Macro perspectief**

Wie problemen van de circulaire economie wil begrijpen moet eerst begrijpen waarom de lineaire economie zo hardnekkig is. Dat is vanwege twee zaken. Enerzijds worden externe effecten niet adequaat in de prijs meegenomen en anderzijds wordt voor elk individu, bedrijf en land afzonderlijk de aanname dat grondstoffen en energie oneindig voorhanden zijn, niet gelopenstraf. Het is de financiële sector, beleidsmakers en bedrijven echter in toenemende mate duidelijk dat lineaire bedrijfsmodellen zullen verdwijnen als externe effecten wel geprijsd gaan worden en de grondstoffen schaarste zich onvermijdelijk doet voelen.

Hierdoor ontstaat de vraag: Welke investeringen kunnen we doen die juist wanneer deze externe effecten geprijsd worden waarde genereren? Het antwoord ligt in circulaire investeringen omdat deze waarde genereren door grondstoffen optimaal te (her)gebruiken. Daardoor wordt de economische rationale gelijkgesteld aan het opereren binnen de grenzen van onze planeet.

De transitie naar een circulaire economie biedt bovendien kansen. Het terugwinnen van grondstoffen en de transitie naar duurzame energie- en grondstoffenhuishouding vragen om innovatie, investeringen en werk. Een circulaire economie produceert uiteindelijk meer diensten en welvaart met inzet van minder schaarse grondstoffen. Vanuit macro-perspectief is een verschuiving van investeringen richting circulaire activiteiten dan ook verstandig financieel beleid.

### **Financiële aspecten van circulaire economie – het Micro perspectief**

Als we nu inzoomen naar de financiële aspecten op het niveau waar investeringen plaatsvinden (i.e. tussen bedrijven en de financiële sector) zien we verschillende problemen ontstaan. Er kan grofweg onderscheid gemaakt worden tussen financieringsissues bij bedrijfsmodellen die 1) *grondstoffen terugwinnen* (i.e. recycling) en 2) *verantwoordelijkheden verplaatsen van gebruiker naar producent*. Hierbij kan gedacht worden aan 'product-as-a-service' modellen, waarbij betaald wordt voor gebruik in plaats van bezit. Vooral die laatste wordt gezien als het 'gouden ei' van de circulaire economie, omdat ketens hierdoor uitgedaagd worden om samen te werken om een zo duurzaam mogelijk product te ontwikkelen wat op de lange termijn minder kosten meebrengt terwijl de toegevoegde waarde maximaal benut kan worden; meer (welvaarts)winst dus. Bovendien kunnen zo risico's rond volatiliteit van grondstofprijzen ondervangen worden; je blijft immers eigenaar van je product dus krijgt het na gebruik weer terug.

### **Waarom blijkt investeren in circulaire economie nog zo moeilijk**

De bedrijfsmodellen rond *grondstoffen terugwinnen* kunnen in principe gefinancierd worden met de bestaande financieringsstructuren. Hierbij geldt echter dat afval moet worden gezien als grondstof en dat vooral het storten en verbranden van kostbare grondstoffen moet worden geprijsd om de business case rond te maken. Als de verplichting om afval af te voeren kan worden gewaardeerd als een recht op een kostbare grondstoffenstroom, zijn al veel financiële belemmeringen op te lossen.

Bedrijfsmodellen die *verantwoordelijkheden verplaatsen van gebruiker naar producent* lopen echter tegen taaiere financieringsproblemen aan. Bij 'product-as-a-service' bedrijfsmodellen blijven de producten eigendom van het producerende bedrijf en zit de waarde van het bedrijf niet in de verkoopcijfers, maar in het klantenbestand. Bovendien impliceert dit bedrijfsmodel meer samenwerking in de keten. Bijvoorbeeld, als een producent investeert in duurzame grondstoffen en modulair productontwerp kan dat leiden tot hogere winst bij de recycler aan het eind van de levenscyclus. Door samen te werken met de keten kunnen deze voordelen (maar ook mogelijke risico's) gedeeld worden. Daarop zijn de beslismodellen en

onderliggende risicoanalyses van financiële instellingen nog niet ingericht. Die zijn vaak nog gebaseerd op lineaire assumpties en plaatsen per definitie kortetermijnwinst van één bedrijf door verkoop van producten boven lange termijn stabiliteit van een trouw klantenbestand en het delen van kansen en risico's in de keten.

### **Een nieuwe kijk op risico's en zekerheden**

Om te kunnen investeren in circulaire economie moet de financiële sector bedrijven op een andere manier gaan waarderen. Zekerheden kunnen gevonden worden in langlopende contracten en kasstromen, een robuuste samenwerking in de keten, technologie om producten een tweede- of derde levenscyclus in te sturen, het gebruik van data en *Internet of Things* om inzicht te krijgen in het gebruik van producten en eventuele afstemming op vraag en aanbod van energie enzovoort. Dat laat zich lastiger in harde cijfers vangen en vraagt om een stuk ambachtelijke oordeelsvorming. Het begrijpen en waarderen van deze nieuwe zekerheden zal de plaats in moeten nemen van de oude zekerheden die vooral gebaseerd zijn op *fixed assets* als onderpand en enerzijds uitgaan van een oneindige voorraad grondstoffen en anderzijds mogelijke negatieve impact op maatschappij en milieu niet waarderen.

Hierbij is het van essentieel belang dat het de circulaire waarde – in de basis het waarderen van externe kosten en baten – overeenkomt met de reële waarde. Omdat de huidige, lineaire economie externe effecten niet waardeert lijken circulaire producten duurder, waardoor concurrentie met de lineaire variant onmogelijk is. Het is daarom zaak om een *level playing field* te creëren waarin de prikkels worden gegeven om externe effecten te waarderen.

### **Coördinatie- en overgangsproblemen**

Tot slot is de transitie naar een economie waarin externe effecten gewaardeerd worden een complex samenspel van verschillende actoren, die gelijktijdig moeten bewegen. Wanneer er bijvoorbeeld een nieuw circulair bedrijfsmodel ontwikkeld wordt, vraagt dit tevens om innovatie op het gebied van financiële besluitvorming en –verslaglegging en juridische kaders. Tegelijk moet ook de markt van aanbieders en afnemers van circulaire producten ontwikkeld worden. Als één van deze activiteiten te ver voor loopt op de andere, loopt het spaak. Deze overgangs- en coördinatieproblemen resulteren in onzekerheid en hoge transactiekosten voor financiers. Pas als de circulaire economie meer uitkristalliseert en opschaling mogelijk wordt zullen investeringen van onzekerheid naar risico bewegen en daarmee financierbaar worden.

### **Hoe de overheid kan bijdragen aan een *level playing field***

- Belastingprikkels – Een prikkel als het hoger belasten van (virgin) grondstoffengebruik en het lager belasten van arbeid zal ervoor zorgen dat bedrijven en ketens die producten aanbieden met het oog op een lange levenscyclus, hergebruik en recycling meer zullen opleveren – en dus aantrekkelijker zijn voor investeerders – dan hun lineaire evenknie.
- Pas belemmerende regelgeving aan en creëer nieuwe kaders. Zo dient belasting over producten in één keer te worden voldaan, terwijl inkomsten (vooral in geval van *product-as-a-service* bedrijfsmodellen) over een langere periode zullen binnenkomen, wat de liquiditeitspositie verder onder druk zet. Bovendien ontbreekt het in de huidige accountingregels aan kaders voor het waarderen van restwaarde, wat adequate financiële verslaglegging van circulaire bedrijfsmodellen bemoeilijkt.
- Om investeringen te bevorderen is het fiscaal gunstig en gebruikelijk om productiemiddelen boekhoudkundig versneld af te schrijven. Dat maakt business-to-business circulaire bedrijfsmodellen minder interessant. Het bevorderen van verbranden, verteren en verbruiken is alleen effectief en efficiënt in een lineair economisch model en daarmee achterhaald.
- Voor de financiële sector geldt dat ervaring moet worden opgedaan met circulaire bedrijfsmodellen om vervolgens met passende regelgeving en toezicht te kunnen komen. Initieel zal dergelijk pionieren in een zogeheten *regulatory sandbox* moeten plaatsvinden, omdat de huidige risico- en zekerheidsbepalingen in wet- en regelgeving op het lineaire economische model zijn geschreven en de financiële sector ernstig beperken in hun bewegingsvrijheid.
- Dit leren moet uiteraard ook gedeeld worden met de sector als geheel. Inzichten die één partij opdoet, zijn relevant voor alle andere. Er is een rol voor de overheid in het faciliteren en aanjagen van kennisontwikkeling- en deling op dit gebied, zelfs wanneer dat vanuit concurrentie oogpunt misschien door partijen zelf niet wordt gedaan.
- Coördinatie- en overgangsproblemen in de (startfase van de) transitie brengen hoge transactiekosten mee, wat investeren in de eerste fase onaantrekkelijk maakt. Er zijn op dit moment publieke middelen nodig om de leercurve te faciliteren waarin de bedrijfsmodellen en financieringsmogelijkheden van de toekomst zullen ontstaan. Daarnaast is een leidende en regisserende rol van de overheid zinvol.
- Maak de BMKB-regeling specifiek beschikbaar voor financieringen aan circulaire bedrijven middels een 'cashflow garantie' i.p.v. de huidige 'asset-dekkingstekort' garantie.