

Effectiviteit revolverende fondsen Gelderland

Nota van bevindingen

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, O. Stortelder, 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

Effectiviteit revolverende fondsen Gelderland

Nota van bevindingen

Deventer, december 2022

Inhoudsopgave

1	Over dit onderzoek.....	5
1.1	Aanleiding.....	5
1.2	Achtergrond	5
1.3	Wat heeft de Rekenkamer onderzocht?	8
1.4	Opbouw rapport.....	9
2	MKB Kredietfaciliteit Gelderland	10
2.1	Verwachte werking	10
2.2	Input	12
2.3	Activiteiten	15
2.3.1	Op- en inrichten fonds.....	15
2.3.2	Aanbieden financieringsinstrumentarium.....	17
2.3.3	Uitvoeren fondsmanagement	19
2.4	Output	22
2.5	Outcome.....	26
2.5.1	Financieel rendement.....	27
2.5.2	Maatschappelijk rendement	32
2.6	Impact	35
3	Topfonds en IEG	41
3.1	Introductie en verwachtingen werking.....	41
3.2	Input TG (fonds-in-fonds) en IEG	44
3.3	Activiteiten	46
3.3.1	Op- en inrichten fonds.....	47
3.3.2	Aangeboden financieringsinstrumentarium.....	48
3.3.3	Fondsmanagement.....	51
3.4	Output	53
3.5	Outcome.....	59
3.5.1	Financieel rendement.....	60
3.5.2	Maatschappelijke doelen	67
3.6	Impact	73
4	Evaluatie en rapportage	78
4.1	Evaluatie.....	78
4.2	Rapportering van fondsbeheerder aan GS.....	79
4.3	Informatievoorziening van GS aan PS	83
Bijlage 1:	Onderzoeksopzet.....	88
Bijlage 2:	Vergelijking fondsen.....	91
Bijlage 3:	Geraadpleegde bronnen	93

1 Over dit onderzoek

De Rekenkamer Oost-Nederland presenteert in deze rapportage de bevindingen van haar onderzoek naar de effectiviteit van Gelderse revolverende fondsen. In dit eerste hoofdstuk geven we in het kort de aanleiding voor en achtergrond bij het onderzoek en wat we hebben onderzocht weer.

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 bij de provincies 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

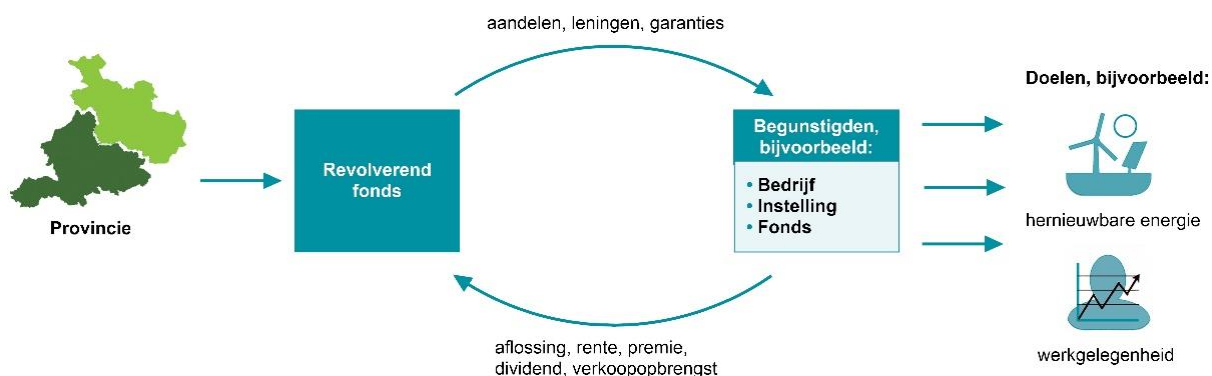
Revolverende fondsen zijn gekoppeld aan maatschappelijke doelen die de overheid wil bereiken: bevorderen van ondernemerschap, het stimuleren van innovatie, het bereiken van energiedoelstellingen, etc. De gedachte is dat het geld in deze fondsen - in tegenstelling tot subsidies - terugvloeit en, geheel of gedeeltelijk, opnieuw kan worden ingezet. Hierdoor kan er efficiënter met de overheidsmiddelen 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

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.

vermogen door overheden het risico wordt verlaagd waardoor het eenvoudiger zou zijn om private kapitaalverschaffers aan te trekken.²

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.

Figuur 1: Beoogde werking revolverende fondsen

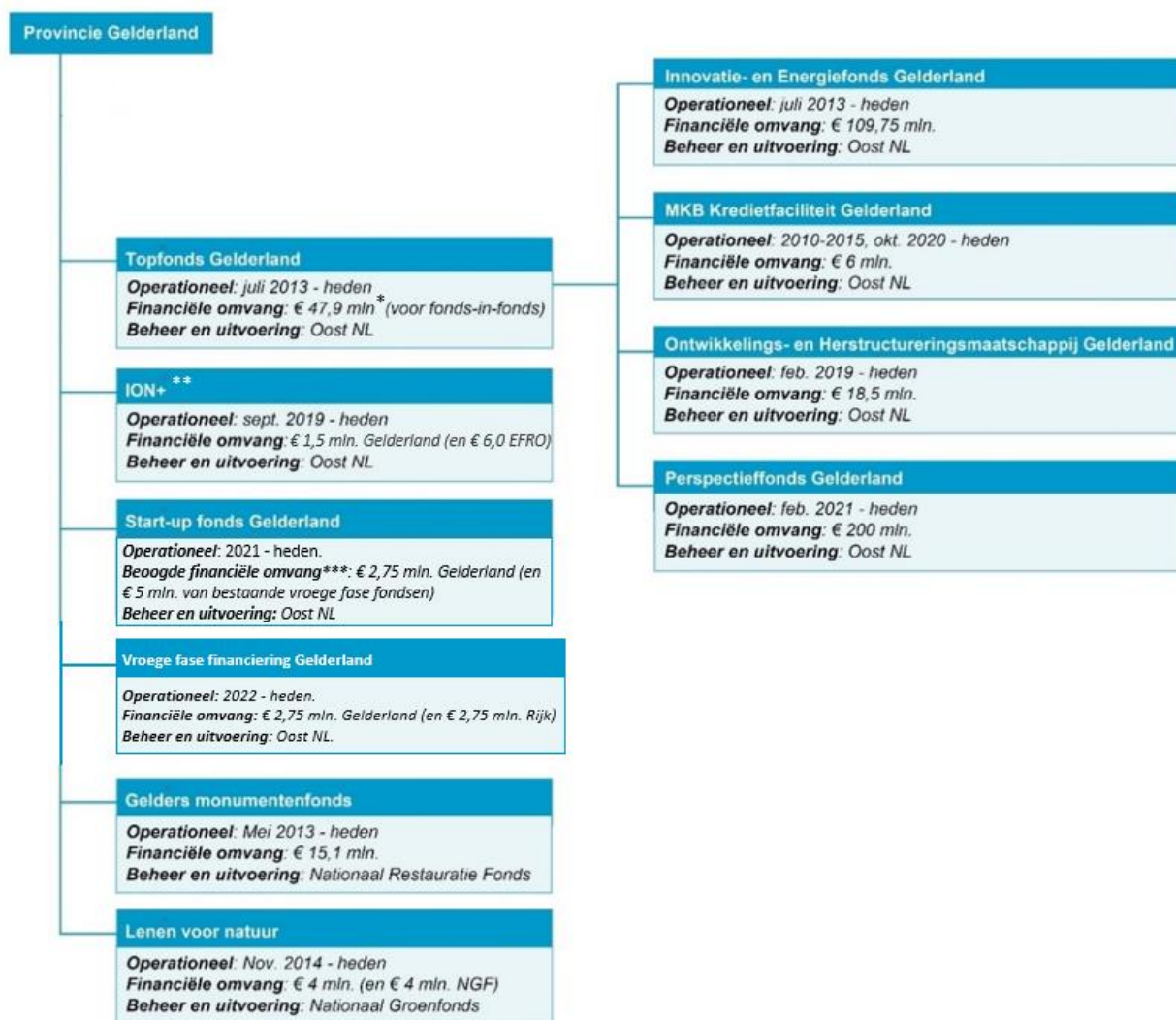


Bron: Rekenkamer Oost-Nederland o.b.v. Algemene Rekenkamer (2019). *Zicht op revolverende fondsen van het Rijk*, p. 12.

Gelderland heeft negen (werk)fondsen die door de provincie als revolverend worden beschouwd. Deze fondsen zijn in figuur 2 weergegeven. Het gaat hier om de fondsen waar de provincie als enige overheidspartner aan deelneemt. De Gelderse fondsen zijn gericht op energie, innovatie, werklocaties, cultuur en natuur. De fondsen verschillen wat betreft financiële omvang. Het onlangs opgerichte Perspectiefonds Gelderland is met € 200 miljoen het grootste fonds. Maar Gelderland kent ook drie fondsen met een omvang kleiner dan € 5 miljoen. Voor alle Gelders fondsen ligt het beheer en de uitvoering extern. In bijna alle gevallen is Oost NL de fondsbeheerder.

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

Figuur 2: Fondsen Gelderland (juli 2022)



7

Effectiviteit revolverende fondsen Gelderland

* Een deel hiervan komt van de opbrengsten van de marktfondsen (zie ook paragraaf 3.2).

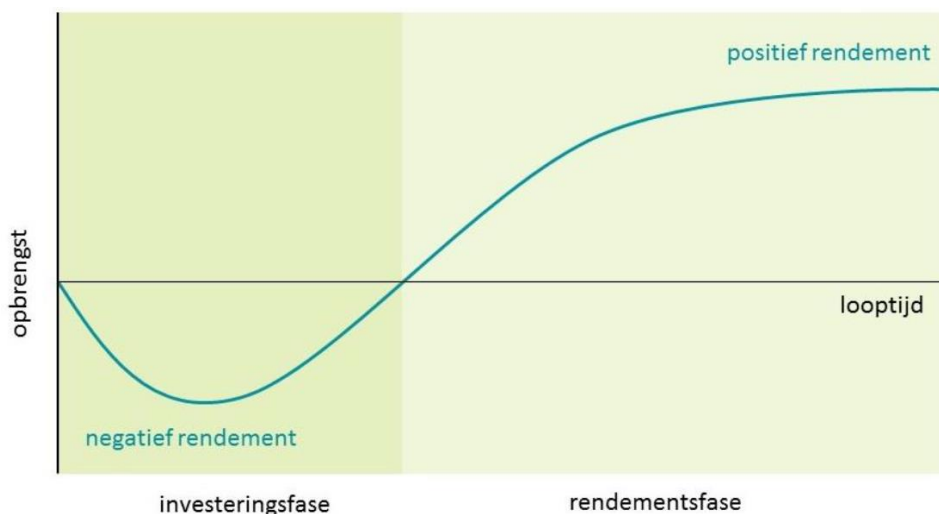
** Inmiddels is dit fonds opgevolgd door ION+2 waaruit Gelderse en Overijsselse ondernemers ondersteund kunnen worden. Het budget van € 5,5 miljoen komt uit het REACT-EU programma.

*** De inbreng van de bestaande vroege fase fondsen staat niet vast; deze is afhankelijk van de ontwikkelingen bij die fondsen. Daarom gaat het bij het Start-up Fonds Gelderland om de beoogde fondsomvang.

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 equity³ ook wel bekend als de J-curve (zie figuur 3). De eerste fase wordt daarin de investeringsfase genoemd en de tweede fase de rendementsfase.

³ Private equity is risicodragend vermogen afkomstig van private investeerders en wordt gebruikt voor de financiering van nietbeursgenoteerde ondernemingen. De private investeerder investeert geld in het bedrijf en wordt hierdoor aandeelhouder.

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 beoordeelt de fondsbeheerder de plannen van ondernemers voor het doen van investeringen⁴. 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 revolverende fondsen zijn inmiddels al enige tijd operationeel. Dat maakt het mogelijk om in dit onderzoek naar de effectiviteit van de fondsen te kijken.

8

1.3 Wat heeft de Rekenkamer onderzocht?

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 (IEG) en de MKB Kredietfaciliteit Gelderland (MKG) in het onderzoek betrekken. Die fondsen kennen gezamenlijk een omvang van € 164 miljoen. Dit is 40% van het totale bedrag dat de provincie beschikbaar stelde voor 'eigen' revolverende fondsen (zie figuur 2). Van deze € 164 mln. staat er per 31 december 2021 € 74 miljoen uit aan financieringen aan bedrijven of marktfondsen.⁵ Voor een vergelijking van deze fondsen op aspecten als oprichtingsjaar, looptijd, fondsomvang,

⁴ 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 de nadruk op ligt (acquisitie en beoordeling). In latere fases komt daar ook beheer en exits op participaties of aflossing van leningen bij.

⁵ Oost NL. Kwartaalrapportage Topfonds Gelderland per 31 december 2021, p. 14.

beheerder, instrumentarium, maatschappelijke doelen en doelen voor cofinanciering en revolverendheid verwijzen we naar bijlage 2 van deze nota.

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. We spreken in dit verband over de doeltreffendheid van het fonds. 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 cofinanciering 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.

1.4 Opbouw rapport

Het vervolg van deze nota is als volgt opgebouwd:

In hoofdstuk 2 presenteren we de bevindingen over de MKB Kredietfaciliteit Gelderland en in hoofdstuk 3 de bevindingen over het Topfonds Gelderland en het Innovatie- en Energiefonds Gelderland. In hoofdstuk 4 hebben we ten slotte aandacht voor de evaluatie van de fondsen en informatievoorziening aan GS en PS over fondsen.

2 MKB Kredietfaciliteit Gelderland

Dit hoofdstuk gaat over de MKB Kredietfaciliteit Gelderland (MKG). Daarbij is er aandacht voor de verwachte werking en de input, activiteiten, output, outcome en impact van het fonds.

2.1 Verwachte werking

Bevindingen

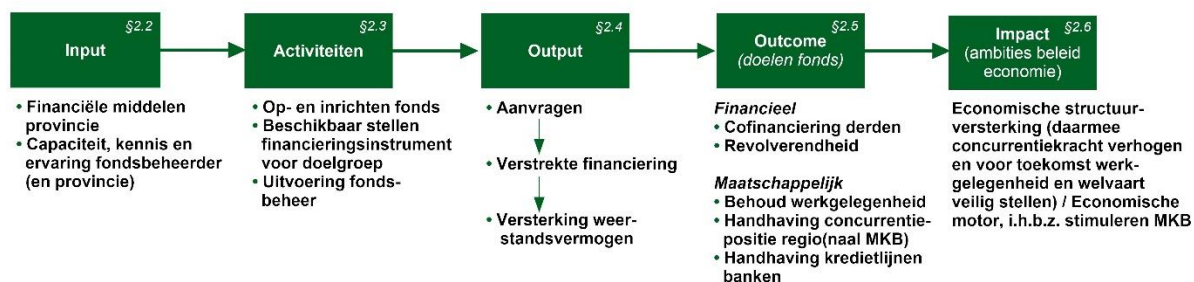
- De beleidsdoelen voor de MKG zijn in diverse documenten (Statenvoorstellen, fondsplan en -rapportages) niet eenduidig geformuleerd. De doelen zijn: behoud van werkgelegenheid, de handhaving van de concurrentiepositie van regio(naal MKB) en bestaande kredietlijnen van banken aan het MKB.
- Marktfalen, hefboomwerking en revolverendheid waren belangrijke veronderstellingen van de provincie bij (de verwachte werking van) de MKG.
- Er zijn resultaatdoelstellingen voor de MKG gesteld op het gebied van cofinanciering door derden, beheerkosten, aantal financieringen en revolverendheid.

De provincie zette de MKB Kredietfaciliteit Gelderland (MKG) op gedurende de economische crisis. Daarbij was snel handelen noodzakelijk om ondernemers tijdig te kunnen ondersteunen. In de periode 2010-2015 konden MKB-bedrijven die in de kern gezond waren maar door de economische crisis tijdelijk niet aan voldoende kapitaal konden komen een lening krijgen uit het fonds. PPM Oost (nu: Oost NL) beheert de MKG. De middelen uit de MKG mochten één keer ingezet worden, maar in 2020 besloot de provincie (in verband met de COVID-crisis) tot hernieuwde inzet van de MKG-middelen.

Verwachtingen provincie over bijdrage MKG aan provinciale beleidsdoelen

Om iets over de doeltreffendheid van de MKG te kunnen zeggen, hebben we de beleidstheorie⁶ op basis van documentstudie uitgewerkt van input via activiteiten naar output, outcome en impact (zie figuur 4).

Figuur 4: Vereenvoudigde beleidstheorie MKG



Bron: Figuur Rekenkamer Oost-Nederland o.b.v. onder meer Fondsplan MKG 2010-2017, PS2009-728, PS2012-74 en PS2013-828.

Bij het opstellen van de beleidstheorie voor dit onderzoek bleek dat de beleidsmatige doelstellingen van de MKG in verschillende stukken (Statenvoorstellen, fondsplan en -rapportages) niet eenduidig zijn geformuleerd. Dit werd ook al geconstateerd in een externe evaluatie van de MKG in 2019. In opdracht van de provincie stelde de fondsbeheerder een projectplan op in voorbereiding op de oprichting van de MKG. Daarin staan de volgende beleidsdoelen:

- het behoud van gezonde bedrijven en hoogwaardige werkgelegenheid in de provincie Gelderland,
- de handhaving van de concurrentiepositie van de regio en het regionaal MKB en
- de handhaving van bestaande kredietlijnen van de banken aan het MKB.

Deze doelen nemen we als uitgangspunt in dit onderzoek als het gaat om de realisatie van beleidsdoelen.

Aan de verwachte werking van de MKG lagen verschillende veronderstellingen ten grondslag. De belangrijkste waren:

- Bedrijven hebben door de crisis moeite om aan voldoende financiële middelen te komen. Dit wordt ook wel gedeut als 'marktfalen'.
- Met de kredietfaciliteit verbetert het weerstandsvermogen van bedrijven waardoor zij beter in staat worden gesteld om gebruik te maken van andere kredieten. Door financiering uit de MKG wordt het risico voor andere financiers kleiner en zij zijn sneller bereid om ook financiering te verschaffen. Dit wordt ook wel de 'hefboomwerking' genoemd.
- De financiering die verstrekt wordt aan bedrijven komt (deels) terug. Dit is de zogenoemde 'revolverendheid'.

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.

Er zijn enkele resultaatdoelstellingen voor de MKG gesteld. Die hadden betrekking op:

- de cofinanciering door derden;
- de revolverendheid;
- het aantal financieringen en
- de beheerskosten.

Voor de resultaatdoelstellingen die gerelateerd zijn aan de effectiviteit van de MKG komt in deze nota aan de orde in hoeverre die gerealiseerd zijn.

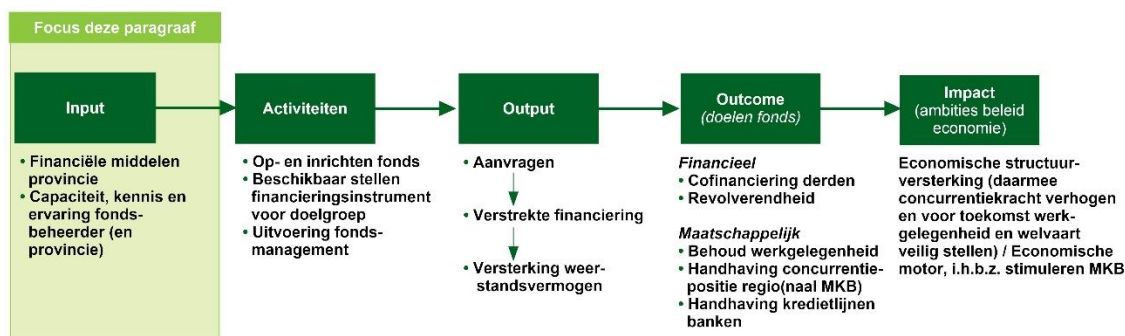
In de volgende paragrafen (§2.2 t/m §2.6) gaan we de verschillende onderdelen van de beleidstheorie voor de MKG langs. Bovenaan elke paragraaf is via een afbeelding van de beleidstheorie te zien in welk onderdeel daarvan we zitten.

2.2 Input

Bevindingen

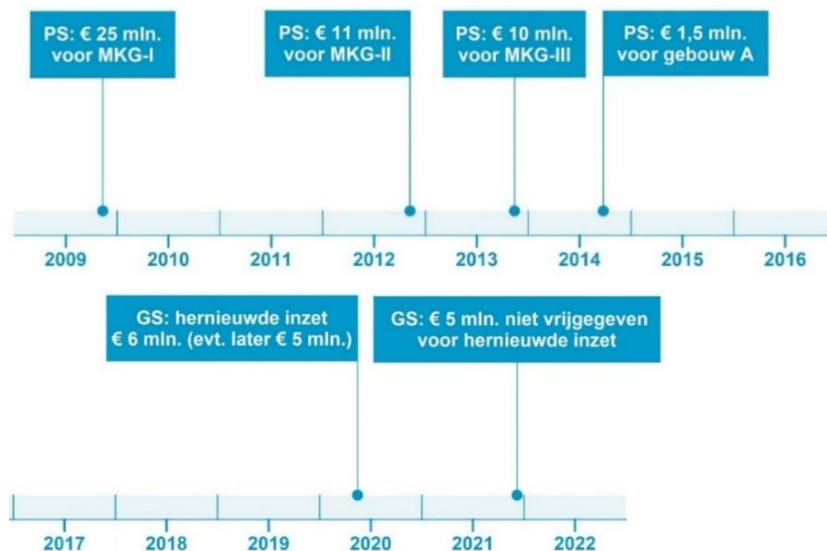
- PS stelden - in drie tranches - € 47,5 miljoen beschikbaar voor de MKG. Deze middelen mochten één keer worden ingezet. De (resterende) middelen van de eerste en derde tranche zijn teruggestort aan de provincie. In 2020 besloten GS dat € 6 miljoen uit de tweede tranche nogmaals ingezet mocht worden (onder de voorwaarden van het Innovatie- en Energiefonds Gelderland).
- Voor MKG-I en MKG-II was in totaal € 36 miljoen beschikbaar. Hiervan is € 32 miljoen ingezet. De derde tranche van € 11 miljoen (MKG-III) is niet gebruikt. Van de € 6 miljoen aan MKG-middelen die in 2020 opnieuw mocht worden ingezet, is € 4,5 miljoen gebruikt voor (vervolg)investeringen en € 1,2 miljoen als buffer aangehouden.

Het bereiken van doelen met de MKG begint met de middelen die PS voor dit fonds beschikbaar stelden. Deze input staat centraal in deze paragraaf. De input via capaciteit, kennis en ervaring van de fondsbeheerder en provincie komt tot uitdrukking in de activiteiten die in paragraaf 2.3 centraal staan.



In figuur 5 geven we de belangrijkste momenten weer die gaan over de beschikbaarstelling van de middelen.

Figuur 5: Beschikbaarstelling financiële middelen MKG



Bron: Rekenkamer Oost-Nederland op basis van PS2009-928, PS2012-764, PS2013-826 en KplusV (2019). Evaluatie MKG, p. 10-11.

€ 47,5 miljoen beschikbaar gesteld in drie tranches

De MKG is opgericht in 2009 en stond van 2010-2015 open voor investeringen. PS stelden in die jaren in tranches € 47,5 miljoen beschikbaar voor het fonds:

- Voor de eerste tranche of MKG-I stelden PS € 25 miljoen beschikbaar voor de MKG. Eind 2017 is MKG-I afgesloten. Er is € 11 miljoen teruggestort aan de provincie in 2017 en € 0,6 miljoen in 2018.
- Voor de tweede tranche of MKG-II besloten PS om de MKG uit te breiden met € 11 miljoen, af te rekenen in 2020.
- De derde tranche of MKG-III waartoe PS besloten bedroeg € 10 miljoen. Hiervan is € 5 miljoen teruggestort in 2015 en € 5 miljoen in 2016.
- Ten slotte besloten PS in september 2014 om € 1,5 miljoen beschikbaar te stellen voor de MKG voor de herontwikkeling van een gebouw op de Novio Tech Campus in Nijmegen.

Van de € 36 miljoen beschikbaar voor de eerste en tweede tranche is € 32 miljoen ingezet. In paragraaf 2.4 gaan we nader in op het gebruik van het fonds. Na 2015 werd de MKG gesloten voor investeringen.

2020: Hernieuwde inzet van MKG-middelen

In 2020 verzocht Topfonds Gelderland (hierna: Topfonds) de middelen vanuit de tweede tranche van de MKG (€ 11 miljoen) opnieuw te mogen inzetten om financieringen aan Gelderse bedrijven mogelijk te maken.⁷ Achtergrond bij het verzoek was dat de COVID-

⁷ De MKG is in 2014 onder het Topfonds geplaatst (zie ook paragraaf 2.3).

crisis negatieve gevolgen had voor bedrijven. Bedrijven zouden extra financiering nodig hebben en er moest nog blijken in hoeverre beschikbare kredietfaciliteiten voor alle bedrijven toereikend zouden zijn. Onder voorbehoud van een nadere onderbouwing stemden GS in met het verzoek. De middelen zouden ingezet worden onder de voorwaarden van het Innovatie- en Energiefonds Gelderland (hierna: IEG, zie hoofdstuk 3 voor meer informatie over dit fonds). De fondsbeheerder kon de € 11 miljoen opnieuw inzetten via twee tranches. De eerste tranche van € 6 miljoen was direct beschikbaar, voor de tweede tranche van € 5 miljoen moest toestemming aan de provincie gevraagd worden. Het opnieuw gebruiken van de MKG-middelen had tot gevolg dat de huidige overeenkomst van de MKG (tussen de provincie, het Topfonds en Oost NL) moest worden aangevuld. Zo werd de looptijd van de MKG met zes jaar verlengd, waardoor de terugbetaling aan de provincie in 2020 niet zou door gaan. Ook werd afgesproken dat het een tijdelijke maatregel betrof en de resterende middelen na de hernieuwde inzet weer aan de provincie terugbetaald moesten worden. Van de € 6 miljoen aan MKG-middelen die opnieuw kon worden ingezet, is € 4,5 miljoen gebruikt voor (vervolg)investeringen en hield de fondsbeheerder € 1,2 miljoen als buffer aan voor vervolginvesteringen en beheerkosten.

Op 7 december 2021 besloten GS om de middelen van de tweede tranche à € 5 miljoen niet vrij te geven voor hernieuwde inzet vanuit het Topfonds en haar dochterfondsen. GS achtten de hernieuwde inzet van deze € 5 miljoen niet meer noodzakelijk omdat:

- het Rijk een regeling corona overbruggingsleningen (COL)⁸ had ingesteld waarmee de ergste nood bij bedrijven opgevangen kon worden en
- het Rijk, Gelderland en Overijssel het basisparticipatiefonds⁹ hebben versterkt met gezamenlijk € 48 miljoen welke gebruikt konden worden om innovatieve bedrijven te financieren.

Dit besluit had tot gevolg dat het Topfonds de € 5 miljoen moest terugstorten aan de provincie. Daarna zou deze € 5 miljoen vrijvallen aan de algemene middelen en betrokken worden bij de integrale afweging Perspectiefnota 2023.¹⁰

⁸ Dit was één van de aanvullende maatregelen van het Rijk om ondernemers te ondersteunen vanwege de economische gevolgen van het coronavirus. Het ging om leningen tussen de € 50.000 en € 2 miljoen voor startups, scale-ups en innovatieve mkb'ers. De regionale ontwikkelingsmaatschappijen voerden de regeling uit.

⁹ Dit fonds valt buiten de focus van ons onderzoek.

¹⁰ In een gesprek met de provincie is aangegeven dat de € 5 miljoen is teruggestort.

2.3 Activiteiten

Bevindingen

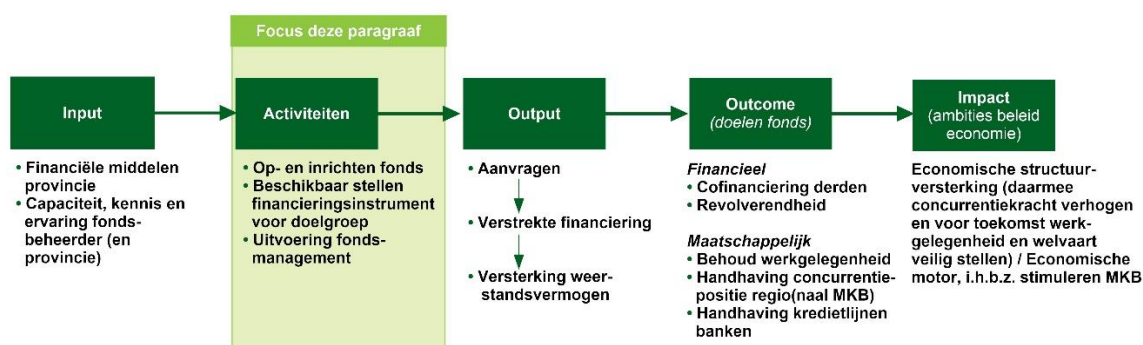
- De economische crisis en de daarmee samenhangende kredietbehoefte bij bedrijven waar de markt niet in voorzag, was een belangrijke aanleiding voor oprichting van de MKG. Oorspronkelijk zouden vanuit de MKG in 2010 en 2011 achtergestelde leningen worden verstrekt van minimaal € 100.000 en maximaal € 1.000.000 aan Gelderse bedrijven met minimaal 10 en maximaal 250 werknemers die in de kern gezond waren maar door de crisis lastig aan financiële middelen konden komen.
- In de loop van de jaren hebben er, gezien de marktsituatie (voornamelijk dat de economische crisis langer duurde/groter was dan verwacht), wijzigingen plaatsgevonden in:
 - de looptijd van het fonds (verlengd t/m 2015 en hernieuwd in 2020),
 - het soort financieringsinstrument (behalve achtergestelde leningen ook mezzanine leningen en financiering in aandelenkapitaal),
 - de voorwaarden (maximale investeringsbedrag naar € 2,5 miljoen) en
 - de doelgroep (bv. qua aantal werknemers en sector).

Bij de hernieuwde inzet 2020 zijn de criteria (bv. doelgroep) van het Innovatie- en Energiefonds Gelderland gaan gelden.

- De activiteiten van de MKG worden op basis van een beheerovereenkomst uitgevoerd door Oost NL. Belangrijk onderdeel van hun activiteiten als fondsbeheerder in relatie tot het financieel en maatschappelijk rendement van het fonds is het beoordelen van aanvragen/voorstellen. Hier heeft ook een investment committee (voorheen: RvC) een rol bij. Ook het bewaken van het beheer en de prestaties van de investeringen is één van hun taken.

15

Effectiviteit revolverende fondsen Gelderland



2.3.1 Op- en inrichten fonds

Op 9 maart 2010 gaven GS opdracht aan Participatiemaatschappij Oost Nederland NV (hierna: PPM Oost, dit is het tegenwoordige Oost NL) voor het beheer en uitvoering van de MKG. PPM Oost ontving hiervoor een marktconforme vergoeding. Op 12 maart 2010

werd een vennootschap opgericht, welke een 100% dochter van PPM Oost was. Hierbij zijn ook statuten opgesteld. Belangrijke elementen van de organisatie (tot 2014) waren:

- De directie werd gevoerd door de directeur van PPM Oost. De fondsbeheerder is verantwoordelijk voor de operationele gang van zaken.
- Een Raad van Commissarissen (bestaande uit drie onafhankelijke leden) beoordeelt voorgelegde investeringsvoorstellen en kan hieraan goedkeuring verlenen. PPM Oost benoemde de leden op 25 mei 2010 met ingang van 1 juli 2010. De benoeming is gebeurd met instemming van de provincie.
- De directeur van PPM Oost is bevoegd om nieuwe investeringen aan te gaan tot maximaal € 250.000 en vervolgfiancieringen te verstrekken tot maximaal 20% van eerder goedgekeurde investeringsvoorstellen.

Structuurwijziging 2014: MKG onder Topfonds

In 2014 vond een structuurwijziging plaats en werd (onder andere) de MKG onder het Topfonds gebracht. De verantwoordelijkheid voor het functioneren van de MKG ligt bij het Topfonds als 'moedermaatschappij' van de vennootschap. De provincie is (prioriteits)aandeelhouder van het Topfonds. Er is een beheerovereenkomst¹¹ tussen de provincie, PPM Oost, Topfonds en MKG afgesloten (waar een investeringsinstructie een onderdeel van is)¹² en de statuten van de MKG zijn gewijzigd. PS ontvingen de documenten voor wensen en bedingen voordat GS hier definitief over zouden beslissen. Ook een addendum op de beheerovereenkomst in 2019 ontvingen PS in het kader van deze zogenoemde 'voorhangprocedure'. Figuur 6 laat de belangrijkste veranderingen in de structuur voor de MKG zien.

16

Figuur 6: Belangrijkste veranderingen t.g.v. structuurwijziging 2014 voor de MKG

2010	2014
<ul style="list-style-type: none"> • 100% aandelen van PPM Oost • beheer/uitvoering PPM Oost • 'eigen' RvC (beoordeling investeringsvoorstellen) 	<ul style="list-style-type: none"> • 100% aandelen Topfonds (provincie 4% aandelen en 1% prioriteitsaandelen Topfonds) • beheer/uitvoering PPM Oost • 1 RvC voor Topfonds • 1 breed investment committee

Bron: *Figuur Rekenkamer Oost-Nederland op basis van PS2014-688.*

De figuur toont dat de MKG een andere aandeelhouder heeft gekregen en daarnaast dat de Raad van Commissarissen van de MKG is komen te vervallen. Er is één RvC voor het Topfonds en één investment committee directe investeringen¹³ gekomen.

¹¹ Hierin zijn afspraken vastgelegd voor de uitvoering van het fondsbeheer, bijvoorbeeld over overleg, beheervergoeding, financiering, rapportages en tegenstrijdige belangen. De investeringsinstructie is een bijlage bij de beheerovereenkomst. Hierin staat bijvoorbeeld wat de doelgroep is waarin geïnvesteerd mag worden en wat voorwaarden voor financiering zijn.

¹² Hierin zijn afspraken vastgelegd voor de uitvoering van het fondsbeheer, bijvoorbeeld over overleg, beheervergoeding, financiering, rapportages en tegenstrijdige belangen. De investeringsinstructie is een bijlage bij de beheerovereenkomst. Hierin staat bijvoorbeeld wat de doelgroep is waarin geïnvesteerd mag worden en wat voorwaarden voor financiering zijn.

¹³ Per oktober 2021 zijn het investment committee directe investeringen en het investment committee fonds-in-fonds-investeringen samengevoegd tot één investment committee.

2.3.2 Aanbieden financieringsinstrumentarium

Eén van de veronderstellingen van de provincie bij het beschikbaar stellen van middelen en oprichten van de MKG was dat bedrijven behoefte hadden aan financiële middelen, maar moeite hadden om hier voldoende aan te komen op de markt. Dit zogenoemde marktfalen vormt in feite de legitimatie voor het bestaan van een fonds: als bedrijven op de markt aan (voldoende) kapitaal kunnen komen, is een fonds van de provincie immers niet 'nodig'. Dit maakt dat het van belang is dat de provincie (bij de start maar ook) gedurende de looptijd van een fonds een goed beeld heeft van enerzijds de vraag van bedrijven naar kapitaal en anderzijds het aanbod van kapitaal op de markt om zo nodig het fonds(instrumentarium) aan te passen.

Oorspronkelijke marktsituatie en 'aangeboden' financieringsinstrumentarium

De toenmalige economische crisis was een belangrijke aanleiding voor de provincie om middelen ter beschikking te stellen voor een kredietfaciliteit voor het MKB; juist in tijden van recessie is het voor het Gelderse bedrijfsleven van groot belang om te blijven innoveren. Bovendien bleek dat PPM Oost in de dagelijkse praktijk grote kredietbehoefte ervoer bij bedrijven die goed door de recessie kwamen, maar er financieel slechter voor stonden dan voor de crisis.

PPM Oost werkte, in opdracht van de provincie, de kredietfaciliteit nader uit in een projectplan. In dit projectplan is aandacht voor de oorzaken van de toenmalige economische crisis en de marktsituatie, waaronder het "marktfalen van banken".

Bij de MKG is gekozen voor een financieringsinstrument in de vorm van een achtergestelde lening om bedrijven in moeilijke tijden te steunen, maar die afgelost moet worden als het financieel weer beter gaat. In tabel 1 geven we de doelgroep en de voorwaarden voor de lening weer en de wijzigingen die daarin plaats vonden.

Tabel 1: Aangeboden financieringsinstrument (incl. voorwaarden en doelgroep) MKG

	Oorspronkelijk	Belangrijkste wijzigingen
Instrument	Achtergestelde leningen.	<ul style="list-style-type: none">• Ook mezzanine-leningen¹⁴ en financieringen in aandelenkapitaal.
Doelgroep	Bedrijven die: <ul style="list-style-type: none">• statutair gevestigd in Gelderland;• behoren tot kleine en middelgrote MKB-ondernemingen (10 - 250 fte);• in de kern gezond zijn maar die door de crisis lastiger aan financiële middelen kunnen komen;• actief zijn in food, health, maak- of creatieve industrie en EMT.	<ul style="list-style-type: none">• Alle MKB-bedrijven en grootbedrijven mogen sinds 2014 gefinancierd worden (ook minder dan 10 en meer dan 250 werknemers).• Alle bedrijven uit de landelijke topsectoren kunnen gebruik maken van de MKG. Detailhandel en bedrijven in de land- en tuinbouw blijven uitgesloten.

¹⁴ Een mezzanine-lening (letterlijk: tussenverdieping) is in de kapitaalstructuur van een onderneming gepositioneerd tussen het eigen vermogen en vreemd vermogen. Vanwege het achtergestelde karakter ziet de bank deze vorm van financiering als risicodragend en rekent dit tot het garantievermogen (bron:www.ecfg.nl). GS gaven aan dat PPM Oost in de doelgroep van de MKG regelmatig ondernemingen tegen kwam die niet nog meer schuld kunnen opnemen en waarbij dus het eigen vermogen

Voorwaarden	<p>Achtergestelde leningen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • die aangevraagd kunnen worden in 2010 en 2011; • van min. € 250.000 en max. € 1.000.000;¹⁵ • met een looptijd van maximaal 5 jaar, waarbij de eerste twee jaar aflossingsvrij zijn; • rente met een marktconform tarief, vallend binnen de daarvoor geldende EU-richtlijnen. <p>Van (kandidaat) deelnemende MKB-bedrijven wordt (onder andere) verlangd:</p> <ul style="list-style-type: none"> • een goed plan van aanpak en businessplan (hieruit moet bv. blijven dat de effecten van financiering binnen redelijke termijn zichtbaar zijn); • voldoende continuïteitsperspectief; • dat aannemelijk gemaakt kan worden dat de financiering voldoende is om groei te realiseren; • dat bestaande aandeelhouders en directie zich financieel betrokken tonen (bv. geen dividenduitkering en verlaging of afzien van managementvergoeding en bonussen). 	<ul style="list-style-type: none"> • Aanvragen mogelijk in 2010-2015 en hernieuwde inzet 2020. • Maximale hoogte financiering gewijzigd naar € 2,5 miljoen. • Hernieuwde inzet 2020 onder de voorwaarden van IEG Innovatie. Doelgroep hernieuwde inzet: startende innovatieve bedrijven waarvoor in IEG Innovatie geen middelen beschikbaar waren en voor vervolginvesteringen in IEG Innovatie.
-------------	--	---

Bron: Tabel Rekenkamer Oost-Nederland op basis van Fondsplan MKG 2010-2017, PS2013-826, PS2014-688 en KplusV (2019). Evaluatie MKG, p. 12-13.

Ontwikkelingen in de marktsituatie en aangeboden financieringsinstrumentarium

Na de start van de MKG hebben er, gezien de marktsituatie (voornamelijk dat de economische crisis langer duurde/groter was dan verwacht), wijzigingen plaatsgevonden in het soort financieringsinstrument en de doelgroep daarvoor en voorwaarden daarvan. In onderstaande alinea's gaan we in op veranderingen in het financieringsinstrumentarium van de MKG en hoe die door GS zijn gerelateerd aan de marktsituatie.

Oorspronkelijk kon de lening vanuit de MKG afgesloten worden in 2010 en 2011. In 2012 stelden GS bij PS voor om de kredietfaciliteit uit te breiden. Redenen hiervoor waren dat het budget van de eerste tranche inmiddels was uitgeput en “[...] de economische omstandigheden, waarbinnen ook het Gelderse MKB moet functioneren, sindsdien (red: 2009) eerder [was] verslechterd dan verbeterd.”¹⁶

In 2013 werd nogmaals een voorstel voor uitbreiding van de MKG bij PS gedaan. Hierbij gaven GS aan dat “sinds de start van het fonds in 2010 heeft de bankencrisis zich [...] verdiept en is de economie harder getroffen.” En dat “gezien de omvang van de crisis zullen de huidige investeringsinstructies verruimd worden zodat er eventueel meer bedrijven van gebruik kunnen maken”.¹⁷ De wijzigingen hadden betrekking op het soort instrument en de voorwaarden van en doelgroep voor dit instrument. Zo zijn

zou moeten worden versterkt, maar die moeite hebben om een nieuwe aandeelhouder toe te laten. GS noemden mezzanine leningen een goede oplossing voor die situatie (bron: PS2013-828 Robuuste Investeringsimpuls, p. 6).

¹⁵ In uitzonderingsgevallen konden bedragen met een minimum van € 100.000 worden gefinancierd.

¹⁶ Voorjaarsnota Gelderland 2012, p. 8.

¹⁷ PS2013-826 Robuuste Investeringsimpuls, p. 5 en 6.

financiering in het aandelenkapitaal toegestaan, is afgestapt van het minimum en maximum aantal van werknemers en de maximale hoogte van de financiering is naar € 2,5 miljoen gegaan. De wijzigingen zijn doorgevoerd op het moment dat er een structuurwijziging plaatsvond en de MKG onder het Topfonds werd gebracht.

In 2015 werd de MKG afgesloten omdat de behoefte vanuit het regionale MKB minder werd. De derde tranche is uiteindelijk niet gebruikt. In de evaluatie van de MKG uit 2019 werd hierover geconstateerd: *“De derde tranche werd in 2013 aangevraagd. Op basis van de toenmalig bekende cijfers was dit een logische stap - in het toenmalige uitzettingstempo zouden de middelen uit de tweede tranche snel opraken. In 2014 en 2015 nam het aantal aanvragen en verstrekte leningen af, en bleek het budget van de tweede tranche toereikend. In 2014-2015 durfden financiële instellingen weer in te stappen door het einde van de financiële crisis.”*¹⁸

Zoals in de vorige paragraaf al toegelicht, besloten GS in 2020 (vanwege de negatieve gevolgen van de COVID-crisis voor bedrijven) tot hernieuwde inzet van de middelen. Eén van de uitgangspunten was dat de huidige investeringsinstructie van het IEG (doelgroep, type financiering, looptijd etc.) ging gelden voor de beschikbare middelen vanuit de MKG. Die investeringsinstructie komt in paragraaf 3.3.2 van de nota aan bod.

2.3.3 Uitvoeren fondsmanagement

De activiteiten van de MKG worden op basis van een beheerovereenkomst¹⁹ uitgevoerd door PPM Oost/Oost NL. In de overeenkomst is vastgelegd dat zij zich ervoor moet inspannen dat de portefeuille van de MKG op een zorgvuldige wijze wordt opgebouwd en beheerd. Specifieke taken zijn bijvoorbeeld:

- het signaleren van mogelijkheden voor financieringen;
- het door onderhandelingen komen tot effectueren en beëindigen van financieringen en
- het proactief bewaken van het beheer, de exploitatie en de prestaties van investeringen.

In de beheerovereenkomst komt een inspanningsverplichting voor de afgesproken revolverendheidspercentages voor de MKG (zie paragraaf 2.5.1) terug. De beheerkosten zijn gesteld op 2% (gemiddeld over 8 jaar) van de totale fondsomvang per jaar. Daarnaast is een aanvullende bepaling opgenomen in de beheerovereenkomst over gerealiseerde uren; bij meer/minder uren wordt de vergoeding hierop aangepast. In de investeringsinstructie van de MKG (bijlage bij de beheerovereenkomst) staan - in tegenstelling tot in die van het Topfonds en het IEG - verder geen prestatie-indicatoren.

¹⁸ KplusV (2019). Evaluatie MKG, p. 19.

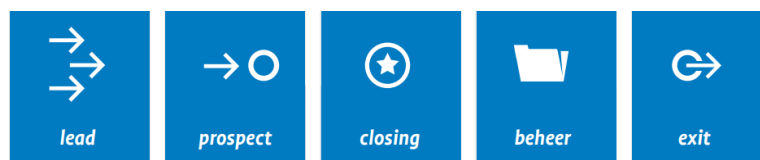
¹⁹ De eerste beheerovereenkomst is in 2012 afgesloten. Die beheerovereenkomst is in 2013 vervangen, waarna in 2014 nog twee keer een vervangende beheerovereenkomst is afgesloten. In de loop van de jaren zijn er enkele addenda op de beheerovereenkomst gekomen (bijvoorbeeld in 2018 en 2019). De beheerovereenkomst is - vanaf 2014 - afgesloten tussen PPM Oost, de MKG, Topfonds Gelderland en de provincie Gelderland.

In de beheerovereenkomst is opgenomen dat fondsbeheerder Oost NL aan de provincie Gelderland moet rapporteren over de MKG bijvoorbeeld over de stand van zaken van werkgelegenheid. In paragraaf 4.2 van deze nota gaan we daar dieper op in.

Financieringsproces

In figuur 7 is weergegeven hoe het investeringsproces bij de MKG eruit ziet.

Figuur 7: Investeringsproces MKG



Bron: Oost NL. Jaarverslag Topfonds Gelderland 2014.

Het proces van een investering begint met een 'lead', dat wil zeggen een aanwijzing, aanknopingspunt of contact die kan leiden tot een financieringsaanvraag. De eerste leads werden ontvangen bij een 'kick off meeting' in 2010. Ook waren er in dat jaar publicaties in verschillende bladen. In 2011 is een publiciteitscampagne geweest om de MKG meer bekendheid te geven. De fondsbeheerder geeft aan dat de meeste bedrijven op eigen initiatief bij de MKG kwamen voor financiering. Minimale vereisten voor een aanvraag waren een goed onderbouwd businessplan inclusief financiële projecties. Na bestudering van het businessplan en gesprekken met de ondernemer, toetste de investmentmanager de aanvraag aan de fondsvereisten.²⁰ In dit traject - dat in figuur 7 als 'prospect' is opgenomen - wordt het gehele businessplan besproken met de ondernemer. Was er in het traject zicht op een financiering door MKG, dan kon worden besloten om de ondernemer een offerte (term-sheet)²¹ aan te bieden. Na ontvangst van de geaccepteerde termsheet, stelde de investment manager een investeringsvoorstel op²². Dit investeringsvoorstel werd voor goedkeuring voorgelegd aan de directie en vervolgens - afhankelijk van de hoogte - aan de RvC (vanaf 2014 werd dit het investment committee directe investeringen, zie paragraaf 2.3.1). 'Closing' houdt in dat er toegewerkt wordt naar een overeenkomst met de ondernemer. Er kon dan een due diligence onderzoek²³ plaats vinden. Als dat ook positief werd afgerond, konden de leningsovereenkomst/het contract en daarna de transactie worden geregeld. De hier beschreven fase vond plaats in de periode 2010-2015 (daarna is de MKG gesloten voor investeringen) en begon wederom in 2020 (na het besluit over de hernieuwde inzet van MKG-middelen). In de volgende paragraaf van deze nota gaan we in op het aantal binnengekomen aanvragen en tot hoeveel verstrekkingen dat leidde.

²⁰ Om objectiviteit te waarborgen, werd een aanvraag door twee investment managers beoordeeld. Ook werd de aanvraag in een kort verslag (zogenoemde 'investeringspropositie' behandeld in een sectoroverleg. De sectormanager besloot of de propositie verder in behandeling werd genomen.

²¹ In deze termsheet wordt een voorstel gedaan om onder bepaalde voorwaarden voor een bepaald bedrag te investeren in de onderneming. Tevens wordt met de termsheet een exclusieve periode van onderhandelingen bedongen. Het voorstel wordt gedaan onder voorbehoud van goedkeuring door de directie van MKG.

²² Meerdere mensen binnen de organisatie keken naar dit voorstel.

²³ Een dergelijk onderzoek richt zich op het vaststellen van de juistheid van de geleverde informatie en het in beeld brengen van risico's en kansen van de over te nemen onderneming. In het onderzoek wordt gekeken naar financiële en maatschappelijke effecten en opwerpen als bedrijfsvoering, commerciële activiteiten en inzet van technologie.

Vervolgens komt de beheerfase van een investering. In die fase moet een ondernemer tussenrapportages aanleveren bij de investment manager op basis waarvan die een voortgangsrapportage maakt. De fondsbeheerder houdt jaarlijks een maatschappelijke enquête onder bedrijven in portefeuille. Daarmee wordt onder meer inzicht gekregen in de gecreëerde arbeidsplaatsen.

De beheerfase loopt af als een bedrijf uit portefeuille gaat. Bij MKG ging het alleen om leningen, wat betekent dat de volgende soorten 'exits' mogelijk zijn:

- het bedrijf heeft de lening afgelost,
- het bedrijf gaat failliet waardoor het niet in staat is de lening af te lossen of
- de lening van het bedrijf wordt (gedeeltelijk) kwijtgescholden (zie pagina 30 van deze nota voor hoe vaak elke soort exit voor is gekomen).

Wanneer een lening wordt kwijtgescholden of een bedrijf failliet gaat, heeft dat een negatieve effect op de revolverendheid van de MKG. Daarnaast hebben faillissementen een negatieve invloed op de behouden werkgelegenheid. In paragraaf 2.5 gaan we nader in op het bereiken van deze fondsdoelen.

2.4 Output

Norm

- De prestatieafspraken met de fondsen zijn specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch, tijdgebonden geformuleerd en sluiten aan bij provinciale beleidskaders en -doelen.

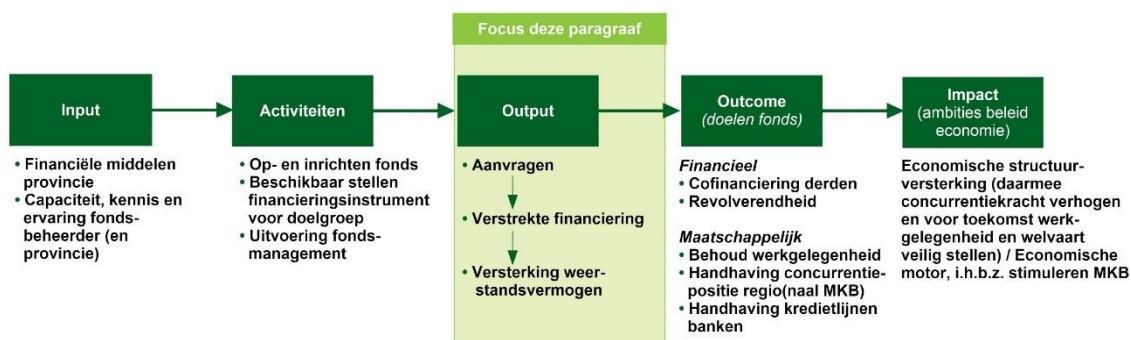
Bevindingen

- De MKG startte in 2010 met 99 aanvragen. In de jaren erna lag het rond de 50/60 aanvragen. Rond de 20% van de aanvragen werd gehonoreerd.
- Bij MKG-I werd als doel gesteld dat het aantal te financieren bedrijven tussen de 50 en 100 ligt. Dit doel staat in het fondsplan, welke is opgesteld door de fondsbeheerder in opdracht van de provincie, en is niet omgezet in een (resultaat)afpraak tussen de provincie en de fondsbeheerder. Het is specifiek, meetbaar en tijdsgebonden (te bereiken met € 25 mln. in 2010-2011). Het doel is niet bijgesteld toen de provincie in 2012 en 2013 in twee tranches extra middelen beschikbaar stelde, ondanks dat GS voor de tweede tranche (€ 11 mln.) verwachtten dat daarmee twintig tot veertig bedrijven extra gebruik konden maken van de MKG en de fondsbeheerder voor de derde tranche (€ 10 mln.) verwachtte dat daarmee tien tot vijftien bedrijven konden worden ondersteund.
- Het aantal gefinancierde bedrijven (bij MKG-I en MKG-II) ligt op 55. Dat ligt net boven de ondergrens van het doel. Dit doel was niet bereikt zonder de extra financiering vanuit MKG-II, want 44 hiervan zijn gefinancierd uit MKG-I. De verwachting van GS voor MKG-II (twintig tot veertig bedrijven extra) is niet gehaald: vanuit MKG-II zijn vijftien leningen verstrekt waarvan elf aan nieuwe ondernemingen.
- Van de € 6 miljoen beschikbaar voor hernieuwde inzet zijn medio 2022 vier nieuwe en vier vervolginvesteringen van gezamenlijk € 4,5 miljoen gedaan.
- Met de MKG werd ingestoken op het verbetering van het weerstandsvermogen van bedrijven. Het is niet aan te geven in hoeverre dit is gelukt (dit bleek te tijdsintensief om in beeld te brengen).

22

Effectiviteit revoluerende fondsen Gelderland

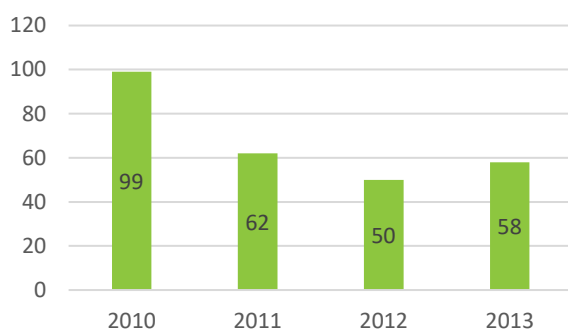
Een fonds kan haar doelen pas behalen (outcome) en bijdragen aan de bovenliggende provinciale doelen (impact), als er aanvragen bij het fonds binnenkomen en er verstrekkingen worden gedaan (output). Daarom hebben we in deze rapportage eerst aandacht voor deze laatste twee aspecten.



Aantal financieringsaanvragen

Figuur 8 toont het aantal aanvragen²⁴ dat is binnengekomen voor een krediet uit de MKG.

Figuur 8: Aantal aanvragen MKG



Bron: *Figuur Rekenkamer Oost-Nederland o.b.v. de jaarverslagen MKG 2010 t/m 2013.*

In 2010, het eerste jaar dat de MKG open stond, kwamen de meeste aanvragen binnen. In de twee jaren erna daalde het aantal aanvragen waarna het in 2013 weer iets steeg.

De MKG stond open in de periode 2010-2015. Voor de laatste twee jaren laat de figuur geen informatie over het aantal aanvragen zien. Dit komt doordat deze informatie ontbreekt in de jaarverslagen over de MKG.²⁵ Ook in de evaluatie van de MKG uit 2019 zijn geen exacte aantallen genoemd, maar daaruit blijkt wel dat het aantal aanvragen in 2014 en 2015 daalde. De provincie stelde dat door het aantrekken van de economie de vraag naar de MKG minder werd, waardoor gedeeltelijk van de tweede (2013) en van de derde tranche (2014) geen gebruik is gemaakt.

Verstrekte financiering

Doelen verstrekte financiering

De eerste tranche van de MKG telde € 25 miljoen euro. In het Statenvoorstel waarin PS werd gevraagd de middelen ter beschikking te stellen, gaven GS aan “op grond van de ervaringen van PPM Oost is het geen enkel probleem om dit bedrag in 2010 en 2011 weg te zetten [...]”.²⁶ In 2010 werd als doelstelling voor de MKG gesteld dat het aantal te financieren bedrijven tussen de vijftig en honderd ligt. Dit doel staat in het projectplan dat de fondsbeheerder in opdracht van de provincie had opgesteld. Dit is niet omgezet in een (resultaat)afspraken tussen de provincie en fondsbeheerder in de

²⁴ We gebruiken hier de term ‘aanvragen’. Fondsbeheerder PPM Oost had het in de jaarverslagen 2010 en 2011 van de MKG over ‘leads’ en in de jaarverslagen 2012 en 2013 de term ‘aanvragen’. Hiermee lijkt hetzelfde te worden bedoeld. PPM Oost stelde in haar jaarverslag 2015 ook als definitie voor nieuwe aanvragen: “[...] leads in het kalenderjaar.”

²⁵ In de periode 2010-2013 ontving de provincie jaarverslagen over de MKG van de fondsbeheerder. In die jaarverslagen stond uitgebreide informatie over de MKG waaronder het aantal aanvragen (en bijvoorbeeld de geografische verdeling van die aanvragen). In 2014 werd de MKG onder het Topfonds geplaatst. Vanaf toen werd de MKG meegenomen in de jaarverslagen over het Topfonds. Hierin stond minder specifieke informatie dan de eerdere jaarverslagen over de MKG.

²⁶ PS2009-728 Gelderse investeringsagenda 2010-2011, p. 4.

beheerovereenkomst. Het doel is specifiek, meetbaar (cijfermatig) en tijdsgebonden (te bereiken met de beschikbare € 25 miljoen in de periode 2010-2011).

GS gaven in 2012 ten aanzien van de tweede tranche (€ 11 miljoen) bij PS aan te verwachten dat met deze aanvullende bijdrage twintig tot veertig bedrijven extra gebruik zouden kunnen maken van de MKG. De resultaatdoelstelling over het aantal verstrekkingen is echter niet naar boven bijgesteld bij deze nieuwe tranche. Daarmee bleef het doel nog steeds om tussen de vijftig en honderd bedrijven te financieren. Ook bij de derde tranche (€ 10 miljoen), waarvan de fondsbeheerder aangaf te verwachten dat hiermee tien tot vijftien bedrijven konden worden ondersteund, bleef dit het doel.

Realisatie verstrekte financiering i.r.t. doel/verwachting

Tabel 2 geeft een beeld van het verstrekte bedrag in relatie tot hoeveel er beschikbaar was en het aantal verstrekte leningen in relatie tot het doel/de verwachting over het aantal bedrijven dat zou worden ondersteund.

Tabel 2: Aantal verstrekte leningen en omvang daarvan per jaar i.r.t. doel/verwachting

Jaar	Doel/verwachting aantal bedrijven	Verstrekt		Beschikbare bedrag
		Aantal	Bedrag	
2010 (MKG-I)	Doel fondsplan: Aantal te financieren bedrijven tussen 50 en 100.	17	€ 25 miljoen	€ 25 miljoen
2011 (MKG-I)		15		
2012 (MKG-I)		12		
<i>Totaal MKG-I</i>		<i>44</i>		
2013 (MKG-II)	Verwachting GS: 20 tot 40 bedrijven extra (niet verwerkt in doel).	10	€ 7 miljoen	€ 11 miljoen
2014 (MKG-II)		4		
2015 (MKG-II)		1		
<i>Totaal MKG-II</i>		<i>15</i>		
<i>Totaal MKG-I en MKG-II</i>		<i>59</i>	<i>€ 32 miljoen</i>	<i>€ 36 miljoen</i>

Bron: Tabel Rekenkamer Oost-Nederland op basis van Projectplan MKG 2010-2017, p. 15; PS2012-764; PS2017-815 en KplusV (2019). Evaluatie MKG, p. 14.

De tabel laat zien dat de € 25 miljoen voor MKG-I is verstrekt in de periode 2010 t/m 2012. Dit is een jaar langer dan de provincie en de fondsbeheerder hadden verwacht.

Daarnaast toont tabel 2 dat er in totaal 59²⁷ leningen vanuit de MKG zijn verstrekt (excl. verstrekkingen vanuit hernieuwde inzet in 2020 en 2021). Er zijn vier ondernemingen die zowel in de eerste als in de tweede tranche hebben deelgenomen. Het aantal gefinancierde bedrijven uit MKG-I en MKG-II ligt dus op 55. De gestelde (resultaat)doelstelling van tussen de vijftig en honderd bedrijven financieren is daarmee gehaald op basis van de beschikbaar gestelde middelen voor MKG-I én MKG-II. De verwachting van GS ten aanzien van MKG-II dat met de aanvullende € 11 miljoen twintig tot veertig bedrijven extra gebruik konden maken van het fonds is niet uitgekomen (want er zijn vijftien leningen verstrekt waarvan elf aan ondernemingen die niet eerder

²⁷ Fondsbeheerder Oost NL sprak over 52 verstrekkingen voor € 35 miljoen t/m dec. 2021, exclusief de hernieuwde inzet 2020.

een lening ontvingen).

De 55 bedrijven zijn ondersteund met € 32 miljoen. Voor MKG-I en MKG-II was in totaal € 36 miljoen beschikbaar. De derde tranche van € 10 miljoen is niet gebruikt, doordat door het aantrekken van de economie de vraag naar de MKG minder werd.

In de periode na 2015 stond de MKG niet meer open voor aanvragen en konden er geen financieringen meer uit plaats vinden. In 2020 besloten GS tot hernieuwde inzet van de MKG-middelen à € 6 miljoen. In tabel 3 staat tot hoeveel investeringen de hernieuwde inzet heeft geleid.

Tabel 3: *Investeringen hernieuwde inzet MKG middelen (medio 2022)*

	2021	2022	Totaal
Aantal nieuwe investeringen	3	1	4
Aantal vervolginvesteringen	4	0	4
Investeringsbedrag (x 1.000)	€ 3.780	€ 750	€ 4.530

Bron: Aangeleverd door fondsbeheerder Oost NL n.a.v. schriftelijke vragen Rekenkamer Oost-Nederland.

De 'closing van de eerste deal' na openstelling van het MKG-fonds vond plaats in het eerste kwartaal van 2021. Tabel 3 laat zien dat medio 2022 € 4,5 miljoen is geïnvesteerd. De fondsbeheerder houdt een buffer van € 1,2 miljoen aan voor vervolginvesteringen en beheerkosten, wat gezamenlijk uitkomt op € 5,7 van de beschikbare zes miljoen.

Met de hernieuwde inzet van MKG-middelen zijn prestatie-indicatoren (over cofinanciering/uitgelokt investeringsvolume en aantal arbeidsplaatsen) die de provincie had gesteld voor revolverende middelen op het beleidsterrein innovatie naar boven bijgesteld. In paragraaf 2.5 lichten we dit verder toe.

Verstreckte aantal financieringen i.r.t. aanvragen

In tabel 4 zetten we het aantal aanvragen naast het aantal verstrekkingen in een jaar. Dit geeft een beeld van het aandeel aanvragen dat gehonoreerd wordt.

Tabel 4: *Aantal verstrekkingen MKG i.r.t. aantal aanvragen*

	Aantal aanvragen in betreffend jaar	Aantal verstrekkingen in betreffend jaar	Aandeel gehonoreerd
2010 (MKG-I)	99	17	17%
2011 (MKG-I)	62	15	24%
2012 (MKG-I)	58	12	21%
2013 (MKG-II)	50	10	20%
Totaal 2010 - 2013	269	54	20%

Bron: Tabel Rekenkamer Oost-Nederland o.b.v. jaarverslagen MKG 2010 t/m 2013, PS2017-815 en KplusV (2019). Evaluatie MKG, p. 14.

Er is in tabel 4 te zien dat ongeveer 20% van de aanvragen na beoordeling is

gehonoreerd. In de jaarverslagen over de MKG worden geen uitspraken gedaan over wat de redenen zijn voor afwijzing van de financieringsaanvragen.

Ontwikkeling weerstandsvermogen bedrijven

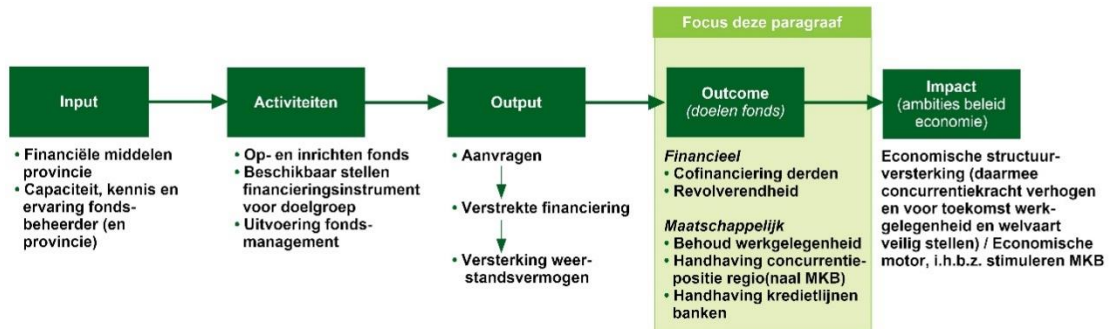
Met de kredietfaciliteit wordt ingestoken op het verbeteren van het weerstandsvermogen van bedrijven. Het idee van de provincie daarbij was:

- dat bedrijven zo in staat worden gesteld gebruik te kunnen maken van andere kredietfaciliteiten; banken en andere investeerders zijn bereid te investeren omdat via de MKG-lening een groter ‘stootblokvermogen’ wordt gecreëerd.
- dat ondernemingen bij een opleving van de economie weer direct konden inspelen op de toename van de vraag omdat zij qua machines, materialen en mensen, maar ook voor wat betreft innovatie en ontwikkeling op niveau konden blijven.

Er zijn geen afspraken gemaakt met de fondsbeheerder over het verzamelen van gegevens over de ontwikkeling van het weerstandsvermogen. Voor dit onderzoek bleek het te tijdsintensief voor de fondsbeheerder om gegevens over de (ontwikkeling van) het weerstandsvermogen van bedrijven die een financiering vanuit de MKG hebben ontvangen alsnog te verzamelen. In hoeverre het weerstandsvermogen van bedrijven is verbeterd door een MKG-financiering is zodoende niet aan te geven. Over in hoeverre het is gelukt om cofinanciering van derden aan te trekken, zijn wel gegevens beschikbaar. Die komen in het volgende paragraaf aan bod.

2.5 Outcome

De provincie heeft doelen geformuleerd die zij met een fonds wil behalen, zowel financiële als maatschappelijke doelen. Het bereiken van die fondsdoelen staat in deze paragraaf centraal.



2.5.1 Financieel rendement

Normen

- De prestatieafspraken met de fondsen zijn specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch, tijdgebonden geformuleerd en sluiten aan bij provinciale beleidskaders en -doelen.
- De geleverde prestaties door de fondsen met betrekking tot het revolverend functioneren/financieel rendement zijn volgens de gemaakte afspraken met de provincie.

Bevindingen

- Een beoogd doel van de MKG was streven naar cofinanciering van banken en/of andere financiers voor minimaal hetzelfde bedrag. Dit doel staat in het projectplan opgesteld door de fondsbeheerder in opdracht van de provincie; dit is niet omgezet in een (resultaat)afpraak. Het is meetbaar. Dit streven betekent dat een multiplier van minimaal 1 (één Gelderse euro levert minimaal één euro van derden op) werd beoogd. Bij MKG-I was er bij € 25 mln. verstrekt vanuit het fonds sprake van € 51 mln. cofinanciering wat een multiplier van 2 betekent. Bij MKG-II was er € 10 mln. cofinanciering bij € 7 mln. verstrekt vanuit het fonds wat betekent dat de multiplier 1,4 is. Beide liggen boven het streven.
- Met de hernieuwde inzet van MKG-middelen is de streefwaarde op de prestatie-indicator 'uitgelokt investeringsvolume' voor het beleidsterrein innovatie naar boven bijgesteld. De indicator is niet fondsspecifiek: de streefwaarde is voor het Topfonds, IEG-innovatie en MKG hernieuwde inzet gezamenlijk. De indicator is meetbaar: het bedrag geïnvesteerd door het fonds en het bedrag van cofinanciering door derden worden bij elkaar opgeteld. Navraag bij de fondsbeheerder leert dat er bij de MKG hernieuwde inzet sprake is van € 28,2 miljoen investeringen door derden. Op basis van de investering uit MKG (€ 3,8 miljoen) is de multiplier 7,4.
- De beoogde revolverendheid van de MKG is vastgelegd in de beheerovereenkomst. Er is sprake van een inspanningsverplichting. De beoogde revolverendheid is specifiek, meetbaar en tijdsgebonden (percentages per tranche, te bereiken bij de afgesproken einddatum van de tranche). De revolverendheid van MKG-I was 47%; dit is een stuk lager dan de minimaal beoogde 80%. De revolverendheid van MKG-II lag eind 2017 op 87%. Inmiddels is de revolverendheid voor MKG als geheel op 67%. Dit ligt onder het beoogde doel van minstens 80%. Verklaring ligt onder andere in faillissementen (46%) van bedrijven die krediet hebben ontvangen en vervroegde aflossing van leningen.
- Gegevens over de mate van cofinanciering bij/de uitgelokte investeringsomvang van MKG en de revolverendheid van MKG waren beperkt tot niet uit fondsrapportages te halen. Overigens was dit ook niet afgesproken in de beheerovereenkomst.

Cofinanciering van derden (hefboomwerking)

Doel cofinanciering MKG-I, MKG-II en MKG-III

Eén van de veronderstellingen van de provincie bij de MKG was dat het fonds zou leiden tot een hefboom: door de kredietfaciliteit die vanuit de MKG wordt verstrekt kunnen bedrijven ook gebruik maken van andere kredietfaciliteiten. Dit komt doordat het weerstandsvermogen van de bedrijven verbeterd en doordat met een MKG-krediet het risico voor andere financiers kleiner wordt en zij daardoor sneller bereid zijn ook financiering te verstrekken. Hier is een resultaatdoelstelling voor geformuleerd, namelijk dat er gestreefd wordt naar een co-investering van banken en/of private investeerders voor minimaal hetzelfde bedrag. Dit doel staat in het projectplan voor de MKG, welke PPM Oost opstelde in opdracht van de provincie. Dit is niet omgezet in een (resultaat)afspraken tussen provincie en fondsbeheerder over de te realiseren cofinanciering. Een cofinancieringseis was bij de MKG niet opgenomen. Dit houdt in dat cofinanciering niet verplicht was: een lening kon ook verstrekt worden op het moment dat er geen cofinanciering (gevonden) was.

Doel cofinanciering hernieuwde MKG-middelen

De hernieuwde MKG-middelen worden ingezet volgens het ‘stramien’ van het IEG. Concreet betekent dit dat er een cofinancieringsverplichting geldt voor participaties en converteerbare (achtergestelde) leningen.²⁸

De provincie en de fondsbeheerder van het Topfonds en IEG²⁹ hadden in 2014 (een streefwaarde voor) de prestatie-indicator ‘uitgelokt investeringsvolume’ afgesproken. Deze indicator is niet fondsspecifiek, maar heeft betrekking op het gehele beleidsterrein beleidsterrein innovatie. De resultaten van het Topfonds (fonds-in-fonds-investeringen³⁰) en IEG-innovatie³¹ (directe investeringen) werden bijeengenomen en moesten samen aan het afgesproken streven voldoen. Toen de provincie besloot tot hernieuwde inzet van de MKG-middelen is het streven op deze prestatie-indicator naar boven bijgesteld. Het doel voor het investeringsvolume lag op € 228 miljoen en werd € 303 miljoen. Voor het meten van het resultaat op deze prestatie-indicator wordt het investeringsbedrag van het fonds en het bedrag van cofinanciering door derden bij elkaar opgeteld. Hierbij wordt tegenwoordig behalve het Topfonds en IEG-innovatie ook de MKG hernieuwde inzet meegenomen.

Gerealiseerde cofinanciering t.o.v. doel MKG-I, MKG-II en MKG-III

Tabel 5 laat voor MKG-I en MKG-II zien voor hoeveel er aan leningen verstrekt is en hoeveel cofinanciering daarmee gemoeid is. Deze informatie komt uit een externe evaluatie van het MKG uit 2019 en was beperkt uit fondsrapportages te halen.³² In de

²⁸ Voor (achtergestelde en/of niet-converteerbare) leningen en garanties is er geen cofinancieringsverplichting.

²⁹ Dit is, net zoals bij het MKG, Oost NL..

³⁰ Bij een fonds-in-fonds-investering wordt er niet geïnvesteerd in een bedrijf, maar in een marktfonds. Het marktfonds investeert op zijn beurt weer in bedrijven.

³¹ Het IEG kent twee onderdelen: één deel is gericht op innovatie en een ander deel op duurzame energie (zie ook hoofdstuk 3).

³² In de jaarverslagen 2010 t/m 2013 die specifiek over de MKG gingen, werd alleen in de verslagen over 2011 en 2012 iets aangegeven over extra investeringen van private investeerders/multiplier. MKG werd in 2014 ondergebracht bij het Topfonds en vanaf dan is de MKG dan ook opgenomen in het jaarverslag van het Topfonds. Voor het Topfonds was de afspraak om geconsolideerd te rapporteren, waardoor er geen gegevens specifiek over MKG beschikbaar zijn in de jaarverslagen.

tabel is ook de zogenoemde ‘multiplier’ weergegeven wat de mate uitdrukt waarin middelen via andere financiers worden aangetrokken. Concreet houdt het in hoeveel euro’s van derden één ‘Gelderse euro’ oplevert. Het gestelde streven naar een co-investering van banken en/of private investeerders voor minimaal hetzelfde bedrag, betekent een multiplier van minimaal 1.³³

Tabel 5: Cofinanciering MKG-I en MKG-II (t/m 2017)

	Beschikbare bedrag	Verstrekt		Cofinanciering		Multiplier
		Aantal	Bedrag	Aantal	Bedrag	
MKG-I	€ 25 miljoen	44	€ 25 miljoen	14	€ 51 miljoen	2
MKG-II	€ 11 miljoen	14	€ 7 miljoen	Niet aangegeven	€ 10 miljoen	1,4

Bron: Tabel Rekenkamer Oost-Nederland op basis van KplusV (2019). Evaluatie MKG, p. 16.

Bij MKG-I was er bij veertien bedrijven sprake van cofinanciering. In totaal ging het om € 51 miljoen, wat betekent dat de multiplier voor MKG-I een factor 2 kent. Bij MKG-II was er voor € 10 miljoen aan cofinanciering ‘opgehaald’. Daarmee ligt de multiplier voor MKG-II op 1,4 wat lager is dan de multiplier van de eerste tranche. Beide liggen hoger dan wat minimaal werd verwacht. Zoals eerder aangegeven is MKG-III niet ingezet wat logischerwijs betekent dat er ook geen sprake is van cofinanciering voor die tranche.

Gerealiseerde cofinanciering hernieuwde MKG-middelen

De fondsbeheerder van het Topfonds rapporteert over de realisatie op de prestatie-indicator ‘uitgelokt investeringsvolume’ op het niveau waar de prestatie-indicator op is gesteld namelijk voor het gehele beleidsterrein ‘innovatie’ en daarmee over meerdere fondsen gezamenlijk. Er kan daarmee niet uit de fondsrapportages gehaald worden hoeveel daarvan gerealiseerd wordt door verstrekkingen uit de hernieuwde MKG-middelen. In 2021 was het totale investeringsvolume (fonds + derden) op het beleidsterrein innovatie € 398 miljoen. Het ging daarbij om het “door het Topfonds Gelderland en andere investeerders, financiers en banken verstrekte bedragen aan bedrijven in portefeuille”. Oftewel om investeringen van de fondsen (Topfonds, IEG-innovatie en MKG-hernieuwde inzet) en derden gezamenlijk. Navraag bij de fondsbeheerder leert dat in 2021 € 32 miljoen van de € 398 miljoen komt van MKG hernieuwde inzet. Het ging daarbij om € 3,8 miljoen investeringen van het fonds zelf en € 28,2 miljoen om investeringen van derden. De multiplier komt daarmee uit op 7,4.

Revolverendheid

Doel revolverendheid MKG

De mate waarin financiële middelen die zijn verstrekt weer terugkomen bij het fonds, wordt uitgedrukt in revolverendheid. De revolverendheid die minimaal beoogd werd bij het MKG is vastgelegd in de beheerovereenkomst³⁴. De beoogde revolverendheid is

³³ Deze multiplier waarnaar gestreefd wordt, komt niet letterlijk in het fondsplan of andere fondsdocumentatie en PS-stukken terug, maar leiden we af uit het streven zoals dat (wel) in het fondsplan geformuleerd staat.

³⁴ Deze overeenkomst is afgesloten tussen MKG, de provincie (Topfonds) en PPM Oost (zie paragraaf 2.3.3).

specifiek, meetbaar en tijdsgebonden: er is sprake van percentages per tranche, te bereiken bij afgesproken einddatum van betreffende tranche.

De revolverendheid van MKG-I (eerste tranche van € 25 miljoen) was gezet op tenminste 80%. Concreet betekent dit dat de provincie verwachtte dat € 20 van de € 25 miljoen zou terugkomen. De einddatum voor MKG-I was 31 december 2017. Ook voor de tweede tranche van € 11 miljoen werd een revolverendheid van 80% verwacht (oftewel dat € 8,8 miljoen terugkomt). De middelen van MKG-II zouden eind 2020 terugbetaald worden, zoals eerder aangegeven is met het besluit over de hernieuwde inzet van de MKG-middelen de looptijd van het MKG met zes jaar verlengd. Bij de derde tranche van € 10 miljoen is de revolverendheid naar 70% bijgesteld.

Realisatie revolverendheid MKG t.o.v. doel

In tabel 6 geven we de gerealiseerde revolverendheid van de drie tranches weer. Deze informatie komt van de fondsbeheerder en uit de evaluatie van de MKG uit 2019, in de fondsrapportages stond zeer beperkt informatie over de revolverendheid van de MKG.³⁵

Tabel 6: *Revolverendheid MKG stand eind 2017 en eind 2021*

	Revolverendheid target	Revolverendheid dec. 2017	Revolverendheid eind 2021
MKG-I	80%	47%	
MKG-II	80%	87%	67%
MKG-III	70%	N.v.t.*	

* De derde tranche is niet ingezet.

Bron: KplusV (2019). *Evaluatie MKG*, p. 15 en informatie fondsbeheerder Oost NL naar aanleiding van uitvraag Rekenkamer Oost-Nederland.

De revolverendheid van MKG-I lager is dan beoogd, zo toont tabel 6. De revolverendheid van MKG-II was eind 2017 nog niet definitief, doordat activiteiten uit die tranche nog actief waren. De fondsbeheerder gaf aan dat de revolverendheid eind 2021 op 67% lag. De gestelde revolverendheidsdoelstellingen waren gebaseerd op het uitgangspunt dat een groot deel van de doelgroep van het MKG de verplichtingen die kwamen kijken bij de lening zou kunnen nakomen. GS gaven aan dat zij niet konden voorzien dat de financiële crisis waarvoor de MKG was ontwikkeld, werd opgevolgd door twee aanvullende crises³⁶. Het risicoprofiel van de doelgroep nam daarmee substantieel toe waardoor de revolverendheid onder druk kwam te staan. Het gerealiseerde revolverendheidspercentage van 47% van MKG-I laat volgens GS zien dat de doelgroep van bedrijven die in zwaar weer verkeerden inderdaad door het MKG bereikt is, maar dat veel daarvan het helaas niet gered hebben.

³⁵ In de jaarverslagen 2012 en 2013 over de MKG stond wat de revolverendheid op dat moment was. In de jaarverslagen over het Topfonds (waar de MKG sinds 2014 onder valt) was geen informatie opgenomen over de revolverendheid van de MKG.

³⁶ GS gaven aan dat men in 2009 verwachtte dat het herstel van de economie in de loop van 2010 zou doorzetten. Echter, dit was niet het geval. Ook in 2011 bleef het verwachte economische herstel uit. Dit zette in 2012 door; Nederland belandde in de tweede recessie in korte tijd. De achterblijvende export, afnemende koopkracht van de consument en oplopende werkloosheid resulteerde in 2013 tot de derde recessie (triple dip) (bron: PS2017-815 bijlage 2 Achtergrond kredietcrisis).

Tabel 7 biedt meer zicht op het aantal en de omvang van faillissementen en kwijtscheldingen die deels een verklaring vormen voor de lagere revolverendheid.

Tabel 7: Aflossingen, kwijtscheldingen en faillissementen MKG (aantal en bedrag)

	t/m 2017		MKG totaal t/m dec. 2021 (excl. hernieuwde inzet 2020)
	MKG-I	MKG-II	
Verstrekt	44 (€ 25 mln.)	15 (€ 7 mln.)	52 (€ 35 mln.)
Afgeïst	17 (€ 12 mln.)	3 (€ 1 mln.)	22 (€ 16 mln.)
Kwijtschelding	5 (€ 2 mln.)	1 (€ 1 mln.)	6 (€ 5 mln.)
Failliet	21 (€ 11 mln.)	3 (< € 1 mln.)	24 (€ 14 mln.)
Nog in portefeuille	0	8 (€ 3 mln.)	0 (€ 0 mln.)

Bron: KplusV (2019). Evaluatie MKG, p. 15-16 en informatie fondsbeheerder Oost NL naar aanleiding van uitvraag Rekenkamer Oost-Nederland.

Voor MKG-I wordt de lagere revolverendheid verklaard doordat 21 van 44 bedrijven (48%) waaraan krediet is verstrekt uiteindelijk failliet gingen. Daarnaast vonden er vijf kwijtscheldingen plaats. GS vulden als verklaring aan dat een aantal bedrijven hun lening vroegtijdig hebben afgeïst wat leidde tot lagere rentebaten en daarmee ook tot een lagere revolverendheid. Ten slotte speelt volgens GS mee dat er bij het MKG alleen leningen werden verstrekt waardoor het (in tegenstelling tot bij financiering in de vorm van participaties) niet mogelijk is dat successen verliezen bij andere bedrijven compenseren.

Eind 2021 heeft 42% van de bedrijven die een lening uit de MKG ontvingen deze afgeïst en is 46% failliet gegaan. Deze percentages zijn exclusief de hernieuwde inzet van MKG-middelen in 2020/'21.

2.5.2 Maatschappelijk rendement

Normen

- De prestatieafspraken met de fondsen zijn specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch, tijdgebonden geformuleerd en sluiten aan bij provinciale beleidskaders en -doelen.
- De geleverde prestaties door de fondsen met betrekking tot het maatschappelijk rendement zijn volgens de gemaakte afspraken met de provincie.

Bevindingen

- Beleidsdoelen van de MKG zijn niet eenduidig geformuleerd in de diverse documenten. Doelen zijn: behoud van gezonde bedrijven en hoogwaardige werkgelegenheid, handhaving van de concurrentiepositie van de regio/regionaal MKB en handhaving van bestaande kredietlijnen van banken aan het MKB. Er zijn destijds (2010) geen prestatie-indicatoren bij deze doelen geformuleerd.
- De provincie en fondsbeheerder voor het Topfonds (en dochterfondsen) spraken in 2014 voor het beleidsterrein innovatie de prestatie-indicator 'arbeidsplaatsen' af. Dit ging voorheen alleen om Topfonds fonds-in-fonds-investeringen en IEG-innovatie. Met de hernieuwde inzet van MKG-middelen (2021) is het streven op deze indicator naar boven bijgesteld.
- In de eerdere evaluatie van de MKG uit 2019 wordt een indicatie gegeven van het effect van het fonds op het behoud van werkgelegenheid. Hier komt uit naar voren dat met het geld van MKG-I bedrijven zijn ondersteund waar in 2017 nog 1.481 fte aan werkgelegenheid was. MKG-II is (vanwege de hernieuwde inzet 2020) nog niet afgerond zodoende kan daar geen totaalbeeld voor worden bepaald.
- De fondsbeheerder van het Topfonds (en dochterfondsen zoals MKG) rapporteert over de realisatie op de prestatie-indicator 'arbeidsplaatsen' voor het beleidsterrein innovatie als geheel. Navraag bij de fondsbeheerder leert dat het in 2021 ging om 40 arbeidsplaatsen die aan de hernieuwde inzet van MKG-II-middelen kunnen worden gelinkt. Het gaat hierbij om de (gecreëerde) arbeidsplaatsen over vijf jaar verwacht door de bedrijven waarin is geïnvesteerd.
- Er is geen informatie beschikbaar met betrekking tot de doelen handhaving van de concurrentiepositie van de regio/regionaal MKB en handhaving van bestaande kredietlijnen van banken aan het MKB.

Gestelde beleidsdoelen voor MKG

De beleidsmatige doelen van de MKG zijn niet eenduidig geformuleerd in diverse stukken (projectplan, jaarverslagen en kwartaalrapportages). In het projectplan staan de volgende doelen voor de MKG:

- het behoud van gezonde bedrijven en hoogwaardige werkgelegenheid in de provincie Gelderland;
- de handhaving van de concurrentiepositie van de regio en het regionaal MKB en
- de handhaving van bestaande kredietlijnen van de banken aan het MKB.

Hoofddoel is het ondersteunen van bedrijven die in de kern gezond zijn, maar door de economische crisis tijdelijk niet aan voldoende kapitaal konden komen.

Prestatie-indicatoren om een beeld te krijgen van het bereiken van bovengenoemde beleidsdoelen of maatschappelijk rendement zijn - anders dan bij de doelen rond het financieel rendement - niet met de fondsbeheerder van MKG afgesproken. Wel is in de beheerovereenkomst over de MKG uit 2014 vastgelegd dat in de voortgangsrapportages per kwartaal informatie opgenomen zou worden over de stand van zaken van de werkgelegenheid. Dit is later (2019) gewijzigd in een stand van zaken van de 'prestatie-indicatoren van MKG, waarbij per beleidsgebied wordt gerapporteerd'.

De provincie geeft aan dat waar het doel bij de 'oude' MKG was om bedrijven die leden door de crisis te ondersteunen, het IEG (volgens welk stramien de hernieuwde MKG-middelen ingezet moeten worden) er is om innovatieve bedrijven te helpen. De doelstelling is dus iets anders geworden. Toen de provincie in 2020 besloot tot hernieuwde inzet van de middelen van de MKG is niet alleen de prestatie-indicator 'uitgelokt investeringsvolume' voor het beleidsterrein innovatie verhoogd (zie paragraaf 2.5.1), maar ook de prestatie-indicator 'arbeidsplaatsen'. Die lag op 847 en werd 1.124. De (streefwaarde op de) prestatie-indicator is voor alle fondsen op het beleidsterrein innovatie gezamenlijk: daartoe behoren Topfonds Gelderland fonds-in-fonds-investeringen, investeringen uit het IEG-innovatiedeel en (sinds 2021) investeringen vanuit MKG hernieuwde inzet.

Werkgelegenheid

De fondsbeheerder verzamelt informatie over de werkgelegenheid door jaarlijks een enquête te houden bij bedrijven in portefeuille. In tabel 8 is opgenomen hoeveel fte daar werkzaam was. Het ging gemiddeld om ongeveer tussen de 33 en 38 fte per bedrijf.

Tabel 8: Aantal fte werkzaam bij bedrijven in portefeuille MKG

	2011	2012	2013
Aantal bedrijven in portefeuille MKG	30	34	26
Aantal fte bij bedrijven in portefeuille MKG	1.005	1.297	914

Bron: PPM Oost. Jaarverslagen MKG 2011, 2012 en 2013.

Vanaf het moment dat de MKG onder het Topfonds werd gebracht (2014) staat in de jaarverslagen niet meer hoeveel fte er op dat moment was bij bedrijven ondersteund vanuit de MKG.

Indicatie (kosten) behoud werkgelegenheid

In een externe evaluatie uit 2019 is getracht een indicatie te krijgen van de impact van de MKG op het behoud van werkgelegenheid. Hiervoor is het deel van de investeringen van MKG-I dat niet is teruggevloeid naar het fonds (€ 13 miljoen)³⁷ beschouwd als ‘kosten’ of investering van de provincie om banen te behouden. Dit bedrag is vervolgens gedeeld door het aantal arbeidsplaatsen (1.481 fte³⁸) van de op dat moment vanuit MKG-I ondersteunde bedrijven (31). Dit komt uit op € 8.750 per fte.

Bij de fondsbeheerder is nagevraagd wat de stand van zaken van de werkgelegenheid bij bedrijven waarin is geïnvesteerd vanuit MKG momenteel was. Dit bleek voor dit onderzoek te complex en tijdsintensief om in beeld te brengen. Bovendien kan, omdat een deel van de middelen van MKG-II sinds 2020 opnieuw kan worden ingezet en daarmee de looptijd is verlengd, voor MKG-II (en daarmee voor MKG als geheel) niet dezelfde berekening als hierboven gemaakt worden om een beeld te krijgen van de kosten van het behoud van werkgelegenheid. Er komen immers nog nieuwe bedrijven bij en kunnen ook nog faillissementen bij komen.

Arbeidsplaatsen hernieuwde inzet MKG-middelen

De fondsbeheerder rapporteert over de ‘arbeidsplaatsen’ op het niveau waarop deze prestatie-indicator is gesteld, namelijk voor het beleidsterrein innovatie als geheel oftewel voor meerdere fondsen (namelijk Topfonds, IEG en MKG hernieuwde inzet) gezamenlijk. Het doel daarbij is 1.124 arbeidsplaatsen, waarbij de realisatie eind 2021 1.259 arbeidsplaatsen is.³⁹ Hierbij gaat het om het aantal arbeidsplaatsen in fte dat bedrijven verwachten te creëren over vijf jaar (dit wordt gemeten via een jaarlijkse enquête) minus het aantal fte’s dat in dienst was ten tijde van de eerste investering.⁴⁰ Hoeveel van die 1.259 arbeidsplaatsen komt vanuit investeringen vanuit de hernieuwde inzet van MKG-middelen wordt niet duidelijk uit het jaarverslag. Navraag bij de fondsbeheerder van de MKG leert dat het gaat om 114 arbeidsplaatsen. De verwachting van de fondsbeheerder is dat bij ongeveer de helft van de bedrijven de aangegeven verwachting niet zal uitkomen.

Handhaving concurrentiepositie regio(naal MKB) en kredietlijnen banken

Naast behoud van werkgelegenheid waren er bij de MKG ook beleidsdoelen gericht op de handhaving van de concurrentiepositie van de regio/regionaal MKB en handhaving van de (toen) bestaande kredietlijnen van banken aan het MKB. Hierover is geen informatie beschikbaar.

³⁷ Middelen zijn bijvoorbeeld niet teruggevloeid vanwege faillissementen (zie paragraaf 2.5.1).

³⁸ Hierbij is de aanname gemaakt dat wanneer deze bedrijven niet gefinancierd zijn door de MKG, ze failliet zouden gegaan zijn en dus geen personeel meer in dienst houden. Dit is in werkelijkheid niet het geval (een deel van deze bedrijven zou overeind blijven of krimpen), maar geeft een indicatie van het behoud van banen en de investering die de provincie hiermee gemaakt heeft.

³⁹ Cumulatief gemeten vanaf 2011.

⁴⁰ Bij bedrijven die in de loop van het jaar de portefeuille verlaten (vanwege een exit of een faillissement) noteert de fondsbeheerder deze data voor het laatst op het moment van afscheid. Eventuele mutaties in het aantal arbeidsplaatsen “na afscheid” van een participatie worden niet bijgehouden.

2.6 Impact

Norm

- Het MKG draagt bij aan de ambities van de provincie op het beleidsterrein economie.

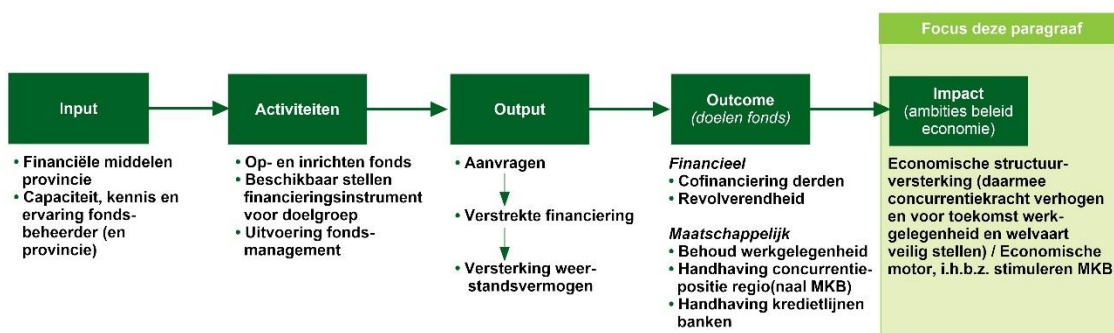
Bevindingen NB indicatief en zonder uitspraak over causaliteit

- Werkgelegenheid, economische groei en innovatie kwamen de afgelopen vijftien jaar in de ambities van het provinciale, economische beleid terug. Een wijziging in 2019/'20 is dat de provincie haar economische accenten gericht wil inzetten op werken aan maatschappelijke opgaven/missies (bedrijven laten verdienen aan oplossen daarvan) en zo de economie op lange termijn wil versterken.
- De ontwikkeling van de economische groei (bruto regionaal product), werkgelegenheid (bruto arbeidsparticipatie, groei banen) en innovatie (private R&D-uitgaven) volgen een gelijke ontwikkeling als landelijk.
- Voor het bruto regionaal product wordt de streefwaarde uit de Midterm review in 2010 en 2012 niet en de overige jaren wel gehaald.
- De ontwikkeling van het aantal banen laat een stijging zien vanaf 2015, maar blijft ietwat achter bij de in de Midterm review opgenomen streefwaarde.
- De private R&D-uitgaven uitgedrukt als percentage van het bruto regionaal product laat sinds 2015 een groei zien, maar is nog niet gelijk aan de streefwaarde zoals vastgelegd in de Midterm review.

35

Effectiviteit revolverende fondsen Gelderland

De inzet van een specifiek beleidsinstrument (zoals een revolverend fonds als de MKG) gebeurt binnen een breder beleidsterrein (van in dit geval economie) waar ambities voor zijn opgenomen. Bij de impact gaat het om de bijdrage van het fonds aan die bovenliggende doelen. We doen geen onderzoek naar het totale doelbereik van het provinciale beleidsterrein economie en ook de bijdragen van andere instrumenten aan die doelen valt buiten de focus van ons onderzoek. Met behulp van beschikbare gegevens geven we een indicatie van het bereik van deze bovenliggende doelen. Daarbij tekenen we aan dat we geen uitspraken doen over de causaliteit, te weten de mate waarin de doelen bereikt worden als gevolg van de inzet van het instrument MKG.



Gestelde ambities provinciaal economisch beleid

Toen PS de eerste € 25 miljoen in 2009 beschikbaar stelden, was dit een maatregel behorende tot het thema 'economische motor, i.h.b.z. stimuleren MKB' uit de Gelderse investeringsagenda 2010-2011. In tabel 9 geven we de ambities weer voor het economische beleid dat gold bij de start en gedurende de looptijd van de MKG. De tabel laat zien dat - hoewel accenten in de loop der jaren wijzigen - het behouden en creëren van werkgelegenheid, economische groei en innovatie terugkerende ambities zijn. Een belangrijke accentwijziging in 2020 is het focussen van de inzet op maatschappelijke opgaven/de missies⁴¹ en middelen vooral inzetten op innovatieclusters die daaraan kunnen bijdragen.

Tabel 9: Ambities in economisch beleid provincie Gelderland

Periode	Ambities vastgelegd in beleid
Start en gedurende looptijd MKG 2010-2015	<p>Maak het in Gelderland 2007-2011</p> <p><i>Essentie</i> was het leveren van een maximale en duurzame bijdrage aan de economische structuurversterking in Gelderland om daarmee de concurrentiekracht te verhogen en zo ook voor de toekomst de werkgelegenheid en welvaart voor de Gelderse burger veilig te stellen.</p> <p><i>Doelen</i> waren:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Verzilveren van kennis en innovatiepositie. Triangle continueren en in een hogere versnelling investeren in integrale gebiedsontwikkeling van de Valleys om topregio's te krijgen met een uitstekend woon-werk-leefklimaat. • Versterken van innovatievermogen MKB breed • Ondersteuning van de volgende opbloeiende regionale clusters: <ul style="list-style-type: none"> - Energie- en Milieutechnologie - Biomassa agroketens/biobased economy - Maakindustrie/technologie - Mode Arnhem <hr/> <p>PS2012-191 Prioritair programma topsectoren en innovatie</p> <p><i>Ambitie:</i> Een toekomstbestendige en internationaal concurrerende Gelderse economie op basis van sterke, innovatieve Food- en Health-sectoren. Twee <i>lijnen</i> die leiden tot extra werkgelegenheid en extra omzet bij Gelderse bedrijven.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Stimuleren innovatie in de topsectoren <ul style="list-style-type: none"> - Subdoel 1: innovatieversnelling - Subdoel 2: bevorderen van ondernemerschap en internationalisering - Subdoel 3: versterken van Human Capital - Subdoel 4: governance • Een excellent vestigingsklimaat <ul style="list-style-type: none"> - Subdoel 5: gebiedsontwikkeling en bereikbaarheid - Subdoel 6: acquisitie - Subdoel 7: governance

⁴¹ GS beschreven In de Startnotitie over de nieuwe economische accenten (2019) de grote transitieopgaven, zoals de ambities voor klimaatverandering, energietransitie, digitalisering en de circulaire economie. Samen met Oost NL heeft de provincie uit de landelijke Kennis - en Innovatieagenda's (KIA's) missies en sleuteltechnologieën geselecteerd waaraan de bedrijven en kennisinstellingen in de vier clusters in Gelderland (agrofood, health gerelateerd aan hightech, energy en de maakindustrie) een stevige bijdrage kunnen leveren. Voorbeelden van die missies zijn bijvoorbeeld: in 2050 klimaatneutrale landbouw en voedselproductie, volledig CO₂-vrij elektriciteitssysteem in 2050 en in 2030 zorg voor 50% in leefomgeving. Voorbeelden van sleuteltechnologieën zijn bijvoorbeeld: chemische technologieën en geavanceerde materialen.

Hernieuwde inzet MKG 2020

PS2016-385 Beleidskader economie (NB. Dit blijft volgens PS2020-444 over de uitwerking van nieuwe economische accenten de basis van het beleid.)
Ambitie: De economische groei en de werkgelegenheid in Gelderland te stimuleren door te werken aan de economie van de toekomst: circulair, innovatief en internationaal. [Bij deze ambitie zijn een zestal mijlpalen gesteld voor 2020.]

Nieuwe economische accenten (PS2019-772, PS2020-104, PS2020-444)

- **Beleid vorige periode:** Vooral gericht op de innovatie- en concurrentiekracht van bedrijven, als motor voor werkgelegenheid/gericht op economische groei, werkgelegenheid en versterking van Gelderland als innovatieve regio.
- **Twee ontwikkelingen:** a) de steeds sterkere positionering van de duurzaamheidsdoelen in het beleid en b) de doorontwikkeling van het topsectorenbeleid.
- **Accenten nieuwe periode:** Meer investeren in de economische structuur van Gelderland. Gerichter investeren in het lange termijn-verdienvermogen en de robuustheid van de Gelderse economie. Daartoe de innovatiekracht en de inzet van bedrijfsleven en kennisinstellingen vergroten in de aanpak van de maatschappelijke opgaven, zoals energietransitie, gezondheid, ICT-achterstanden en het voedselvraagstuk. Het doel is nu om bedrijven te laten verdienen aan het oplossen van maatschappelijke opgaven.

Minder generiek economisch beleid voeren, maar beleidsinzet focussen. Voor wat betreft innovatie en internationalisering focussen van inzet op de maatschappelijke opgaven/de missies, en middelen vooral inzetten op de innovatieclusters (agrofood, health, energy en de maakindustrie) die daaraan kunnen bijdragen. Met zo'n focus wordt dan tevens het toekomstig verdienvermogen versterkt, doordat beleid gestimuleerd wordt waarmee innovaties toepassing krijgen in het MKB.

Bron: Tabel Rekenkamer Oost-Nederland op basis van PS2012-191, PS2016-385, PS2019-772, PS2020-104 en PS2020-444.

Indicatie behalen economische ambities

Omdat pas na enige tijd effecten zichtbaar kunnen zijn van beleidswijzigingen en de hernieuwde MKG-middelen ook nog niet volledig zijn ingezet, laten we de beleidswijziging 2019/'20 buiten beschouwing in deze paragraaf over de impact van de MKG. Economische groei, werkgelegenheid en innovatie maakten de afgelopen vijftien jaar onderdeel uit van de ambities van het provinciale, economische beleid. In deze paragraaf geven we de ontwikkeling op deze ambities weer. Daarbij maken we gebruik van indicatoren die de provincie zelf hanteert en waarvan over meerdere jaren gegevens beschikbaar zijn.

Economische groei

Het bruto binnenlands product (BBP) geldt als belangrijkste graadmeter voor de economische ontwikkeling van Nederland. Het bruto regionaal product (BRP) is conceptueel vergelijkbaar met het BBP. De verandering van het volume van het BRP is een maat voor de groei of krimp van de economie. De mutaties van het BRP in Gelderland omschrijven de ontwikkeling van de waarde-creatie van de Gelderse economie. Figuur 9 geeft een beeld van de ontwikkeling van het bruto regionaal product als percentage groei per jaar. De streefwaarde die in de Kadernota midterm review (2021) staat, is dat de negatieve afwijking van het nationaal gemiddelde maximaal 1%

procentpunt mag zijn⁴². De figuur laat zien dat de ontwikkeling van het bruto regionaal product in Gelderland rond het nationaal gemiddelde zit. De scherpere pieken/dalen zijn het gevolg van het lagere geografische schaalniveau, zo stellen GS.

Figuur 9: Ontwikkeling bruto regionaal product % groei per jaar*



*Cijfers 2018 en 2019 betreffen voorlopige cijfers.

Bron: PS2021-197 Bijlage 2 Kadernota MTR, p. 75.

Het jaar 2020 staat niet in de figuur, maar laat voor zowel Gelderland (-3%) als landelijk (-3,7%) een negatieve groei zien en is een flinke trendbreuk ten opzichte van de voorgaande jaren. De provincie geeft aan dat dit alles te maken heeft met het uitbreken van Covid-19 en de daaropvolgende lockdowns.

Werkgelegenheid

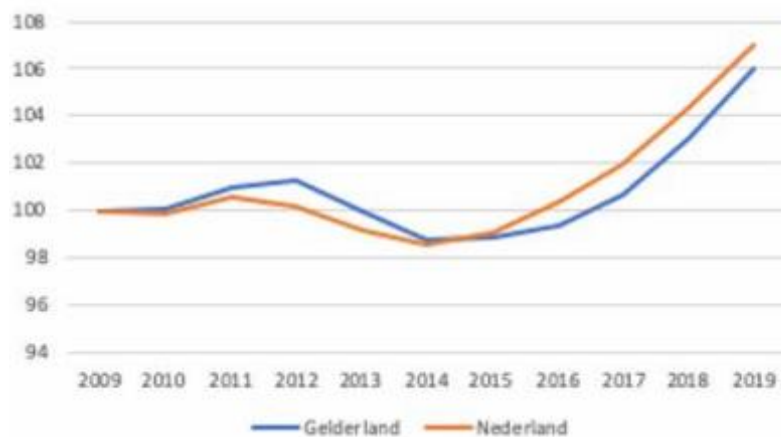
In figuur 10 wordt werkgelegenheid uitgedrukt in het percentage bruto-arbeidsparticipatie. Dat is het aandeel van de totale bevolking tussen 15 en 75 jaar dat beschikbaar is voor de arbeidsmarkt (werk heeft of zoekt). Een deel van de bevolking tussen 15 en 75 jaar is niet beschikbaar voor de arbeidsmarkt door bijvoorbeeld studie, arbeidsongeschiktheid of zorgtaken. De figuur laat zien dat de ontwikkeling van de Gelderse bruto arbeidsparticipatie vergelijkbaar is met de landelijke.

⁴² De streefwaarde zoals opgenomen in de Midterm review hebben we niet in (beleids)documenten aangetroffen, de herkomst is dan ook niet duidelijk.

Figuur 10: Bruto arbeidsparticipatie (percentage)

Bron: *Figuur Rekenkamer Oost-Nederland op basis van data Centraal Bureau voor de Statistiek in jaarverslag 2021 provincie Gelderland (onderdeel: Waar staat Gelderland?).*

In figuur 11 wordt de werkgelegenheid uitgedrukt in de ontwikkeling van banen. De streefwaarde zoals opgenomen in de Kadernota Midterm review⁴³ is dat het indexcijfer op niveau Nederland moet zijn. De figuur laat zien dat het aantal banen sinds 2015 stijgt. Gelderland en Nederland laten voor de meeste jaren een gelijke ontwikkeling zien, wel blijft Gelderland ietwat achter bij de landelijke index.

Figuur 11: Ontwikkeling aantal banen (indexcijfer: 2009 = 100)

Bron: *PS2021-197 Bijlage 2 Kadernota MTR, p. 75.*

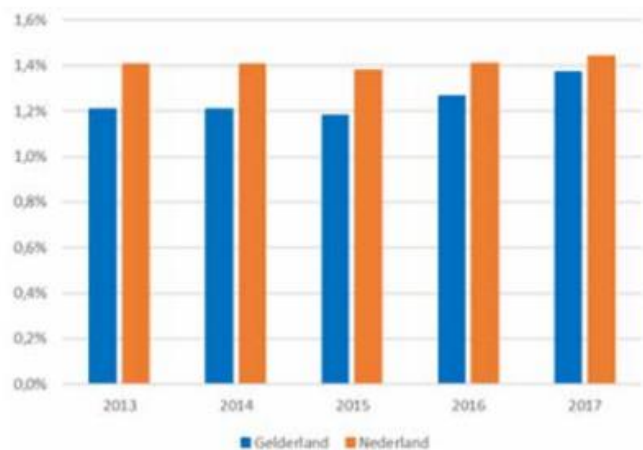
Innovatie

Voor innovatie kijken we naar de private R&D-intensiteit. Het gaat hierbij om de private uitgaven aan Research & Development als percentage van het Bruto Regionaal Product. Het streven van GS was om uit te komen op of boven het Nederlands gemiddelde. In

⁴³ Deze streefwaarde hebben we niet in (beleids)documenten aangetroffen, de herkomst is dan ook niet duidelijk.

figuur 12 zijn de private R&D uitgaven opgenomen zoals deze zijn opgenomen in de Kadernota Midterm review⁴⁴.

Figuur 12: Private R&D uitgaven als percentage van het BRP (jaarcijfers)



Bron: Eurostat in Kadernota Midterm review - Samen voor Gelderland 2019-2023, p. 76.

Figuur 12 laat zien dat de provincie Gelderland tot en met 2017 nog onder het Nederlands gemiddelde zat. Dit gold ook voor de twee daarop volgende jaren. In 2018 en 2019 en 2020 was het percentage 1,32% respectievelijk 1,34%, terwijl het landelijk gemiddelde uitkwam op 1,42% respectievelijk 1,46%. Wel is er sprake van groei en scoorde in 2019 van alle provincies alleen Noord-Brabant (3,18%) en Overijssel (1,35%) hoger dan Gelderland.

⁴⁴ Deze streefwaarde hebben we niet in (beleids)documenten aangetroffen, de herkomst is dan ook niet duidelijk

3 Topfonds en IEG

Dit hoofdstuk gaat over het Topfonds Gelderland (fonds-in-fonds-investeringen) en het Innovatie- en Energiefonds Gelderland (IEG). Daarbij is er aandacht voor de verwachte werking en de input, activiteiten, output, outcome en impact.

3.1 Introductie en verwachtingen werking

Bevindingen

- De provincie wil met het Topfonds en het IEG enerzijds dat innovatie wordt gestimuleerd en versneld wat moet leiden tot extra werkgelegenheid en waardecreatie bij bedrijven en versterking/groei van de Gelderse economie en anderzijds dat projecten uit de IEG bijdragen aan de duurzame energievoorziening Gelderland waarbij ze verwijst naar haar ambities wat betreft energieneutraliteit en CO₂-reductie.
- Marktfalen, hefboomwerking en revolverendheid zijn belangrijke veronderstellingen van de provincie bij het Topfonds en het IEG.
- De provincie en fondsbeheerder spraken prestatie-indicatoren af over: het aantal businesscases, uitgelokt investeringsvolume, gecreëerde arbeidsplaatsen/TJ, succesvolle exits en revolverendheid. Doelen hierop waren geformuleerd per beleidsterrein (innovatie en energie) en niet fonds-specifiek.

Het Topfonds Gelderland is in 2013 opgericht en investeert in markt- en dochterfondsen die op hun beurt investeren in bedrijven en/of projecten. Het 'dochterfonds' Innovatie- en Energiefonds Gelderland is in 2014 onder het Topfonds gebracht, de voorloper loopt sinds 2011. Het Topfonds en het IEG kennen een externe fondsbeheerder.

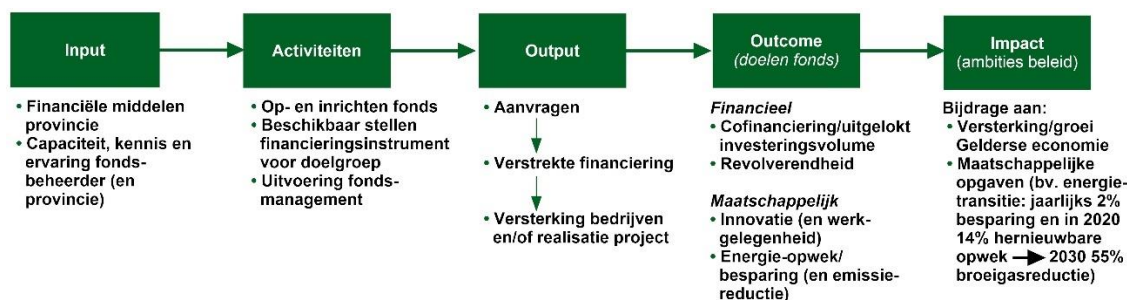
Vanuit het Topfonds kunnen zogenoemde fonds-in-fonds-investeringen worden gedaan. Vanuit het IEG kunnen leningen, participaties en garanties worden verstrekt voor projecten die rechtstreeks bijdragen aan de duurzame energievoorziening in Gelderland

en projecten die de ontwikkeling van innovatieve technieken in een aantal specifieke sectoren betreffen.

Verwachtingen provincie over bijdrage TG en IEG aan provinciale beleidsdoelen

Om iets over de doeltreffendheid van het TG en IEG te kunnen zeggen, hebben we op basis van documentstudie de beleidstheorie van input via activiteiten naar output, outcome en impact uitgewerkt (zie figuur 13).

Figuur 13: Vereenvoudigde versie beleidstheorie



Bij het Topfonds Gelderland en het IEG gaat om revolverende middelen voor twee thema's: innovatie en energie. Enerzijds wil de provincie dat innovatie wordt gestimuleerd en versneld wat moet leiden tot extra werkgelegenheid en waardecreatie bij bedrijven en versterking/groei van de Gelderse economie.⁴⁵ Innovatie is daarmee geen doel op zich, zo stelt de provincie.⁴⁶ Daarnaast wil de provincie dat projecten uit de IEG bijdragen aan de duurzame energievoorziening Gelderland; hierbij verwijst de provincie naar haar doelstelling wat betreft energieneutraliteit en CO₂-reductie.

Aan de verwachte werking van het TG en het IEG liggen verschillende veronderstellingen ten grondslag. De belangrijkste zijn dezelfde als bij het MKG:

- **Marktfalen.** De provincie stelt dat (het functioneren van) de markt imperfecties of tekortkomingen laat zien, bijvoorbeeld doordat particuliere investeerders en banken niet of slechts ten dele bereid of in staat zijn om benodigd kapitaal te verstrekken. Dit wordt ook wel geduid als 'marktfalen'.
- **Hefboomwerking.** De provincie geeft aan dat - door met revolverende middelen in te springen op bovengenoemde tekortkomingen van de markt - banken, investeerders, bedrijven en instellingen worden gestimuleerd om te (blijven) investeren.⁴⁷ In dit kader spreekt zij ook wel van een aanjaagfunctie waarbij provinciaal kapitaal de inzet van private middelen stimuleert en opstuwet. De provincie doet ook uitspraken over de 'multiplier' die zij verwacht op de Gelderse euro.
- **Revolverendheid.** De provincie Gelderland gaat er van uit dat (een deel van de) middelen die zij beschikbaar stelt op termijn weer terug zullen vloeien en opnieuw ingezet kunnen worden ten behoeve van de realisatie van de maatschappelijke

⁴⁵ Zie bijvoorbeeld PS2012-767 *Verdeling en inzet Gelderse revolverende middelen*, p. 9 en 11.

⁴⁶ Provincie Gelderland en PPM Oost. *Fondsplan Topfonds Gelderland 2013-2023*, p. 3.

⁴⁷ Provincie Gelderland en PPM Oost (2013). *Fondsplan Topfonds Gelderland 2013-2023*, p. 3.

doelen. Als voordelen geeft de provincie aan dat er sprake is van een ‘hoge beleidseffectiviteit’ en dat ondernemerschap wordt gestimuleerd.

De provincie en fondsbeheerder Oost NL zijn in 2014 enkele beleidsprestatie-indicatoren met streefwaardes voor het Topfonds en IEG overeengekomen.⁴⁸ Die zijn niet fonds-specifiek, maar er wordt onderscheid gemaakt tussen innovatie (Topfonds Gelderland en IEG-innovatie) en energie (IEG-duurzame energie). Hier is voor gekozen omdat er met één fonds (IEG) twee separate doelen wordt nagestreefd. Die doelen en waar het marktfalen zit dat ‘opgelost’ kan worden met de inzet van revolverende middelen zijn het startpunt. Oorspronkelijk kon het Topfonds Gelderland ook fonds-in-fonds-investeringen doen op het gebied van duurzame energie, maar marktfondsen deden geen beroep op dit deel van het Topfonds en daarom is dat nu alleen mogelijk voor innovatie.⁴⁹ De fondsbeheerder van het Topfonds en IEG heeft een inspanningsverplichting om de prestatie-indicatoren te behalen en waar mogelijk te overtreffen. De prestatie-indicatoren hebben betrekking op:

- het aantal businesscases (innovatie en energie);
- het aantal gecreëerde arbeidsplaatsen (innovatie);
- het uitgelokt investeringsvolume (innovatie en energie);
- het aantal succesvolle exits/afgeloste leningen (energie);
- het aantal TJ hernieuwbare energie/energiebesparing (energie) en
- het revolverendheidspercentage (innovatie en energie).

In de volgende paragrafen (2.2 t/m 2.6) gaan we de verschillende onderdelen van de beleidstheorie langs. Bovenaan elke paragraaf is via een afbeelding van de beleidstheorie te zien in welk onderdeel daarvan we zitten.

⁴⁸ De streefwaarden op die prestatie-indicatoren zijn in 2018 en 2021 bijgesteld vanwege extra middelen.

⁴⁹ Middelen voor duurzame energie bij het Topfonds zijn verschoven naar het IEG voor directe investeringen op dit beleidsterrein.

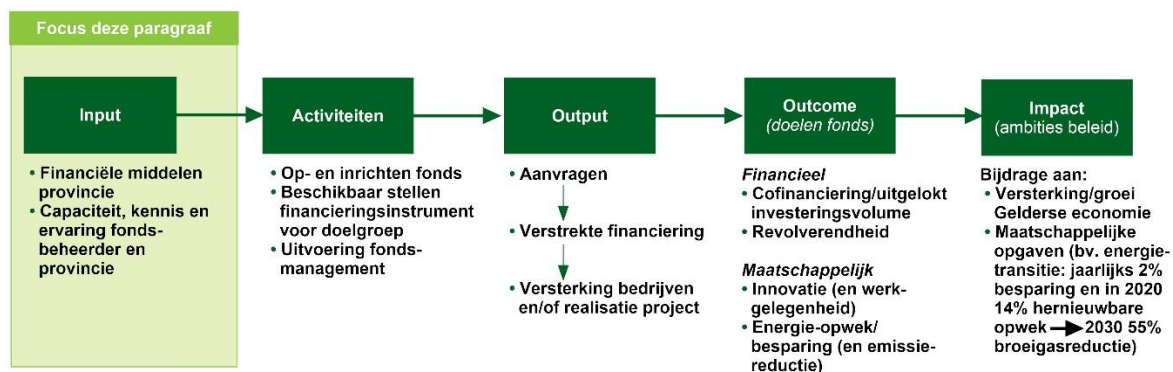
3.2 Input TG (fonds-in-fonds) en IEG

Bevindingen

- Het Topfonds Gelderland als geheel kende eind 2021 een totale omvang van € 387,15 miljoen waarvan € 109,75 miljoen voor het IEG en € 47,90 miljoen voor fonds-in-fondsinvesterings. Het grootste deel van de middelen is beschikbaar gesteld door de provincie. Echter, een deel is ook afkomstig van de opbrengsten van marktfondsen.
- In 2013 werd € 58 miljoen beschikbaar gesteld voor investeringen in marktfondsen. Dit daalde sterk het jaar erna toen een deel van deze middelen werd overgebracht naar het IEG omdat het Topfonds constateerde dat er voor de Gelderse situatie op dat moment geen kansrijke markt- of overheidsfondsen in het duurzame energieveld waren. Eind 2021 is er € 47,9 miljoen beschikbaar voor fonds-in-fonds-investeringen.
- Er was (2011-2013) € 30 miljoen voor de Voorloper van het IEG. Het IEG startte formeel in 2014. Er was toen € 75 miljoen voor beschikbaar. Dit is gestegen naar € 109,75 miljoen in 2021. Hiervan is in 2021 € 64 miljoen voor energie en € 45,75 miljoen voor innovatie.

Het bereiken van doelen met het Topfonds (fonds-in-fonds-investeringen) en het IEG begint met de middelen die PS hiervoor beschikbaar stelden. Deze input staat centraal in deze paragraaf. De input via capaciteit, kennis en ervaring van de fondsbeheerder en provincie komt tot uitdrukking in de activiteiten die in paragraaf 3.3 centraal staan.

44



Het Topfonds kende eind 2021 een totale omvang van € 387,15 miljoen. Hiervan is € 109,75 miljoen voor het IEG en € 47,90 miljoen voor fonds-in-fondsinvesterings, de onderdelen van het Topfonds die binnen ons onderzoek vallen (zie ook paragraaf 1.2). Het grootste deel van deze middelen is beschikbaar gesteld door de provincie. Echter, een deel is ook afkomstig van de opbrengsten van marktfondsen.

€ 30 miljoen voor voorloper IEG (2011-2013)

In het coalitieakkoord Uitdagend Gelderland van 2011 wordt aangekondigd dat de provincie een omslag wil maken van subsidieverlening naar de inzet van revolverende middelen. Ook wordt hierin uitgesproken een revolverend fonds in het leven te roepen

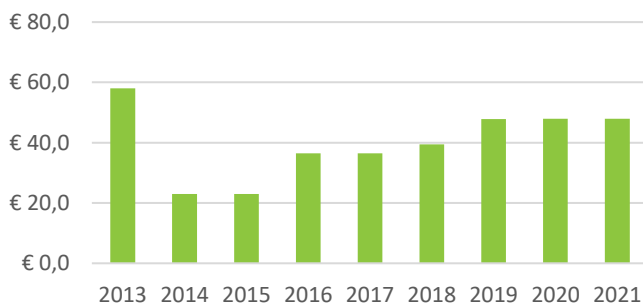
voor innovatie waarvoor in eerste instantie € 100 miljoen wordt gereserveerd. PS stellen met de behandeling van de 'Uitvoeringsagenda 2011 e.v.' € 10 miljoen euro ter beschikking voor revolverende middelen. Dit bedrag komt later in 2011 beschikbaar voor het Innovatie- & Investeringsfonds Gelderland BV (IIG). In mei 2012 nemen PS een besluit over de 'algemene kaderstelling Gelderse revolverende middelen'. Met een amendement wordt besloten om € 20 miljoen toe te voegen aan het IIG. Van de € 30 miljoen was € 21 voor innovatie en € 9 voor energie.

In 2013 is het Topfonds Gelderland opgericht. Bij het onderbrengen van het IIG onder Topfonds in 2014 wordt IIG omgedoopt tot IEG (Innovatie- en Energiefonds Gelderland), om zo voor de 'buitenwereld' duidelijk te maken dat ook energieprojecten vanuit het IEG gefinancierd kunnen worden.

Ontwikkeling fondsomvang Topfonds (voor fonds-in-fonds-investeringen)

In februari 2013 besloten PS de gereserveerde € 70 miljoen (zie hierboven € 100 miljoen minus € 30 miljoen voor IIG) als volgt te verdelen: € 23 miljoen voor het beleidsterrein innovatie, € 35 miljoen voor het beleidsterrein duurzame energievoorziening en € 10 miljoen voor het beleidsterrein cultuur/cultuurhistorie. Het een paar maanden later opgerichte Topfonds begon met een fondsomvang van € 58 miljoen (€ 23 miljoen innovatie + € 35 miljoen energie). Zie ook figuur 14. In 2014 werd het duurzame energie-deel van € 35 miljoen overgebracht van het Topfonds naar het IEG ten behoeve van directe energie- en infra-investeringen. De reden achter dit verzoek aan de provincie⁵⁰ was dat het Topfonds constateerde dat er voor de Gelderse situatie op dat moment geen kansrijke markt- of overheidsfondsen in het duurzame energieveld waren terwijl het hierboven genoemde IIG juist constateerde dat er op direct-investment-niveau veel vraag was vanuit Gelderse energieprojecten naar financiering. Per 1 januari 2016 stelde de provincie € 8 miljoen extra middelen ter beschikking, waarmee het fondsvermogen toenam van € 23 miljoen naar € 31 miljoen. De fondsomvang is verder verhoogd naar € 36,5 miljoen uit de opbrengsten van de marktfondsen. In 2018 stelde de provincie € 3 miljoen extra ter beschikking. In 2019 steeg de beschikbare omvang voor het fonds-in-fonds-gedeelte van het Topfonds naar € 47,9 miljoen en dat was eind 2021 nog steeds het geval.

Figuur 14: Fondsomvang Topfonds fonds-in-fonds-investeringen (cumulatief, in miljoenen)



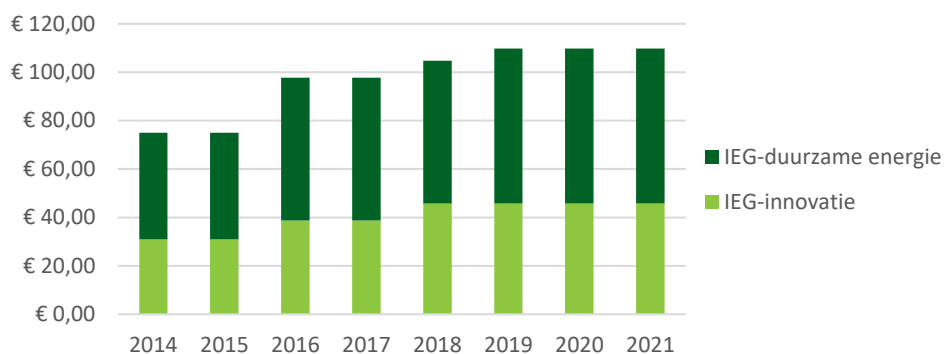
Bron: *Figuur Rekenkamer Oost-Nederland op basis van (Statenbrieven) Jaarverslagen Topfonds Gelderland.*

⁵⁰ In de statuten van het Topfonds is opgenomen dat een verticale herbestemming van middelen van TG naar een van de dochters expliciete goedkeuring behoeft van de provincie/prioriteitsaandeelhouder.

Ontwikkeling fondsomvang IEG

Het Innovatie- en Energiefonds Gelderland bestaat formeel sinds 2014, toen het IIG onder het Topfonds werd gebracht en de naamwijziging werd doorgevoerd. Het IEG bestaat uit twee onderdelen: een deel voor innovatie en een deel voor energie. Figuur 15 laat zien dat de beschikbare middelen voor het IEG tot 2019 zijn gestegen en daarna gelijk zijn gebleven. Een grote stijging was er bijvoorbeeld in 2016 toen PS - in het kader van de beleidsnotitie Energietransitie 'Samen in versnelling' - € 15 miljoen extra ter beschikking stelden voor IEG-duurzame energie. Het energiedeel is in alle jaren groter dan het innovatiedeel.

Figuur 15: Fondsomvang IEG (cumulatief, in miljoenen)

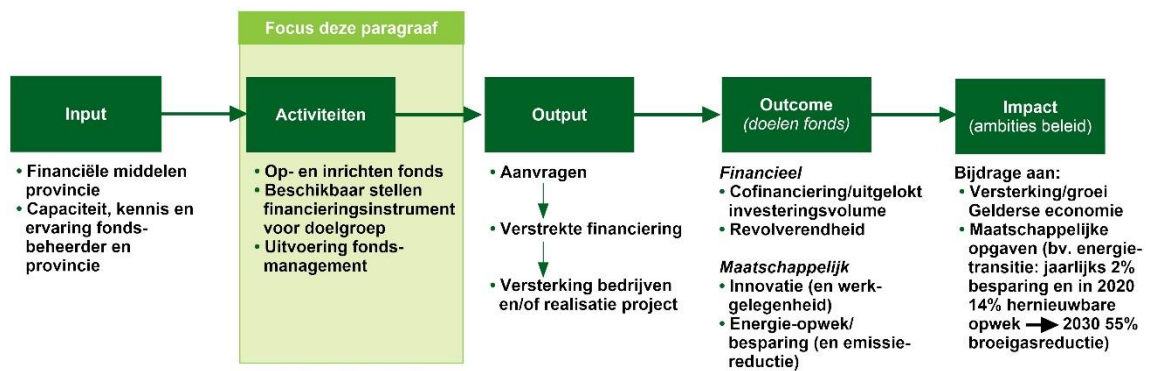


Bron: PPM Oost/Oost NL. Jaarverslag Topfonds Gelderland 2014 t/m 2021.

3.3 Activiteiten

Bevindingen

- Oost NL (voorheen PPM Oost) is fondsbeheerder van het Topfonds en het IEG. Belangrijk onderdeel van hun activiteiten in relatie tot het rendement van het fonds is het beoordelen van aanvragen/investeringsvoorstellen. Hierbij is er bijvoorbeeld ook een rol voor een investment committee.
- Vanuit het Topfonds kunnen fonds-in-fonds-investeringen gedaan worden en vanuit het IEG directe investeringen. Doelgroep en voorwaarden in de investeringsinstructies zijn op hoofdlijnen gelijk gebleven. Naar aanleiding van beleidswijzigingen en onderzoek zijn de investeringsinstructies op enkele onderdelen beperkt gewijzigd, bv. toevoegen circulaire economie in de doelgroep of smart industries als thema waarin geïnvesteerd mag worden.
- De provincie hield onder andere zicht op vraag en aanbod van de kapitaalmarkt door in 2017 en 2020 een kapitaalmarktonderzoek te laten uitvoeren.



3.3.1 Op- en inrichten fonds⁵¹

Het Topfonds is in juli 2013 opgericht en het IEG in december 2014 (voorloper IIG in april 2012). De organisatie rondom het Topfonds ziet er als volgt uit:

PS hebben een kaderstellende⁵² en controlerende rol. Vanuit die rollen kunnen zij:

- de fondsstructuur bepalen en besluiten over oprichting en opheffing bij de voorhangprocedure;
- kader vaststellen voor de investeringsinstructie⁵³;
- besluiten over prestatie-indicatoren en doelen per beleidsveld;
- besluiten over verdeling van middelen per beleidsveld;
- besluiten over het toevoegen van nieuwe middelen aan een fonds.

47

GS zijn zowel aandeelhouder (4% aandelen, 1% prioriteitsaandelen) als opdrachtgever van het Topfonds. Vanuit deze rollen kunnen GS het volgende:

- besluiten nemen in aandeelhoudersvergaderingen, bijvoorbeeld over benoemingen van het bestuur van Topfonds en de Raad van Commissarissen;
- implementeren van de fondsstructuur en de beheerovereenkomsten⁵⁴;
- volgen prestaties en informeren van PS en
- laten uitvoeren van een vierjaarlijkse evaluatie over het functioneren van de fondsen.

Oost NL is bestuurder van het Topfonds. Zij voert de directie en het fondsmanagement. Het Topfonds investeert in marktfondsen en kent dochterfondsen (ook beheerd door Oost NL) zoals het IEG en MKG.

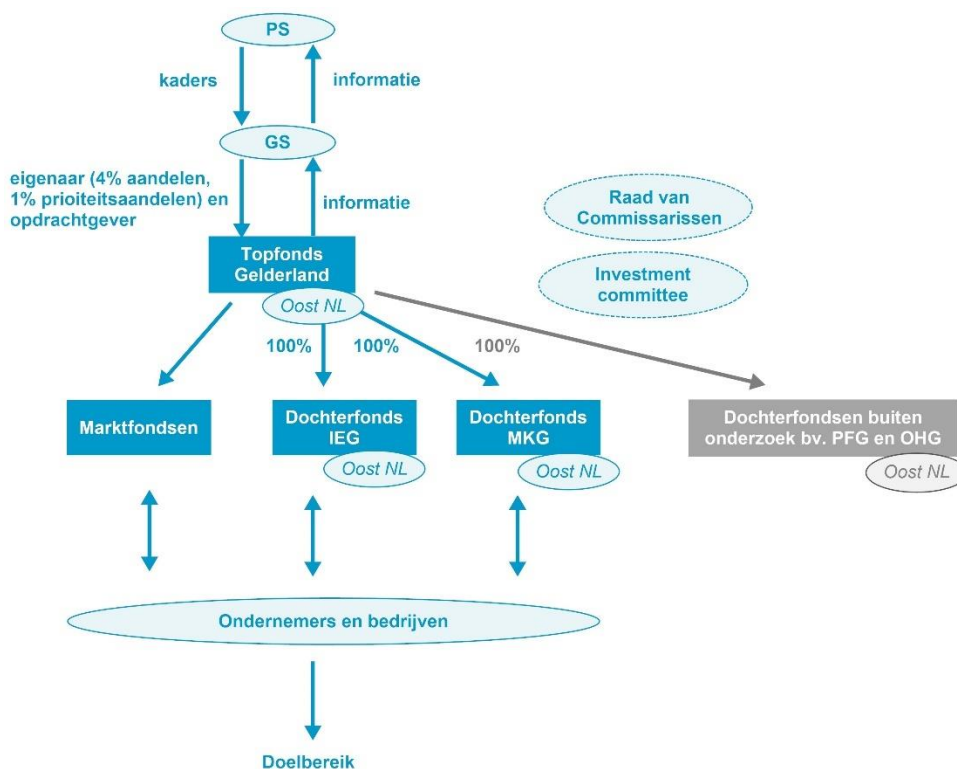
⁵¹ Informatie uit deze paragraaf komt grotendeels uit ons rapport naar de vormgeving van Gelderse revolverende fondsen uit 2018. Waar de organisatie gewijzigd is sinds die tijd, is dat expliciet aangegeven.

⁵² De belangrijkste algemene kaders voor het oprichten en uitvoeren van revolverende fondsen zijn: een algemene kaderstelling voor revolverende middelen (PS2012-167), de verdeling en inzet van revolverende middelen (PS2012-767) en de Nota verbonden partijen.

⁵³ In de investeringsinstructie (behorende tot de beheerovereenkomst) staan de kaders voor investeringen bijvoorbeeld wat betreft doelgroepen en thema's waarin geïnvesteerd mag worden.

⁵⁴ In de beheerovereenkomst zijn de afspraken vastgelegd voor de uitvoering van het fondsbeheer. In de investeringsinstructie staan de kaders (bv. wat betreft doelgroep, thema's) voor investeringen. Via prestatie-indicatoren worden verwachtingen over het effect van de fondsen vastgelegd (zie paragraaf 3.1).

Figuur 16: Organisatie Topfonds



Verder kent het Topfonds een:

- *Raad van Commissarissen*. Deze raad houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap. Ook kan de Raad advies uitbrengen aan het bestuur of de aandeelhouders. Bij directe investeringen boven een bedrag van € 2,5 miljoen en fonds-in-fonds-investeringen is tevens goedkeuring vereist van de raad van commissarissen van Topfonds Gelderland.
- *Investment committee*. Sinds 15 oktober 2021 wordt over zowel directe investeringen als fonds-in-fonds-investeringen geadviseerd door één (breed) Investment Committee. Deze commissie beschikt over een vaste kern van vier leden en een poule van meerdere expertleden op diverse expertisegebieden. Daarvoor waren er separate investment committees voor fonds-in-fonds-investeringen en directe investeringen, welke beide uit vaste leden bestonden.

3.3.2 Aangeboden financieringsinstrumentarium

Een veronderstelling van de provincie bij de start van het Topfonds en IEG was dat bedrijven behoefte hadden aan financiële middelen en dat de markt 'faalde' om daarin te voorzien. In het fondsplan uit 2013 staat *“Voor ondernemingen geldt dat vroege fase financiering (nog steeds niet) via de reguliere financieringskanalen gerealiseerd kan worden. Strengere regels en voorschriften maken het banken steeds vaker onmogelijk om op groeiende financieringsbehoeften van het bedrijfsleven in te kunnen springen.*

Voor projecten die gericht zijn op de aanleg van duurzame energievoorzieningen kan eenzelfde soort redenering gevolgd worden. De combinatie van hoge aanloopkosten, lage rendementen, lange terugverdientijden en de risico's die samenhangen met de ontwikkeling van energieprijzen en de aansluiting van voldoende afnemers, maken dat de markt terughoudend opereert in de uitrol van een duurzame energievoorziening." Het is van belang dat het financieringsinstrumentarium dat vanuit het fonds wordt aangeboden, aansluit bij de behoefte van ondernemers en niet door de markt wordt geboden. Omdat zowel de kapitaalvraag van ondernemingen als het aanbod op de markt kan veranderen, is het van belang om deze ontwikkelingen gedurende de looptijd van het fonds te volgen en zo nodig het instrumentarium aan te passen.

Doelgroep en voorwaarden financieringsinstrumentarium

Zoals eerder genoemd, investeert het Topfonds in marktfonds en dochterfondsen die op hun beurt investeren in bedrijven en/of projecten (fonds-in-fonds-investeringen) en het IEG direct in een bedrijf of project. Hieronder gaan we in op de doelgroep en voorwaarden van het financieringsinstrumentarium.

Fonds-in-fonds-investeringen Topfonds

De investeringsinstructie van het Topfonds bevat de voorwaarden waaraan moet zijn voldaan voordat een investering in een marktfonds plaatsvindt. In de investeringsinstructie van het Topfonds staan enkele thema's (zie tabel 10) waarop marktfondsen zich moeten richten om in aanmerking te komen voor een investering vanuit het Topfonds.

Tabel 10: Thema's in aanmerking komende marktfondsen

Innovatie	Duurzame energievoorziening
<ul style="list-style-type: none"> • Maakindustrie • Agro-food/ tuinbouw • Life-science & health • Energie- en milieutechnologie, inclusief biobased economy • Innovatie: crossovers tussen landelijke topsectoren en maakindustrie en/of creatieve industrie 	<ul style="list-style-type: none"> • Energiebesparing • Hernieuwbare energie, waarvan 50% decentrale energievoorziening <p>Het investeringsprogramma kan mede omvatten energie infrastructuur en investeringen in energiebesparing en hernieuwbare energie door Energy service companies (esco's) en lokale duurzame energiebedrijven.</p>

Bron: Investeringsinstructie 2019 Topfonds Gelderland.

Een voorwaarde voor een investering in een marktfonds (wat betreft innovatie) is dat het marktfonds investeert in kleine, middelgrote en micro-ondernemingen. Ook is in de investeringsinstructie genoemd dat niet mag worden geïnvesteerd in de wapensector.

Het belang van het Topfonds in een marktfonds mag ten hoogste 49,9% zijn en de investering in een marktfonds mag tot € 10 miljoen oplopen (in uitzonderingsgevallen

kan van dit laatste worden afgeweken⁵⁵). Als gezamenlijk geparticipeerd wordt met private partijen, moet dit onder gelijke condities en voorwaarden plaatsvinden.

Financiering van marktfondsen kan uitsluitend plaatsvinden in de vorm van participaties (eigen vermogen) en/of andere vormen van evenredig winstdelende bijdragen. Van het managementteam van het marktfonds wordt een bewezen trackrecord gevraagd in (fonds)management in betreffend(e) beleidsgebied(en). Het marktfonds moet - op basis van 'best effort' - aannemelijk maken bij het Topfonds dat het zal investeren in 'targets'⁵⁶ in de provincie Gelderland en/of bij zal dragen aan de financiering van Gelderse energieprojecten.

IEG (directe investeringen)

De omvang van een financiering voor het deel 'innovatie' kan tussen de € 50.000 en € 5 miljoen zijn en bij het deel 'duurzaamheid' tussen de € 100.000 en € 5 miljoen. In tabel 11 staan de doelgroepen en thema's die volgens de investeringsinstructie in aanmerking komen voor financiering.

Tabel 11: Doelgroep en thema projecten IEG

	Innovatie	Duurzame energievoorziening
Doelgroep	<p>Innovatieve ondernemingen, gevestigd in de provincie Gelderland of die zich feitelijk en/of statutair in de provincie Gelderland gaan vestigen, die substantiële economische activiteiten in de provincie Gelderland verrichten of gaan verrichten. De ondernemingen moeten zich in (een van) de volgende fasen bevinden:</p> <ul style="list-style-type: none"> • (pre-)seed, of; • start-up, of; • early stage growth, of • later stage. <p>Deze bedrijven moeten behoren tot de categorie kleine, middelgrote en micro-ondernemingen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Bedrijven in Nederland, die gebruik maken van bewezen technologieën op het gebied van een duurzame energievoorziening en waarvan de te verwachten rendementen in termen van productie van hernieuwbare energie en energiebesparing neerslaan op Gelders grondgebied; • Decentrale energievoorziening en • Energy service companies of esco's.
Thema projecten	<p>Projecten betreffende de ontwikkeling van innovatieve technieken in:</p> <ul style="list-style-type: none"> • food; • life-sciences & health; • energie- en milieutechnologie; • maakindustrie; • circulaire economie; • smart industries. <p>Daarnaast kunnen ook innovatieprojecten in de zogenaamde crossovers in aanmerking</p>	<p>Projecten (inclusief circulaire economie) die rechtstreeks bijdragen aan de realisatie van een duurzame energievoorziening in Gelderland zoals: warmtenetten; geothermie; biomassa-installaties; zonne-energie installaties.</p> <p>Focus ligt op projecten waarvan het te verwachten rendement niet opweegt tegen niet-technologische risico's (zoals</p>

⁵⁵ Voor over dit laatste te besluiten moet het Topfonds de provincie Gelderland (als vergadering van prioriteitsaandeelhouders) hierover informeren om haar zo in de gelegenheid te stellen haar opvatting over die afwijking kenbaar te maken. Dit staat in de investeringsinstructie.

⁵⁶ Dit mogen niet fondsen van of onder beheer van PPM Oost/Oost NL zijn.

komen voor financiering.

toekomstige prijsontwikkelingen van energie, maar ook afname- of volloopriscio's bij de aanleg van energie-infrastructuur).

Inzet van houtige biomassa voor zover oogst en benutting op een verantwoorde en duurzame wijze plaatsvinden.

Bron: *Investeringsinstructie 2019 IEG.*

Bij participaties en converteerbare leningen op het gebied van innovatie geldt een cofinancieringsverplichting.⁵⁷ Daarbij moet de cofinanciering tenminste gelijkwaardig zijn. Op fondsniveau zal de private inbreng ten minste 50% bedragen. Er worden geen eisen gesteld aan de private inbreng op individueel transactieniveau.

Veranderingen instrumentarium n.a.v. onderzoek

In 2017 lieten de provincies Gelderland en Overijssel gezamenlijk een kapitaalmarktonderzoek uitvoeren om inzicht te krijgen of bij de inzet van de fondsen de juiste keuzes zijn gemaakt en of aanvullend instrumentarium nodig is om de financieringsketen sluitend te krijgen. Het onderzoek leidde niet tot veranderingen in het instrumentarium van het Topfonds en het IEG. Wel zijn in 2017 enkele veranderingen doorgevoerd in de investeringsinstructies van het Topfonds en IEG naar aanleiding van beleidsontwikkelingen en het rekenkameronderzoek dat toen verscheen. Zo zijn doel(groep)en specifiek omschreven (bv. toevoegen circulaire economie en smart industrie) en de teksten omtrent de prestatie-indicatoren helderder omschreven.

De evaluatie van het Topfonds en IEG (2019) en een vervolg op eerdergenoemd kapitaalmarktonderzoek (2020) hebben niet tot wijzigingen in het instrumentarium geleid.⁵⁸

3.3.3 Fondsmanagement

Taken fondsmanagement

Oost NL is bestuurder van het Topfonds (en onderliggende dochterfondsen). Oost NL voert de directie en het fondsmanagement en voert de volgende taken uit:

- leiding geven aan organisatie Topfonds;
- investeringsvoorstellen voorleggen aan de investeringscommissie (voor directe investeringen vanaf € 250.000);
- beslissen over investeringsvoorstellen;
- financiering (leningen, garanties, participaties en fonds-in-fonds-investeringen) verstrekken conform investeringsreglement;
- vertegenwoordiging in de algemene vergadering van aandeelhouders bij participaties en dochter- en marktfondsen;

⁵⁷ Die cofinancieringsverplichting is er zowel voor energie als voor innovatie niet bij (achtergestelde en/of niet-converteerbare) leningen en garanties.

⁵⁸ Naar aanleiding van de evaluatie van het Topfonds en IEG zijn wel een aantal zaken in de statuten en beheerovereenkomsten gewijzigd, maar dit betrof vooral praktische zaken die GS in samenspraak met het Topfonds en mede op voorstel van de fondsbeheerder wilde aanpassen. De investeringsinstructies zijn toen niet aangepast.

- administratie voeren en verantwoording afleggen en
 - begroting, tussenrapportages en jaarverslag opstellen.
- Oost NL ontvangt voor de werkzaamheden een vergoeding.

Financieringsproces

Het beoordelen van aanvragen/voorstellen en vervolgens beslissen over het al dan niet verstrekken van financiering is een belangrijke taak van de fondsbeheerder.

Investeringsproces directe investeringen IEG

De MKG en het IEG worden uitgevoerd door dezelfde fondsbeheerder namelijk Oost NL. Het te doorlopen financieringsproces is daarmee grotendeels gelijk. Daarom verwijzen we voor een overzicht van het te doorlopen financieringsproces van directe investeringen uit het IEG naar paragraaf 2.3.3 van deze nota.

Investeringsproces fonds-in-fonds-investeringen Topfonds

In de investeringsinstructie staat onder meer dat het Topfonds bij de beoordeling:

- van het voorstel van de fonds-in-fonds-investering (en daarbij de aannemelijkheid dat het marktfonds zal investeringen in targets in Gelderland en/of zal bijdragen aan de financiering van Gelderse energieprojecten) een impactanalyse maakt⁵⁹ en een doel formuleert met betrekking tot het verwachte effect van de investeringen in de Gelderse economie (met inbegrip van de werkgelegenheid) en/of duurzame energievoorzieningen (met inbegrip van de doelstellingen inzake petajoules);
- van de marktfonds de principes van het Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen hanteert.

De afspraken tussen het Topfonds en een individueel marktfonds worden vastgelegd in een zogenoemde 'side letter'. In de 'side letter' staat onder meer de inspanningsverplichting om in ondernemingen in Gelderland te investeren en daarmee aan de Gelderse economie bij te dragen.

Wanneer er geïnvesteerd wordt in een marktfonds zijn de belangrijkste taken en rollen van het Topfonds:

- behartigen van de investeerdersbelangen in marktfonds;
- monitoren van de realisatie van de Gelderse beleidsdoelen;
- deelname aan adviserende commissies;
- deelname aan de bestuurlijke vergaderingen van het marktfonds en
- bevorderen dat het marktfonds handelt conform de Nederlandse Corporate Governance Code.

Na de investeringsfase volgt de zogenoemde exit, wat inhoudt dat het Topfonds uit het marktfonds stapt. Er vonden nog geen exits plaats bij marktfonds. De fondsbeheerder voorzag in 2020 enkele exits voor 2021, maar die zijn doorgeschoven naar 2022.

⁵⁹ De fondsbeheerder geeft aan dat naast de impactanalyse standaard een due diligence wordt gemaakt.

3.4 Output

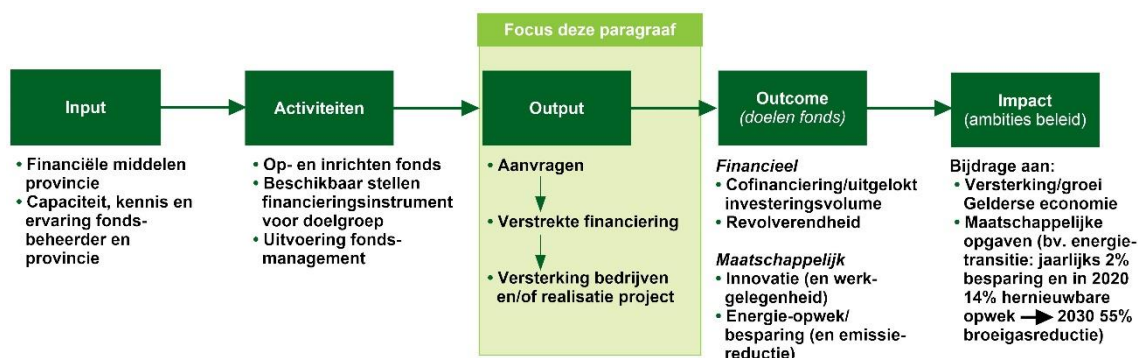
Norm

- De prestatieafspraken met de fondsen zijn specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch, tijdgebonden geformuleerd en sluiten aan bij provinciale beleidskaders en -doelen.

Bevindingen

- Sinds de oprichting in 2013 zijn 1.743 aanvragen gedaan bij het Topfonds en dochterfondsen. Van het aantal binnengekomen leads/aanvragen leidt ongeveer 1 op de tien tot een investering.
- De provincie en fondsbeheerder van het Topfonds en het IEG spraken in 2014 prestatie-indicatoren af over het aantal te realiseren businesscases (energie en innovatie) en het aantal succesvolle exits (energie). De doelen zijn in 2018 en 2021 bijgesteld vanwege extra middelen.
- Voor innovatie lag het doel in 2014 op 60 businesscases na vijf jaar. Dat is bijgesteld in 2018 naar 102 en in 2021 naar 135. Doordat elke storting zijn eigen investeringsperiode heeft, is er over het hele fonds geen einddatum meer. Eind 2021 waren er 47 businesscases gerealiseerd; dat ligt nog onder het doel voor 2019. Er waren bij IEG-innovatie eind 2021 geen beschikbare middelen meer voor nieuwe investeringen.
- Voor energie lag het doel in 2014 op 45 businesscases na tien jaar. Dat is bijgesteld naar 60 (2018) en 65 (2021). Het gerealiseerde aantal businesscases voor energie blijft achter bij het doel: eind 2021 waren dat er 24. De fondsbeheerder geeft aan dat de voorbereidingstrajecten voor die projecten lang zijn en de gemiddelde investering groter is dan verwacht. Er is voor IEG-energie nog een groot bedrag beschikbaar voor nieuwe investeringen.
- Voor energie lag het doel in 2014 op minimaal 29 succesvolle exits na tien jaar. Dit is bijgesteld naar 39 (2018) en 42 (2021). Het aantal succesvolle exits ligt eind 2021 op 10 en blijft daarmee - als logisch gevolg van een lager aantal gerealiseerde businesscases - achter bij het doel. De fondsbeheerder verwacht dat dit aantal komende jaren toeneemt, omdat financieringen voor duurzame energie vaak een lange looptijd kennen.

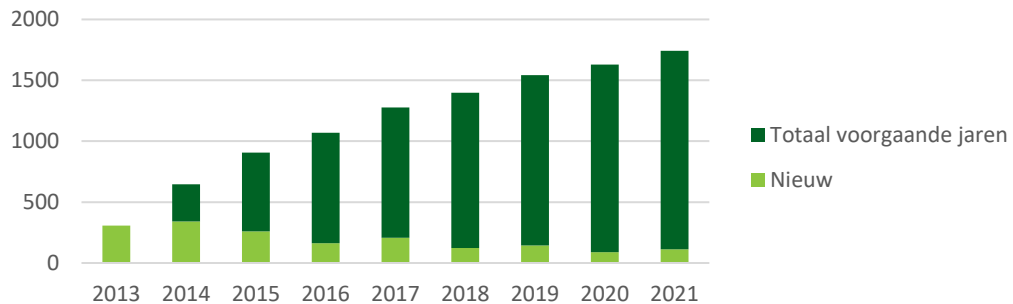
Een fonds kan haar doelen pas behalen (outcome) en bijdragen aan de bovenliggende provinciale doelen (impact), als er aanvragen bij het fonds binnenkomen en er verstrekkingen worden gedaan (output). Daarom hebben we in deze rapportage eerst aandacht voor deze laatste twee aspecten.



Aanvragen

Figuur 17 laat zien dat er in totaal voor het Topfonds inclusief de dochterfondsen 1.743 aanvragen gedaan zijn sinds de oprichting in 2013. In dat jaar waren er 58 aanvragen voor het MKG, 223 voor het IEG en 25 voor het Topfonds. De figuur laat zien dat het aantal nieuwe aanvragen een lichte golfbeweging kent. Hierbij moet onder andere in ogenschouw genomen worden dat een aantal dochterfondsen van het Topfonds gedurende de jaren zijn gestopt en andere erbij zijn gekomen.⁶⁰

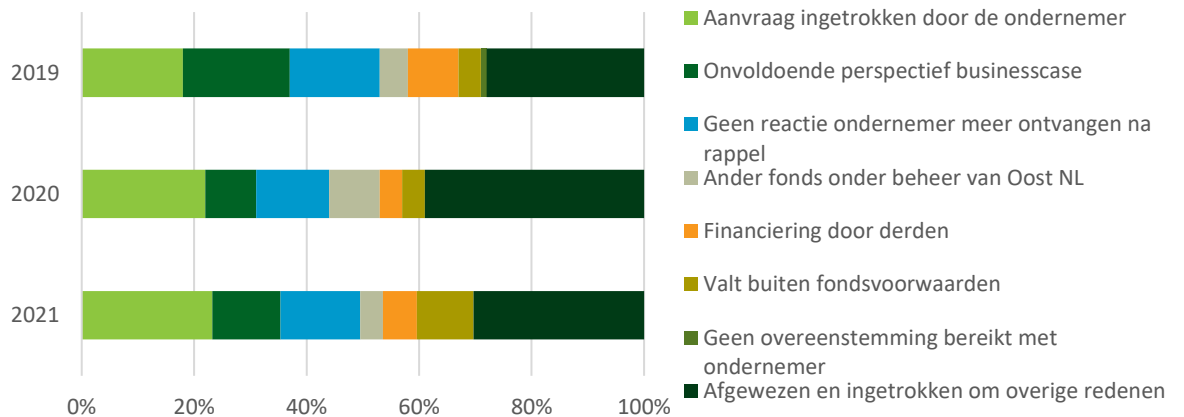
Figuur 17: Aantal aanvragen Topfonds en dochterfondsen (cumulatief)



Bron: Figuur Rekenkamer Oost-Nederland op basis van Oost NL. Jaarverslagen Topfonds Gelderland 2013-2021 + Jaarverslag IEG 2013.

Van het totaal aantal aanvragen wordt volgens de provincie ongeveer 1 op de 10 gefinancierd. Dit is naar verluidt marktconform. Figuur 18 geeft voor het IEG inzicht in waarom aanvragen niet tot financiering hebben geleid. De meest voorkomende reden voor beëindiging is het intrekken van de aanvraag door de ondernemer.

Figuur 18: Redenen voor beëindigen aanvraag IEG 2019-2021



Bron: Figuur Rekenkamer Oost-Nederland op basis van data aangeleverd door fondsbeheerder Oost NL.

⁶⁰ Hierbij gaat het bijvoorbeeld om:

- de MKG sloot na 2015 bijvoorbeeld voor aanvragen en werd in 2020 hernieuwd opengesteld (zie paragraaf 2.2),
- in 2018 stopte een drietal zogenoemde 'sectorfondsen' gericht op vrijetijdseconomie, cultuurleningen en herstructurering bedrijventerreinen
- in 2019 startte de Ontwikkelings- en Herstructureringsmaatschappij Gelderland.

Verstreckte financiering

Doel aantal businesscases

In 2014 stelde de provincie voor de revolverende middelen van Topfonds één set aan prestatie-indicatoren vast voor zowel de fonds-in-fondsinvesterings als de directe investeringen.⁶¹ Dit betekent dat de resultaten van Topfonds en IEG bijeen worden genomen en dat die gezamenlijk aan de gestelde prestaties moeten voldoen. Hierbij is expliciet gemeld dat als middelen voor een tweede keer worden ingezet de prestatie-indicatoren naar verhouding van de ingezette middelen gelden en (sinds 2019) dat als er aanvullende middelen worden gestort de prestatie-indicatoren naar verhouding van de in de eerste tranche ingezette middelen gelden. Eén van de prestatie-indicatoren was het aantal ondersteunde businesscases. De streefwaarde op de indicator is - omdat er meer middelen beschikbaar kwamen - in 2018 en 2021 aangepast. In tabel 12 geven we de gehanteerde omvang van de indicator op de verschillende momenten weer.

Tabel 12: Doel aantal businesscases

Beleidssterrein	Doel 2014-2019 (innovatie) en 2014-2024 (energie)	Herrekenende doelstelling 2018 (2023/2028)*	Herrekenende doelstelling 2021 (2026/2031)*
Innovatie	60	102	135
Energie	45	60	65

* De herrekenende doelstellingen hebben verschillende einddata, omdat elke storting een eigen investeringsperiode heeft; voor innovatie is dat vijf jaar en voor duurzame energie tien jaar na het beschikbaar stellen van middelen.

Bron: Oost NL. Kwartaalrapportage Q4 2018 en Q1 2021 Topfonds Gelderland en Jaarverslag 2021 Topfonds Gelderland.

De fondsbeheerder ging in de kwartaalrapportages van het Topfonds tot en met 2017 uit van de doelstellingen van bovengenoemde eerste investeringsperiode.⁶² Daarna heeft de fondsbeheerder de doelstellingen aangepast op de extra middelen.

Realisatie aantal businesscases

Het oorspronkelijke doel voor innovatie was 60 businesscases in de periode 2014-2019. In tabel 13 is het aantal businesscases over de periode 2013-2016 weergegeven.

⁶¹ Investeringsinstructie Topfonds 2014 en investeringsinstructie IEG 2014. De investeringsinstructie is onderdeel van de beheerovereenkomst die tussen de provincie, het Topfonds (het IEG) en Oost NL is afgesloten. GS hebben de beheerovereenkomst inclusief investeringsinstructie in het kader van de voorhangprocedure ontvangen.

⁶² In de jaarverslagen van het Topfonds Gelderland worden vanaf het fondsjaarverslag 2019 voor de prestatie-indicator 'businesscases' realisatie en doel tegen elkaar afgezet.

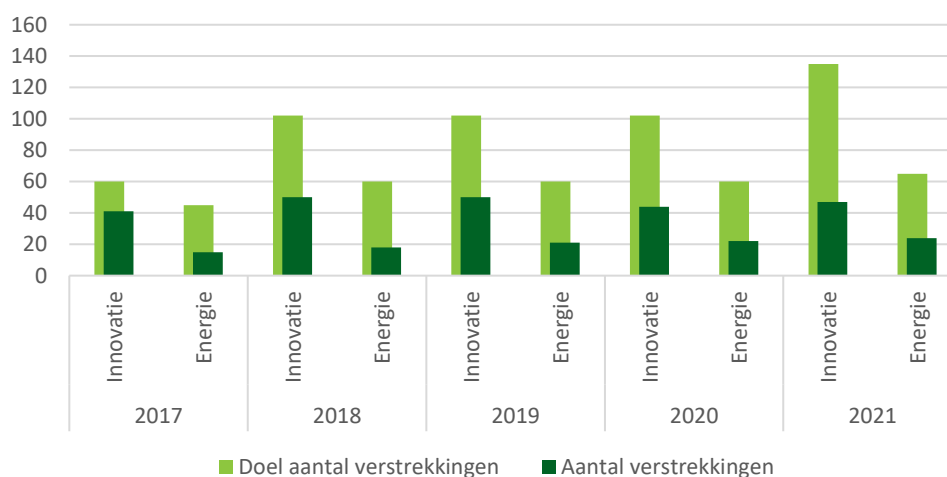
Tabel 13: Aantal businesscases 2013-2016

	Aantal businesscases
2013	18 ondersteunde businesscases bij IEG (nog geen investeringen marktfondsen)
2014	23 ondersteunde businesscases bij IEG + 3 marktfondsen Topfonds
2015	48 directe investeringen + 4 marktfondsen bij Topfonds totaal
2016	44 directe investeringen + 6 marktfondsen in portefeuille bij Topfonds totaal

Bron: Tabel Rekenkamer Oost-Nederland op basis van jaarverslag IEG 2013 en 2014 en jaarverslagen Topfonds 2013 t/m 2016.

In figuur 19 is het gerealiseerde aantal businesscases voor innovatie en energie vanaf 2017 afgezet tegen het beoogde aantal. Deze informatie is vanaf 2017 opgenomen in de fondsrapportages.

Figuur 19: Aantal businesscases innovatie en energie t.o.v. doel (cumulatief)



* Het doel weergegeven voor 2017 is de doelstelling van de eerste investeringsperiode en die heeft betrekking op 2014-2024. De 'herrekende' doelstellingen kennen verschillende einddata omdat elke storting een eigen investeringsperiode heeft (voor innovatie is dat vijf jaar en duurzame energie is dit 10 jaar).

Bron: Figuur Rekenkamer Oost-Nederland op basis van Oost NL. Jaarverslag 2019 t/m 2021 Topfonds Gelderland en kwartaalrapportages Q4 2017 en Q4 2018 Topfonds Gelderland.⁶³

Eind 2021 was er sprake van 47 investeringen voor innovatie (waarvan 39 in bedrijven en 8 in marktfondsen). Het 'eerste' doel voor 2019 namelijk 60 projecten bij een fondsomvang van € 44 miljoen is daarmee nog niet gehaald. De fondsbeheerder geeft aan dat de omvang van de investering in een businesscase hoger is dan verwacht, omdat er langer doorgefinancierd wordt voordat de markt het overneemt. Daarnaast is de gemiddelde investering hoger dan verwacht. Geruime tijd zijn er ook al geen beschikbare middelen meer voor nieuwe financieringen bij IEG-innovatie (zie tabel 14, later in deze paragraaf).

⁶³ Er is gekozen om de aantallen uit de jaarverslagen te hanteren. In het jaarverslag 2020 staat voor het aantal businesscases een lager aantal (44) dan in de vierde kwartaalrapportage over dat jaar (53).

Figuur 19 laat zien dat bij het beleidsterrein duurzame energie het aantal businesscases achterblijft bij de doelstelling. Als verklaring geeft de fondsbeheerder hierbij aan dat de voorbereidingstrajecten voor deze projecten lang zijn. Ook noemt hij dat er grotere deals gedaan worden dan vooraf was verwacht; het gaat om gemiddeld € 1,7 miljoen per businesscase terwijl uitgegaan was van een gemiddelde investering van € 1 miljoen. De fondsbeheerder heeft in 2021 het team Energy uitgebreid om het aantal businesscases te vergroten, omdat de ontwikkeltrajecten een langere looptijd hebben en complexer zijn geworden.

Geïnvesteed en gecommiteerd in relatie tot fondsomvang

Tabel 14 geeft een beeld van de investeringen/commitments⁶⁴ in relatie tot de fondsomvang. Hierbij is ook het vrij beschikbare deel van het fondsvermogen voor nieuwe investeringen weergegeven; dit is niet gelijk aan de fondsomvang minus de investeringen en commitments voornamelijk omdat de fondsbeheerder een buffer aanhoudt voor vervolfinancieringen en de beheervergoeding. Het betreft de stand per 31 december.

Tabel 14: Fondsmiddelen Topfonds en IEG 2017-2021 (in miljoenen euro's, stand per 31 december)*

	Topfonds fonds-in-fonds					IEG-innovatie					IEG-duurzame energie				
	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Fondsomvang	36,5	39,5	47,9	47,9	47,9	38,8	45,8	45,8	45,8	45,8	59,0	59,0	64,0	64,0	64,0
Geïnvesteed	12,3	17,8	22,7	24,7	30,0	23,6	29,8	33,0	30,7	31,0	16,5	20,1	23,8	14,2	9,5
Commitments	22,7	14,2	20,5	18,4	15,6	8,7	4,7	2,6	1,7	3,1	19,9	16,2	18,0	16,8	15,0
Vrij beschikbaar	-1,3	4,6	1,7	0,9	-1,9	-5,3	-2,2	-0,09	0	-1,6	7,6	7,6	5,3	27,8	34,5

* De weergave van de fondsmiddelen/standen is veranderd vanaf de kwartaalrapportages 2020.

Bron: Tabel Rekenkamer Oost-Nederland op basis van kwartaalrapportages Q4 Topfonds 2017 t/m 2021.

Kanttekening bij deze tabel is dat de geïnvesteerde bedragen vanaf 2020 de op dat moment uitstaande bedragen betreffen en de bedragen tot en met 2019 de cumulatief geïnvesteerde bedragen.

De tabel laat zien dat het innovatieve deel van het IEG geen beschikbare middelen meer heeft voor nieuwe investeringen. De nog aanwezige middelen wordt ingezet voor vervolginvesteringen voor ondernemingen die al in portefeuille zijn. In het duurzame-energiedeel van IEG is nog wel een groot bedrag beschikbaar. Dat het geïnvesteerde bedrag voor IEG-duurzame energie de laatste twee jaar lager lag dan daarvoor komt volgens de fondsbeheerder onder andere doordat in 2020 een aantal grote leningen vroegtijdig zijn afgelost bij dat fondsonderdeel. Daarbij speelt ook dat de energiemarkt complexer werd en fondsvoorwaarden hier niet altijd meer op aansloten, dat geldt ook voor de doelgroep circulair. De fondsbeheerder gaf eind 2021 aan dat er een aantal vragen voor grote bedragen in behandeling was voor dit fondsonderdeel.

⁶⁴ Het bedrag voor commitments is nog niet uitbetaald maar al wel toegezegd aan ondernemers en daarom gereserveerd.

Bij het Topfonds was eind 2021 ongeveer 60% geïnvesteerd en 30% gecommiteerd. De fondsbeheerder geeft aan dat de commitments relatief hoog zijn, omdat investeringsfondsen na closing over een aantal jaar opbouwen. De aanvragen voor uitbetaling vinden dan ook geleidelijk over langere periode plaats. Daarbij geeft de fondsbeheerder aan in 2022 substantiële inkomsten uit exits door marktfondsen te verwachten waarmee het Topfonds nieuwe investeringen in (nieuwe) marktfondsen kan doen.

Realisatie doelprojecten en versterken doelonderneming

Op het moment dat er een investering wordt gedaan, draagt het zogenoemde ‘doelproject of -onderneming’ niet direct bij aan het behalen van de beoogde prestatie-indicatoren bijvoorbeeld op het gebied van werkgelegenheid of energiebesparing/-opwekking (zie paragraaf 3.5). Het project moet eerst gerealiseerd worden en/of de onderneming versterkt voordat dat gebeurt. Hoeveel van de projecten daadwerkelijk gerealiseerd zijn, is niet direct uit de fondsrapportages te halen. Wel is duidelijk dat er bij IEG-innovatie sprake is van zes faillissementen (van de 37 bedrijven die financiering ontvingen vanuit IEG-innovatie) tot en met 2021 oftewel daar is geen sprake van een project dat gerealiseerd wordt of onderneming die verder versterkt wordt. Voor IEG-duurzame energie is het aantal faillissementen niet uit de fondsrapportage te halen (op het aantal succesvolle exits bij dit fondsdeel gaan we hieronder in). In hoeverre het lukt om ondernemingen te versterken is lastig te onderzoeken. De zogenoemde ‘ongerealiseerde meerwaarde in portefeuille’ geeft hier een indicatie van. Hier gaan we in paragraaf 3.5.1 over financieel rendement nader op in.

Exits

Doel exits

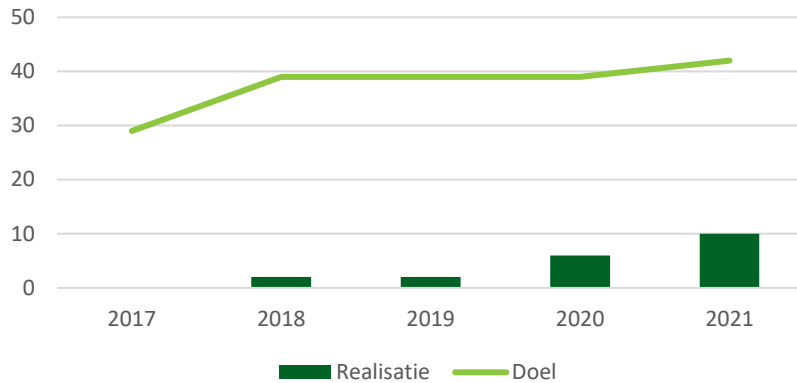
In 2014 stelde de provincie voor het onderdeel duurzame energie van de IEG (bij een toenmalige omvang van € 44 miljoen) een prestatie-indicator van minimaal 29 succesvolle exits/afbetaalde leningen over een periode van tien jaar. De provincie geeft aan dat het een bewuste keuze is geweest een dergelijke indicator alleen voor het onderdeel duurzame energie te stellen en niet voor innovatie. De reden daarvoor was dat financiering voor duurzame energie nieuw was: er was nog geen ervaring of trackrecord door fondsbeheerder Oost NL hierin opgebouwd. Voor innovatie was die ervaring er wel en was al bekend hoe lang men gemiddeld qua financiering in bedrijven zat. Ook speelde mee dat energieprojecten gemiddeld langer duren (tien tot twintig jaar) en dit bij innovatie veel korter is.

Net zoals bij het doel voor de verstrekte financiering (zie eerder in deze paragraaf) is met ingang van 2018 en 2021 het doel voor het succesvolle aantal exits bijgesteld vanwege een toename van beschikbare middelen.

Realisatie exits

In figuur 20 is het gerealiseerde aantal succesvolle exits afgezet tegen het doel.

Figuur 20: Aantal succesvolle exits IEG-duurzame energie t.o.v doel*



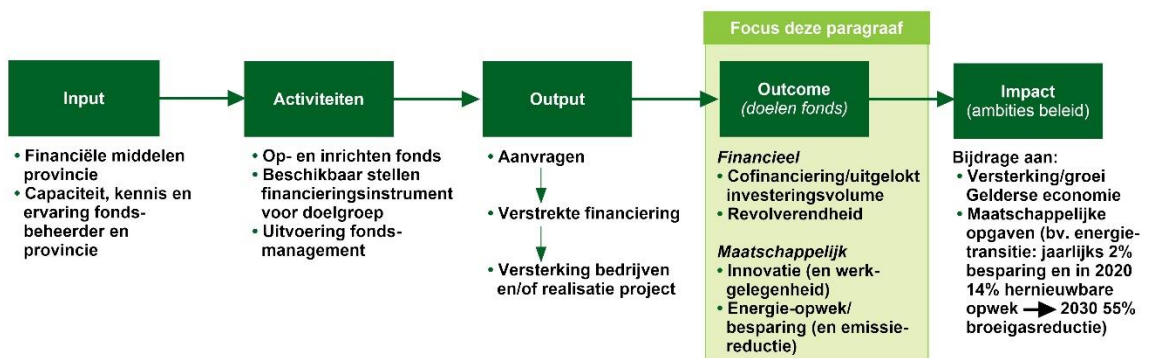
* Het doel weergegeven voor 2017 is de doelstelling van de eerste investeringsperiode en die heeft betrekking op 2014-2024. De 'herkende' doelstellingen kennen verschillende einddata omdat elke storting een eigen investeringsperiode heeft (voor duurzame energie is dit 10 jaar).

Bron: Oost NL. Jaarverslag Topfonds Gelderland 2019 t/m 2021 en kwartaalrapportage Topfonds Gelderland Q4 2018 en Q4 2017.

Figuur 20 laat zien dat het aantal succesvolle exits achterblijft bij de cumulatieve doelstelling van het fonds. De fondsbeheerder geeft hierover aan dat de duurzame energie-financieringen vrijwel allemaal leningen zijn met een lange looptijd, vaak van meer dan tien jaar. Hij verwacht dat de aflossingen en/of exits de komende jaren verder gaan toenemen.

3.5 Outcome

De provincie heeft doelen geformuleerd die zij met een fonds wil behalen, zowel financiële als maatschappelijke doelen. Het bereiken van die fondsdoelen staat in deze paragraaf centraal.



3.5.1 Financieel rendement

Normen

- De prestatieafspraken over het Innovatiefonds zijn specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch, tijdgebonden geformuleerd en sluiten aan bij provinciale beleidskaders en -doelen.
- De geleverde prestaties door de fondsen met betrekking tot het revolverend functioneren/financieel rendement zijn volgens de gemaakte afspraken met de provincie.

Bevindingen

- De provincie heeft voor het beleidsterrein innovatie (fonds-in-fonds-investeringen Topfonds en directe investeringen IEG-innovatie en MKG hernieuwde inzet 2020) en voor het beleidsterrein energie (IEG-duurzame energie) een tweetal financiële doelen/prestatie-indicatoren gesteld, namelijk over het uitgelokte investeringsvolume en de revolverendheid.

Cofinanciering/uitgelokt investeringsvolume

- Voor het beleidsterrein innovatie is in 2014 een prestatie-indicator gesteld over het uitgelokte investeringsvolume. Dit was - bij een toenmalige omvang van € 44 mln. - gezet op € 135 mln. na vijf jaar. Dit betekent een multiplier van 3. Dit is bijgesteld naar € 228 mln. in 2018 en € 303 mln. in 2021 vanwege extra middelen. De herrekende doelen kennen verschillende einddata.
- De fondsbeheerder rapporteerde de afgelopen jaren over het investeringsvolume (investeringen fonds + derden). Het totale investeringsvolume lag eind 2021 voor innovatie op € 398 mln., wat boven het doel ligt. Het gerapporteerde investeringsvolume lag het jaar ervoor nog op € 1.297 mln. Dat kwam omdat investeringen buiten de provincie door marktfondsen daar destijds bij waren meegenomen. Sinds het jaarverslag 2021 telt de fondsbeheerder de investeringen buiten de provincie niet meer mee, omdat hij dit meer recht vindt doen aan de doelen van het fonds.
- Voor het beleidsterrein energie is in 2014 een prestatie-indicator gesteld over het totale investeringsvolume. Dit was - bij een toenmalige omvang van € 44 mln. - voor innovatie gezet op € 135 mln. na tien jaar. Dit is bijgesteld naar € 181 mln. in 2018 en € 196 mln. in 2021 (verschillende einddata).
- De totale investeringsomvang voor energie lag eind 2021 op € 234 mln., dit is boven het doel.

Vervolg bevindingen op de volgende pagina.

Vervolg bevindingen

Revolverendheid

- De provincie streeft 100% revolverendheid na voor het beleidsterrein innovatie (periode van 10 jaar). Dat lag eind 2021 op 107%. Voor het beleidsterrein energie wordt 70% revolverendheid nagestreefd (na 20 jaar). Dat ligt op 91% eind 2021.
- Fonds-in-fonds-investeringen, die er alleen op het beleidsterrein innovatie zijn, scoren goed op revolverendheid. Bij directe investeringen is de revolverendheid vooralsnog lager; de genomen voorzieningen en afschrijvingen door faillissementen zijn nog aanzienlijk hoger dan de opbrengsten uit exits.

De provincie stelde voor de beleidsterreinen innovatie en energie twee financiële doelen. Het gaat om het uitgelokt investeringsvolume en de revolverendheid. Met de fondsbeheerder zijn afspraken⁶⁵ gemaakt over (de rapportage over) deze prestatie-indicatoren.

Cofinanciering

In het fondsplan voor het Topfonds (2013) staat dat de provincie - door in te springen op de tekortkomingen van de markt - banken, investeerders, bedrijven en instellingen wil stimuleren te blijven investeren om zo te komen tot duurzame economische groei.

Doel cofinanciering

In 2012 stelden GS in een Statenvoorstel over de inzet van revolverende middelen: *“Bij de inzet van revolverende middelen wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke multiplier in het investeringsvolume. Het provinciale kapitaal moet de inzet van private middelen stimuleren en opstuwen (aanjaagfunctie).”*⁶⁶ Aangegeven wordt dat voor innovatie en energie gedacht wordt aan een multiplier van circa 3. Dit betekent dat één Gelderse euro uiteindelijk leidt tot een investeringsomvang van drie euro's (er komen twee euro's bij door cofinanciering van derden).⁶⁷ Deze aannames zijn gebaseerd op de ervaring van de provincie, PPM Oost en een onderzoeksbureau.

In de investeringsinstructie van het Topfonds uit 2014 stelt de provincie *“Het streefdoel is dat één Gelderse euro van de Investerings van Topfonds in Marktfondsen en investeringen van de Dochtermatenschappen aan Targets ten minste het drievoudige van het totaalbedrag van de investeringen van Topfonds en de Dochtermatenschappen aan financiering (in de brede zin waaronder bijvoorbeeld inclusief bancaire financiering en subsidie) voor targets heeft opgeleverd.”* Eén van de prestatie-indicatoren die daarbij genoemd wordt, is het uitgelokte investeringsvolume. Voor zowel innovatie als

⁶⁵ Die afspraken staan in investeringsinstructie, welke onderdeel is van de beheerovereenkomst.

⁶⁶ PS2012-767 Verdeling en inzet Gelderse Revolverende Middelen, p. 11.

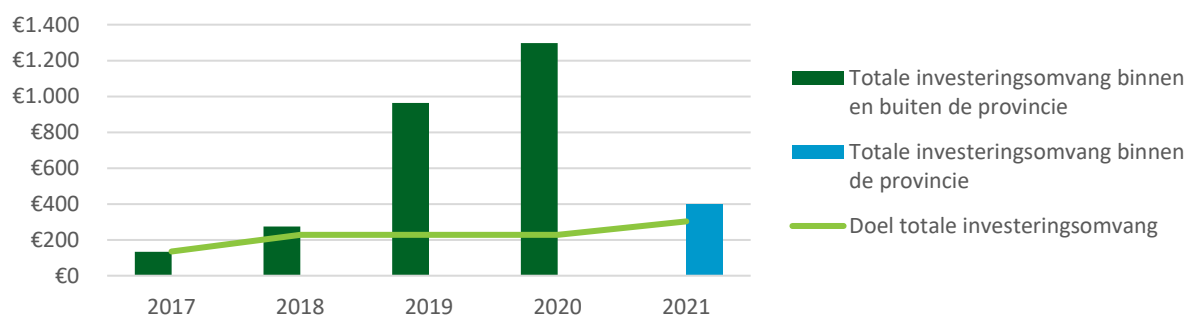
⁶⁷ Dit is een andere definitie van multiplier die we in dit rapport voor de MKG (in navolging van een evaluatie van het MKG uit 2019) volgden. Bij de MKG betekende een multiplier van 2 dat één Gelderse euro leidde tot 2 euro van derden (de totale investeringsomvang wordt daarmee 3). Bij het Topfonds en het IEG wordt niet zo zeer de cofinanciering van derden uitgedrukt maar de totale investeringsomvang (fondsinvestering + investeringen derden). Daar betekent een multiplier van 2 dat één Gelderse euro leidt tot een totale investeringsomvang van 2 euro (oftewel er is 1 euro bijgekomen door investeringen derden).

duurzame economie wordt bij een bedrag van € 44 miljoen aan beschikbaar gestelde middelen door de provincie een bedrag aan € 135 miljoen aan uitgelokt investeringsvolume verwacht (oftewel: er wordt een multiplier van 3,1 verwacht). De periode waarin dit verwacht wordt verschilt tussen de beleidsterreinen: voor innovatie wordt dit verwacht over een periode van vijf jaar, voor energie over een periode van tien jaar. Er wordt aangegeven dat de vraag of Topfonds en IEG voldaan hebben aan de prestatie-indicatoren kan worden beantwoord op basis van de eerste inzet van de middelen waarbij wordt geabstraheerd van gelden die aan Topfonds en IEG zijn terugbetaald als revolverende middelen. Als middelen voor een tweede keer worden ingezet geldt de prestatie-indicator naar verhouding van de ingezette middelen. Sinds 2019 wordt ook expliciet genoemd dat als er aanvullende middelen worden gestort, de prestatie-indicatoren gelden naar verhouding van de in de eerste tranche ingezette middelen.

Realisatie prestatie-indicator uitgelokt investeringsvolume

In figuur 21 geven we het gerapporteerde investeringsvolume voor het beleidsterrein innovatie (bestaande uit: IEG-innovatie, Topfonds fonds-in-fonds-investeringen en MKG hernieuwde inzet) weer. De hierbij gehanteerde definitie van uitgelokt investeringsvolume is: 'De door TG en andere investeerders, financiers en banken in het verslagjaar verstrekte bedragen aan bedrijven in onze portefeuille'.⁶⁸ Marktfondsen doen ook investeringen buiten de provincie. Dit investeringsvolume buiten de provincie werd tot en met het jaarverslag 2020 meegeteld voor het gerealiseerde totale investeringsvolume ten opzichte van het doel. Sinds het jaarverslag 2021 telt de fondsbeheerder de investeringen buiten de provincie niet meer mee, omdat hij dit meer recht vindt doen aan de doelen van het fonds.

Figuur 21: Gerealiseerde investeringsvolume innovatie (in miljoenen)



* Het doel weergegeven voor 2017 is de doelstelling van de eerste investeringsperiode en die heeft betrekking op 2014-2024. De 'herkende' doelstellingen in 2018 en 2021 kennen verschillende einddata omdat elke storting een eigen investeringsperiode heeft (voor innovatie is dat vijf jaar en duurzame energie is dit 10 jaar).

Bron: Afbeelding Rekenkamer Oost-Nederland op basis van Oost NL. Jaarverslag Topfonds Gelderland 2019 t/m 2021 en kwartaalrapportage Q4 2017 en Q4 2018.

⁶⁸ Het wordt gemeten in commitments, wat betekent dat een deel van de bedragen al wel is toegezegd aan bedrijven, maar nog niet is uitgekeerd. Het uitgelokte investeringsvolume wordt éénmaal per jaar gemeten, in de periode rond de jaarwisseling, en bij alle participaties. Voor bedrijven die gedurende het jaar in portefeuille komen, worden de gecommitteerde bedragen genomen van andere financiers die in het investeringsvoorstel vermeld staan. Bij bedrijven die de portefeuille verlieten (vanwege een exit of een faillissement) noteert de fondsbeheerder deze data op het moment van afscheid.

Figuur 21 laat zien dat met de nieuwe wijze van berekenen van de totale investeringsomvang het doel op de indicator uitgelokt investeringsvolume voor innovatie nog wordt steeds overtroffen. Dit gebeurt wel in minder sterke mate dan in 2019 en 2020 het geval was.

In zijn vierde kwartaalrapportage over 2021 geeft de fondsbeheerder voor het eerst inzicht in de realisatie van het uitgelokte investeringsvolume, gesplitst in de instrumenten fonds-in-fonds-investeringen en directe investeringen. Tabel 15 laat zien dat fonds-in-fonds-investeringen goed scoren op de indicator uitgelokt investeringsvolume. Hierbij is het goed om te realiseren dat bij fonds-in-fonds-investeringen een aanzienlijk deel van de uitgelokte investeringen niet in Gelderland landt. Echter, ook met alleen de directe investeringen komt men boven het gestelde doel voor uitgelokt investeringsvolume uit.

Tabel 15: Uitgelokt investeringsvolume beleidsterrein innovatie t/m q3 2021, gesplitst fonds-in-fonds-investeringen en directe investeringen*

	Uitgelokt investeringsvolume (x € 1 mln.)
Doel	319
Realisatie via fonds-in-fonds-investeringen	1.271
Realisatie via directe investeringen	329
Realisatie totaal	1.600

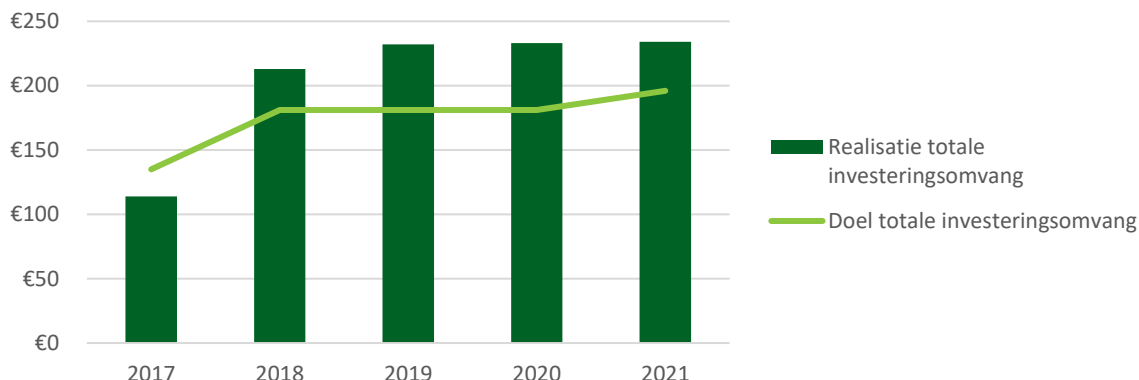
* Investerings door marktfondsen zijn hier nog meegenomen in de berekening van het uitgelokte investeringsvolume.

Bron: Oost NL. Kwartaalrapportage Topfonds Gelderland per 31 december 2021, p. 11.

Over de multiplier gaf de fondsbeheerder eind 2020 aan dat die voor IEG-innovatie op 6,6⁶⁹ en bij de marktfondsen op 27,1 lag. Dit was ver boven de multiplier waar van werd uitgegaan in de doelstelling (namelijk 3,1). Daarbij merkte de fondsbeheerder expliciet op dat een aanzienlijk deel van de investeringen uit marktfondsen, zoals eerder al aangegeven, niet in de provincie landt. Iets later heeft de fondsbeheerder de wijze van berekenen van het gerealiseerde investeringsvolume aangepast (zie eerder in deze paragraaf) en de multiplier voor innovatie komt dan ook een stuk lager uit.

Figuur 22 laat zien dat voor het beleidsterrein energie het totale investeringsvolume eind 2021 op € 234 miljoen ligt. Dat is boven de doelstelling. De fondsbeheerder geeft aan dat hier de grote 'dealomvang' te zien is. De investering van het fonds in een energieproject is groter dan verwacht (zie paragraaf 3.4), maar de totale investering van het project is ook groter.

⁶⁹ Dit zit vooral in de sector Health, waar grotere deals worden gedaan.

Figuur 22: Realisatie totale investeringsvolume beleidsterrein energie

* Het doel weergegeven voor 2017 is de doelstelling van de eerste investeringsperiode en die heeft betrekking op 2014-2024. De 'herkende' doelstellingen in 2018 en 2021 kennen verschillende einddata omdat elke storting een eigen investeringsperiode heeft (voor innovatie is dat vijf jaar en duurzame energie is dit 10 jaar).

Bron: Afbeelding Rekenkamer Oost-Nederland op basis van Oost NL. Jaarverslag Topfonds Gelderland 2019 t/m 2021 en kwartaalrapportage Q4 2017 en Q4 2018.

Revolverendheid

In de eerste Statenbrief over de aanpak van Gelderse revolverende middelen uit 2011 stelden GS: *“Revolverend houdt in dat na succesvolle inzet de verstrekte middelen geheel of gedeeltelijk terugvloeien. Dat betekent echter niet dat er sprake zal zijn van een streven naar een zo hoog mogelijk rendement, van 'bankieren'. Het is nadrukkelijk niet bedoeling te gaan concurreren met de bancaire sector. Wel om complementair daaraan te zijn door die zaken op te pakken die anders blijven liggen en de ontwikkeling van de Gelderse economie zo kunnen belemmeren of vertragen. Rendementen zijn daarbij dus geen doelstelling maar wel het resultaat van een efficiënte en doordachte aanpak. [...]”*⁷⁰

Bij het Topfonds en IEG koos de provincie er voor om de middelen die terugvloeien opnieuw in te laten zetten door de fondsbeheerder. Doordat een provinciale euro vaker kan worden ingezet, wordt het mogelijk om meer te doen met dezelfde middelen. De provincie spreekt in dit kader ook wel over het voordeel van 'hoge beleidseffectiviteit'. Daarnaast stelt de provincie dat de inzet van revolverende middelen ondernemerschap stimuleert: de plicht tot terugbetaling prikkelt aanvragers om scherper te worden op haalbaarheid en marktpotentie van hun plannen.

Doel revolverendheid

De revolverendheid waar de provincie naar streeft, verschilt per beleidsterrein. Op het beleidsterrein innovatie streeft de provincie naar 100% revolverendheid over een investeringsperiode van tien jaar. Voor het beleidsterrein energie ligt het nagestreefde revolverendheidspercentage lager, namelijk 70% over een investeringsperiode van 20 jaar. De reden voor dit verschil is dat de terugverdiertijden in dit beleidsveld langer zijn dan bij innovatie en de rendementen relatief laag liggen. GS geven aan dat er alleen in businesscases wordt geïnvesteerd waarbij naar verwachting aan het eind van het project al het geïnvesteerde geld weer terugbetaald zal zijn, maar dat er rekening mee wordt

⁷⁰ PS2011-572 Aanpak Gelderse revolverende middelen, p. 3.

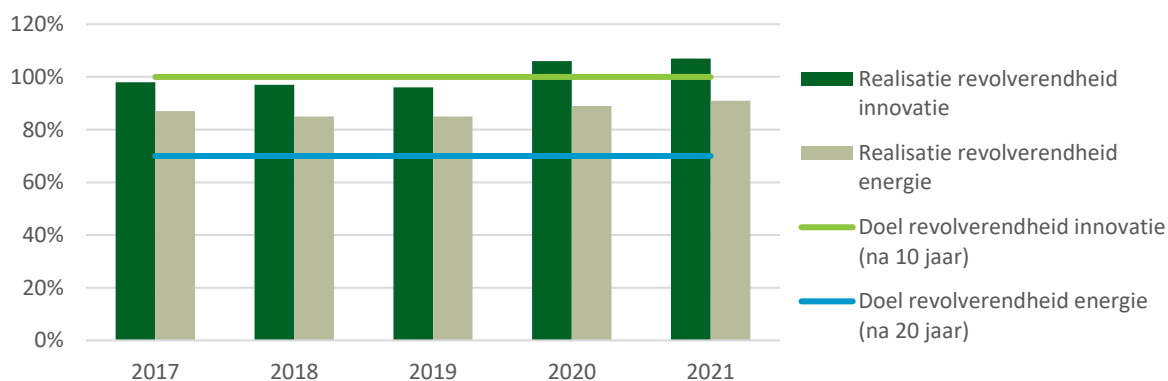
gehouden dat in een beperkt aantal gevallen deze inschatting te positief zal blijken te zijn. Indien een project mislukt, kan het verlies aan middelen niet gecompenseerd worden door de meeropbrengsten uit de andere projecten.

De provincie heeft de na te streven revolverendheidspercentages vastgelegd in de investeringsinstructies van het Topfonds Gelderland en het IEG (eerste keer in 2014, gelijk gebleven bij actualisaties van deze fondsdocumentatie).

Realisatie revolverendheid t.o.v. doel

In figuur 23 tonen we de gerealiseerde revolverendheid voor innovatie en energie ten opzichte van het doel over tien/twintig jaar. De fondsbeheerder hanteert hierbij de volgende definitie van revolverendheid: "Het deel van het fondsvermogen dat op het rapportagemoment nog resteert van de door de aandeelhouder gestorte bedragen, zonder rekening te houden met de meerwaarde".⁷¹ De meerwaarde is een indicatie voor toekomstig winstgevendheid van het fonds. De fondsbeheerder heeft toegelicht dat verslaggevingsregels maken dat hij de meerwaarde niet meeneemt in de balans. Het gevolg is dat er sprake is van een conservatieve/voorzichtige berekeningsmethode voor de revolverendheid.

Figuur 23: Gerapporteerde revolverendheid beleidsterrein innovatie en energie t.o.v. doel



Bron: Oost NL. Jaarverslagen Topfonds Gelderland 2019 t/m 2021 en kwartaalrapportage Q4 2017 en Q4 2018.

Figuur 23 laat zien dat de gerealiseerde revolverendheid voor energie sinds 2017 boven de doelstelling uitkomt en dat dit voor innovatie sinds 2020 ook het geval is.

Bovenstaande figuur heeft - in lijn met de definitie zoals opgenomen in de bijlage van de fondsrapportages - betrekking op de revolverendheid zonder de ongerealiseerde meerwaarde. Dit betekent dat de stille reserves niet in de berekening zijn meegenomen. Bij de berekening van de revolverendheid inclusief ongerealiseerde meerwaarde gebeurt dit wel. Het is interessant om te kijken naar revolverendheid inclusief ongerealiseerde meerwaarde omdat dit iets aangeeft over in hoeverre bedrijven in portefeuille versterken (zie paragraaf 3.4) en over waardecreatie (wat een doel van de

⁷¹ Oost NL. Jaarverslag 2021 Topfonds Gelderland.

provincie met het fonds is). De fondsbeheerder gaf aan dat de revolverendheid inclusief ongerealiseerde meerwaarde voor wat betreft de directe investeringen in 2021 op 115% lag en voor fonds-in-fonds-investeringen veel hoger. Dat ligt dus ook boven de doelstelling.

Effect regionale ontwikkelingsmaatschappijen op winst en omzet

Het CBS publiceerde begin 2022 een kwantitatieve meting naar de effectiviteit van participaties door de regionale ontwikkelingsmaatschappijen. Oost NL, die het Topfonds, IEG en MKG beheert voor Gelderland, is één van de ROM's. In het onderzoek is alleen naar participaties (en niet naar leningen) gekeken en wordt geen onderscheid naar regionale ontwikkelingsmaatschappij gemaakt, oftewel er worden alleen uitspraken over ROM's in het algemeen gedaan en niet specifiek over Oost NL. In het onderzoek is onder andere gekeken naar het statistisch effect van de ROM-participatie op de omzet en winst van bedrijven. Uit het onderzoek komt naar voren dat een participatie door een ROM een positief en statistisch significant effect heeft op de winst van bedrijven. Een dergelijk duidelijk positief effect van een ROM-participatie bestaat niet bij de omzet. Bedrijven waar ROM's in participeren doen het na een investering even goed of slecht als bedrijven waarin ze dat niet doen.

Bij het beleidsterrein innovatie is de revolverendheid berekend op basis van fonds-in-fonds-investeringen uit het Topfonds Gelderland en directe investeringen uit de IEG (en de MKG hernieuwde inzet 2020). In zijn vierde kwartaalrapportage over 2021 geeft de fondsbeheerder inzicht in de realisatie van de revolverendheid, gesplitst in de instrumenten fonds-in-fonds-investeringen en directe investeringen. Tabel 16 laat zien dat fonds-in-fonds-investeringen goed scoren op de indicator revolverendheid.

Tabel 16: Revolverendheid beleidsterrein innovatie, gesplitst fonds-in-fonds-investeringen en directe investeringen

	Revolverendheid
Nagestreefde revolverendheid beleidsterrein innovatie	100%
Revolverendheid fonds-in-fonds-investeringen t/m Q4 2021	174%
Revolverendheid directe investeringen t/m Q4 2021	67%
Revolverendheid beleidsterrein innovatie totaal t/m Q4 2021	108%

Bron: Oost NL. Kwartaalrapportage Topfonds Gelderland per 31 december 2021, p. 11.

De fondsbeheerder geeft aan dat bij directe investeringen de genomen voorzieningen (€ 5,5 miljoen) en afschrijvingen door faillissementen (€ 4,8 miljoen, 6 bedrijven) nog aanzienlijk hoger zijn dan de opbrengsten uit exits (€ 2,7 miljoen) met als gevolg de huidige lage revolverendheid. De fondsbeheerder geeft aan dat, gezien de positieve ontwikkelingen in de portfolio die tot uitdrukking komt in een ongerealiseerde

meerwaarde⁷² van 115%, vertrouwen te hebben in de haalbaarheid van het bereiken van deze doelstelling (100% over een periode van 10 jaar)⁷³.

3.5.2 Maatschappelijke doelen

Norm

- De prestatieafspraken over het Innovatiefonds zijn specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch, tijdgebonden geformuleerd en sluiten aan bij provinciale beleidskaders en -doelen.
- De geleverde prestaties door het Innovatiefonds met betrekking het maatschappelijk rendement zijn volgens de gemaakte afspraken met de provincie.

Bevindingen

- Voor het beleidsterrein innovatie is in 2014 een prestatie-indicator gesteld over het aantal verwachte (gecreëerde) arbeidsplaatsen. Dit was - bij een toenmalige omvang van € 44 miljoen - gezet op 500 na vijf jaar. De fondsbeheerder stelde dit bij naar 847 in 2018 en 1.124 in 2021 vanwege extra middelen. De herrekende doelen kennen verschillende einddata.
- In 2021 lag het aantal arbeidsplaatsen voor innovatie met 1.259 op 112% van de doelstelling.
- Er zijn -naast bovengenoemde indicator over arbeidsplaatsen - geen andere indicatoren geformuleerd voor innovatie. De fondsbeheerder rapporteert voor het Topfonds als geheel wel over een aantal aanvullende indicatoren bv. R&D-uitgaven en octrooien. Het gebrek aan referentie-materiaal (los van gegevens over eerdere jaren) maakt het lastig uitkomsten te duiden.
- Voor het beleidsterrein energie is in 2014 een prestatie-indicator gesteld over het aantal te realiseren Terajoule. Hierbij is geen onderscheid gemaakt naar besparing en opwek. Dit was - bij een toenmalige omvang van € 44 miljoen - gezet op 1.320 TJ na tien jaar. De fondsbeheerder heeft dit bijgesteld naar 1.770 in 2018 en 1.920 in 2021. De investeringsinstructie is qua bedrag en doel nog niet geactualiseerd.
- De gerealiseerde opwek/besparing lag - hoewel een stijgende lijn zichtbaar is - eind 2021 met 1.886 TJ nog onder het doel, wat komt doordat de indicator sterk afhankelijk is van de bouwfase van projecten (in de eerste fase kunnen ze nog geen hernieuwbare energie realiseren/energie besparen).
- De vermeden CO₂-uitstoot voor het IEG-duurzame energie lag eind 2021 op 193.434 ton. Hier is geen prestatie-indicator met streefwaarde voor gesteld.

⁷² Dit definieert de fondsbeheerder als de waarde van de investeringsportefeuille die uitgaat boven de geïnvesteerde bedragen (stille reserve).

⁷³ De fondsbeheerder heeft aangegeven dat medio 2022 de totale revolverendheid (exclusief meerwaarde) van het beleidsterrein Innovatie is toegenomen tot 134%.

Innovatie (en werkgelegenheid)

De provincie geeft aan dat de revolverende middelen voor innovatie maximaal moeten bijdragen aan werkgelegenheid en waardecreatie. Het bevorderen van innovatie wordt genoemd als (één van de) doel(en) van het IEG. Tegelijkertijd geven provincie en fondsbeheerder aan dat innovatie geen doel op zich is, maar een middel om te komen tot de gewenste economische groei. Op dat laatste gaan we in de volgende paragraaf over impact verder in.

Voor het beleidsterrein innovatie heeft de provincie een beleidsprestatie-indicator gesteld die gaat over werkgelegenheid. Prestatie-indicatoren die specifiek betrekking hebben op innovatie zijn niet gesteld. Wel verzamelt de fondsbeheerder via haar jaarlijkse maatschappelijke enquête onder bedrijven informatie op enkele aspecten die gerelateerd zijn aan innovatie, namelijk nominaties voor prijzen en awards, R&D-uitgaven en octrooien.

Werkgelegenheid

Doel arbeidsplaatsen

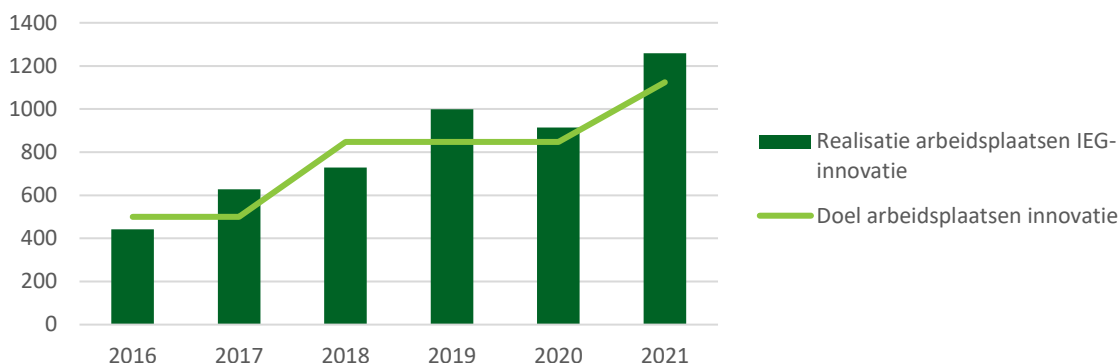
In de investeringsinstructies Topfonds en IEG uit 2014 stond voor innovatie een prestatie-indicator over het 'aantal bruto gecreëerde (verwachte) arbeidsplaatsen'. Het ging om 500 arbeidsplaatsen over een periode van vijf jaar, bij - destijds - € 44 miljoen aan beschikbare middelen. Omgerekend betreft dit € 88.000 per arbeidsplaats. Dit doel is bijgesteld naar 847 in 2018 en 1.124 in 2021 vanwege extra ter beschikking gekomen middelen (verschillende einddata omdat elke storting een eigen investeringsperiode kent).

Realisatie arbeidsplaatsen

De fondsbeheerder rapporteert vanaf het jaarverslag 2016 van het Topfonds over de realisatie op de indicator arbeidsplaatsen voor het IEG-Innovatie waarbij ze dit sinds 2019 expliciet afzet tegen het doel dat de provincie heeft gesteld. Hierbij wordt de volgende definitie van arbeidsplaatsen gehanteerd: *het aantal verwachte (gecreëerde) arbeidsplaatsen over vijf jaar in FTE⁷⁴* waarop het aantal FTE's in dienst tijdens de eerste investering (de behouden arbeidsplaatsen) in mindering zijn gebracht. In figuur 24 zijn zowel de gerealiseerde arbeidsplaatsen als de doelstelling opgenomen.

⁷⁴ De data voor de indicator 'arbeidsplaatsen' meet de fondsbeheerder éénmaal per jaar, in de periode rond de jaarwisseling bij alle participaties. Bij bedrijven die in de loop van het jaar de portefeuille verlaten (bijvoorbeeld vanwege een exit of een faillissement) noteert de fondsbeheerder deze data voor het laatst op het moment van afscheid. Eventuele mutaties in het aantal arbeidsplaatsen 'na afscheid' van een participatie worden niet bijgehouden door de fondsbeheerder.

Figuur 24: Realisatie op indicator arbeidsplaatsen IEG*



Bron: Afbeelding Rekenkamer Oost-Nederland op basis van Oost NL. Jaarverslagen 2016 t/m 2021 Topfonds.

Figuur 24 laat zien dat de doelstelling voor de arbeidsplaatsen voor innovatie al enkele jaren behaald wordt. Zoals eerder aangegeven is de verwachting van de fondsbeheerder dat bij ongeveer de helft van de bedrijven de aangegeven verwachting niet zal uitkomen.

Effect ROM's op werkgelegenheid

Het CBS keek in het eerdergenoemde onderzoek ook naar het effect van participaties door de regionale ontwikkelingsmaatschappijen op de werkgelegenheid (het aantal werknemers) bij die bedrijven. Uit het onderzoek kwam naar voren dat een participatie door een ROM over het algemeen geen statistisch significant effect heeft op de werkgelegenheid.

69

In de externe evaluatie naar het Topfonds Gelderland en IEG uit 2019 werd gesteld dat het belang van 'banencreatie' als succesfactor vanuit het huidige marktbeeld minder voor de hand ligt. Banencreatie bij het ene bedrijf, gaat vooral gepaard met vertrekkende medewerkers en/of moeilijk vervulbare arbeidsplaatsen bij andere bedrijven in de provincie. Daarom wordt de bijdrage die geleverd wordt aan de maatschappelijke opgaven steeds belangrijker en werd aanbevolen hier indicatoren voor op te gaan stellen. Op de bijdrage van het Topfonds en IEG aan maatschappelijke opgaven gaan we in paragraaf 3.6 dieper in. De provincie geeft aan dat het realiseren van werkgelegenheid een aantal jaar geleden nog heel belangrijk was, terwijl er nu 'handjes te kort' zijn. Echter, dat zou over een aantal jaar weer geheel anders kunnen zijn. Daarom wordt werkgelegenheid wel gezien als een belangrijke indicator.

Aanvullende indicatoren innovatie

Zoals hierboven al genoemd, heeft de provincie (los van werkgelegenheid) geen prestatie-indicatoren gesteld die specifiek betrekking hebben op innovatie. De fondsbeheerder rapporteert voor het Topfonds als geheel (inclusief alle dochterfondsen) wel over enkele aspecten die als indicator voor innovatie kunnen worden beschouwd. Die worden weergegeven in tabel 17. Deze informatie verkreeg de fondsbeheerder via een jaarlijkse enquête onder ondernemingen in portefeuille en uitvraag onder

marktfondsen. Het gebrek aan referentie-materiaal (los van gegevens over andere jaren) maakt het lastig onderstaande uitkomsten te duiden.

Tabel 17: Uitkomsten op enkele aanvullende indicatoren gerelateerd aan innovatie voor Topfonds als geheel

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Nominaties prijzen en awards (aantal)	6	7	16	15	16	25	10	7
R&D-uitgaven (omvang in miljoenen)	€ 92,4	€ 14,6	€ 22		€ 41,9	€ 49,8	€ 47,4	€ 45,5
Octrooien (aantal)	10	14	8	9	3	12	21	13

Bron: Tabel Rekenkamer Oost-Nederland op basis van PPM Oost/Oost NL. Jaarverslagen Topfonds Gelderland 2014 t/m 2021.

Tabel 17 laat zien dat er de afgelopen jaren tussen de zes en 25 nominaties voor prijzen en awards waren. Hierbij hoeft het niet per se om prijzen en awards te gaan voor innovatie, maar uit aanvullende informatie van de fondsbeheerder blijkt wel dat de meeste afkomstig zijn vanuit het dochterfonds IEG-innovatie. Daarnaast toont tabel 17 hoeveel er volgens de investeringen in portefeuille is besteed aan Research & Development. De laatste jaren lag dat tussen de € 40 en € 50 miljoen. Een businesscase bleek gemiddeld tussen de € 0,8 en € 1,1 miljoen (2019-2021) R&D-uitgaven te hebben.⁷⁵ Om zicht te krijgen of er verschil in resultaat is tussen marktfondsen en directe investeringen, is de fondsbeheerder gevraagd daar inzicht in te bieden. Uit de gegevens komt een gevarieerd beeld. Zo bleek in 2019 en 2020 ongeveer 40% afkomstig te zijn van investeringen in marktfondsen en iets meer dan de helft van directe investeringen vanuit IEG-innovatie. In 2021 was dit beeld anders: toen kwam circa 5% van marktfondsen, 80% vanuit IEG-innovatie en circa 15% door MKG hernieuwde inzet. Ten slotte laat tabel 17 het aantal octrooien per jaar zien.

Effect ROM's op inspanningen bedrijven o.g.v. speur- en ontwikkelingswerk

Een laatste aspect waar het CBS naar keek in eerdergenoemd onderzoek was het effect van de participatie door regionale ontwikkelingsmaatschappijen op de inspanningen van bedrijven op het gebied van speur- en ontwikkelingswerk (S&O). Niet alle S&O-investeringen leiden daadwerkelijk tot een innovatie, maar het is wel een belangrijke input voor innovativiteit. Bedrijven kunnen via een fiscale regeling⁷⁶ belasting voordeel krijgen voor S&O-kosten. Uit het onderzoek van het CBS komt naar voren dat bedrijven waar ROM's in participeren, daarna minder een beroep doen op betreffende fiscale regeling: hun S&O-voordeel neemt af. Oftewel: er is sprake van een negatief effect.

⁷⁵ Hierbij is rekening gehouden met alle response in de maatschappelijke enquête onder bedrijven dus ook met € 0/niks ingevuld.

⁷⁶ Het gaat om de Wet Bevordering Speur- en Ontwikkelwerk (WBSO).

Energie opwek/besparing (en CO₂-reductie)

Energie opwek/besparing

Het doel van het IEG-duurzame energie is projecten financieren die “rechtstreeks bijdragen aan de realisatie van een duurzame energievoorziening Gelderland (de provincie omarmt de doelstelling dat Gelderland in 2050 energieneutraal zal zijn, en dat op weg daarnaartoe in aansluiting op de landelijke doelstelling in 2030 een reductie in de CO₂-uitstoot van 49% zal zijn bereikt)”.⁷⁷

Doel TJ

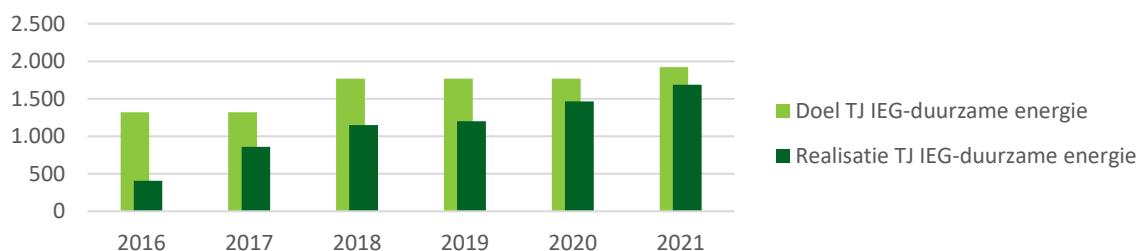
Er is in 2014 vastgelegd dat het IEG (onderdeel duurzame energie) met een toenmalig fondsvermogen van € 44 mln. in een periode van 10 jaar 1.320 TeraJoule energiebesparing of -opwekking realiseert (30 Terajoule/€ miljoen). Dit streven is niet uitgesplitst naar energie-opwekking en energiebesparing. Ook voor deze prestatie-indicator geldt dat die in 2018 en 2021 is bijgesteld.

In ons onderzoek naar revolverende fondsen uit 2017 constateerden we dat het duidelijk was dat de beoogde prestatie van het IEG (1.320 TJ) bijdraagt aan de ambitie van de provincie maar dat de mate waarin niet te bepalen was omdat de 1.320 TJ zowel betrekking kon hebben op energie-opwekking als energiebesparing. Daarmee was de prestatie-indicator niet specifiek genoeg. PS namen onze aanbeveling over om GS te verzoeken om te onderzoeken of de investeringsinstructie en de prestatie-indicator aangepast moesten worden. Hoewel GS aangaven bij de eerstvolgende storting te zullen bekijken op welke onderdelen aanpassing nuttig of nodig is, is de indicator gelijk gebleven. Wel is de indicator naar boven bijgesteld vanwege extra middelen.

Realisatie TJ

De fondsbeheerder brengt jaarlijks via een maatschappelijke enquête onder bedrijven in portefeuille in beeld hoeveel TJ er gerealiseerd is. In figuur 25 zijn de resultaten daarvan opgenomen.

Figuur 25: Realisatie TJ bij IEG-duurzame energie t.o.v. doel



* Het doel weergegeven voor 2016-2017 is de doelstelling van de eerste investeringsperiode en die heeft betrekking op 2014-2024. De 'herrekende' doelstellingen kennen verschillende einddata omdat elke storting een eigen investeringsperiode heeft (voor duurzame energie is dit 10 jaar).

Bron: PPM Oost/Oost NL. Jaarverslagen Topfonds Gelderland 2016 t/m 2021.

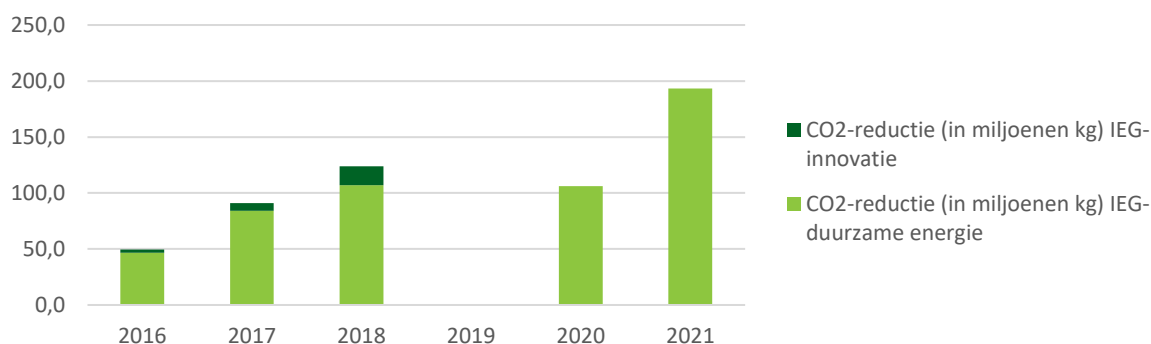
⁷⁷ Investeringsinstructie vanaf 2017. Vanaf 2014 tot 2017 gaf de provincie als doel aan '2% energiebesparing per jaar en 14% hernieuwbare energie in 2020'. Dit is aangepast mede naar aanleiding van een aanbeveling uit het rekenkameronderzoek naar revolverende fondsen uit 2017 (zie ook PS2017-810 Voorhangprocedure aanpassen investeringsinstructies van Topfonds Gelderland (TG) en het Innovatie- en Energiefonds Gelderland, p. 3).

Figuur 25 laat zien dat de gerealiseerde TJ de afgelopen jaren nog onder de doelstelling lag, maar er wel steeds dichterbij komt te liggen. Dit komt doordat de indicator afhankelijk is van het aantal businesscases in portefeuille⁷⁸ en van de fase van die projecten. In de eerste fase van projecten kunnen die namelijk nog geen hernieuwbare energie realiseren/energie besparen, zo licht de fondsbeheerder toe. De einddata voor het bereiken van de doelstelling liggen ook nog in de toekomst.

CO₂-reductie

Hoewel in de doelomschrijving van het IEG CO₂-reductie aan de orde is, is hiervoor geen prestatie-indicator met streefwaarde voor vastgesteld. De fondsbeheerder rapporteert hier, op basis van de jaarlijkse maatschappelijke enquête onder bedrijven in portefeuille, wel over. Daarbij werd tot en met 2018 gerapporteerd over zowel IEG-duurzame energie als IEG-innovatie en vanaf 2020 alleen over IEG-duurzame energie. We nemen de vermeden CO₂-uitstoot in deze paragraaf op, omdat de provincie sinds 2018 hiervoor een doelstelling heeft opgenomen in haar beleid (zie paragraaf 3.6).

Figuur 26: Vermeden CO₂-uitstoot (in miljoenen kilogram)*



* In 2019 was er geen informatie over de CO₂-reductie opgenomen in de fondsrapportages.

Bron: *Figuur Rekenkamer Oost-Nederland op basis van PPM Oost/Oost NL. Jaarverslagen Topfonds Gelderland 2016 t/m 2018 en kwartaalrapportages Q4 2020 en Q4 2021 Topfonds Gelderland.*

⁷⁸ De indicator wordt namelijk gemeten als onderdeel van een jaarlijkse maatschappelijke enquête onder bedrijven in portefeuille.

3.6 Impact

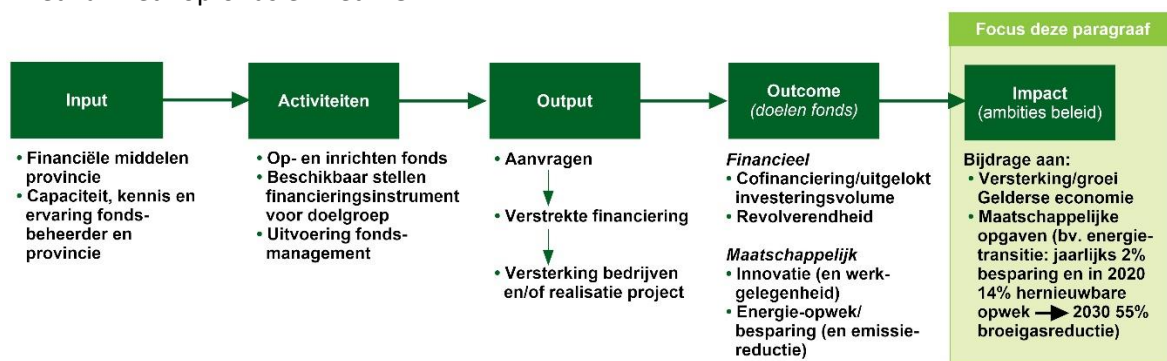
Norm

- Het Topfonds en IEG dragen bij aan de ambities op de beleidsterreinen economie en energie.

Bevindingen NB indicatief en zonder uitspraak over causaliteit

- De provincie stelde in 2019 het economisch beleid (op accenten) te willen verleggen naar 'de aanpak van de maatschappelijke opgaven'. De investeringsinstructie/prestatie-indicatoren zijn nog niet aangepast naar aanleiding van deze accentwijziging.
- Bijna de helft van de investeringen uit het Topfonds Gelderland en het IEG heeft betrekking op de maatschappelijke uitdaging 'gezondheid en zorg' en een derde van de investeringen uit het IEG heeft betrekking op 'energie en CO₂'.
- De doelen op het gebied van hernieuwbare energie en energiebesparing voor 2020 zijn - ondanks een daling in het energieverbruik en een stijging qua aandeel hernieuwbare energie - niet behaald.
- Om het doel ten aanzien van emissiereductie te behalen is ten opzichte van de gerealiseerde reductie de afgelopen jaren, een versnelling nodig.

De inzet van het Topfonds en het IEG gebeurt binnen het bredere beleidsterrein economie. Bij de impact gaat het om de bijdrage van het fonds aan de economische ambities. Met behulp van beschikbare gegevens geven we een indicatie van het bereik van deze bovenliggende doelen. Daarbij tekenen we aan dat we geen uitspraken doen over de causaliteit, te weten de mate waarin de doelen bereikt worden als gevolg van de inzet van het Topfonds en het IEG.



Bijdrage aan ambities economie

Doel van het Topfonds is het ondersteunen, versterken en verankeren van het economische klimaat en economische beleid in de provincie. In het fondsplan van het Topfonds is aangegeven dat innovatie een middel is om te komen tot economische groei. Het Topfonds en de dochterfondsen MKG en IEG dragen bij aan dezelfde economische ambities van de provincies. In paragraaf 2.6 is door middel van een aantal

indicatoren al een indicatie gegeven over het bereiken van die economische ambities, daarom gaan we daar hier niet meer op in.

Bijdrage aan maatschappelijke opgaven

Focus naar (bijdrage aan) maatschappelijke opgaven

In paragraaf 2.6 over de impact van het MKG ging we al in op de nieuwe accenten in het economische beleid vanaf 2019/’20. Belangrijk accentwijziging was daarbij de focus van inzet op maatschappelijke opgaven/missies en middelen vooral inzetten op innovatieclusters die daaraan kunnen bijdragen (bedrijven laten verdienen aan het oplossen van maatschappelijke opgaven).

In de externe evaluatie van het Topfonds en IEG uit 2019 kwam ook naar voren dat de beleidsmatige aandacht van de provincie wordt verlegd (van ‘banencreatie’) naar de bijdrage aan de maatschappelijke opgaven op het gebied van economie, mobiliteit, klimaat, leefbaarheid en duurzaamheid. Hoewel veel van de bedrijven, projecten en fondsen waarin geïnvesteerd werd bij het Topfonds en IEG, bijdragen aan de realisatie hiervan, wordt het effect niet inzichtelijk gemaakt volgens deze evaluatie. Eén van de aanbevelingen was dan ook: *“Maak gebruik van indicatoren die aansluiten op de maatschappelijke opgaven van de provincie voor komende jaren. Monitor de impact die individuele ondernemingen en projecten maken op deze opgaven. Hierbij dient gezegd te worden dat dit makkelijker geconstateerd is, dan geïmplementeerd. Alle provincies en hun fondsen worstelen met deze uitdaging om tot indicatoren te komen welke impact duiden. Een gezamenlijke aanpak om dit onderwerp te adresseren ligt voor de hand.”*⁷⁹ GS noemden de aanbeveling wenselijk en gaven aan die in de investeringsinstructies te verwerken wanneer zij - na raadpleging van PS en overleg met stakeholders - beter zicht hadden op hoe dit in het provinciaal economische en energiebeleid voor de komende jaren gestalte kan krijgen. De prestatie-indicatoren voor het Topfonds en IEG zijn sinds 2019 gelijk gebleven.

De fondsbeheerder stelde dat de provincie hem in 2019 vertelde de focus van het langjarig economisch beleid (op accenten) te willen verleggen naar ‘de aanpak van de maatschappelijke opgaven’ (energietransitie, gezondheid, digitalisering en het voedselvraagstuk). Daarbij geeft de fondsbeheerder aan dat de aard van de inzet van de financieringsinstrumenten van Topfonds goed aansluiten bij deze maatschappelijke opgaven, maar niet meer volledig bij de investeringsinstructie/prestatie-indicatoren. In het jaarverslag Topfonds Gelderland 2020 stond hierover dat de aanpassing van de fondsdocumentatie van het Topfonds als gevolg van de crisis was vertraagd en dat het initiatief hiertoe bij de provincie lag. Een jaar werd in het jaarverslag Topfonds aangegeven dat de accentverlegging en de aanpassing wordt meegenomen bij de evaluatie van het Topfonds. Die evaluatie vindt momenteel plaats.

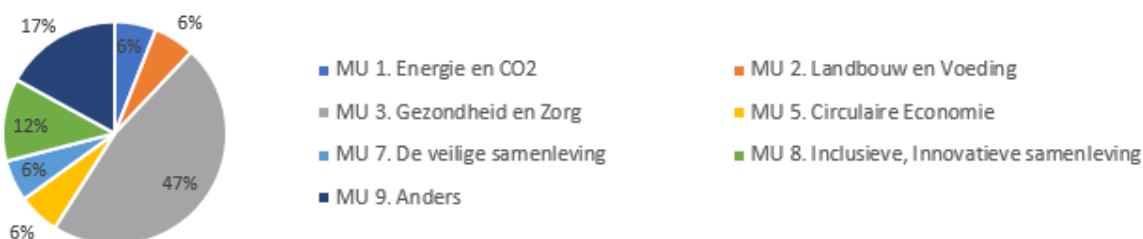
Projecten Topfonds en IEG naar maatschappelijke uitdaging

De regionale ontwikkelingsmaatschappijen in Nederland hebben gezamenlijk een kader voor ‘consistente impactrapportage’ ontwikkeld. In haar ‘eigen’ jaarverslag 2021 doet

⁷⁹ KplusV (2019). *Evaluatie Topfonds Gelderland en Innovatie- Energiefonds Gelderland*, p. 59.

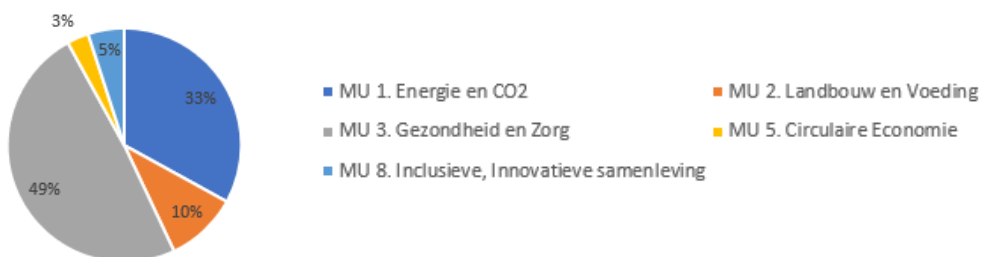
Oost NL een eerste aanzet tot kwantificering van de brede maatschappelijke impact van Oost NL. Er zijn een achttal maatschappelijke uitdagingen (MU's) geformuleerd die 'tegenkomen aan de behoeftes én de sterktes van Oost Nederland, en passen in de opdracht van Oost NL'. In haar jaarverslag geeft Oost NL hoe haar activiteiten/projecten activiteiten procentueel verdeeld zijn over de verschillende maatschappelijke uitdagingen. Op verzoek van de Rekenkamer heeft Oost NL voor het Topfonds Gelderland (fonds-in-fonds-investeringen) en het IEG gespecificeerd hoe de verdeling er voor projecten waarin is geïnvesteerd vanuit die fondsen uit ziet.

Figuur 27: Verdeling aantal fonds-in-fonds-investeringen Topfonds Gelderland naar maatschappelijke uitdaging ultimo 2021



Bron: Fondsbeheerder Oost NL na uitvraag Rekenkamer Oost Nederland.

Figuur 28: Verdeling aantal investeringen IEG naar maatschappelijke uitdaging ultimo 2021



Bron: Fondsbeheerder Oost NL na uitvraag Rekenkamer Oost Nederland.

Figuur 27 en 28 laten zien dat zowel bij het Topfonds als bij het IEG iets minder dan de helft van de investeringen betrekking heeft op de maatschappelijke uitdaging 'gezondheid en zorg'. Eén derde van de investeringen uit het IEG heeft betrekking op energie en CO₂.

Bijdrage aan doelen energie (en klimaat)

Eén van de maatschappelijke opgaven is de energietransitie. Tabel 18 toont welke doelen de provincie hiervoor stelde gedurende de looptijd van het IEG.

Tabel 18: Beleidsdoelen energie

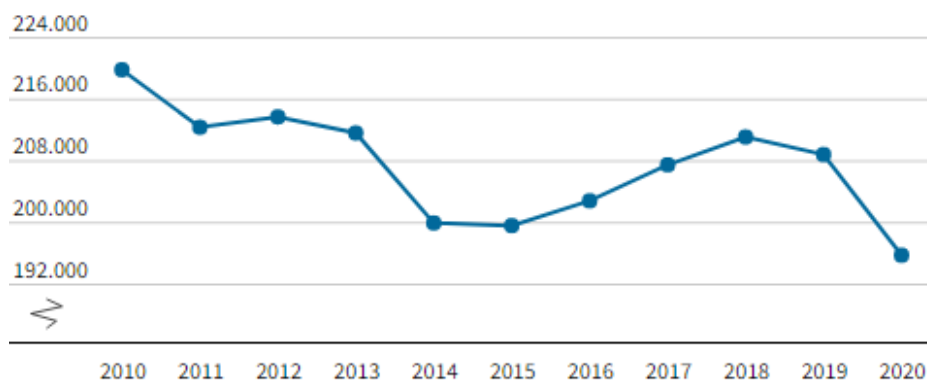
Beleid	Doelstellingen
Prioritair programma energietransitie 2012-2015	Hoofddoelen: <ul style="list-style-type: none"> bijdrage aan 20% energiebesparing in 2020 ten opzichte van 2010;

	<ul style="list-style-type: none"> • bijdrage aan 14% hernieuwbare energie in 2020 (en streven naar klimaatneutraliteit in 2050) en • versterken van de sector Energie en Milieu Technologie en de biobased sector.
Omgevingsvisie Gelderland 2014	De provincie streeft naar energieneutraliteit in 2050. Als tussendoelstelling wil de provincie jaarlijks minimaal 2% energie besparen en in 2020 minimaal 14% hernieuwbare energie opwekken, waarvan 50% decentraal.
Samen in versnelling 2016-2019	Ergieneutraal Gelderland in 2050. De provincie houdt minimaal vast aan de Rijksdoelstelling van 1,5% energiebesparing per jaar en 14% aandeel hernieuwbare energie in 2020.
Klimaatinitiatief (2018)	Gelderland behaalt in 2030 minimaal 55% emissiereductie en is uiterlijk in 2050 100% klimaatneutraal.
Gaaf Gelderland (mrt. 2019)	Ambitie: <ul style="list-style-type: none"> • In 2050 is Gelderland klimaatneutraal. Dit bereiken we door grootschalige besparing en opwekking uit verschillende duurzame bronnen van energie, zoals wind, zon, waterkracht, biomassa en bodemenergie. En we stimuleren innovatie en het uitrollen van bewezen technieken. • Als tussendoel realiseren we in 2030 55% broeikasgasreductie in Gelderland.
Integraal Gelderland klimaatplan 2021-2030	Gelderland klimaatneutraal in 2050. In 2030 in Gelderland 55% minder broeikasgassen uitstoten dan in 1990.

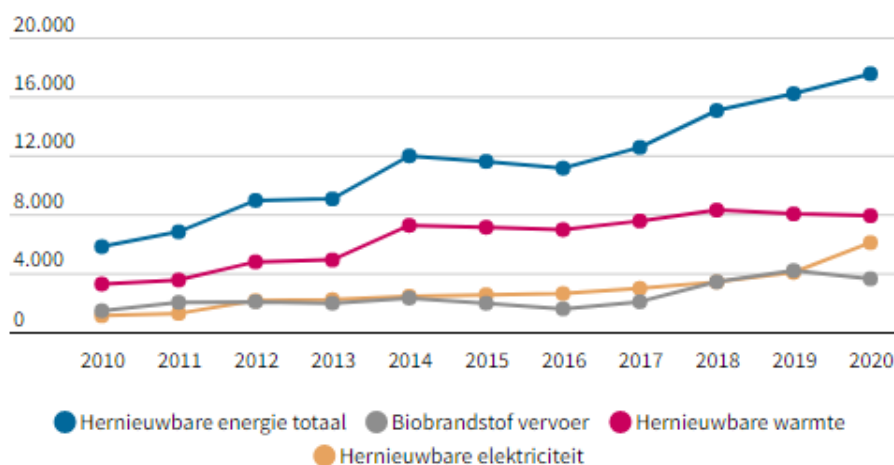
De tabel laat zien dat de provincie haar doel voor de energietransitie anders is gaan formuleren: het was energieneutraliteit en is nu klimaatneutraliteit. Energieneutraliteit en klimaatneutraliteit is niet hetzelfde. Energieneutraliteit betekent dat er evenveel hernieuwbare energie wordt opgewekt als er wordt verbruikt. Klimaatneutraliteit betekent dat er daarnaast ook nog vermindering moet plaatsvinden van de uitstoot van andere broeikasgassen en compensatie voor zover besparing niet mogelijk is. Er is ook een doel uitgesproken voor broeikasgasreductie, namelijk 55% minder dan in 1990.

In de Klimaatmonitor zijn gegevens opgenomen onder meer de omvang van het energiegebruik en het aandeel hernieuwbare energie.

Figuur 29: Omvang energieverbruik in Gelderland in TJ



Bron: Klimaatmonitor.

Figuur 30: Omvang hernieuwbare energie in Gelderland in TJ

Bron: Klimaatmonitor.

Met behulp van de gegevens uit figuur 29 en 30 kan het aandeel hernieuwbare energie op het totale energiegebruik worden berekend. Daaruit blijkt dat in 2020 8,9% van het totale energieverbruik hernieuwbare energie betreft. Het doel om in 2020 14% te behalen is daarmee nog niet bereikt.

In figuur 29 is te zien dat er de laatste jaren (weer) sprake is van een daling in het energiegebruik. In 2020 is er ten opzichte van 2010 sprake van een daling van 11% van het energiegebruik en daarmee gemiddeld 1% per jaar. Het doel om ten opzichte van 2010 20% minder te verbruiken, dan wel 1,5% per jaar minder energie te verbruiken is daarmee niet behaald.

De provincie heeft sinds 2018 een doel voor emissie-reductie in haar bovenliggende energie- en klimaatbeleid (namelijk in 2030 55% minder emissie-uitstoot dan in 1990) en rapporteert in haar jaarverslag over de behaalde emissie (zie tabel 19).

Tabel 19: Emissie Gelderland (in CO₂-megaton)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2030	2050
Emissie Gelderland (mt)	14,8	15,1	14,9	14,6	14,5	13,8	12,3		
Streefwaarde emissie Gelderland								7,4	

Bron: Tabel Rekenkamer Oost-Nederland op basis van jaarverslag provincie Gelderland 2021 (onderdeel: Waar staat Gelderland?) en begroting provincie Gelderland 2023 (onderdeel: Hoe gaat het met Gelderland?)

Sinds 2015 is een daling in de emissie zichtbaar. Om de streefwaarde in 2030 te behalen is een versnelling in de daling noodzakelijk.

4 Evaluatie en rapportage

In dit hoofdstuk hebben we allereerst aandacht voor de evaluatie van en rapportering over het MKG, Topfonds en IEG. Hierbij hebben we aandacht voor de gemaakte afspraken hierover en of die zijn nagekomen.

4.1 Evaluatie

Bevindingen

- Er is afgesproken dat het Topfonds, IEG en MKG eens in de vier jaar geëvalueerd worden (voor het eerst eind 2014/begin 2015).
- Eind 2014/begin 2015 vonden er geen evaluatie-onderzoeken over het Topfonds, IEG en MKG plaats. In 2019 liet de provincie een tweetal externe evaluaties uitvoeren: één naar de MKG en één naar het Topfonds en IEG. Hierin werd aandacht besteed aan het functioneren en de resultaten van deze fondsen. Momenteel vindt er een evaluatie van het Topfonds plaats waarin MKG en IEG ook worden meegenomen. Die evaluatie heeft betrekking op de impact van de fondsen en wordt eind 2022 verwacht.

Afspraken evaluatie MKG, Topfonds en IEG

Voor de MKG waren er bij de oprichting geen afspraken gemaakt over evaluatie. Op het moment dat de MKG ondergebracht werd bij het Topfonds Gelderland (2014) werden de evaluatieafspraken voor het Topfonds ook van toepassing op de MKG. GS gaven hierover aan dat zij zorgdragen voor een vierjaarlijkse evaluatie naar het functioneren en presteren van het Topfonds en stellen dat - door de gelaagde fondsstructuur - met de genoemde vierjaarlijkse evaluatie inzicht kan worden gegeven in het functioneren van alle Gelderse fondsen.

In de beheerovereenkomsten van de MKG, Topfonds en IEG was opgenomen dat gedurende de looptijd van de overeenkomst aan het einde van elke Statenperiode van vier jaar, en voor het eerst eind 2014/begin 2015, partijen de resultaten en het functioneren MKG/Topfonds/IEG op grond van de overeenkomst zouden evalueren.

Hierbij stond dat partijen in overleg zouden treden over het proces, de inhoud en het precieze moment van evaluatie en de door PPM Oost in dat kader ter beschikking te stellen gegevens. Het initiatief tot evaluatie zou uitgaan van de provincie.

Evaluatie Topfonds, IEG en MKG in de praktijk

Eind 2014/begin 2015 hebben er geen evaluatie-onderzoeken van het Topfonds, IEG en MKG plaatsgevonden.

In 2019 lieten GS een externe evaluatie uitvoeren naar het Topfonds Gelderland en het IEG. In verlengde van de evaluatie van het Topfonds werd ook de MKG in 2019 geëvalueerd. In de evaluaties werd aandacht besteed aan de resultaten van de fondsen (bv. verstrekte financieringen, revolverendheid en cofinanciering) en het functioneren van fondsen (bv. fondsmanagement en informatievoorziening). De uitkomsten van de evaluaties komen op diverse plekken in dit hoofdstuk terug.

Op dit moment (augustus 2022) vindt er een opnieuw een evaluatie van het Topfonds Gelderland en haar diverse dochterfondsen plaats. In die evaluatie staat de vraag centraal welke impact is gecreëerd en hoe die impact komende jaren verder vergroot kan worden. De evaluatie wordt eind 2022 verwacht.

4.2 Rapportering van fondsbeheerder aan GS

Normen

- 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 hebben zicht op de realisatie van de prestatie-afspraken.

Bevindingen

- De provincie en de fondsbeheerder spraken in 2014 af dat de kwartaal-rapportages en het jaarverslag informatie moeten bevatten over de stand van zaken op de prestatie-indicatoren. In 2019 is dat aangevuld met dat er per beleidsgebied wordt gerapporteerd en dat voor het beleidsgebied innovatie aangeven moet worden welk deel van de prestatie-indicatoren door directe investeringen en welk deel door fonds-in-fonds-investeringen wordt gerealiseerd.
- In 2018 namen PS de aanbeveling over om GS te verzoeken om afspraken met de fondsbeheerder te maken over rapportage op het niveau van dochterfondsen (bv. IEG en MKG) in kwartaalrapportages en jaarverslagen. De wijzigingen in de investeringsinstructie in 2019 bevestigden de bestaande praktijk van rapportage per beleidsgebied.

Vervolg bevindingen op de volgende pagina.

Vervolg bevindingen

- De kwartaalrapportages en jaarverslagen in de periode 2018 t/m 2021 bevatten informatie over de stand van zaken op de prestatie-indicatoren op de beleidsterreinen innovatie en energie en (los van een toelichting hoofdstuk) niet op het niveau van het dochterfonds. Dit is in lijn met de (gewijzigde) investeringsinstructie. In 2021 is voor het beleidsterrein innovatie voor het eerst een splitsing tussen directe en fonds-in-fonds-investeringen gemaakt. Dit werd gevraagd vanaf 2019.
- De fondsbeheerder legt in zijn fondsrapportages de gehanteerde definities en meetwijze van de prestatie-indicatoren uit. Een groot deel van de indicatoren wordt gemeten via een jaarlijkse enquête onder bedrijven in portefeuille.

In deze paragraaf bakenen we de aandacht voor de informatievoorziening van de fondsbeheerder aan GS af tot de periode vanaf 2018, omdat in ons onderzoek naar revolverende fondsen uit 2017 voorliggende periode al aan bod kwam. In ons onderzoek deden we de aanbeveling (welke PS ook overnamen) om GS te verzoeken afspraken met de fondsbeheerder te maken over rapportage op het niveau van de dochterfondsen in kwartaalrapportages. Achtergrond bij deze aanbeveling was dat we destijds concludeerden dat in de jaarrekening en in kwartaalrapportages van het Topfonds inzicht werd gegeven in de benutting (gecommitteerd en geïnvesteerd fondsvermogen), maatschappelijke prestaties (het aantal arbeidsplaatsen en energiebesparing- en opwekking) en revolverendheid van Topfonds Gelderland maar dat die informatie (met uitzondering van benutting) ontbreekt over de dochterfondsen van het Topfonds waardoor GS en PS weinig zicht hebben op de resultaten van de dochterfondsen.

Afspraken verantwoording fondsbeheerder aan provincie

In de beheerovereenkomsten van de MKG en het IEG is afgesproken dat er kwartaalrapportages en een jaarverslag worden opgesteld. In de kwartaalrapportages moet bijvoorbeeld de stand van zaken op de prestatie-indicatoren weergegeven worden. In 2019 zijn een aantal wijzigingen in de beheerovereenkomsten doorgevoerd die betrekking hadden op de rapportering:

- er is expliciet opgenomen dat er voor de prestatie-indicatoren van (de dochterfondsen zoals) het IEG per beleidsgebied wordt gerapporteerd;
- er is afgesproken dat in het vervolg bij het thema innovatie in de rapportages moet worden aangegeven welk deel van de prestatie-indicatoren door directe investeringen en welk deel door indirecte investeringen (fonds-in-fonds-investeringen) wordt gerealiseerd en
- er is vastgelegd dat fondsbeheerder Oost NL de rapportages mag combineren met de voor het Topfonds en andere dochterfondsen op te stellen rapportages (oftewel: integrale rapporteren voor Topfonds en dochterfondsen).

De provincie geeft aan dat over de (streefwaarden op de) prestatie-indicatoren contact was met de fondsbeheerder; wat kan en wat is haalbaar? Ook is hierbij gekeken naar andere fondsen en gesproken met deskundigen. De prestatie-indicatoren voor het

Topfonds en IEG staan in de investeringsinstructies. Het gaat om één set aan prestatie-indicatoren voor zowel fonds-in-fondsinvesterings als directe investeringen. Dat betekent dat de resultaten van het Topfonds en IEG bijeen worden opgeteld en deze gezamenlijk aan het streven moet voldoen. Er zijn separate streefwaardes gesteld voor de beleidsterreinen innovatie en energie. Hierbij was aangegeven dat als middelen die voor een tweede keer worden ingezet de prestatie-indicatoren gelden naar verhouding van de ingezette middelen. In 2017 is aangevuld dat als aanvullende middelen worden gestort de prestatie-indicatoren gelden naar verhouding van de in de eerste tranche ingezette middelen. De fondsbeheerder legt in zijn rapportages definities en meetwijze van de prestatie-indicatoren uit. Hieruit wordt duidelijk dat meerdere indicatoren worden gemeten via een jaarlijkse enquête onder bedrijven in portefeuille.

Uit bovenstaande komt naar voren dat GS- afwijkend van de door PS aangenomen aanbeveling - de in 2019 bestaande praktijk van het rapporteren op het niveau van beleidsterrein (en niet op fondsniveau), hebben geformaliseerd in de investeringsinstructie.

Rapportering van fondsbeheerder aan provincie in de praktijk

Fondsjaarsverslag

In het jaarverslag 2018 van het Topfonds stonden de maatschappelijke indicatoren en prestatie-indicatoren (uitgezonderd revolverendheid) op het niveau van het Topfonds als geheel en de resultaten op de maatschappelijke indicatoren voor het IEG-innovatie en IEG-duurzame energie afzonderlijk weergegeven. Bij de indicatoren was niet aangegeven wat het doel was wat (op sommige daarvan) was afgesproken met de provincie. Het jaarverslag bevatte toelichtende hoofdstukken op fondsniveau. Dat gaat bijvoorbeeld over ontwikkelingen in de portefeuille (nieuwe investeringen en ontwikkelingen bij bestaande bedrijven waar al in geïnvesteerd is) en een vooruitblik op het komende jaar. In een bijlage werden de definities van de verschillende indicatoren toegelicht.

Vanaf het jaarverslag van het Topfonds uit 2019 rapporteert de fondsbeheerder op de prestatie-indicatoren per beleidsterrein (innovatie en duurzame energie). Alle vijf de prestatie-indicatoren die zijn afgesproken in de investeringsinstructie (zie paragraaf 3.1) komen hierbij aan bod. Hierbij wordt ook het doel gemeld (zie onderstaand voorbeeld).

Figuur 31: Voorbeeld weergave resultaten op prestatie-indicatoren voor beleidsterrein innovatie

Innovatie



Bron: Oost NL. Jaarverslag Topfonds Gelderland 2021.

Kwartaalrapportages

In de afgelopen jaren heeft de fondsbeheerder elk kwartaal een rapportage opgesteld over het Topfonds. In de kwartaalrapportages is onder meer aandacht voor:

- de ontwikkelingen van/in de portefeuille in betreffend kwartaal;
- de realisatie op de afgesproken prestatie-indicatoren - hierbij is er aandacht voor alle vijf de afgesproken prestatie-indicatoren en er wordt bij aangegeven wat het doel is;
- er is via een aantal indicatoren aandacht voor de voortgang in het beheer, bijvoorbeeld: het aantal aanvragen in behandeling, het aantal nieuwe financieringen en het aantal investeringen in portefeuille en
- de fondsmiddelen bijvoorbeeld exposure en de stand van de liquide middelen en de beschikbare liquiditeit.

De realisatie op de prestatie-indicatoren wordt in de kwartaalrapportages kort toegelicht. De prestatie-indicatoren worden weergegeven per beleidsterrein: innovatie (Topfonds, IEG-innovatie en MKG 2020) en energie. In de vierde kwartaalrapportage van 2021 wordt voor het eerst voor innovatie een splitsing weergegeven tussen directe investeringen en fonds-in-fonds-investeringen. Dat hierover een beeld zou worden gegeven was afgesproken sinds de wijziging van de investeringsinstructie uit 2019.

Figuur 32: Voorbeeld weergave resultaten beleidsterrein innovatie

Cumulatieve doelstellingen fonds	Mutatie Q4	Totaal t/m Q4	Doelstelling fonds	2020 t/m Q4
Business cases	0	47	142	44
Uitgelokt investeringsvolume (x € 1 miljoen)		1.600*	319	1.297
Revolverendheid		108%**	100%	106%
Arbeitsplaatsen		915*	1.180	915
Voortgang jaar 2021	Mutatie Q4	Totaal t/m Q4	Doelstelling 2021	2020 t/m Q4
Aanvragen in behandeling	-14	29	n.v.t.	45
Nieuwe financieringen (aantallen)	2	6	2	4
Verstrekte financieringen (x € 1.000)	2.560	5.780	7.500	12.931
Investerings (cash out) (x € 1.000)	4.199	9.877	4.176	6.638
Exit-opbrengst (incl. dividenden) (x € 1.000)		2.630**	13.052	5.698
Financieringen in beheer	2	46	n.v.t.	40
Meerwaarde (x € 1.000)		54.923**	n.v.t.	52.385

Bron: Oost NL. Kwartaalrapportage Topfonds Gelderland per 31 december 2021, p. 10.

4.3 Informatievoorziening van GS aan PS

Norm

- PS zijn geïnformeerd over de prestaties, doeltreffendheid en het functioneren van de fondsen.

Bevindingen

- Conform afspraak ontvingen PS de afgelopen jaren het jaarverslag van het Topfonds via een begeleidende Statenbrief en de kwartaalrapportages (veelal) via een mededelingenbrief.
- Er was in 2015 afgesproken dat Statenleden rondom het verschijnen van het jaarplan van het Topfonds voor een technische briefing werden uitgenodigd. Die briefings zijn de afgelopen jaren niet gehouden, mede omdat er geen behoefte aan was vanuit PS. Wel kwam het Topfonds aan de orde in bijeenkomsten over bredere/andere thema's zoals financieren voor de publieke taak, vermogensbeheer en het Perspectiefonds.
- In de provinciale jaarverslagen 2018 t/m 2021 is geen informatie opgenomen over de benutting, maatschappelijke prestaties en revolverendheid van de fondsen terwijl PS hier wel om hadden verzocht. Dit naar aanleiding van ons onderzoek naar revolverende fondsen in 2017.

Afspraken over informatievoorziening aan PS

GS stuurden in 2015 - naar aanleiding van de herstructurering van fondsen onder het Topfonds - een Statenbrief naar PS over de stroomlijning van de rapportagestructuur en

informatievoorziening. Zij gaven aan PS als volgt te gaan informeren over de voortgang van het Topfonds en haar dochterfondsen:

- informatie uit kwartaalrapportages (met eventuele highlights) wordt na verschijnen in de eerstvolgende mededelingenbrief aan de desbetreffende Statencommissie opgenomen.
- jaarlijks rond het moment van het verschijnen van het jaarplan van Topfonds (in het najaar) worden uw Statenleden uitgenodigd voor een technische briefing waarin de fondsbeheerder ingaat op de voortgang en relevante ontwikkelingen.
- het jaarverslag zal elk voorjaar met een begeleidende Statenbrief ter informatie aan PS worden aangeboden.

PS verzochten GS in 2017, naar aanleiding van ons onderzoek naar Gelderse revolverende fondsen, om in de jaarstukken van de provincie inzicht te geven in de benutting, revolverendheid en maatschappelijke prestaties van de dochterfondsen bij de betreffende kerntaak.

Informatievoorziening aan PS in de praktijk

P&C-cyclus

In de jaarverslagen 2018 t/m 2021 zien we dat er informatie over het Topfonds Gelderland in opgenomen in de paragraaf verbonden partijen. Dat betreft beknopte informatie over het openbaar en bestuurlijk belang en het risico. In het jaarverslag 2021 was wat meer financiële informatie over het Topfonds Gelderland en andere verbonden partijen opgenomen, bijvoorbeeld over het eigen en vreemd vermogen.

De provincie noemde bij de kerntaak regionale economie/de ambitie economie en mobiliteit het aantal projecten op het gebied van innovatie waarin was geïnvesteerd vanuit het Topfonds en IEG (en vanaf 2021 MKG). Bij de ambitie duurzaam wordt genoemd dat met het IEG geïnvesteerd is in energiebesparing en energie-opwek. Het aantal projecten werd daarbij (2018 uitgezonderd) niet genoemd.

Informatie over de benutting, de maatschappelijke prestaties en revolverendheid van de fondsen of/en de realisatie op de prestatie-indicatoren is niet opgenomen in het provinciale jaarverslag.

Statenvoorstellen en -brieven

Tabel 20 laat zien dat PS in 2017 via een Statenbrief geïnformeerd zijn over de resultaten die tot dan toe behaald werden bij het MKG. Ook informeerden GS hen in 2019 over de evaluatie van de MKG en de wijziging van de fondsdocumentatie. Tot slot werden PS in 2020 en 2021 geïnformeerd over de hernieuwde inzet van de MKG-middelen.

De tabel laat daarnaast zien dat GS in de afgelopen jaren de jaarverslagen over het Topfonds Gelderland naar PS hebben gestuurd. PS werden veelal via de mededelingenbrief op kwartaalrapportages van het Topfonds geattendeerd. In

paragraaf 4.2 gingen we al in op de inhoud van deze jaarverslagen en kwartaalrapportages.

Tabel 20: Relevante Statenvoorstellen/-brieven en GS-brieven over Topfonds, IEG en MKG 2017-2021

Nr. document	Document
PS2017-302	Statenbrief Algemene vergadering van Aandeelhouders en Vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds Gelderland BV d.d. 17-05-2017 (incl. jaarverslag 2016)
PS2017-303	Mededelingenbrief mei 2017 met verwijzing naar Kwartaalrapportage Q4 2016 Topfonds.
PS2017-810	Statenbrief Voorhangprocedure aanpassen investeringsinstructies van Topfonds en het IEG.
PS2017-815	Statenbrief Resultaten tot nu toe MKG.
PS2018-54	Mededelingenbrief januari 2018 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q3 2017.
PS2018-307	Mededelingenbrief mei 2018 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q4 2017.
PS2018-325	Statenbrief AvA en Vergadering van Prioriteitsaandeelhouders (VvP) Topfonds Gelderland BV op 24 mei 2018 (incl. jaarverslag 2017)
PS2018-567	Mededelingenbrief september 2018 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q1 2018.
PS2018-698	Mededelingenbrief oktober 2018 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q2 2018 Topfonds.
2019-000501	Mededelingenbrief februari 2019 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q3 2018 Topfonds.
PS2019-417	Algemene vergadering van Aandeelhouders en Vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds Gelderland BV op 16 mei 2019 (incl. jaarverslag 2018)
PS2019-440	Mededelingenbrief mei 2019 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q4 2018 Topfonds.
PS2019-557	Mededelingenbrief juli 2019 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q1 2019 Topfonds.
PS2019-816	Statenbrief over evaluatie Topfonds en dochterfondsen en gewijzigde statuten en beheerkomsten (addendum beheerovereenkomst MKG).
2019-009845	GS-brief over Beschikbaarstelling van € 5 miljoen aan het IEG.
PS2020-307	Statenbrief Algemene vergadering van Aandeelhouders en vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds Gelderland BV 14 mei 2020 (incl. jaarverslag Topfonds 2019)
Geen zaaknr..	GS-brief over kapitaalbehoefte Topfonds (verzoek hernieuwde inzet MKG-middelen).
PS2020-524	Mededelingenbrief waarin PS geïnformeerd worden over besluit GS extra inzet vanuit MKG en verwijzing naar kwartaalrapportage Q1 2020.
PS2021-278	Mededelingenbrief april 2021 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q3 en Q4 2020 Topfonds.
PS2021-360	Statenbrief over Algemene vergadering van Aandeelhouders en Vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds op 20 mei 2021 (incl. jaarverslag Topfonds 2020)
PS2021-613	Mededelingenbrief september 2021 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q1 2021 Topfonds.
PS2021-794	Mededelingenbrief november 2021 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q2 2021 Topfonds.
2020-000415	GS-brief over inzet tweede tranche MKG-middelen.

Bron: Overzicht Rekenkamer Oost-Nederland op basis van Notubiz Gelderland.

Statenbijeenkomsten

In de eerste jaren (2013-2016) van het Topfonds en dochterfondsen is er elk jaar een bijeenkomst geweest bijvoorbeeld een technische briefing of werkbezoek.⁸⁰ In de afgelopen jaren is dat niet meer het geval geweest. Wel is er een technische briefing geweest over de inzet van revolverende middelen rondom Steengoed Benutten/de Ontwikkelings- en Herstructureringsmaatschappij Gelderland⁸¹. Ook zijn revolverende middelen/het Topfonds aan de orde gekomen in presentaties over bredere thema's, bijvoorbeeld over 'beeld financiën op vermogensbeheer en reserves' (feb. 2020) en in september 2021 over 'financieren voor de publieke taak' (sept. 2021). Ambtelijk werd aangegeven dat het van belang wordt gevonden om Statenleden 'weer mee te nemen' bij revolverende fondsen zodat PS een goede informatiepositie hebben en weten wat het inhoudt om goed te kunnen afwegen wat ze met de fondsen willen. Daarom is ook aangeboden een algemene bijeenkomst te houden, maar daar is niet op ingegaan door PS.

Vragen PS

In de periode 2012-2015 stelden PS vragen over de MKG in enkele vergaderingen. Bijvoorbeeld over een evaluatie van het fonds (2012), de aansluiting van het instrument bij de doelgroep (2013), waarom er financiering wordt verstrekt in een specifiek geval (2014)⁸², hoe het afschrijvingspercentage van MKG geduid moet worden (2015). Daarnaast werd in Statenvragen over revolverende fondsen uit 2014 onder andere gevraagd hoe de MKG kan worden ingezet om doorgroeiende innovatieve MKB'ers en exporterende bedrijven te ondersteunen. Tot slot werden tijdens de behandeling van de Slotwijziging 2017 in de Staten enkele vragen gesteld over de resultaten die met de MKG bereikt waren. GS stuurden naar aanleiding hiervan een Statenbrief met informatie over onder andere het aantal verstrekte leningen en de revolverendheid. Later zijn geen vragen meer gesteld die specifiek de MKG betreffen.

Sinds de start van het Topfonds (en dochterfondsen) zijn enkele keren Statenvragen gesteld over revolverende middelen/het Topfonds. Die vragen gingen bijvoorbeeld over de gerealiseerde werkgelegenheidseffecten en de verdeling tussen innovatie en energie (feb. 2014), het verkrijgen van een overzicht van relevante PS-stukken over het Topfonds (mrt. 2015), de deelname van het Topfonds in een specifiek marktfonds⁸³ (feb. 2018) en wat er gebeurt met het rendement van het Topfonds (jan. 2021).

⁸⁰ Bv. werkbezoek 4 december 2013, briefing Topfonds Gelderland 15 oktober 2014 en technische bijeenkomst revolverende middelen 21 oktober 2015 en werkbezoek 21 september 2016.

⁸¹ Dit is een in 2019 opgericht revolverend fonds (onder het Topfonds) dat zich richt op revitaliseren, herstructureren en transformeren van werklocaties en beeldbepalende gebouwen met (dreigende) leegstand in Gelderland.

⁸² Het ging hier om de Novio Tech Campus voor gebouw A.

⁸³ Het ging hier om het Connected Capital Growth Fund.

Bijlagen

Bijlage 1: Onderzoeksopzet

Doel en vraagstelling

Doel

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 verantwoorden 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?

Normenkader

Voor het opstellen van onze bevindingen hanteren we een normenkader. Het normenkader voor dit onderzoek naar de effectiviteit van Gelderse en Overijsselse revolverende fondsen ziet u in tabel 21. Dit kaders is (gedeeltelijk) gebaseerd op het onderzoek van de Zuidelijke Rekenkamer.

Tabel 21: 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 ambities van de provincie op de beleidsterreinen economie en energie.⁸⁴ • 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.*

⁸⁴ Deze norm luidde eerder 'De fondsen dragen bij aan energiebesparing, duurzame energie-opwekking, innovatie en werkgelegenheid'.

Onderzoeksmethodiek

Om de onderzoeksvragen te kunnen beantwoorden, werkten we een beleidstheorie voor de fondsen uit. De doeltreffendheid en het functioneren van het fonds analyseerden we aan de hand van deze beleidstheorie. Daarmee probeerden 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 besteedden we ook aandacht naar de mogelijkheden die bedrijven hebben om financiering te krijgen van overheden en private financiers. In tabel 22 geven we per onderzoeksvraag aan met welke onderzoeksmethoden en bronnen we de analyse uitvoerden en de onderzoeksvragen beantwoordden.

Tabel 22: 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.
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.

Bijlage 2: Vergelijking fondsen

Tabel 23: Vergelijking fondsen op aantal aspecten

	MKG	Topfonds	IEG
Oprichting	2009 (open vanaf 2010).	2013.	2014 (voorloper IIG in 2011).
Einddatum	Gesloten voor nieuwe investeringen na 2015 (hernieuwde inzet 2020). <ul style="list-style-type: none"> • Einddatum MKG-I: 31-12-2017 • Einddatum MKG-II: was 31-12-2020 (inmiddels met zes jaar verlengd) 	Onbepaalde looptijd.	Onbepaalde looptijd.
Beheerder	PPM Oost/Oost NL.	PPM Oost/Oost NL.	PPM Oost/Oost NL.
Instrument	Leningen (later ook aandelenkapitaal).	Fonds-in-fonds-investeringen.	Leningen, participaties en garanties.
Begunstigden	Bedrijven.	Marktfondsen.	Bedrijven.
Fondsomvang	In totaal € 47,5 mln. beschikbaar gesteld (waarvan € 6 mln. hernieuwde inzet 2020).	Eind 2021: € 47,9 mln. (voor fonds-in-fonds-investeringen)	Eind 2021: € 109,75 (waarvan € 45,75 voor innovatie en € 64 voor energie)
Maatschappelijke doelen (en bijbehorende prestatie-indicatoren)	<p>Beleidsdoelen MKG-I en II:</p> <ul style="list-style-type: none"> • het behoud van gezonde bedrijven en hoogwaardige werkgelegenheid in Gelderland; • de handhaving van de concurrentiepositie van de regio en het regionaal MKB en • de handhaving van bestaande kredietlijnen van de banken aan het MKB. <p>Hoofddoel is het ondersteunen van bedrijven die in de kern gezond zijn, maar door de economische crisis tijdelijk niet aan voldoende kapitaal konden komen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Innovatie: Revolverende middelen hiervoor moeten maximaal bijdragen aan werkgelegenheid en waardecreatie. Het bevorderen van innovatie wordt genoemd als doel; tegelijkertijd wordt aangegeven dat innovatie geen doel op zich is maar een middel om te komen tot de gewenste economische groei. <ul style="list-style-type: none"> ○ Prestatie-indicator beleidsterrein innovatie: 1.124 arbeidsplaatsen (verschillende einddata). • IEG-duurzame energie: projecten financieren die rechtstreeks bijdragen aan de realisatie van een duurzame energievoorziening Gelderland (de provincie omarmt de 	

	<p>Er zijn geen prestatie-indicatoren gesteld bij bovenstaande beleidsdoelen.</p> <p>Voor MKG 2020 gelden de IEG-Innovatie doelen.</p>	<p>doelstelling dat Gelderland in 2050 energieneutraal zal zijn, en dat op weg daarnaartoe in aansluiting op de landelijke doelstelling in 2030 een reductie in de CO₂-uitstoot van 49% zal zijn bereikt)”. <ul style="list-style-type: none"> ○ Prestatie-indicator beleidsterrein energie: 1.920 TJ (verschillende einddata). </p>
Doel revolverendheid	<p>Middelen mochten één keer worden ingezet (2020 hernieuwde inzet).</p> <ul style="list-style-type: none"> • MKG-I: 80% • MKG-II: 80% • MKG-II: 70% 	<p>Middelen mogen meerdere keren worden ingezet.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Beleidsterrein innovatie: 100% revolverendheid (TG en IEG-innovatie gezamenlijk, na 10 jaar). • Beleidsterrein energie: 70% (na 20 jaar).
Doel cofinanciering/uitgelokt investeringsvolume	<p>Streven naar cofinanciering van banken en/of andere financiers voor minimaal hetzelfde bedrag.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Beleidsterrein innovatie: uitgelokt investeringsvolume € 303 mln. (geen exacte einddatum). • Beleidsterrein energie: € 196 mln. (geen exacte einddatum).

Bijlage 3: Bronnenlijst

Geraadpleegde personen

- Controller Oost NL.
- Directeur Capital Oost NL.
- Accounthouder Oost NL, provincie Gelderland.
- Beleidsmedewerker fondsen Oost NL.
- Directeur Finance, Risk & Operations Oost NL.
- Beleidsadviseur innovatie, provincie Gelderland.
- (voormalig) projectleider revolverende middelen, provincie Gelderland.
- Programmanager energietransitie/klimaat, provincie Gelderland.
- Manager risk & portfoliomanagement Oost NL.
- Projectleider energietransitie (aanspreekpunt financiële instrumenten aanspreekpunt programma Klimaat en Energie, contactpersoon IEG), provincie Gelderland.

Geraadpleegde documenten

Documenten provincie

- Jaarverslagen provincie Gelderland 2017 t/m 2021.
- PS2009-728 Gelderse investeringsagenda 2010-2011.
- PS2011-572 Aanpak Gelderse revolverende middelen.
- PS2011-575 Innovatie- en Investeringsfonds Gelderland.
- PS2012-167 Algemene kaderstelling Gelderse revolverende middelen.
- PS2012-433 Voorjaarsnota 2012.
- PS2012-584 Verslag van de vergadering van Provinciale Staten op 26 juni 2012.
- PS2012-764 Beleidsbegroting 2013.
- PS2012-767 (tweede vervolgvorstel) Verdeling en inzet revolverende middelen.
- PS2013-323 Oprichting Topfonds Gelderland.
- PS2013-828 Robuuste investeringsimpuls.
- PS2013-880. Ontwerpverslag Commissie Algemeen Bestuur, Financiën en Welzijn op 30 oktober 2013.
- PS2014-52 Beantwoording Statenvragen over revolverende fondsen.
- PS2014-355 Herbestemmen 35 miljoen voor duurzame energievoorziening via Topfonds Gelderland (TG BV) naar Innovatie- en Investeringsfonds Gelderland (IIG)
- PS2014-688 Herstructurering MKG en IIG onder Topfonds.

- PS2014-710 Ontwerpverslag Commissie Mobiliteit, Innovatie en Economie 17 september 2014.
- PS2014-733 Doorontwikkeling revolverend instrumentarium.
- PS2015-193 Beantwoording Statenvragen Stamkapitaal/Topfonds.
- PS2015-361 Verslag Commissie Economie, Energie en Milieu op 20 mei 2015.
- PS2015-501 Rapportage en overlegstructuur TG.
- PS2017-302 Algemene vergadering van Aandeelhouders en Vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds Gelderland BV d.d. 17-05-2017 (incl. jaarverslag 2016).
- PS2017-303 Mededelingenbrief mei 2017 met verwijzing naar Kwartaalrapportage Q4 2016 Topfonds.
- PS2017-810 Voorhangprocedure aanpassen investeringsinstructies van Topfonds en het IEG.
- PS2017-815 Resultaten tot nu toe MKG.
- PS2018-39 Wensen en bedenkingen bij initiatiefvoorstel klimaat.
- PS2018-54 Mededelingenbrief januari 2018 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q3 2017.
- PS2018-70 Antwoord op Statenvragen over deelname Oost NL in Connected Capital Growth Fund.
- PS2018-307 Mededelingenbrief mei 2018 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q4 2017.
- PS2018-325 AvA en Vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds Gelderland BV op 24 mei 2018 (incl. jaarverslag 2017).
- PS2018-567 Mededelingenbrief september 2018 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q1 2018.
- PS2018-698 Mededelingenbrief oktober 2018 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q2 2018 Topfonds.
- 2019-000501 Mededelingenbrief februari 2019 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q3 2018 Topfonds.
- PS2019-417 Algemene vergadering van Aandeelhouders en Vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds Gelderland BV op 16 mei 2019 (incl. jaarverslag 2018).
- PS2019-440 Mededelingenbrief mei 2019 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q4 2018 Topfonds.
- PS2019-557 Mededelingenbrief juli 2019 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q1 2019 Topfonds.
- PS2019-816 Evaluatie Topfonds en dochterfondsen en gewijzigde statuten en beheerkomsten (addendum beheerovereenkomst MKG).
- 2019-009845 GS-brief over Beschikbaarstelling van € 5 miljoen aan het IEG.
- PS2020-104 Evaluatie van de vorige economische beleidsperiode.
- PS2020-307 Algemene vergadering van Aandeelhouders en vergadering van Prioriteits-aandeelhouders Topfonds Gelderland BV 14 mei 2020 (incl. jaarverslag Topfonds 2019)
- [geen zaaknummer] GS-brief 15 mei 2020 Kapitaalbehoefte Topfonds Gelderland.
- PS2020-524 Mededelingenbrief (informatie over besluit GS extra inzet vanuit MKG en verwijzing naar kwartaalrapportage Q1 2020).

- PS2020-852 bijlage 3 Vragen en antwoorden naar aanleiding van beeldvormende sessie 'Visie Stamkapitaal en incidentele ruimte'.
- PS2021-278 Mededelingenbrief april 2021 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q3 en Q4 2020 Topfonds.
- PS2021-360 Statenbrief over Algemene vergadering van Aandeelhouders en Vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds op 20 mei 2021 (incl. jaarverslag Topfonds 2020)
- PS2021-613 Mededelingenbrief september 2021 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q1 2021 Topfonds.
- PS2021-794 Mededelingenbrief november 2021 met verwijzing naar kwartaalrapportage Q2 2021 Topfonds.
- 2020-000415 GS-brief over inzet tweede tranche MKG-middelen.
- PS2021-197 Kadernota Midterm review.

Fondsdocumentatie en fondsrapportages

- Statuten(wijziging) Topfonds, IEG en MKG.
- (gewijzigde) beheerovereenkomsten Topfonds, IEG en MKG.
- (gewijzigde) investeringsinstructie Topfonds, IEG en MKG.
- Fondsplan MKG 2010-2017 (PPM Oost).
- Projectplan Topfonds Gelderland 2013-2023 (PPM Oost en provincie).
- Jaarverslagen MKG 2010 t/m 2013 en jaarrekeningen MKG 2014 en 2015 (PPM Oost).
- Jaarverslag IEG 2013 en jaarrekeningen IEG 2014 en 2015 (PPM Oost).
- Jaarverslagen Topfonds Gelderland 2017 t/m 2021 (Oost NL).
- Kwartaalrapportages Topfonds Gelderland 2017 t/m 2021 (Oost NL).

Overig ontvangen van fondsbeheerder Oost NL:

- Voorbeeld maatschappelijke enquête.
- Data ontvangen over onder meer prestatie-indicatoren gesplitst tussen directe investeringen en fonds-in-fonds-investeringen en aanvullende indicatoren R&D-uitgaven, octrooien en prijzen & awards.

Rapporten en artikelen

- Algemene Rekenkamer (2019). Zicht op revolverende fondsen van het Rijk.
- CBS (2022). Kwantitatieve effectmeting ROM's 2011-2020.
- Ecorys en Erac (2013). Praktijkervaringen met revolverende fondsen.
- KplusV (2019). Evaluatie MKB Kredietfaciliteit Gelderland.
- KplusV (2019). Evaluatie Topfonds Gelderland en Innovatie- en Energiefonds Gelderland.
- Rekenkamer Oost-Nederland (2017). Provinciaal geld op afstand; bestuurlijke nota Gelderse revolverende fondsen.
- Van Lanschot (2011). Private Equity Wijzer.

Websites

- <https://www.cbs.nl/>
- <https://klimaatmonitor.databank.nl/dashboard/dashboard/energieverbruik>
- <https://oostnl.nl/nl>