

Een kwestie van lange adem

Effectiviteit fondsen provincie Overijssel

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 rapport is voorbereid door een onderzoeksteam bestaande uit S. Spenkelink, Msc en drs. K. IJssels.

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

Een kwestie van lange adem

Effectiviteit fondsen provincie Overijssel

Deventer, december 2022

Voorwoord

4

Een kwestie van lange adem

Begin 2017 publiceerden we het eerste onderzoek naar de fondsen. In dat onderzoek keken we naar de afwegingen die zijn gemaakt bij de oprichting, de kaderstelling door Provinciale Staten (PS), de afspraken met de fondsbeheerder(s) en de verantwoording daarover. Voor een uitspraak over de effectiviteit van de fondsen was het toen nog te vroeg. Inmiddels zijn we vijf jaar verder. Een mooi moment om de effectiviteit van de fondsen te bekijken, zo dachten wij.

Voor een eindbeeld van de effectiviteit van de fondsen bleek het na tien jaar alleen nog steeds te vroeg. Dit is deels inherent aan het instrument maar ook schuift het moment waarop maatschappelijke doelen bereikt moeten zijn op door de toevoeging van nieuwe middelen. Een tussentijds beeld is gelukkig wel te geven, dat vindt u in dit rapport.

De lange looptijd tussen besluit tot oprichting en het zicht op de effectiviteit vinden we wel een punt waar we PS op attenderen met dit onderzoek. Want kun u zich nog herinneren dat het Energiefonds Overijssel werd ingesteld? De discussies rond de constructie met een houdstermaatschappij voor de fondsen? De besluitvorming over deze fondsen is alweer heel wat jaren geleden en waarschijnlijk zelfs al van 'voor uw tijd als Statenlid'.

De lange looptijd maakt het -zo schatten wij in- een uitdaging om de belangstelling voor de effectiviteit van fondsen vast te houden. Daarnaast kan er gedurende de looptijd ruimte ontstaan tussen de doelen van het fonds en de in de tijd geëvolueerde doelen van de provincie. Inzicht in de effectiviteit van de fondsen sluit dan mogelijk niet meer aan op uw informatiebehoefte.

Voor de totstandkoming van dit rapport hebben we kunnen rekenen op de medewerking van ambtenaren van de provincie en op die van fondsbeheerder Oost-NL en het Energiefonds Overijssel. Daar danken wij hen voor.

Michael Mekel
Voorzitter

Suzan Mathijssen
Secretaris-directeur

Inhoudsopgave

Voorwoord	4
1 Over dit onderzoek.....	6
1.1 Aanleiding voor het onderzoek.....	6
1.2 Achtergrond van het onderzoek	6
1.3 Focus van het onderzoek	8
1.4 Opbouw van het rapport.....	9
2 Conclusies en aanbevelingen	10
2.1 Conclusie en aanbevelingen.....	10
2.2 Redelijk positief maar niet compleet tussentijds beeld maatschappelijke doelen	12
2.3 Wisselend tussentijds beeld verwachtingen werking fondsen	13
2.4 Te vroeg voor eindbeeld effectiviteit.....	19
2.5 Informatievoorziening over fondsen is verbeterd	20
Bijlage 1: Bronnenlijst.....	22

1 Over dit onderzoek

Dit hoofdstuk beschrijft de achtergrond van het thema revolverende fondsen en de aanleiding en focus van het onderzoek.

1.1 Aanleiding voor het onderzoek

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. Meer inzicht in de bijdrage van deze fondsen aan het realiseren van provinciale doelen is daarom gewenst.

1.2 Achtergrond van het onderzoek

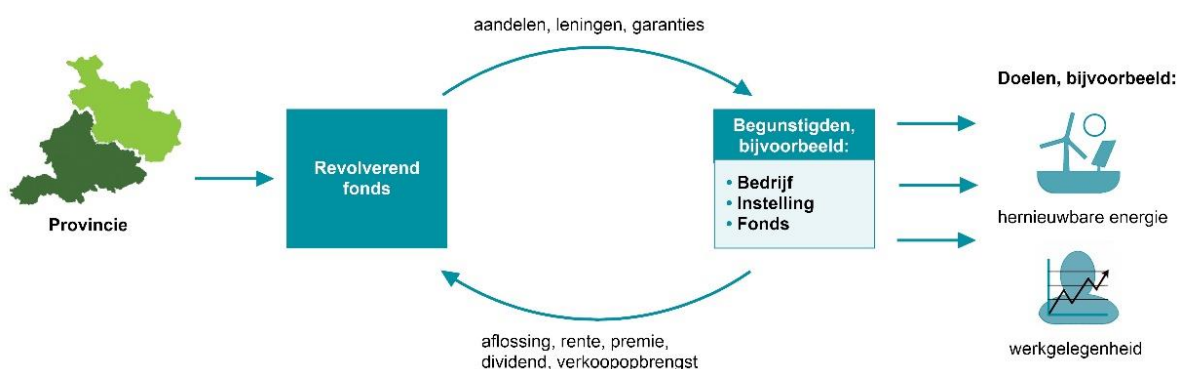
Revolverende fondsen zijn gekoppeld aan maatschappelijke doelen die de overheid wil bereiken: bevorderen van ondernemerschap, het stimuleren van innovatie, meer hernieuwbare energie etc. De gedachte is dat het geld in deze fondsen - in tegenstelling tot subsidies - terugvloeit en, geheel of gedeeltelijk, opnieuw kan worden ingezet. Hierdoor kan er efficiënter met de investeringsmiddelen worden omgegaan en kan er voor hetzelfde geld in meer projecten worden geïnvesteerd. Voorwaarde om een fonds in te stellen en daar financiering uit te verstrekken is dat er sprake is van marktfaalen; alleen wanneer de private markt niet of onvoldoende wil investeren in de projecten is een investering vanuit een fonds gelegitimeerd. Waar marktpartijen wel of niet in willen investeren kan in de loop der tijd veranderen, dit betekent dat ook het fonds moet meebewegen met ontwikkelingen in de markt.

Wanneer met een revolverend fonds ingezet wordt op 100% revolverendheid dan betekent dit dat het totale geïnvesteerde vermogen op termijn weer beschikbaar komt om opnieuw te investeren. Bij 80% revolverendheid wordt er vanuit gegaan dat 20% op

termijn niet terugvloeit bijvoorbeeld als gevolg van faillissementen van bedrijven waarin is 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. Die hefboomwerking komt tot uitdrukking in de totale investeringsomvang, dat wil zeggen de investering vanuit het fonds gecombineerd met investeringen van derden.

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

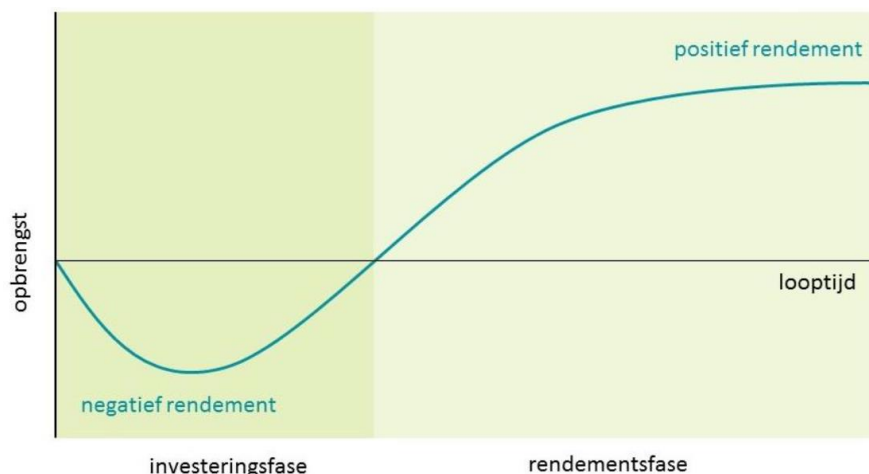
Figuur 1: Beoogde werking revolverende fondsen



Kenmerkend voor 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 2). De eerste fase wordt daarin de investeringsfase genoemd en de tweede fase de rendementsfase.

In de eerste fase van het fonds werkt de fondsbeheerder aan bekendheid en het beoordelen van plannen van ondernemers voor het doen van investeringen.¹ Zo wordt een investeringsportefeuille opgebouwd. In de loop van de tijd wordt duidelijk welke bedrijven succesvol zijn, worden projecten gerealiseerd en treden ook de eerste effecten op, bijvoorbeeld werkgelegenheid of opwekking van hernieuwbare energie.

¹ Overigens is de beoordeling van plannen niet voorbehouden aan de eerste fase van een fonds. Wel is het zo dat daar in de eerste fase nadruk op ligt (acquisitie en beoordeling). In latere fasen komt daar ook beheer en afscheid nemen van exits op participaties of aflossing van leningen bij.










Figuur 2: J-curve effect

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

1.3 Focus van het onderzoek

In dit onderzoek staat de effectiviteit van het Energiefonds Overijssel (hierna: Energiefonds) en het Innovatiefonds Overijssel (hierna: Innovatiefonds) centraal. Deze fondsen zijn voor dit onderzoek geselecteerd omdat zij inmiddels een aantal jaren operationeel zijn. Een andere reden om deze fondsen te kiezen is dat in Gelderland eveneens fondsen al enkele jaren actief zijn op het gebied van energie en innovatie en er zodoende gekeken kan worden naar de verschillen en overeenkomsten daarbij. In de volgende figuren vatten we de belangrijkste kenmerken van het Innovatiefonds en Energiefonds samen.

Figuur 3: Kenmerken Energiefonds Overijssel (2022)

Energiefonds Overijssel (EFO)	
 Oprichtingsjaar: 2012 (2013 operationeel).	 Einddatum: Geen harde einddatum (meer).
 Fondsomvang: € 200 mln. Financieringsruimte: € 330 mln. (lening provincie € 80 mln. en lening EIB € 50 mln.)	 Revolverendheid: min. 90% vermogensbehoud voor investeringsperiode 2013 t/m 2027, ambitie 100%.
 Organisatie: Het Energiefonds bestaat uit twee B.V.'s. De provincie is 100% eigenaar EFO I, welke 100% eigenaar is van EFO II.	 Beheer: StartGreen Capital.
 Instrumenten: Leningen, participaties en garanties (of een combinatie).	 Begunstigden: Woningcorporaties, bedrijven, organisaties en projecten.
 Doel: 3 tot 9 Petajoule (15-45%) bijdragen aan ambitie provincie van 20% hernieuwbare energie (20 PJ) in 2023, wat neerkomt op 32-96 TJ per miljoen per jaar.	

Figuur 4: Kenmerken Innovatiefonds Overijssel (2022)

Innovatiefonds Overijssel (IFO)	
 Oprichtingsjaar: 2015 (voorloperfonds 2012).	 Einddatum: Geen harde einddatum.
 Fondsomvang: € 41,5 mln. + versterking vanaf 2018 (€ 11.000 in eerste jaar, daarna gemiddeld ca. € 450.000 per jaar).	 Revolverendheid: Tenminste 80% voor investeringsperiode 2016 t/m 2025.
 Organisatie: Het Innovatiefonds bestaat uit twee B.V.'s waarvan de provincie 100% eigenaar is.	 Beheer: Oost NL.
 Instrumenten: Leningen, participaties, garanties, fonds-in-fonds-investeringen*.	 Begunstigden: Marktfondsen, (bestaande technologisch-innovatieve MKB-)bedrijven.
 Doelen: Innovatie stimuleren, ondernemerschap versterken en totstandkoming van crossovers ondersteunen. Daarnaast meer exportwaarde en werkgelegenheid (2.100 arbeidsplaatsen).	

* Bij fonds-in-fonds-investeringen investeert het Innovatiefonds in een marktfonds wat op haar beurt weer investeert in bedrijven.

Om iets te kunnen zeggen over de effectiviteit van het Energiefonds en het Innovatiefonds, brachten we in beeld welke verwachtingen de provincie vooraf had over het verband tussen de inzet van deze fondsen en het bereiken van bepaalde prestaties en vervolgens doelstellingen. Oftewel: hoe dacht de provincie dat deze fondsen zouden gaan werken en vervolgens: is dat in de praktijk tot nu toe ook zo gebleken? De visuele samenvatting hiervan voor het Energiefonds en Innovatiefonds is te vinden in de infographics in paragraaf 2.3 en zijn daarnaast te vinden op onze [website](#).

1.4 Opbouw van het rapport

In het volgende hoofdstuk starten we met een overzicht van de conclusies uit ons onderzoek en de aanbevelingen die uit het onderzoek voortkomen. In de daarop volgende paragrafen werken we de deelconclusies uit. De bevindingen die tot deze deelconclusies hebben geleid, vindt u in de [nota van bevindingen](#). We voerden het onderzoek ook uit voor Gelderland, dat rapport staat op onze [website](#).

2 Conclusies en aanbevelingen

In dit hoofdstuk staan de conclusies en aanbevelingen centraal uit het onderzoek naar revolverende fondsen van de provincie Overijssel.

2.1 Conclusie en aanbevelingen

Het beeld over het maatschappelijke doelbereik van het Energiefonds en Innovatiefonds is redelijk positief, maar niet compleet. Dit komt doordat niet alle doelen concreet zijn gemaakt. Daarbij laten de (veelal financiële) verwachtingen die moeten leiden tot maatschappelijk doelbereik, een wisselend beeld zien. Bij een (destijds) nieuw instrument en met veranderingen gedurende de looptijd is dat ook niet verwonderlijk. Het is echter wel een tussentijds beeld; tien jaar na de start van een fonds blijkt het (nog) te vroeg voor een eindbeeld. Dit is grotendeels inherent aan het instrument. Ook speelt mee dat einddata voor doelen in de toekomst liggen of niet zijn vastgelegd. Omdat het gaat om een relatief nieuw en financieel omvangrijk instrument en er meerdere bestuursperioden gemoeid zijn voordat er zicht is op het eindbeeld, is het van belang dat PS hun controlerende rol (ook tussentijds) goed kunnen invullen. De afgelopen jaren is de informatievoorziening aan PS al sterk verbeterd.

In de volgende paragrafen wordt de hoofdconclusie in deelconclusies uitgewerkt. De aanbevelingen zijn daarbij in de tekst opgenomen. Hieronder volgt het totaaloverzicht van de aanbevelingen.

Aanbevelingen

1. PS: Verzoek GS om de beoogde maatschappelijke doelen van het Innovatiefonds concreter te maken zodat vast te stellen is of doelen worden behaald.
De maatschappelijke doelen van het Innovatiefonds zijn niet op een andere manier concreet gemaakt dan via werkgelegenheid. Wanneer een concrete doelstelling ontbreekt, is niet duidelijk met welke gegevens zicht geboden kan worden op

doelbereik en ontbreekt een referentiekader om gegevens tegen af te zetten om een uitspraak te doen of doelen zijn bereikt.

2. PS: Verzoek GS om bij het Innovatiefonds voor een vollediger zicht op het rendement van het Innovatiefonds de fondsbeheerder (opnieuw) te laten rapporteren over het financiële rendement van fonds-in-fonds-investeringen zowel binnen als buiten de provincie.

Het gevolg van het inzetten van fonds-in-fonds-investeringen is dat niet alle investeringen in de eigen provincie terecht komen. Door alleen te rapporteren over de investeringen in de eigen provincie wordt een niet volledig beeld geschetst van de resultaten van fonds-in-fonds-investeringen.

3. PS: Realiseert u zich dat het instellen van een fonds tot gevolg heeft dat pas na ruim tien jaar er zicht geboden kan worden op de effectiviteit van een fonds.
Er is een (zeer) lange adem nodig om een uitspraak te kunnen doen over de effectiviteit van fondsen. Dat is grotendeels inherent aan het instrument. Het is belangrijk voor PS om zich dit te realiseren, omdat het meerdere politiek-bestuurlijke periodes zal duren voor (eind)effecten van fondsen zichtbaar worden.

4. PS: Verzoek GS om - in overleg met de fondsbeheerder - een termijn te bepalen waarop de doelen van het Innovatiefonds gerealiseerd moeten zijn.
Bij het Innovatiefonds Overijssel zijn er (revolverendheid uitgezonderd) geen einddata voor de realisatie van de fondsdoelen vastgelegd. Het is van belang om wel vast te leggen wanneer verwacht wordt dat fondsdoelen bereikt worden, omdat dan gekeken kan worden of de tussentijdse realisatie op schema ligt.

5. PS: Verzoek GS om de controlerende rol van PS te faciliteren door:
 - a. in de jaarverslagen niet alleen de gerealiseerde prestaties op te nemen, maar ook de streefcijfers.
 - b. te streven naar het zo consequent mogelijk weergeven van zo vergelijkbaar mogelijke informatie.

De informatievoorziening aan PS over de fondsen is de afgelopen jaren verbeterd. Desalniettemin zijn er nog enkele aandachtspunten waarop de informatievoorziening aan PS nog verder verbeterd kan worden, waardoor zij hun controlerende rol ten aanzien van fondsen nog beter kunnen invullen. Dit is van belang omdat het gaat om 'provinciaal geld op afstand'.

6. PS: Verzoek GS een jaar na de behandeling van dit rapport inzicht te geven in de implementatie van de aanbevelingen.
Met deze aanbeveling die in elk onderzoek terugkomt, bevorderen we de doorwerking van rekenkameronderzoek.

2.2 Redelijk positief maar niet compleet tussentijds beeld maatschappelijke doelen

Het tussentijds beeld van het maatschappelijk doelbereik van het Energiefonds en Innovatiefonds is redelijk positief. Bij het Energiefonds wordt het beoogde energierendement deels en het beoogde werkgelegenheidseffect volledig gehaald. Bij het Innovatiefonds is eind 2021 rond de 40% van het beoogde werkgelegenheidseffect gerealiseerd (maar nog niet al het geld is geïnvesteerd) en is het doel gericht op social return on investment het ene jaar wel en het andere jaar niet gehaald. Het niet complete tussentijds beeld komt doordat bij het Innovatiefonds de maatschappelijke doelen (bv. innovatie, ondernemerschap) niet op een andere manier concreet zijn gemaakt dan via werkgelegenheid.

Energiefonds

Wat betreft het maatschappelijk rendement van het Energiefonds stuurt de provincie primair op energie (verhogen aandeel hernieuwbare energie binnen de provincie) en secundair op werkgelegenheid. De overige effecten die de provincie van het Energiefonds verwachtte, hadden betrekking op innovatiekracht en verduurzaming van de economie. Bij het laatste kan gedacht worden aan vergroten energiezekerheid, vestigingsklimaat, concurrentie- en exportpositie en lastenbeheersing. Het verwachte energierendement en werkgelegenheidseffect werkte de provincie concreet uit.

De ambitie van de provincie is 20% hernieuwbare energie (20 PJ) in 2023. De provincie verwacht dat het Energiefonds 3 tot 9 PJ (15-45%)² bijdraagt aan deze ambitie. Het doel van 3 tot 9 PJ per jaar wordt sinds 2018 gehaald. De fondsbeheerder verwacht dat dit in 2023 op 5,6 PJ ligt. Dit zou uitkomen op 28% en daarmee valt het binnen de beoogde bandbreedte. Het beoogde energierendement van het Energiefonds per geïnvesteerde miljoen euro per jaar is 32 - 96 TJ/jaar/mln. Dit doel wordt niet gehaald. Dit komt in belangrijke mate doordat verwachtingen over hoeveel cofinanciering er zou plaats vinden en over de portefeuilleverdeling (hoeveel van welk soort energieprojecten zijn gefinancierd) niet zijn uitgekomen. Hier gaan we in paragraaf 2.3 verder in.

Het doel voor het Energiefonds is een werkgelegenheidseffect tussen de 150 en 375 structurele arbeidsplaatsen. Dit doel wordt sinds 2019 bereikt. In 2021 was er sprake van 175 structurele arbeidsplaatsen en 1.816 tijdelijke arbeidsplaatsen.

Innovatiefonds

De maatschappelijke doelen van het Innovatiefonds zijn het stimuleren van innovatie, het versterken van ondernemerschap en het ondersteunen van de totstandkoming van crossovers. Daarnaast beoogt de provincie meer exportwaarde en werkgelegenheid. Alleen dit laatste doel is concreet gemaakt; de streefwaarde hiervoor is 2.100 arbeidsplaatsen. Het gaan hierbij zowel om behouden als nieuwe arbeidsplaatsen. Dit doel kent geen einddatum, maar zou volgens de provincie gerealiseerd moeten zijn op

² Voor de verlaging van de fondssomvang van € 250 mln. naar € 200 mln. werd 4,0 tot 12 PJ van het Energiefonds verwacht wat 20 tot 60% van de toenmalige doelstelling was.

het moment dat alle beschikbare middelen zijn uitgezet er en geen ruimte is voor nieuwe investeringen. De fondsbeheerder geeft aan dat dit niet met hen is overeengekomen en niet bij hen bekend is. Tot en met 2021 zijn er 891 arbeidsplaatsen gerealiseerd (waarvan 70% behouden arbeidsplaatsen). Dit is ongeveer 40% van de doelstelling; de middelen zijn echter nog niet volledig ingezet. Het is de vraag hoe dit zich verder gaat ontwikkelen. De verwachting van de fondsbeheerder is dat het werkgelegenheidseffect van het Innovatiefonds de komende jaren relatief beperkt is, maar op termijn verder groeit. De 'echte' sprong in werkgelegenheid zou veelal pas worden gemaakt nadat het Innovatiefonds haar rol als financier/investeerder heeft uitgevoerd. Over de ontwikkeling van de werkgelegenheid bij bedrijven waar eerder in is geïnvesteerd door het Innovatiefonds maar die niet meer in portefeuille zijn, is geen informatie beschikbaar. De provincie vroeg in 2016 een tweejaarlijkse werkgelegenheidsmeting hiernaar uit te voeren. Dat is niet gebeurd. De fondsbeheerder gaf aan dat met de provincie is afgestemd dat hier geen opvolging aan hoefde te worden gegeven, omdat het een lastige vraag is.

Het doel voor het Innovatiefonds is om met de investeringen te streven naar 5% arbeidsplaatsen op basis van Social Return on Investment³ is in 2017 wel en 2018 en 2020 niet behaald. Deze arbeidsplaatsen bevinden zich grotendeels bij één bedrijf in portefeuille.

De beoogde maatschappelijke doelen van het Innovatiefonds zijn verder niet op een andere manier concreet gemaakt dan via werkgelegenheid.

Aanbeveling

1. PS: Verzoek GS om de beoogde maatschappelijke doelen van het Innovatiefonds concreter te maken zodat in ieder geval vast te stellen is of doelen worden behaald.

2.3 Wisselend tussentijds beeld verwachtingen werking fondsen

De (veelal financiële) verwachtingen die moeten leiden tot maatschappelijk doelbereik laten een wisselend tussentijds beeld zien. Dat is ook niet verwonderlijk bij een (destijds) nieuw instrument en veranderingen gedurende de looptijd. Bij het Energiefonds lag het tempo van uitzetting van de fondsmiddelen lager dan verwacht, worden er meer projecten gedaan met een lager maatschappelijk rendement dan verwacht en vindt er minder cofinanciering plaats dan verwacht. Bij het Innovatiefonds bleef het aantal businesscases achter bij de verwachting en werd de verwachte totale investeringsomvang eerst wel, maar nu nog niet gehaald (nog niet alle fondsmiddelen zijn geïnvesteerd). De revolverendheid van het Innovatiefonds en het Energiefonds ligt momenteel wel boven de verwachting voor eind 2025/2027.

³ Social Return on Investment - arbeidsplaatsen voor mensen met een afstand tot de arbeidsmarkt.

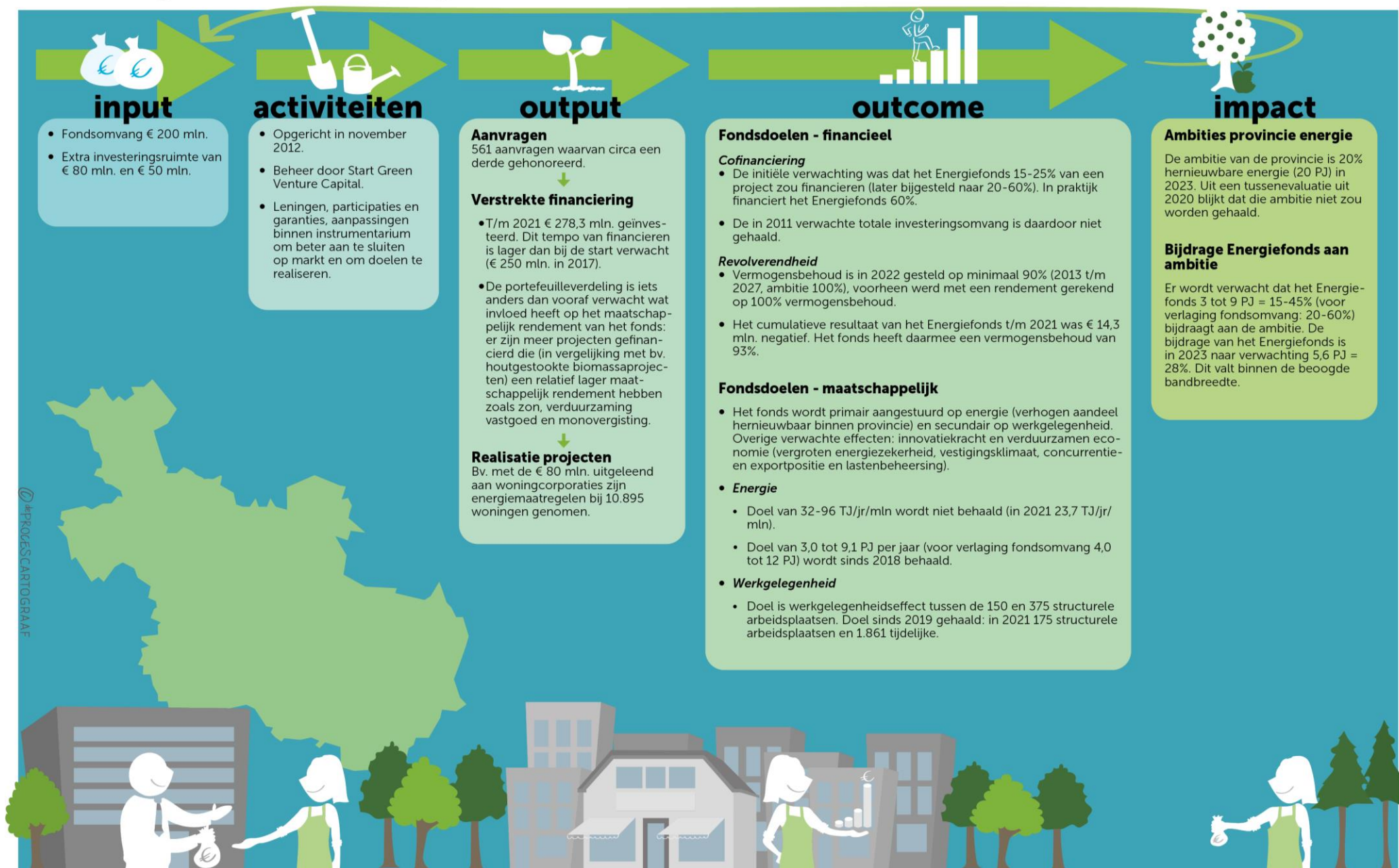
Op het moment dat PS middelen ter beschikking stellen voor een fonds zijn er diverse ‘tussenstappen’ die uiteindelijk tot het bereiken van bepaalde prestaties en vervolgens maatschappelijke effecten moeten leiden. De provincie had verschillende verwachtingen over die tussenstappen. De belangrijkste hadden betrekking op:

- het aantal of tempo van financiering(en) dat vanuit het fonds verstrekt wordt aan businesscases/projecten;
- de mate waarin er cofinanciering van derden plaats vindt en
- de mate waarin fondsmiddelen revolveren.

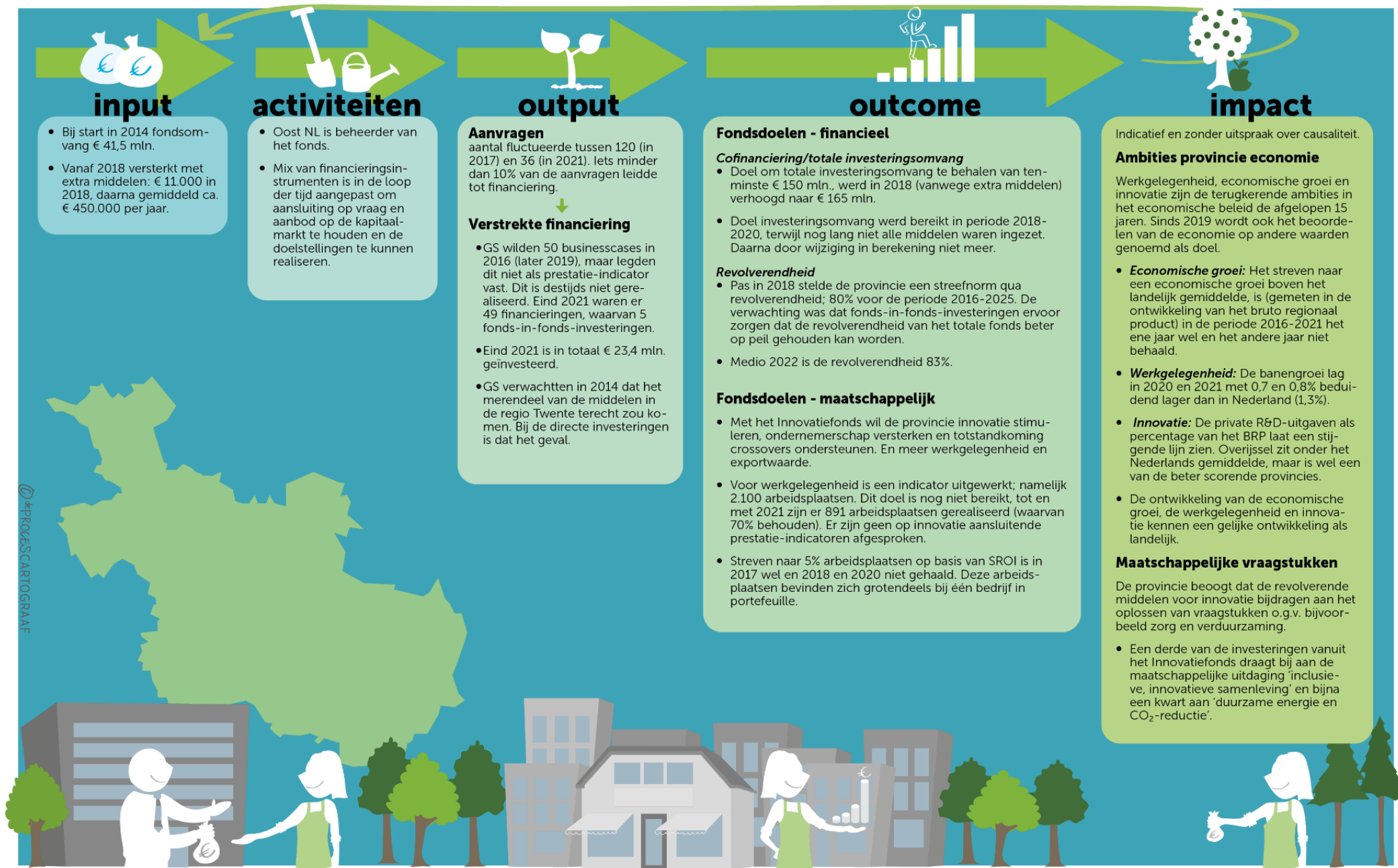
Voor dit onderzoek heeft de Rekenkamer met de nodige inspanning deze gedachtegang achter de werking van het Energiefonds en Innovatiefonds (hoe de provinciale middelen voor die fondsen moeten leiden tot maatschappelijk doelbereik) gereconstrueerd. Dit is visueel weergegeven in figuur 5 en 6. Daarin geven we ook aan in hoeverre die verwachtingen over de werking van het Energiefonds en Innovatiefonds zijn uitgekomen/liken uit te komen. Na de figuren gaan we daar dieper op in. Ook in deze paragraaf gaat het om een tussentijds beeld.

De figuren en daarop volgende toelichtingen laten zien dat niet alle verwachtingen uitpakken zoals de provincie vooraf had gedacht, wat ook weer gevolgen heeft voor het maatschappelijk doelbereik van de fondsen. Dit is bij een (destijds) nieuw instrument als een revolverend fonds en met de veranderingen die in de loop van de tijd plaatsvinden op zich ook niet verwonderlijk. Zeker bij het Energiefonds waarover de provincie aangeeft dat direct vergelijkingsmateriaal ten aanzien van verwachtingen niet aanwezig was, omdat het fonds in 2013 naar omvang en aan te pakken vraagstuk een van de eerste in Nederland was en ook voor de provincie zelf. Bij het Energiefonds is ook te zien dat diverse verwachtingen zijn bijgesteld.

Figuur 5: Samenvatting van input tot maatschappelijk impact Energiefonds (klik [hier](#) voor een interactieve versie)



Figuur 6: Samenvatting van input tot maatschappelijk impact Innovatiefonds (klik [hier](#) voor een interactieve versie)

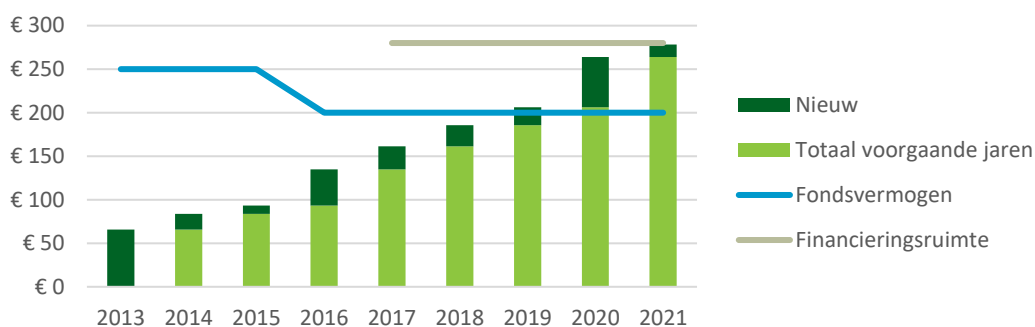


Verwachtingen Energiefonds

We constateren op de volgende onderdelen verschillen tussen wat er verwacht werd en hoe het tot op heden gewerkt heeft bij het Energiefonds (zie ook figuur 5):

- *Tempo uitzetting middelen lager dan verwacht*
De verwachting van de provincie bij de start was dat na vijf jaar (eind 2017) € 250 miljoen 'weggezet' zou zijn door het Energiefonds. Die verwachting is niet uitgekomen (zie figuur 7). De provincie constateerde dit en besloot, eind 2015 de fondsomvang te verlagen. Ontwikkelingen in de financieringsmarkt en ontwikkeling van de energieprijzen lagen volgens de provincie ten grondslag aan het lagere tempo van het uitzetten van de middelen. Eind 2021 heeft het Energiefonds in totaal € 278,3 miljoen geïnvesteerd. Dit is meer dan het fondsvermogen van € 200 miljoen vanwege een aanvullende lening van € 80 miljoen in 2018 en doordat uitgezette middelen terugvloeien en opnieuw geïnvesteerd kunnen worden.

Figuur 7: Totaal geïnvesteerd vermogen (cumulatief, in miljoenen)



Bron: Jaarverslagen EFO in combinatie met Notubiz en schriftelijke informatie provincie.

- *Meer projecten met lager maatschappelijk rendement dan verwacht*
Er zijn in verhouding meer projecten gefinancierd zijn die - in vergelijking met bijvoorbeeld houtgestookte biomassa-projecten - een relatief lager maatschappelijk rendement hebben zoals zonnepanelen, verduurzaming maatschappelijk vastgoed en monovergisting. Hierdoor kwam het beoogde energierendement onder druk te staan.
- *Minder cofinanciering dan verwacht*
De initiële verwachting was dat het energiefonds 15-25% van een project zou financieren (later bijgesteld naar 20-60%), de rest van de middelen zouden door derden worden ingebracht. In de praktijk financiert het Energiefonds 60%. Hierdoor werd de in 2011 verwachte totale investeringsomvang niet is behaald. Ook dit heeft gevolgen voor de realisatie van het beoogde energierendement: als het Energiefonds een naar verhouding een hoge bijdrage levert aan projecten, drukt dit namelijk het energierendement per geïnvesteerde euro.⁴

⁴ De gehele TJ-opwekking of -besparing die wordt gerealiseerd met een investering mag toegerekend worden aan het Energiefonds, hoeveel die ook financiert van het project. Dit betekent dat hoe kleiner het aandeel van het fonds in de financiering van een energieproject is, hoe hoger het maatschappelijk rendement uitgedrukt in TJ/jaar/miljoen is. Andersom geldt hetzelfde.

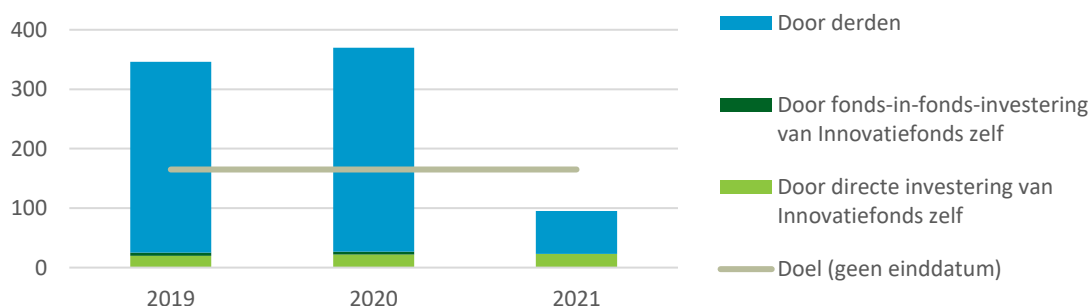
Het gerealiseerde percentage vermogensbehoud - waarvan de eindtermijn nog niet bereikt is - ligt momenteel boven de verwachting. Begin 2022 is vastgesteld dat er een minimum vermogensbehoud van 90% wordt gehanteerd voor de periode 2013 t/m 2027 (ambitie 100%). Tot en met 2021 is het vermogensbehoud van het Energiefonds 93%. Overigens werd eerder meer verwacht: voorheen werd gerekend op financieel rendement oftewel 100% vermogensbehoud.

Verwachtingen Innovatiefonds

We constateren op de volgende onderdelen verschillen tussen wat er verwacht werd en hoe het tot op heden gewerkt heeft bij het Innovatiefonds (zie ook figuur 6):

- *Achterblijven verwachte aantal businesscases*
De initiële verwachting van de provincie was dat vijftig businesscases gefinancierd zouden zijn in 2016 (werd later 2019). Dit is niet verwerkt in afspraken met de fondsbeheerder. Deze verwachting is destijds niet uitgekomen. Dat komt onder andere doordat bij de initiële verwachting nog rekening werd gehouden met het verstrekken van vele kleine innovatiekredieten, maar dit instrument in 2018 is stopgezet. Eind 2021 lag het aantal financieringen op 49 (waarvan vijf fonds-in-fonds-investeringen). Het Innovatiefonds had medio 2021 bijna € 23,5 miljoen geïnvesteerd. Er is € 41,5 miljoen (+ jaarlijks gemiddeld € 450.000) beschikbaar.
- *Verwachte totale investeringsomvang eerst wel, nu nog niet behaald*
De verwachting van de provincie voor het Innovatiefonds is dat de totale investeringsomvang (fondsmiddelen + middelen van derden) uiteindelijk € 165 miljoen bedraagt. Hiervoor is geen einddatum bepaald. De provincie geeft aan dat dit bereikt moet zijn op het moment dat alle beschikbare middelen zijn uitgezet en er geen ruimte is voor nieuwe investeringen, maar de fondsbeheerder geeft aan dat dit niet met hem is overeengekomen en niet bij hem bekend is. Deze (verhoogde)⁵ verwachting kwam uit in de periode 2018 tot en met 2020 (zie figuur 8), terwijl de middelen nog niet volledig waren ingezet. Met ingang van 2021 komt deze verwachting niet meer uit, doordat de fondsbeheerder de investeringen (van marktfondsen) die buiten Overijssel neerslaan niet langer meetelt. De reden daarvoor is dat hij van mening is dat dit meer recht doet aan de doelen van het fonds.

Figuur 8: Totale investeringsomvang (fonds + derden) Innovatiefonds (in miljoenen)



Bron: Informatie fondsbeheerder Oost NL na uitvraag Rekenkamer Oost-Nederland.

⁵ In 2018 is de verwachting voor de totale investeringsomvang - als gevolg van de verhoging van de beschikbare middelen - bijgesteld van € 150 miljoen naar € 165 miljoen.

Ook bij het Innovatiefonds ligt het gerealiseerde revolverendheidspercentage - waarvan de eindtermijn nog niet bereikt is - momenteel boven de verwachting. Er wordt gestreefd naar 80% revolverendheid voor de periode 2016 t/m 2025. Medio 2022 lag de revolverendheid van het Innovatiefonds op 83%⁶.

Aanbeveling

2. PS: Verzoek GS om bij het Innovatiefonds voor een volledig zicht op het rendement de fondsbeheerder (opnieuw)⁷ te laten rapporteren over het financiële rendement van fonds-in-fonds-investeringen zowel binnen als buiten de provincie.

2.4 Te vroeg voor eindbeeld effectiviteit

Er is ook na tien jaar (nog) geen eindbeeld te geven van de effectiviteit van het Energiefonds en Innovatiefonds. Dit is inherent aan het inzetten van fondsen voor het realiseren van maatschappelijke doelen. Dat zit er bijvoorbeeld in dat fondsen een lange doorlooptijd kennen en er gedurende de looptijd aanpassingen worden gedaan, waarbij er tijd overheen gaat voordat nieuwe onderdelen maatschappelijke effecten laten zien. Daarnaast speelt mee dat de datum waarop fondsdoelen bereikt moeten zijn in de toekomst ligt of dat die niet is vastgelegd.

Er is een (zeer) lange adem (meer dan tien jaar) nodig om een uitspraak te kunnen doen over de effectiviteit van revolverende fondsen. Dat is grotendeels inherent aan /een logisch gevolg van de keuze voor het inzetten van fondsen voor het realiseren van maatschappelijke doelen. Hiervoor zijn een aantal verklaringen:

- Lange aanlooptijd; sowieso gaat er veel tijd overheen voordat een fonds is opgezet, middelen zijn geïnvesteerd en effecten zichtbaar worden. Een deel van de termijnen waarop doelen gerealiseerd zouden moeten zijn ligt - ook nu nog - in de toekomst. De verschillende 'stappen' tussen de inzet van de middelen en het realiseren van de effecten kwamen tot uitdrukking in de infographics in de voorgaande paragraaf. Bij een revolverend fonds laat de j-curve (zie 1.2) daarnaast zien dat er tijd nodig is voordat de opbrengsten hoger zijn dan de kosten en middelen revolveren en opnieuw ingezet kunnen worden om tot resultaten en effecten te leiden. Deze aspecten zijn niet zozeer door de provincie beïnvloedbaar.
- In de loop der tijd zijn - middels besluitvorming door PS - aanpassingen gedaan om aan te (blijven) sluiten op de vragen uit de markt en daarmee te zorgen voor de legitimatie van het fonds. Investeringsomvang uit het fonds mogen namelijk alleen plaats vinden als bedrijven daarvoor niet terecht kunnen op de private markt. Bij het Innovatiefonds speelt dit bijvoorbeeld bij het verbreden van doelondernemingen voor de vroege fase (2018) en bij het Energiefonds bij de ontwikkelfaciliteit voor

⁶ Het gaat hier om de revolverendheid exclusief de ongerealiseerde meerwaarde die mogelijk in portefeuille aanwezig is. De meerwaarde is een indicator voor de toekomstige winstgevendheid van het fonds. De fondsbeheerder licht toe dat de reden dat hij in de balans de meerwaarde niet meeneemt, te maken heeft met de verslagleggingsregels. Hij is van mening dat de revolverendheid inclusief meerwaarde een beter beeld van de economische realiteit geeft. De revolverendheid inclusief meerwaarde ligt medio 2022 op 95%.

⁷ Toen de fondsbeheerder nog rapporteerde over de investeringsomvang inclusief de investeringen van marktfondsen die buiten de provincie neersloegen noemde zij hierbij hoeveel van fonds-in-fonds-investeringen kwam.

lokale energie-initiatieven (2020). Daarnaast zijn er aanpassingen gedaan om de kans te vergroten dat doelen behaald worden. Een voorbeeld hiervan is het mogelijk maken van fonds-in-fonds-investeringen (2016) bij het Innovatiefonds en het toestaan van bijdragen aan innovatieve windmolens (2017) bij het Energiefonds. Er gaat tijd overheen voordat nieuwe onderdelen maatschappelijke effecten laten zien.

- Ook zijn er bij het Innovatiefonds extra middelen beschikbaar gesteld, waardoor het moment waarop alle middelen zijn ingezet en doelen bereikt zouden moeten zijn in principe doorschuift. Anders dan in Gelderland is in Overijssel geen einddatum mee gegeven voor het realiseren van de doelen bij het Innovatiefonds. Het 'eindpunt' wordt ambtelijk geïnterpreteerd als het moment waarop alle beschikbare middelen zijn uitgezet en er geen ruimte is voor nieuwe investeringen, waarmee dit afhankelijk is van de snelheid van het (kunnen) inzetten van de middelen. De fondsbeheerder geeft aan dat dit niet met hem is overeengekomen en niet bij hem bekend is.

Het gevolg van bovenstaande is dat ook tien jaar na de start het nog niet goed mogelijk is om een uitspraak te doen over de uiteindelijke effectiviteit van een fonds. Voor Provinciale Staten betekent dit dat inzicht in de effecten van een fonds pas op z'n vroegst beschikbaar zijn twee (bestuurs)periodes nadat een fonds is ingesteld. Een risico daarbij is dat de doelen van het fonds en de in de tijd evoluerende doelen van de provincie niet meer naadloos op elkaar aansluiten. De geplande vierjaarlijkse evaluatie van de fondsen biedt evenwel de mogelijkheid om tussentijds een beeld te krijgen van de resultaten van de fondsen.

Aanbevelingen

3. PS: Realiseert u zich dat het instellen van een fonds tot gevolg heeft dat pas na ruim tien jaar er zicht geboden kan worden op de effectiviteit van een fonds.
4. PS: Verzoek GS om - in overleg met de fondsbeheerder - een termijn te bepalen waarop de doelen van het Innovatiefonds gerealiseerd moeten zijn.

2.5 Informatievoorziening over fondsen is verbeterd

De informatievoorziening aan GS en PS over de fondsen is de afgelopen jaren - in lijn met onze aanbeveling uit 2017 - verbeterd waardoor er beter dan voorheen zicht gehouden kan worden op de prestaties van de fondsen. Om de controlerende rol goed in te kunnen vullen moeten PS niet alleen zicht krijgen op de resultaten maar ook op de totaal beschikbare middelen en op de streefwaarden. Die laatste staan niet in alle gevallen in de jaarverslagen. Daarnaast is het consequent (dat wil zeggen in alle jaarverslagen) en voor de diverse fondsen vergelijkbaar weergegeven van de resultaten van belang voor PS.

In ons [onderzoek](#) uit 2017 constateerden we dat de controlerende rol van PS bemoeilijkt werd doordat GS zich in de jaarrekening niet verantwoordde over de geboekte

resultaten van de fondsen en PS van GS een deel van de informatie ontvingen waarmee GS zicht hielden op de resultaten van de fondsen. In deze informatie werd de link tussen de geboekte resultaten en de provinciale doelen maar beperkt gelegd. Op basis van dit onderzoek concluderen we dat de informatievoorziening aan GS en PS over de informatie voorziening verbeterd is. Dat baseren we op het feit dat:

- De beheerder van het Energiefonds het maatschappelijk energierendement (de gerealiseerde TJ/mln/jaar) sinds zijn jaarverslag 2016 afzet tegen het provinciale streefcijfer. De beheerder van het Innovatiefonds zet sinds zijn jaarverslag 2018 de gerealiseerde waarden op de prestatie-indicatoren af tegen de target.
- GS de afgelopen jaren in het provinciale jaarverslag:
 - als onderdeel van de prestatie ‘verstrekken risicokapitaal’ een aantal indicatoren voor het Innovatiefonds hebben weergegeven, bv. geïnvesteerd vermogen, uitgelokte investeringsomvang, gemoeide werkgelegenheid en revolverendheid. Aandachtspunt hierbij is wel dat het niet werd afgezet tegen het totaal/streven waardoor PS niet konden zien wat de voortgang is.
 - op inhoud en financiën een toelichting gaven op de voortgang van de prestatie ‘het financieren van projecten door het Energiefonds’. Hierbij was er (met uitzondering van het jaarverslag 2021) aandacht voor de uitzetting van middelen en gerealiseerd maatschappelijk rendement TJ en arbeidsplaatsen. Daarbij werd TJ wel en de arbeidsplaatsen niet afgezet tegen de streefcijfers.
- Andere verbeteringen in de informatievoorziening aan PS waren bijvoorbeeld:
 - de fondsendag die in 2021 voor het eerst werd georganiseerd in het kader van ‘behoud van nabijheid’ en waarvan het voornemen is dit tweejaarlijks te doen;
 - de eerste proeve in 2022 om een jaaroverzicht van alle Overijsselse fondsen te maken in plaats van hier afzonderlijk (per fonds) richting PS over te communiceren. Aandachtspunt hierbij is nog wel de ook door GS genoemde beperkte vergelijkbaarheid tussen de fondsen, als gevolg van het gebruik van verschillende maten, perioden, manieren van meten en waarderen van investeringen bij de verschillende fondsen.

Aanbeveling

5. GS: Faciliteer de controlerende rol van PS door:
 - a. in de jaarverslagen niet alleen de gerealiseerde prestaties op te nemen, maar ook de streefcijfers.
 - b. te streven naar het zo consequent mogelijk weergeven van zo vergelijkbaar mogelijke informatie.

Bijlage 1: Bronnenlijst

22

Een kweste van lange adem

- Rekenkamer Oost-Nederland (2022). Nota van bevindingen effectiviteit revolverende fondsen provincie Overijssel.
- Rekenkamer Oost-Nederland (2022). Nota van bevindingen effectiviteit revolverende fondsen provincie Gelderland.