



Effectiviteit revolverende fondsen

Onderzoeksplan

Colofon

De Rekenkamer Oost-Nederland is een onafhankelijk orgaan dat onderzoek doet naar de doeltreffendheid, doelmatigheid en rechtmatigheid van het gevoerde bestuur van de provincies Gelderland en Overijssel.

De bestuursleden van de Rekenkamer zijn: de heer drs. M.M.S. Mekel (voorzitter), de heer ir. T.J.A. Gies (plv. voorzitter) en mevrouw drs. S.C. van der Haagen. De secretaris-directeur is mevrouw drs. S.W. Mathijssen RO.

Dit onderzoeksplan is voorbereid door een onderzoeksteam bestaande uit drs. ing. A.K. Willigenburg, S. Spenkelink, MSc en O.W. Stortelder, MSc.

Rekenkamer Oost-Nederland
Achter de Muren Zandpoort 6
7411 GE Deventer
Telefoon: 0570 - 66 58 00
info@rekenkameroost.nl
www.rekenkameroost.nl
Twitter: @RekenkamerOost

Effectiviteit revolverende fondsen

Onderzoeksplan

Deventer, maart 2022

Inhoudsopgave

1	Inleiding	5
1.1	Aanleiding.....	5
1.2	Achtergrond	5
1.3	Afbakening	8
2	Onderzoeksopzet	10
2.1	Doel- en vraagstelling.....	10
2.2	Normenkader	11
2.3	Onderzoeksmethodiek.....	12
2.4	Planning.....	13
2.5	Slotopmerkingen	13
Bijlage 1:	Geraadpleegde bronnen	14

1 Inleiding

In dit eerste hoofdstuk beschrijven we de aanleiding voor en achtergrond bij het onderzoek naar revolverende fondsen. Tot slot benoemen we de focus van het onderzoek.

1.1 Aanleiding

In 2017 publiceerden we een onderzoek naar de governance van revolverende fondsen (vanaf hier: fondsen) op het gebied van energie en innovatie. Voor een onderzoek naar de effecten was het toen nog te vroeg. Inmiddels zijn de meeste fondsen acht jaar operationeel waardoor het moment is gekomen om naar de effecten te kijken. De verwachtingen over de bijdrage van de fondsen aan het oplossen van maatschappelijke opgaven zijn onverminderd groot getuige de oprichting van nieuwe fondsen. Meer inzicht in de bijdrage van deze fondsen aan het realiseren van provinciale doelen is daarom gewenst. De effectiviteit van fondsen is ook een onderwerp dat de belangstelling van PS Gelderland en Overijssel heeft.¹

1.2 Achtergrond

Wat is een revolverend fonds?

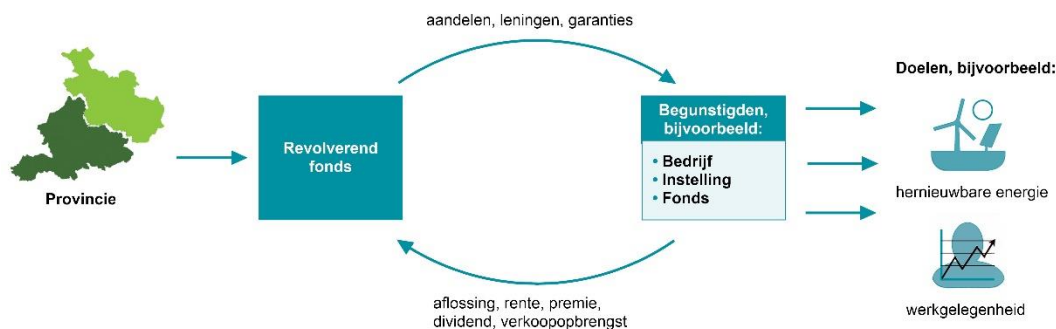
Revolverende fondsen zijn gekoppeld aan maatschappelijke doelen die de overheid wil bereiken: bevorderen van ondernemerschap, het stimuleren van innovatie, het bereiken van energiedoelstellingen, etc. De gedachte is dat het geld in deze fondsen - in tegenstelling tot subsidies - terugvloeit en, geheel of gedeeltelijk, opnieuw kan worden ingezet. Hierdoor kan er efficiënter met de investeringsmiddelen worden omgegaan en kan er voor hetzelfde geld in meer projecten worden geïnvesteerd. Van fondsen wordt ook verwacht dat ze een hefboomwerking hebben. Dit betekent dat door inbreng van vermogen door overheden het risico wordt verlaagd waardoor het eenvoudiger zou zijn om private kapitaalverschaffers aan te trekken.²

¹ Dit bleek uit fractiegesprekken die het bestuur in 2021 voerde voor de onderzoeksprogrammering 2022 en uit de startgesprekken die we voor het onderzoek met Statenleden voerden.

² Ecorys en Erac (2013). *Praktijkervaringen met revolverende fondsen (mede op basis van EFRO)*, p. 8.

In figuur 1 geven we weer hoe een revolverend fonds concreet werkt: een fonds in een bedrijf/instelling of anderszins fonds, het geld komt in de loop der tijd weer terug waarna het opnieuw kan worden ingezet.

Figuur 1: Beoogde werking revolverende fondsen

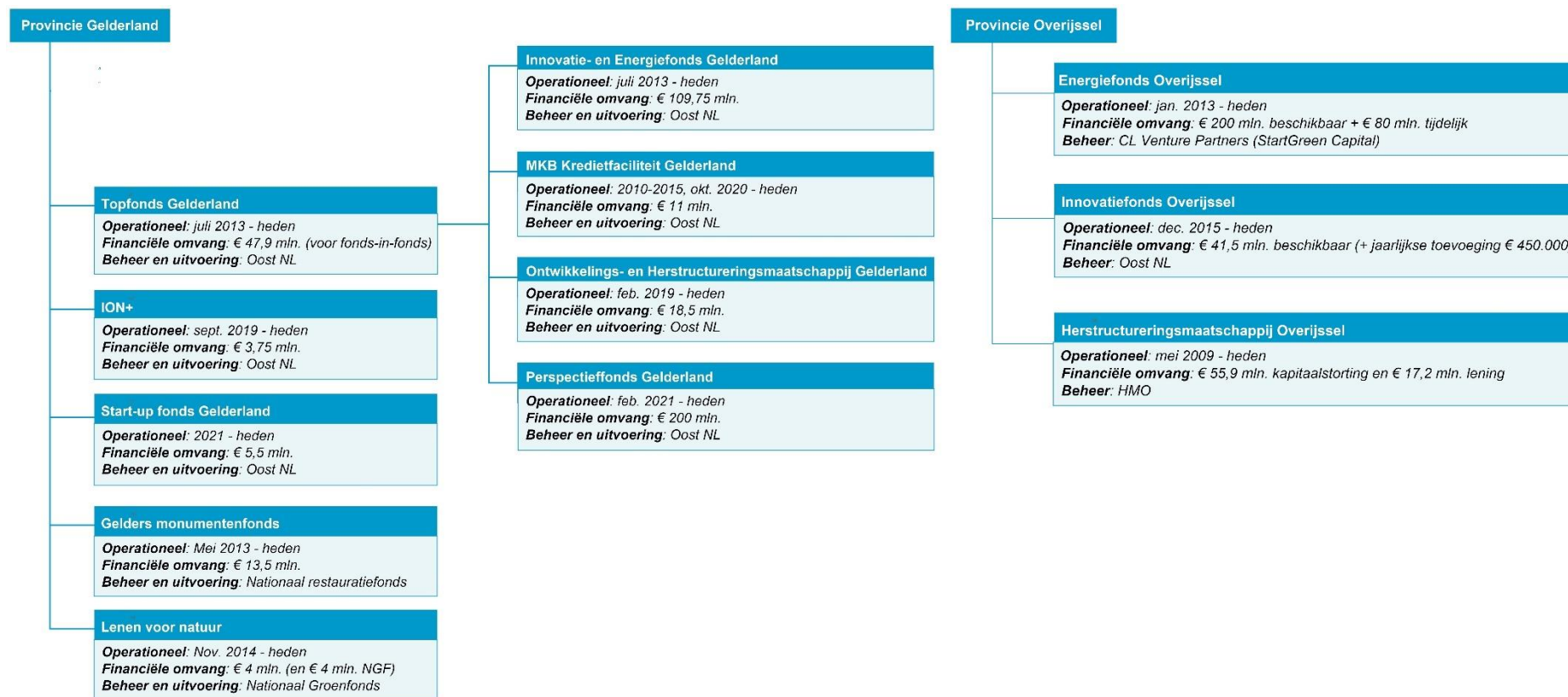


Bron: Rekenkamer Oost-Nederland op basis van Algemene Rekenkamer (2019). Zicht op revolverende fondsen van het Rijk, p. 12.

Overijsselse en Gelderse fondsen

Ook Gelderland en Overijssel hebben fondsen opgericht om maatschappelijke doelen te bereiken. Gelderland heeft negen (werk)fondsen die door de provincie als revolverend worden beschouwd en Overijssel drie. Deze fondsen zijn in figuur 2 weergegeven. Het gaat hier om de fondsen waar de provincie als enige overheidspartner aan deelneemt. De fondsen van Overijssel zijn gericht op energie, innovatie en werklocaties. De provincie Gelderland zet fondsen breder in. Naast energie, innovatie en werklocaties zijn er ook Gelderse fondsen voor bijvoorbeeld cultuur en natuur. Daarnaast verschillen de fondsen wat betreft financiële omvang. Het Energiefonds Overijssel en het Perspectieffonds Gelderland zijn met € 200 miljoen relatief grote fondsen. Maar Gelderland kent ook drie fondsen met een omvang kleiner dan € 5 miljoen. Voor alle Gelderse en Overijsselse fondsen ligt het beheer en de uitvoering extern.

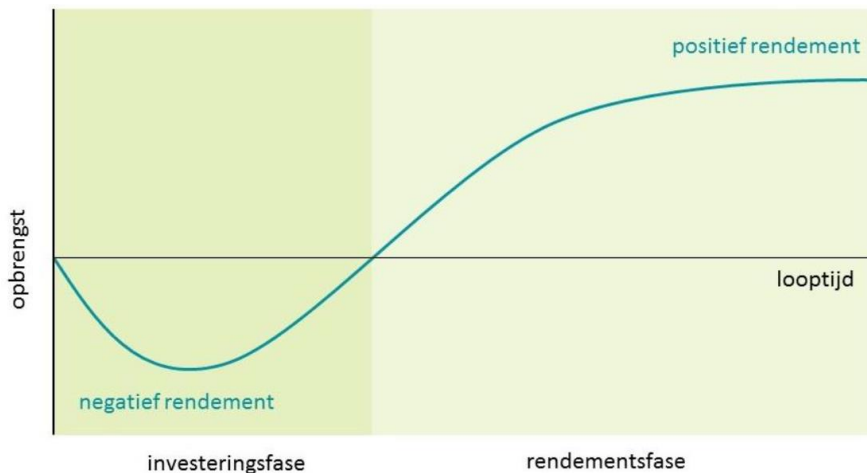
Figuur 2: Fondsen Gelderland en Overijssel (feb. 2022)



Effectiviteit van fondsen

Kenmerkend voor directe investeringen bij revolverende fondsen is dat in de eerste fase van het fonds de kosten hoger zijn dan de opbrengsten. In de tweede fase ontstaan er inkomsten doordat leningen worden terugbetaald en de deelnemingen in bedrijven worden verkocht. Deze gefaseerde werking staat in de wereld van private equity ook wel bekend als de J-curve (zie figuur 3). De eerste fase wordt daarin de investeringsfase genoemd en de tweede fase de rendementsfase.

Figuur 3: J-curve effect



Bron: Van Lanschot (2011), *Private Equity Wijzer*, p. 3, bewerking Rekenkamer Oost-Nederland.

In de eerste fase van het fonds werkt de fondsbeheerder aan het beoordelen van plannen van ondernemers voor het doen van investeringen. Zodoende wordt een investeringsportefeuille opgebouwd. In de loop van de tijd wordt duidelijk welke bedrijven succesvol zijn en treden ook de eerste effecten op, bijvoorbeeld werkgelegenheid of opwekking van hernieuwbare energie. Een aantal van de Gelderse en Overijsselse revolverende fondsen zijn inmiddels al even operationeel. Dat maakt het mogelijk om in dit onderzoek naar de effectiviteit van de fondsen te kijken.

1.3 Afbakening

Afbakening fondsen en tijd

In dit onderzoek kijken we naar de effectiviteit van revolverende fondsen. De focus ligt op fondsen die:

- al langere tijd functioneren (meer dan vijf jaar na oprichting);
- waar geen andere overheid dan de provincie aan deelneemt;
- op een beleidsterrein waar beide provincies een fonds voor hebben opgericht.

Voor Gelderland betekent dit dat we het Topfonds Gelderland, het Innovatie- en Energiefonds Gelderland en de MKB Kredietfaciliteit Gelderland in het onderzoek betrekken. Die fondsen kennen gezamenlijk een omvang van € 170 miljoen. Dit is 41% van het totale bedrag dat de provincie beschikbaar stelde voor 'eigen' revolverende

fondsen (zie figuur 2). Van deze € 170 mln. staat er per 31 december 2020 € 73,3 uit aan financieringen aan 63 bedrijven of marktfondsen.³

Voor Overijssel betekent dit dat we het Energiefonds Overijssel en het Innovatiefonds Overijssel in het onderzoek betrekken. Die kennen een gezamenlijke omvang van € 241,5 miljoen. Dit is 77% van het totale beschikbare bedrag voor revolverende fondsen waar enkel de provincie aan deelneemt. Hieruit zijn via het Energiefonds Overijssel per 31 december 2020 € 216,9 mln. aan uitstaande financieringen aan 67 organisaties gedaan.⁴ Vanuit het Innovatiefonds Overijssel is in totaal € 21,8 miljoen geïnvesteerd (stand van zaken derde kwartaal van 2020). Het gaat om 3 investeringen in fondsen, 12 participaties en 33 leningen/kredieten.⁵

De fondsen zijn op verschillende momenten gestart. We onderzoeken de gerealiseerde effecten van de fondsen vanaf het moment dat deze zijn opgericht.

Inhoudelijke focus

We focussen op de effectiviteit van de revolverende fondsen. Dat betekent in de eerste plaats dat we de maatschappelijke effecten onderzoeken van de fondsen en in hoeverre deze effecten bijdragen aan de doelen van de provincie op het gebied van energie en economie. In dit onderzoeksplan spreken we in dit verband over de *doeltreffendheid* van het fonds. We doen geen onderzoek naar het totale doelbereik van het provinciale beleid op deze beleidsterreinen. Ook de bijdragen van andere instrumenten aan deze doelen valt buiten de focus. In de tweede plaats kijken we naar het *functioneren* van het fonds waarbij we ons vooral richten op de financiële aspecten zoals de revolverendheid van de fondsen en in hoeverre er sprake is van investeringen van derden (zoals andere overheden of private partijen).

In dit onderzoek worden relevante aanbevelingen afkomstig uit ons onderzoek 'Provinciaal geld op afstand' uit 2017 meegenomen in de analyse.

³ Jaarverslag 2020 Topfonds Gelderland BV, blz. 25.

⁴ Jaarverslag 2020 Energiefonds Overijssel, p. 65.

⁵ Jaarverslag provincie Overijssel 2020, prestatie 5.4.4.

2 Onderzoeksopzet

In dit hoofdstuk beschrijven we de opzet van ons onderzoek. Daarbij komen doel- en vraagstelling, het normenkader en onderzoeksmethodiek aan de orde. Ook geven we de planning van het onderzoek weer.

2.1 Doel- en vraagstelling

Doelstelling

Het doel van dit onderzoek is:

PS Gelderland en Overijssel ondersteunen in hun kaderstellende en controlerende rol door inzicht te geven in de effectiviteit van de Gelderse en Overijsselse revolverende fondsen.

Centrale vraag

De volgende vraag staat centraal in dit onderzoek:

In hoeverre dragen de Gelderse en Overijsselse revolverende fondsen bij aan het realiseren van provinciale beleidsdoelen?

Onderzoeksvragen

Doelen

1. Welke verwachtingen heeft de provincie over de manier waarop en de mate waarin de fondsen bijdragen aan de provinciale beleidsdoelen?
2. Welke afspraken heeft de provincie met de fondsbeheerders gemaakt over het maatschappelijk en financieel rendement en hoe verantwoordt de fondsbeheerders daarover aan de provincie?
3. Sluiten de prestatieafspraken over het maatschappelijk en financieel rendement aan bij de huidige beleidskaders en -doelen?

Doeltreffendheid (effecten van de fondsen)

4. In hoeverre wordt er gebruik gemaakt van de fondsen (aantal financieringen, welke doelgroepen, welke omvang, etc.)?
5. In welke mate dragen deze financieringen bij aan energiebesparing, duurzame energie-opwekking, innovatie en werkgelegenheid?

Functioneren van het fonds (financieel rendement)

6. In hoeverre weten de fondsen investeringen van derden uit te lokken?
7. In hoeverre worden leningen afgelost en vinden er exits plaats bij participaties?
8. In hoeverre zijn de fondsen revolverend?

Informatievoorziening PS

9. In hoeverre zijn PS geïnformeerd over de prestaties, doeltreffendheid en het functioneren van de fondsen?

2.2 Normenkader

Voor het opstellen van onze bevindingen hanteren we een normenkader. Het voorlopige normenkader voor dit onderzoek naar de effectiviteit van Gelderse en Overijsselse revolverende fondsen ziet u in tabel 1. Dit kaders is (gedeeltelijk) gebaseerd op het onderzoek van de Zuidelijke Rekenkamer.

Tabel 1: *Concept-normenkader*

Thema	Vragen	Normen
Doelen	1 t/m 3	<ul style="list-style-type: none"> • De prestatieafspraken met de fondsen zijn specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch, tijdgebonden geformuleerd en sluiten aan bij provinciale beleidskaders en -doelen. • De provincie heeft afspraken met de fondsbeheerders gemaakt over de wijze en frequentie van de rapportage over de realisatie van de prestatie-indicatoren en over de kwaliteit van achterliggende meetmethode. • GS en PS hebben zicht op de realisatie van de prestatieafspraken.
Doeltreffendheid	4 en 5	<ul style="list-style-type: none"> • De fondsen dragen bij aan energiebesparing, duurzame energie-opwekking, innovatie en werkgelegenheid. • De geleverde prestaties door de fondsen met betrekking het maatschappelijk rendement zijn volgens de gemaakte afspraken met de provincie.
Functioneren van het fonds (financieel rendement)	6 t/m 8	<ul style="list-style-type: none"> • De geleverde prestaties door de fondsen met betrekking tot het revolverend functioneren/financieel rendement zijn volgens de gemaakte afspraken met de provincie.
Informatievoorziening PS	9	<ul style="list-style-type: none"> • PS zijn geïnformeerd over de prestaties, doeltreffendheid en het functioneren van de fondsen.

Bron: Beheerovereenkomsten met de fondsen, Zuidelijke Rekenkamer.

2.3 Onderzoeksmethodiek

Methoden

Om de onderzoeksvragen te kunnen beantwoorden werken we een beleidstheorie⁶ voor de fondsen uit. De doeltreffendheid en het functioneren van het fonds analyseren we aan de hand van deze beleidstheorie. Daarmee proberen we aannemelijk te maken dat de gerealiseerde maatschappelijke effecten zijn toe te schrijven aan de financieringen die door de fondsen zijn gedaan en toetsen we de verwachtingen van de provincie over de werking van de fondsen. Het gaat daarbij (deels) om verwachtingen uit begintijd van de fondsen, waarmee er in niet alleen aandacht voor de actuele maar ook voor de oorspronkelijke kaders zal zijn. Bij de uitwerking van de beleidstheorie besteden we ook aandacht naar de mogelijkheden die bedrijven hebben om financiering te krijgen van overheden en private financiers. In tabel 2 geven we per onderzoeksvraag aan met welke onderzoeksmethoden en bronnen we de analyse uitvoeren en de onderzoeksvragen willen beantwoorden.

Tabel 2: Onderzoeksmethoden

Thema	Vragen	Methoden
Doelen	1 t/m 3	<ul style="list-style-type: none"> Analyse relevante provinciale beleidsdocumenten, P&C-documenten, fondsdocumentatie, fondsrapportages en evaluaties. Interviews met de provincie.
Doeltreffendheid van het fonds	4 en 5	<ul style="list-style-type: none"> Analyse rapportages van de fondsbeheerders. Analyse van data van de fondsbeheerders en andere bronnen. Gedurende het onderzoek verkennen we daarvoor telkens de mogelijkheden. Wanneer data-analyse te weinig oplevert, overwegen we casusonderzoek en/of voeren we interviews uit met betrokkenen (bedrijven, fondsbeheerders, private financiers).
Functioneren van het fonds (financieel rendement)	6 t/m 8	<ul style="list-style-type: none"> Analyse rapportages van de fondsbeheerders. Interviews met de fondsbeheerder.
Informatievoorziening PS	9	<ul style="list-style-type: none"> Vergelijking van de informatie die PS hebben ontvangen over de fondsen (P&C-documenten, Statenvoorstellen en -brieven, technische presentaties e.d.) met de informatie die GS hebben over de fondsen.

Betrokkenheid Staten

Voor de feitelijke start van het onderzoek voerden we een startgesprekken met Statenleden.⁷ Doel van dit gesprek was om te achterhalen waar hun belangstelling naar uitgaat. In voorliggend onderzoeksplan is hun inbreng meegewogen.

⁶ Een beleidstheorie is het geheel van veronderstellingen en verwachtingen dat aan beleid ten grondslag ligt. Het gaat daarbij om veronderstellingen en verwachtingen over het verband tussen de inzet van een beleidsinstrument en het bereiken van bepaalde prestaties en vervolgens doelstellingen.

⁷ De Gelderse Statenleden dhr. Bruning (GroenLinks), mw. Jeurink (PvdA), dhr. Komdeur (CDA) en dhr. Van Riezen (fractievoorzitter Christenunie) waren aanwezig bij het startgesprek op 16 februari 2022. De Overijsselse Statenleden mw. Faal-Takak (CDA), dhr. Folkerts (PvdD), dhr. Hermans (PvdA), mw. Huizenga (D66), dhr. Molema (GroenLinks), mw. Nijhof-Leeuw (PVV), dhr. Spiker (CDA) en dhr. Stelpstra (ChristenUnie) waren aanwezig bij het startgesprek op 23 maart 2022.

Experts

Gedurende het onderzoek zal bepaald worden of experts worden betrokken en of externe inhuur voor dit onderzoek gewenst is, bijvoorbeeld voor de data-analyses.

2.4 Planning

Rekenkameronderzoek kent een vast aantal stappen, die nader beschreven zijn in ons [onderzoeksprotocol](#). De globale planning voor dit onderzoek is opgenomen in tabel 3.

Tabel 3: *Planning onderzoek effectiviteit revolverende fondsen*

Fase	Periode
Vorbereiding	Januari - maart 2022
Uitvoering	April - juli 2022
Rapportage	Augustus - september 2022
Publicatie	Najaar 2022

Bron: Rekenkamer Oost-Nederland

Voor het realiseren van deze planning zijn wij afhankelijk van een tijdige aanlevering van materiaal door de provincies en de fondsbeheerders. Daarnaast zijn we afhankelijk van de beschikbaarheid en kwaliteit van de data. Wanneer de beschikbare data veel bewerking nodig heeft, kan dit de planning beïnvloeden.

2.5 Slotopmerkingen

- Deze onderzoeksopzet is opgesteld op basis van een globale verkenning van het onderwerp. Op basis van het verzamelde onderzoeksmateriaal kan de aanpak gedurende het onderzoek worden bijgesteld. Als deze bijstelling naar ons oordeel tot majeure aanpassingen van de opzet leidt, zal dit door ons worden gecommuniceerd.
- De Rekenkamer deelt aan PS en GS alle opmerkingen en bedenkingen mee die wij naar aanleiding van onze bevindingen van belang achten. Ook als dit niet expliciet onderdeel is van de onderzoeksopzet.
- Voor de uitvoering van het onderzoek is de Rekenkamer bevoegd alle documenten van het provinciebestuur op te vragen en mee te nemen in het onderzoek. Het provinciebestuur verstrekt desgevraagd alle inlichtingen die de Rekenkamer ter vervulling van haar taak nodig acht.⁸

⁸ Artikel 184 Provinciewet.

Bijlage 1: Geraadpleegde bronnen

14

Effectiviteit revolverende fondsen

Oriënterende gesprekken

- Mw. Blüm - algemeen directeur Energiefonds Overijssel.
- Dhr. Van den Bogaard - controller Oost NL.
- Dhr. De Borman - adviseur beleidsinformatie economie provincie Overijssel.
- Mevr. Van Est - projectleider Algemene Rekenkamer.
- Dhr. Van de Griendt - senior adviseur regionale economie provincie Overijssel.
- Dhr. Israel - accounthouder Oost NL, provincie Gelderland.
- Mw. Numan - manager Finance, Risk & Operations Oost NL.
- Dhr. Oosters - beleidsadviseur innovatie provincie Gelderland.
- Dhr. Van der Ploeg - onderzoeker Algemene Rekenkamer.
- Dhr. Schepers - accounthouder investeringsfondsen provincie Overijssel.
- Dhr. Viersen - onderzoeker bij Bureau Economisch Onderzoek provincie Gelderland.
- Dhr. De Weerd - adviseur investeringsfondsen en aandeelhouderschappen provincie Overijssel.

Geraadpleegde documenten

- Rekenkamer Oost-Nederland (2017). Provinciaal geld op afstand. Een onderzoek naar Gelderse revolverende fondsen.
- Rekenkamer Oost-Nederland (2017). Provinciaal geld op afstand. Een onderzoek naar Overijsselse revolverende fondsen.
- Zuidelijke Rekenkamer (2013). Rekenkamerbrief fondsvorming provincie Noord-Brabant.