

# 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), mevrouw B. Vlieger-Ruitenbergh MBA en de heer ir. T.J.A. Gies. De secretaris-directeur is mevrouw drs. S.W. Mathijssen RO.

Dit rapport is voorbereid door een onderzoeksteam bestaande uit S. Spenkelink, MSc, A. Oldenhof, MSc. en drs. ing. A.K. Willigenburg.

Rekenkamer Oost-Nederland  
Achter de Muren Zandpoort 6  
7411 GE Deventer  
Telefoon: 0570 – 66 58 00  
[info@rekenkameroost.nl](mailto:info@rekenkameroost.nl)  
[www.rekenkameroost.nl](http://www.rekenkameroost.nl)  
Twitter: @RekenkamerOost

# Revolverende fondsen Gelderland

Nota van bevindingen

*Deventer, januari 2017*

# Inhoudsopgave

<b>1</b>	<b>Inleiding .....</b>	<b>6</b>
1.1	Introductie op het onderzoek .....	6
1.2	Introductie op revolverende fondsen .....	8
1.3	Introductie Gelderse revolverende fondsen.....	12
<b>2</b>	<b>Revolverende fondsen voor economie en energie .....</b>	<b>18</b>
2.1	Afwegingen .....	19
2.1.1	Afwegingen keuze instrument.....	19
2.1.2	Afwegingen structuur .....	22
2.1.3	Juridische afwegingen .....	24
2.2	Kaderstelling en de uitwerking daarvan .....	27
2.2.1	Sturing en invloed van de provincie .....	28
2.2.2	Definitie revolverend fonds .....	30
2.2.3	Maatschappelijke doelen .....	31
2.2.4	Kader voor de investeringen .....	33
2.2.5	Financiële kaders voor het IEG en MKG .....	36
2.2.6	Aanpassing of beëindiging fonds.....	40
2.3	Organisatie fondsen voor economie en energie.....	42
2.3.1	Structuur en organisatie .....	42
2.3.2	Onafhankelijkheid uitvoerende partijen.....	46
2.4	Dekking en kosten .....	49
2.4.1	Dekking financiële middelen revolverende fondsen .....	49
2.4.2	Kosten Gelderse revolverende fondsen .....	51
2.4.3	Beheervergoedingen Topfonds, IEG en MKG .....	53
2.5	Financieringsproces.....	55
2.5.1	Beschrijving financieringsproces .....	55
2.5.2	Financieringsproces in de praktijk .....	58
2.5.3	Ervaringen van aanvragers .....	60
2.6	Doelbereik en eerste resultaten .....	62
2.6.1	Zicht op doel(groep)bereik .....	62
2.6.2	Financiële resultaten .....	64
2.6.3	Maatschappelijke resultaten IEG en MKG .....	65
2.7	Informatievoorziening PS.....	67
2.7.1	Afspraken over informatievoorziening PS .....	67
2.7.2	Informatievoorziening in de praktijk .....	68

<b>Bijlage 1:</b>	Bronnen.....	72
<b>Bijlage 2:</b>	Onderzoeksopzet.....	75
<b>Bijlage 3:</b>	Samenvatting besluitvorming Topfonds, IEG en MKG...	80
<b>Bijlage 4:</b>	Bevindingen steekproef.....	82

# 1 Inleiding

*De Rekenkamer Oost-Nederland presenteert in deze rapportage de bevindingen van haar onderzoek naar Gelderse revolverende fondsen. Het onderzoek is ook uitgevoerd voor de provincie Overijssel. In dit eerste hoofdstuk staan we kort stil bij de aanleiding voor het onderzoek. Vervolgens gaan we in op de doel- en vraagstelling, de focus en afbakening van het onderzoek. We sluiten dit hoofdstuk af met een leeswijzer voor dit rapport.*

## 1.1 Introductie op het onderzoek

### Aanleiding onderzoek

Het oprichten van revolverende fondsen is een ontwikkeling die zich bij de overheid al enige tijd voordoet. Meerdere provincies werken inmiddels met revolverende fondsen. De fondsen vormen een instrument voor het provinciaal beleid op verschillende terreinen, met name op het gebied van energie en innovatie. Vaak is het creëren van werkgelegenheid een achterliggend doel. Revolverende fondsen worden daarbij gepresenteerd als alternatief voor subsidies. Ook in Gelderland en Overijssel zijn de afgelopen jaren meerdere revolverende fondsen opgericht. PS van Gelderland en Overijssel hebben bij de oprichting van de fondsen een kaderstellende rol gehad waarna het beheer en de uitvoering op afstand is geplaatst. De revolverende fondsen zijn in de periode 2010 tot en met 2015 operationeel geworden. Er gaat ca. € 485 mln. om in de fondsen van de provincies Gelderland en Overijssel. Revolverende fondsen is een thema waarbij financiële, bestuurlijke, juridische en beleidsinhoudelijke aspecten samenkomen. In de fractiegesprekken is door Provinciale Staten belangstelling getoond voor revolverende fondsen als onderwerp voor een rekenkameronderzoek.

Kortom: omdat revolverende fondsen een relatief nieuw instrument zijn waar veel geld in om gaat en het bij PS vragen oproept, heeft de Rekenkamer Oost-Nederland besloten dit onderwerp te onderzoeken.

## Doel en centrale vraag

Het doel van dit onderzoek is om:

Provinciale Staten van Gelderland en Overijssel te ondersteunen in hun kaderstellende en controlerende rol door inzicht te geven in de revolverende fondsen op het gebied van energie en economie.

De centrale vraag van dit onderzoek luidt als volgt:

Hoe hebben de provincies Gelderland en Overijssel vorm gegeven aan de revolverende fondsen op het gebied van energie en economie en hoe zien de provincies toe op de fondsen en het bereiken van de beoogde doel(groep)en?

De uitwerking van de centrale vraag in deelvragen vindt u in bijlage 1. Ook vindt u daar meer informatie over de aanpak van het onderzoek, zoals het normenkader en de onderzoeksmethodiek.

## Focus en afbakening

Uit de startgesprekken met PS is gebleken dat er behoefte is om overzicht te creëren in de fondsen van de provincies. Tevens bestaat de wens om inzicht te krijgen in de beheerkosten van kleine en grote fondsen. We hebben er daarom voor gekozen om een korte beschrijving te maken van alle revolverende fondsen van de provincies Gelderland en Overijssel. Op hoofdlijnen inventariseren we ook de kosten van alle fondsen. We beperken ons tot de fondsen die door de provincie zelf als revolverend zijn aangemerkt en waaraan geen andere overheden aan deelnemen.

Dit onderzoek is, met uitzondering van het beschrijvende onderdeel, afgebakend tot de grote fondsen (fondsvermogen is groter dan € 10 miljoen) die vallen binnen de beleidsterreinen energie en economie. Bij deze keuze is rekening gehouden met uitgevoerde, lopende en geplande onderzoeken om zo veel mogelijk meerwaarde met dit onderzoek te kunnen bieden.

Dit leidt ertoe dat we voor de provincie Gelderland kijken naar het Innovatie- en Energiefonds Gelderland (€ 90,75 mln.<sup>1</sup>) en de MKB Kredietfaciliteit (€ 37,5 mln.<sup>2</sup>) en voor de provincie Overijssel naar het Energiefonds Overijssel (€ 200 mln.) en het Innovatiefonds Overijssel (€ 41,5 mln.).

Deze Nota van Bevindingen beschrijft de resultaten van het onderzoek naar de Gelderse revolverende fondsen.

<sup>1</sup> Dit betreft het maximale bedrag dat door PS beschikbaar is gesteld en is exclusief de uitbreiding door de resultaten van Topfonds Gelderland.

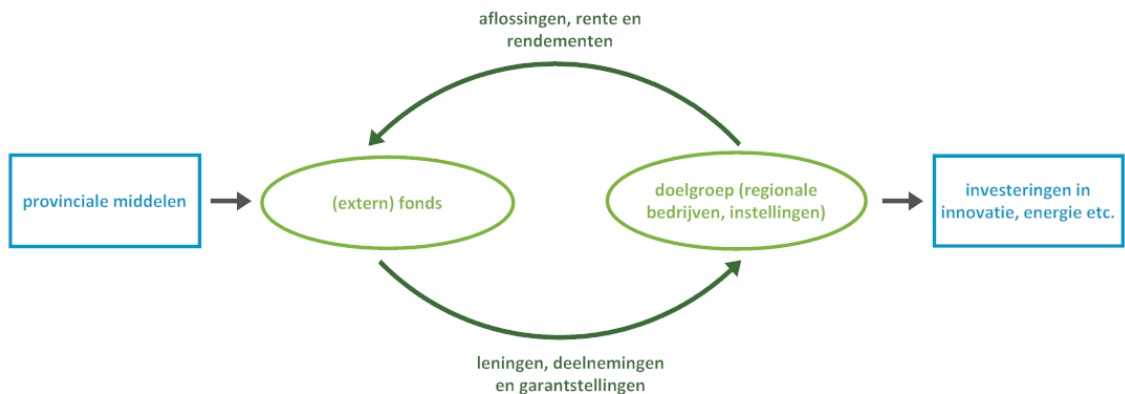
<sup>2</sup> In december 2016 is € 5 mln. terugbetaald aan de provincie in verband met het beëindigen van de MKB-Kredietfaciliteit. Tot december was de omvang € 42,5 mln.

## 1.2 Introductie op revolverende fondsen

Revolverende fondsen zijn gekoppeld aan maatschappelijke doelen die de overheid wil bereiken: het bevorderen van ondernemerschap, het stimuleren van innovatie, het bereiken van energiedoelstellingen, etc. De gedachte is dat het geld in revolverende fondsen - in tegenstelling tot subsidies - terugvloeit en, geheel of gedeeltelijk, opnieuw kan worden ingezet. Hierdoor kan er efficiënter met de investeringsmiddelen worden omgegaan en kan er met hetzelfde geld in meer projecten worden geïnvesteerd. Revolverende fondsen kunnen ook een hefboomwerking hebben. Dit betekent dat door inbreng van vermogen door overheden het risico wordt verlaagd waardoor het eenvoudiger wordt om private kapitaalverschaffers aan te trekken.<sup>3</sup> Daardoor wordt het totale investeringsbedrag groter.

In figuur 1 geven we weer hoe een revolverend fonds werkt: een aanvrager ontvangt een lening of garantstelling, of het fonds neemt een aandelenpositie in de onderneming (deelneming) en het geld komt daarna terug in de vorm van aflossingen, rente of rendement.

**Figuur 1: Werking revolverende fondsen**



Bron: *Investico.nl (De Onderzoeksredactie) en Restauratiefonds, bewerking Rekenkamer Oost-Nederland.*

PS bepalen voor een fonds welk van deze instrumenten vanuit betreffend fonds ingezet mogen worden. In het kader op de volgende pagina gaan we beknopt in op de instrumenten die vanuit een revolverend fonds ingezet kunnen worden, te weten: leningen, deelnemingen en garanties. Ook “tussenvormen” (hybride financiële instrumenten) zoals converteerbare leningen kunnen mogelijk zijn

<sup>3</sup> Ecorys en Erac (2013). *Praktijkervaringen met revolverende fondsen (mede op basis van EFRO)*, p. 8.



### Instrumenten revolverende fondsen: leningen, deelnemingen en garanties

Instrumenten die binnen een revolverend fonds ingezet kunnen worden zijn: leningen, deelnemingen en garanties:

- Het verstrekken van een *lening* heeft een direct revolverend karakter. De middelen worden uitgeleend, waarvoor periodiek een vergoeding wordt betaald (rente) en welke gedurende de looptijd, wanneer het bedrijf succesvol is, weer wordt terugbetaald.
- Bij *deelnemingen* participeert de fondsbeheerder in een bedrijf/project. Een deelneming is revolverend door het ontvangen van dividend en verzilvering van de waardeontwikkeling van de deelneming bij uittreding. Terwijl bij leningen in principe een vast bedrag wordt terugbetaald, is de hoogte van het bedrag bij participatie afhankelijk van het succes van het bedrijf/project.
- Een *garantie* betekent dat de fondsbeheerder voor een onderliggende lening borg staat richting de andere financier(s). Er wordt niet een bedrag geïnvesteerd, maar wel gereserveerd. Een garantie heeft een revolverend karakter, omdat er een premie voor wordt ontvangen<sup>4</sup>. De waarde van een garantie daalt in de loop van het project en loopt af wanneer de lening waarop de garantie betrekking heeft volledig is afgelost.

### Middelen vloeien terug en kunnen worden geherinvesteerd

Provinciale Staten kunnen het revolverend inzetten van middelen als voorwaarde voor een fonds stellen. Volgens de definitie van revolverendheid vloeit het ingezette geld geheel of gedeeltelijk terug naar de verstrekker. Omdat de revolverende fondsen met publiek geld ook investeren in risicovolle activiteiten<sup>5</sup> die niet enkel door de private investeerders worden gefinancierd<sup>6</sup>, is de verwachting meestal dat niet al het geld terugvloeit. De verwachting ten aanzien van de revolverendheid verschilt per fonds.

Het is een keuze of/in welke mate teruggevloeide middelen worden geherinvesteerd gedurende de looptijd van een fonds. De provincie kan ervoor kiezen het geld terug te laten vloeien naar het fonds van waaruit het opnieuw kan worden ingezet. Echter, de provincie kan de middelen ook eenmalig inzetten en het teruggekeerde geld naar de algemene middelen laten terugvloeien. Dit is bij marktfondsen in de kapitaalmarkt niet gebruikelijk. Daar kan een fonds gedurende de levensduur van het fonds de door aandeelhouders ingezette middelen na exits (de verkoop van aandelen in bedrijven) herinvesteren.

De keuze voor het herinvesteren van de teruggekeerde middelen heeft verschillende consequenties. Enerzijds kan met het opnieuw inzetten van middelen het fondsbereik worden vergroot en kan het fonds (afhankelijk van hoe revolverend het is) een continue investeringsbron vormen voor het beoogde beleidsdoel. Anderzijds kunnen de

<sup>4</sup> Buck Consultants International (mei 2012). Notitie begrip revolverend fonds, p. 2.

<sup>5</sup> Het ene fonds is risicovoller dan het andere, maar ook binnen fondsen kunnen meer en mindere risicovollere projecten worden gehonoreerd om zo een gezonde portefeuilleopbouw te bewerkstelligen die past bij de beoogde rendement/revolverendheid.

<sup>6</sup> Vaak wordt bij investeringen geëist dat er andere (private) partijen me(d)e investeren.

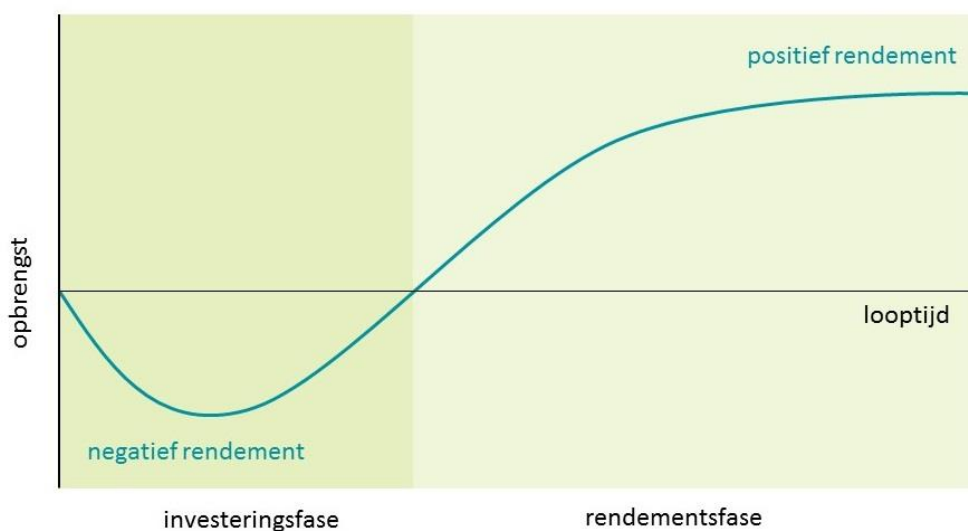
teruggevloede middelen dan moeilijker op een later moment betrokken worden in een integrale afweging<sup>7</sup>. Terwijl de omstandigheden en prioriteiten wel veranderd kunnen zijn. Er is ook een tussenvariant mogelijk: een fonds met een kortere looptijd (bv. 10 jaar) waarbinnen de teruggekeerde middelen kunnen worden geherinvesteerd. De middelen die na afloop van deze periode resteren, komen weer beschikbaar voor de provincie.<sup>8</sup>

### Financieel rendement en maatschappelijke effecten treden pas na verloop van tijd op

Kenmerkend voor revolverende fondsen is dat in de eerste fase van het fonds de uitgaven (vergoeding beheerkosten en investeringen bedrijven) hoger zijn dan de opbrengsten. Dit komt doordat het een aantal jaar kost voordat alles is ingeregeld en voldoende bekendheid is verworven. Ook kost het beoordelen van aanvragen en onderzoeken van bedrijven waarin geparticipeerd kan worden relatief veel tijd.

In de tweede fase ontstaan er inkomsten doordat leningen worden terugbetaald en de deelnemingen in bedrijven worden verkocht. Deze gefaseerde werking staat in de wereld van private equity<sup>9</sup> ook wel bekend als de J-curve, vanwege de vorm in een grafiek. De eerste fase wordt daarin de investeringsfase genoemd en de tweede fase de rendementsfase. In figuur 2 is het J-curve effect in een grafiek weergegeven.

**Figuur 2: J-curve**



10

Revolverende fondsen Gelderland

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

<sup>7</sup>Er zijn wel mogelijkheden om middelen terug te halen uit fondsen, zodat ze weer onderdeel kunnen zijn van een integrale afweging. Dit kan bijvoorbeeld via uitkering van dividend(beleid), waar de aandeelhouder over besluit (beperkt tot het niveau dat de vennootschap nodig heeft om aan haar lopende verplichtingen te kunnen blijven voldoen) of door een besluit dat vrijkomende middelen niet opnieuw ingezet kunnen worden, waardoor deze voor andere doelstellingen kunnen worden aangewend.

<sup>8</sup>Buck Consultants International (mei 2012). *Notitie begrip revolverend fonds*, p. 1.

<sup>9</sup>Private equity is risicodragend vermogen afkomstig van private investeerders en wordt gebruikt voor de financiering van niet-beursgenoteerde ondernemingen. De private investeerder investeert geld in het bedrijf en wordt hierdoor aandeelhouder.

In de investeringsfase van het fonds werkt de fondsbeheerder aan het beoordelen van plannen van ondernemers voor het doen van investeringen. Zo 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. De overgang van een goed idee naar een aantoonbaar levensvatbaar bedrijf kan wel 7 tot 12 jaar duren.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> PPM Oost NV (2016), jaarverslag 2015, p.16

## 1.3 Introductie Gelderse revolverende fondsen

Deze paragraaf geeft antwoord op de vraag welke revolverende fondsen zijn opgericht door de provincies. Deze onderzoeksvraag heeft een inventariserend karakter. Er is daarom geen norm opgenomen.

### Bevindingen inventarisatie revolverende fondsen

- De provincie Gelderland heeft negen eigen revolverende fondsen, waarvan er vijf onder een overkoepelend fonds zijn gebracht (Topfonds Gelderland).
- De fondsen van Gelderland zijn gericht op verschillende beleidsdoelen; innovatie, energie, cultuur, bedrijventerreinen, vrijetijdseconomie, natuur en cultureel erfgoed.
- PPM Oost beheert zes van de acht fondsen.
- De financiële omvang van de fondsen loopt sterk uiteen; van € 4 mln. tot € 90,75 mln. De totale omvang bedraagt ca. € 209 mln.
- De provincie Gelderland deelt met de provincie Overijssel en het Ministerie van Economische Zaken een participatiefonds.

### Gelderse fondsen voor het realiseren van verschillende beleidsdoelen

De provincie Gelderland heeft negen fondsen die door de provincie als revolverend worden beschouwd. De provincie Gelderland zet revolverende fondsen in voor het realiseren van diverse doelen op het gebied van energie, innovatie, bedrijventerreinen, cultuur, vrijetijdseconomie en natuur. Een beknopte beschrijving van de fondsen staat in tabel 1.

Het Topfonds Gelderland is een zogenoemd overkoepelend fonds. Topfonds Gelderland investeert niet rechtstreeks in bedrijven/projecten, maar in dochter- en marktfondsen die op haar beurt wel investeren in individuele bedrijven/projecten. Onder het Topfonds zijn vijf dochterfondsen ondergebracht. Het Innovatie- en Energiefonds Gelderland (IEG) en de MKB-kredietfaciliteit (MKG) zijn daarvan de grootste fondsen. De andere drie dochterfondsen zijn kleiner van omvang. Voor het investeren in marktfondsen is door PS € 31 mln. beschikbaar gesteld.

Daarnaast bestaan, buiten de structuur van Topfonds Gelderland, nog drie revolverende fondsen op het gebied van innovatie, natuur en cultureel erfgoed.

In tabel 1 is de omvang van het fonds in euro's weergegeven. Het gaat hier om de middelen die voor deze fondsen beschikbaar zijn gesteld door PS. De bedragen zeggen dus niets over hoeveel van deze middelen al verstrekt zijn via leningen en participaties. In paragraaf 2.6.3 gaan we daar voor het IEG en MKG verder op in.

**Tabel 1: Revolverende fondsen van de provincie Gelderland**

Naam fonds	Operati oneel	Beschrijving fonds	Financiële omvang	Beoogd % revolverendheid
Topfonds <sup>11</sup> Gelderland (TG)	Juli 2013- heden	TG investeert in markt- en dochterfondsen die op hun beurt investeren in doelondernemingen.	€ 31 mln.	Innovatie 100% (periode 10 jaar). Duurzame energie 70% (periode 20 jaar)
Innovatie- en Energiefond s Gelderland (IEG)	Juli 2013- heden	Het IEG investeert in innovatieve bedrijven en in projecten voor een duurzame energievoorziening. Het IEG is de opvolger van het Innovatie- en investeringsfonds Gelderland (IIG).	€ 90,75 mln.	Innovatie 100% (periode 10 jaar). Duurzame energie 70% (periode 20 jaar)
MKB Kredietfacilit eit Gelderland (MKG)	2010- 2015	Het doel van het MKG is om werkgelegenheid te behouden of op zijn minst het verlies aan werkgelegenheid te beperken. De doelgroep is bedrijven die in de kern gezond zijn, maar als gevolg van de crisis geen financiering kunnen vinden voor investeringen. Het MKG is gesloten voor nieuwe financieringen, maar beheert nog wel verstrekte financieringen.	€ 37,5 mln. <sup>12</sup>	1 <sup>e</sup> faciliteit <sup>13</sup> 80%, 2 <sup>e</sup> faciliteit 80%, 3 <sup>e</sup> faciliteit 70%
Fonds herstructure ring Gelderse bedrijventer reinen (FHGB)	Februa ri 2015- heden	Het FHGB heeft als doel de economische functie van bestaande bedrijventerreinen te versterken. Vanuit het FHGB vinden investeringen plaats op privaat terrein bij de revitalisering van bestaande bedrijventerreinen in Gelderland. De investeringen hebben betrekking op de aankoop of bewerking van grond of vastgoed.	€ 7,5 mln.	Op projectniveau 100%, op fondsniveau 80%

13

Revolverende fondsen Gelderland

<sup>11</sup> Topfonds Gelderland (TG) is een overkoepelend fonds. De dochterfondsen IEG, MKG, FHGB, FGV, FGC zijn in eigendom van (TG)  
<sup>12</sup> Er is door PS in totaal € 47,5 mln. beschikbaar gesteld. Vanwege het beëindigen van het MKG is € 10 mln. terugbetaald aan de provincie.

<sup>13</sup> De fondsomvang van MKG is in na oprichting nog twee keer uitgebreid. In de beheerovereenkomsten wordt daarom gesproken over drie faciliteiten.

Naam fonds	Operati oneel	Beschrijving fonds	Financiële omvang	Beoogd % revolverendheid
Fonds Gelderse vrijetijdseconomie (FGV)	Februari 2015-heden	Het doel van het FGV is het vergroten van het marktaandeel van Gelderland in de binnenlandse vakantiemarkt. Vanuit dit fonds wordt geïnvesteerd in product vernieuwing of kwaliteitsverbetering van de toeristische-recreatieve sector.	€5,5 mln.	70% <sup>14</sup>
Fonds Gelderse Cultuurleningen (FGC)	Februari 2015-heden	Met het FGC wordt innovatie, talentontwikkeling en kwaliteitsverbetering in de culturele sector gestimuleerd. De financieringen vanuit het FGC hebben als doel om culturele instellingen te helpen bij het vinden van nieuwe financieringsmogelijkheden en daarmee de afhankelijkheid van subsidies te verminderen.	€ 4 mln.	70% (periode 6 jaar)
Gelderland voor innovaties (GVI)	2009-2016	GVI heeft tot doel Gelderse MKB-ondernemers te steunen bij het financieren van innovatieve projecten door middel van het verstrekken van leningen. Het gaat daarbij om de fase waarbij een onderneming een innovatie naar de markt wil brengen.	periode 2007-2013: € 4,2 mln., periode 2013-2016: €10,7 mln.	Geen % vastgesteld
Lenen voor natuur	2014-heden	Lenen voor natuur heeft als doel het vergroten van de mogelijkheden om het Gelders Natuur Netwerk te realiseren op landgoederen. Hiervoor is met het Nationaal Groenfonds (NGF) een overeenkomst gesloten voor de uitvoering.	€ 4 mln. provincie en € 4 mln. NGF	Geen % vastgesteld
Gelders Monumentenfonds	2013-heden	Het Gelders Monumentenfonds is bedoeld voor investeringen in restauratie en herbestemming. De uitvoering is ondergebracht bij het Nationaal Restauratie Fonds (NRF).	€ 6 mln.	Geen % vastgesteld

Bron: Rekenkamer Oost-Nederland

<sup>14</sup>In de investeringsinstructie is geen periode opgenomen waarvoor dit percentage geldt. Uitgaande van de algemene definitie van de provincie Gelderland voor revolverende fondsen gaan we uit van een periode van 10 jaar.

### Participatiefonds PPM Oost buiten focus onderzoek

Naast de revolverende fondsen in tabel 1 deelt de provincie ook een participatiefonds met andere overheden. Dit fonds wordt beheerd door PPM Oost. Zoals eerder vermeld, valt dergelijke 'gedeeld' fondsbuiten de focus van ons onderzoek. De onderstaande alinea's over de organisatie hebben zodoende alleen betrekking op de 'eigen' revolverende fondsen die in tabel 1 genoemd zijn.

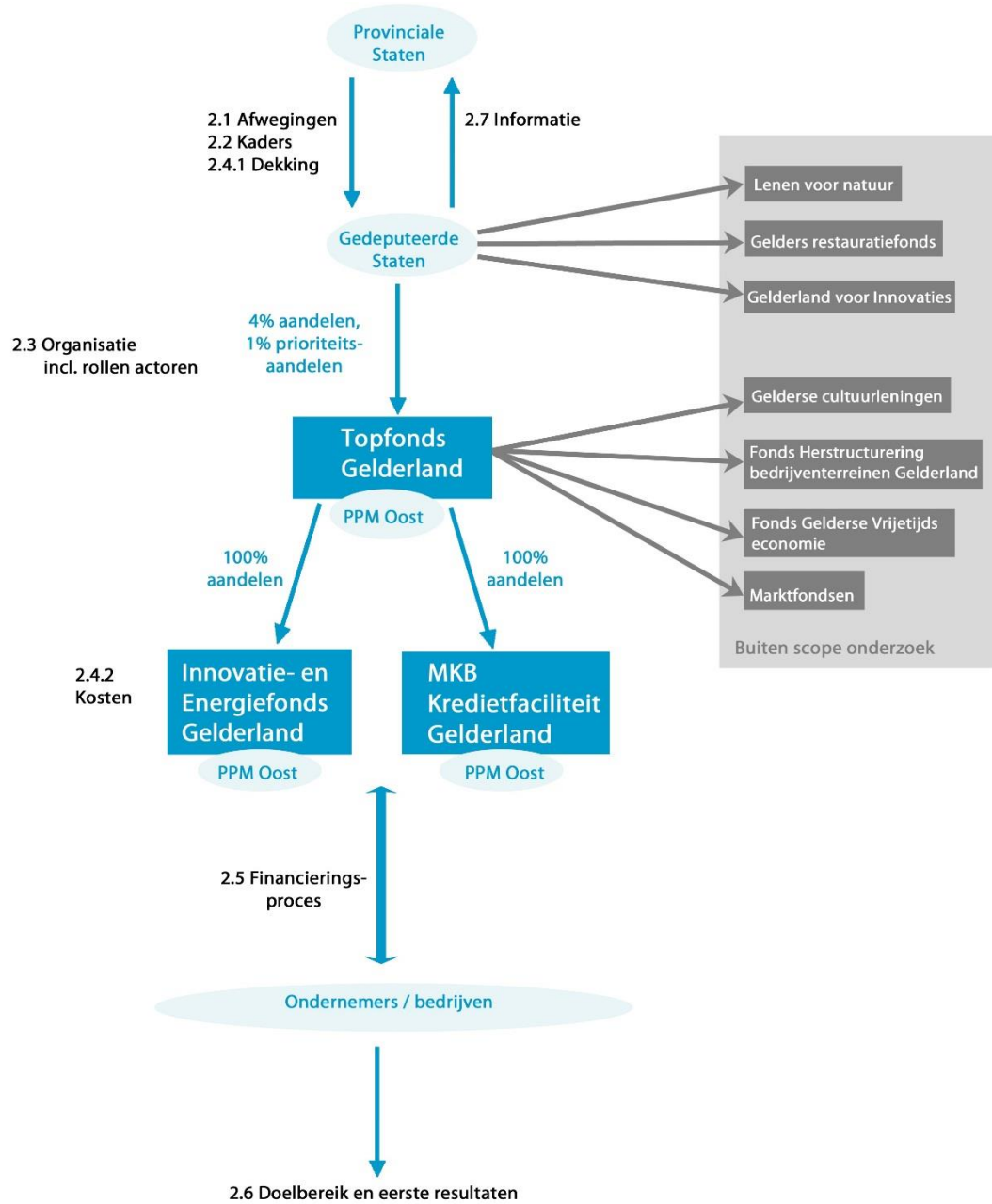
### Organisatie Gelderse revolverende fondsen & leeswijzer

Topfonds Gelderland BV is de rechtspersoon van het fonds dat bijna alle revolverende middelen van de provincie Gelderland beheert. Het bestuur van Topfonds Gelderland BV berust bij PPM Oost NV. Vanuit Topfonds Gelderland wordt geïnvesteerd in dochterfondsen en marktfondsen. De aandelen en de bijbehorende fondsmiddelen van de dochterfondsen zijn in bezit van Topfonds Gelderland BV. Topfonds Gelderland is voor 5% in bezit van de provincie Gelderland. Via zogenaamde prioriteitsaandelen houdt de provincie op strategische onderwerpen zeggenschap over Topfonds Gelderland. Het beheer van Topfonds wordt uitgevoerd door PPM Oost. In paragraaf 2.3 wordt de organisatie van Topfonds Gelderland en de dochterfondsen verder toegelicht.

Het Gelders Monumentenfonds en het fonds Lenen voor natuur zijn bij andere (landelijke opererende) fondsbeheerders ondergebracht. Het Gelders Monumentenfonds werkt niet marktconform. Marktconform wil zeggen dat met vergelijkbare rentepercentages, looptijden en voorwaarden wordt gewerkt als in de reguliere kapitaalmarkt. De provincie wil fondsen die onder het publiekrechtelijk regime vallen niet in de structuur van Topfonds brengen omdat dit een ongewenste vermenging zou zijn van publiek en privaatrecht. Het fonds Lenen voor natuur wordt door de provincie en Het Nationaal Groenfonds gezamenlijk uitgevoerd. De provincie voert de inhoudelijke beoordeling van aanvragen uit. Het Nationaal Groenfonds doet de financiële afwikkeling. Het fonds Gelderland voor Innovaties wordt door PPM Oost uitgevoerd. De middelen voor de eerste periode van GVI (2007-2013) waren, naast de provincie, afkomstig van EFRO-subsidie en PPM Oost. De middelen behoren volgens de subsidievoorwaarden inmiddels tot het vermogen van PPM Oost. GVI in de tweede periode (2013-2016) is volledig door de provincie gefinancierd. De middelen zijn verstrekt door middel van een subsidie van de provincie Gelderland.

In figuur 3 geven we de organisatie van de Gelderse fondsen op hoofdlijnen weer. In de figuur is ook een leeswijzer voor de rest van deze rapportage verwerkt. Daar in staan het Innovatie- en Energiefonds Gelderland (IEG) en de MKB-kredietfaciliteit Gelderland (MKG) centraal (zie paragraaf 1.1 'focus'). Onder de figuur lichten we organisatie en de leeswijzer toe.

**Figuur 3: Structuur fondsen Gelderland en leeswijzer**



Bron: Rekenkamer Oost-Nederland

**Afwegingen en kaders (§2.1 en §2.2)**

Figuur 3 laat zien dat Provinciale Staten op basis van afwegingen (paragraaf 2.1) hebben besloten TG, het IEG en MKG op te richten in een bepaalde structuur. Zij hebben hierbij kaders (paragraaf 2.2) aan Gedeputeerde Staten meegegeven waarbinnen de oprichting en uitvoering moet plaatsvinden. Gedeputeerde Staten hebben deze kaders uitgewerkt met de beheerder van het fonds.



### *Organisatie (§2.3)*

De figuur betreft een vereenvoudiging van de organisatie. Behalve PS, GS en de fondsbeheerders zijn bijvoorbeeld ook Raden van Commissarissen en advies-/investeringscommissies betrokken. In paragraaf 2.3 wordt uitgebreid op de organisatie van Topfonds Gelderland, IEG en MKG ingegaan, inclusief de rollen van de diverse actoren en hoe de onafhankelijkheid geborgd wordt.

### *Dekking en kosten (§2.4)*

Het IEG en MKG kennen een omvang van € 90,75 mln. en € 42,5 mln. De wijze van dekking van deze middelen komt in paragraaf 2.4.1 aan de orde. Het beheer van een fonds kost geld. Hierbij gaat het om een vergoeding voor de beheerder, en om andersoortige kosten zoals advieskosten, kosten voor de Raad van Commissarissen, accountantskosten, verzekeringen etc. In paragraaf 2.4.2 laten we zien welke kosten er gemaakt worden.

### *Financieringsproces (§2.5)*

Het zijn de ondernemers/bedrijven aan wie financiering wordt verstrekt vanuit het IEG en MKG. In paragraaf 2.5 beschrijven we het financieringsproces van begin (zogenoemde 'lead') tot eind ('exit'). Ook gaan we in op hoe het financieringsproces werkt in de praktijk.

### *Doelbereik en eerste resultaten (§2.6)*

De provincie heeft bepaalde doelen die zij met het IEG en MKG wil bereiken (zie tabel 1). In paragraaf 2.6 gaan we in op hoe inzicht in het doelbereik gewaarborgd wordt en laten we zien welke resultaten tot nu toe bereikt zijn.

### *Informatievoorziening PS (§2.7)*

Het is de taak van GS om PS te informeren over de voortgang en resultaten/doelbereik van het IEG en MKG. In paragraaf 2.7 gaan we na welke afspraken zijn gemaakt over de informatievoorziening aan PS en hoe de informatievoorziening in de praktijk verloopt.

## 2 Revolverende fondsen voor economie en energie

*In dit hoofdstuk bekijken we diverse aspecten met betrekking tot de oprichting van het Innovatie- en Energiefonds Gelderland (IEG) en de MKB-Kredietfaciliteit Gelderland. Daarbij gaan we achtereenvolgens in op de afwegingen, de kaders en de uitwerking daarvan, de organisatie, de dekking en de kosten, het financieringsproces, het doelbereik en de eerste resultaten en de informatievoorziening aan PS.*

## 2.1 Afwegingen

### Normen

- Er zijn alternatieven onderzocht bij de oprichting van de fondsen.
- De voor- en nadelen van (de structuur van) fondsen zijn inzichtelijk gemaakt.
- Er is aandacht voor onzekerheden en risico's (zoals het ongeoorloofd verstrekken van staatssteun).

### Bevindingen

- De voordelen van het instrument worden afgezet tegen het instrument subsidies. Aangegeven wordt dat het subsidie-instrument niet overbodig is geworden en dat revolverende middelen complementair zijn aan private investeringen. In algemene zin zijn de voordelen van het instrument benoemd (positieve prikkel ondernemer, opnieuw inzetten geld mogelijk).
- De voor- en nadelen zijn geïnventariseerd voor verschillende structuren.
- De provincie heeft door deskundigen een schatting laten maken naar de behoefte aan publieke middelen in de Gelderse economie. Daarbij is aangegeven dat deze schatting een 'best educated guess' is, omkleed met onzekerheden.
- De provincie heeft aandacht voor het ongeoorloofd verstrekken van staatssteun.
- De provincie heeft afgewogen of leningen uit de fondsen als een privaatrechtelijke overeenkomst of als een subsidie moeten worden beschouwd. De provincie beargumenteert dat leningen privaatrechtelijke overeenkomsten zijn omdat deze onder marktconforme condities worden verstrekt. De toenmalige huisadvocaat komt ook tot de conclusie dat leningen een privaatrechtelijke overeenkomst zijn, maar gebruikt daarvoor andere argumenten.

In deze paragraaf gaan we in op afwegingen die zijn gemaakt bij de inzet van het instrument revolverende fondsen, afwegingen met betrekking tot de structuur en juridische afwegingen. Financiële afwegingen zoals de omvang van de fondsen en de revolverendheid worden in samenhang beschreven met de financiële kaders in paragraaf 2.2.5.

### 2.1.1 Afwegingen keuze instrument

Voor de afwegingen die gemaakt zijn voor de keuze van het instrument beschrijven we drie onderwerpen:

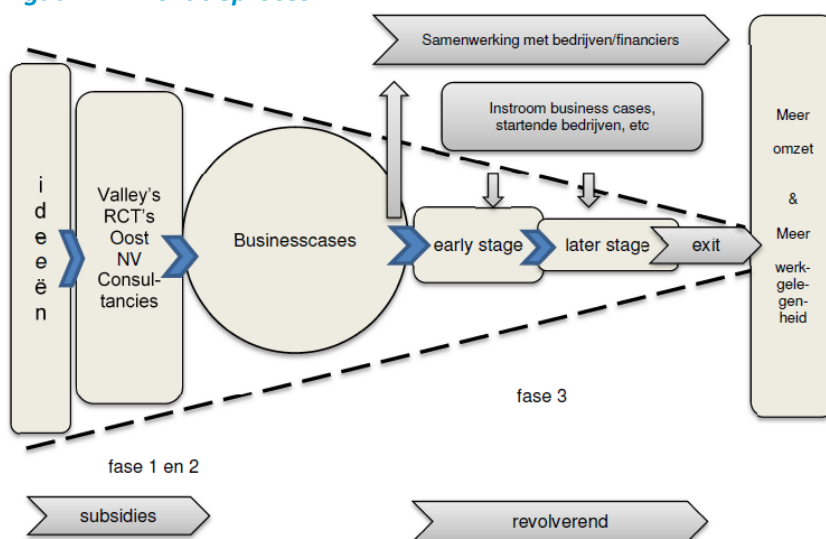
- Alternatieven voor het instrument revolverende fondsen
- De keuze voor de inzet van leningen, participaties en garanties
- De keuze voor revolverendheid

### Alternatieven voor het instrument revolverende fondsen

In de nota Aanpak Gelderse Revolverende Middelen<sup>15</sup> worden algemene overwegingen genoemd voor het streven naar de inzet van revolverende middelen. De inzet van revolverende middelen wordt daarbij afgezet tegenover subsidies. Er is bij GS behoefte aan efficiënter instrumentarium en GS heeft de ervaring dat subsidies het bedrijfsleven niet stimuleren tot het proactief en verantwoord nemen van nieuwe initiatieven en risico's. In deze nota wordt er op gewezen dat er in sommige gevallen "echte" subsidies het meest geëigende middel blijven.

In het statenvoorstel "Instrumentarium 1e en 2e fase innovatieproces"<sup>16</sup> wordt een kader geschetst voor het provinciale instrumentarium voor het bevorderen van innovatie. Revolverende fondsen in het algemeen en het IEG in het bijzonder, worden ingezet voor bedrijven die zich in de "early stage" en "later stage" fase bevinden. Voor het bevorderen van het ontwikkelen van businesscases wordt het subsidie-instrument geschikter geacht. In figuur 4 wordt de theorie achter de inzet van subsidies en revolverende middelen voor het stimuleren van het innovatieproces schematisch weergegeven. De basis wordt gevormd door ideeën van ondernemers (links in het figuur) en resulteert, bij een succesvol innovatieproces, in meer omzet en werkgelegenheid.

**Figuur 4: Innovatieproces**



Bron: Statenvoorstel PS2012-746

<sup>15</sup> PS2011-572

<sup>16</sup> PS2012-746

### De keuze voor de inzet van subsidies, leningen, participaties en garanties

In de nota Algemene kaderstelling revolverende middelen wordt aangegeven dat het financieel instrumentarium de gedaante zal krijgen van een complete 'toolbox' met een overwegend revolverend karakter. Overwegend houdt volgens GS in dat subsidies ook in de toekomst in bepaalde omstandigheden de meest aangewezen wijze zullen blijven om publieke middelen effectief in te zetten. 'Compleet' houdt volgens GS in dat het instrumentarium ook moet voorzien in de behoeften van het bedrijfsleven in elke 'levensfase' (zie figuur 4). GS concludeert dat de complete financiële toolbox bestaat uit:

- subsidies
- leningen met diverse vormen van terugbetaling van de hoofdsom en betaling van de verschuldigde rente
- investeringsmodellen via fondsen, resulterend in participaties
- garanties

Overwegingen voor het al dan niet kiezen voor deze instrumenten worden niet gegeven, met uitzondering van de nadelen van garanties. Volgens GS gaat er bij het toepassen van garanties een negatieve prikkel uit richting de ontvangende partij, werkt het passiviteit in de hand om risico's zoveel mogelijk te beperken en kleven er negatieve aspecten aan dit instrument voor de financiële huishouding van de provincie.

### Revolverende middelen spelen in op marktfalen

In de nota Verdeling en inzet Gelderse revolverende middelen<sup>17</sup> wordt voor het beleidsveld innovatie de inzet van revolverende middelen als oplossing genoemd voor moeizame en trage financiering van innovaties. Er wordt gesteld dat er onvoldoende risicokapitaal aanwezig is in de private kapitaalmarkt zoals bij banken. Door de provincie wordt gewezen op de (toekomstige) invoering van de Basel III en Solvency II wet- en regelgeving waardoor banken en verzekeraars moeten voldoen aan stringentere eisen op het gebied van eigen kapitaal en risicomanagement. Dit houdt in dat banken hun eigen vermogen moeten vergroten om beter financiële schokken op te kunnen vangen. Deze middelen kunnen zij dus niet inzetten om het bedrijfsleven van financiering te voorzien.

Voor het beleidsveld energie signaleert de provincie dat de markt terughoudend opereert vanwege hoge aanloopkosten van energieprojecten, lage rendementen, lange terugverdientijden en onzekerheid over de ontwikkeling van de energieprijzen en voldoende aantal afnemers van energie.

In de nota Aanpak Gelderse Revolverende Middelen<sup>18</sup> wordt ook ingegaan op de risico's van de inzet van revolverende middelen. Als eerste wordt benoemd het risico dat leningen niet worden terugbetaald, bedrijven waarin is geïnvesteerd met aandelen failliet gaan en dat bankgaranties geëffectueerd kunnen worden. Daarnaast wordt benoemd dat er onzekerheid bestaat of private investeerders bereid zijn mee te investeren in fondsen en wat het absorptievermogen van de Gelders economie is. Met absorptievermogen wordt bedoeld de behoefte die bij bedrijven bestaat om investeringen te doen.

<sup>17</sup> PS2012-767

<sup>18</sup> PS2011-772

### De keuze voor revolverendheid van de middelen

In de nota Aanpak Gelderse revolverende middelen worden overwegingen genoemd voor de keuze om financiële middelen weer terug te laten vloeien. Er wordt door de provincie een sterkere nadruk gelegd op het revolverende principe van het financiële instrumentarium. De provincie wijst op het aansluiten bij een trend die ook bij het Rijk en de Europese Commissie aanwezig is om minder te werken met subsidies.

In deze nota wordt nog open gelaten of deze middelen direct terugvloeien naar de provincie of dat ze door de rechtspersoon die namens en in opdracht van de provincie handelt opnieuw worden ingezet voor de gestelde doelen.

De revolverende inzet betekent volgens de provincie niet dat er sprake zal zijn van een streven naar een zo hoog mogelijk rendement; van 'bankieren'. De provincie wil met revolverende middelen complementair 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 geen doelstelling op zich. Volgens de provincie staat een zo effectief mogelijke wijze van de beleidsdoelen realiseren voorop. De provincie wil meer volgens het revolverend principe werken omdat dit principe het mogelijk maakt méér te doen met dezelfde middelen.

Er wordt ook op gewezen dat het principe van een revolverende inzet van overheidsmiddelen niet nieuw is en door de provincie Gelderland, de provincie Overijssel en door het rijk al langer toegepast wordt via de activiteiten van de provinciale participatie maatschappij PPM Oost NV.

In deze nota wordt er op gewezen dat, ondanks het revolverend principe, het zal voorkomen dat middelen slechts gedeeltelijk of helemaal niet zullen terugvloeien.

## 2.1.2 Afwegingen structuur

Voor de gemaakte afwegingen met betrekking tot de structuur hebben we naar de volgende onderwerpen gekeken:

- de keuze voor een holding (overkoepelend fonds)
- de keuze voor een externe fondsbeheerder
- de keuze voor het instellen van een RvC en IC

### De keuze voor een overkoepelend fonds (Topfonds Gelderland)

In de vervolgnota verdeling en inzet revolverende middelen<sup>19</sup> zijn de voor- en nadelen van twee mogelijke structuren voor de inrichting tegen elkaar afgewogen: een decentrale structuur (de op dat moment bestaande structuur) en een structuur met een overkoepelend fonds (Topfonds Gelderland). De overwegingen voor het oprichten van het Topfonds Gelderland als overkoepelend fonds waren:

- Samenwerking met andere overheden en marktpartijen is eenvoudiger.
- De structuur is toekomstbestendig en flexibel. Er kunnen nieuwe werkfondsen worden toegevoegd onder de paraplu van Topfonds
- Door de gelaagde structuur kan de governance efficiënt en overzichtelijk worden ingericht. In rapportage en evaluatie kan inzicht gegeven worden in alle investeringsfondsen.

<sup>19</sup> PS2012-767

- Investeringsrisico's worden gedeeld door de aandeelhouders
- De hefboom wordt vergroot.
- Centrale coördinatie maakt het mogelijk de investeringsplannen te matchen aan de fondsen en versnippering van middelen te voorkomen
- Samenwerking met co-investeerders zorgt voor toegang tot netwerken van specifieke beleidsgebieden
- Minder resultaten op het ene werkfonds kunnen worden gecompenseerd door betere resultaten in het andere werkfonds.

In de nota is als nadeel van een overkoepelend fonds genoemd dat het toezicht op de dochterfondsen (IEG en MKG) indirect via de bestuurder van Topfonds verloopt. De provincie is namelijk geen aandeelhouder van het IEG en het MKG.

PPM Oost was tot 2014 eigenaar van het MKG. De provincie Gelderland was tot 2014 eigenaar van het IIG<sup>20</sup> (de voorloper van het IEG). Er is voor gekozen om deze fondsen onder het overkoepelende fonds (TG) te brengen. Daarvoor zijn de aandelen van het MKG en IEG overgedragen aan Topfonds Gelderland. De overwegingen daarvoor waren:

- het bestuur, beheer, de advisering over directe investeringen en het toezicht worden eenduidig geregeld.
- één Raad van Commissarissen leidt tot lagere bestuurskosten;
- verantwoording en rapportage aan de provincie over het beheer en bereikte resultaten vindt geïntegreerd plaats;
- eenvoudiger voor het bedrijfsleven
- vermindering van het aantal verbonden partijen waarmee de governancelast wordt teruggebracht.

In de nota Verdeling en inzet Gelderse revolverende middelen<sup>21</sup> is een risico-analyse opgenomen voor de oprichting van Topfonds Gelderland. Deze risicobeoordeling heeft betrekking op de hoofdstructuur van TG en niet specifiek op de onderliggende werkfondsen. De risico-analyse gaat in op beleidsinhoudelijk, financiële en juridische risico's.

### Keuze voor PPM Oost als fondsbeheerder

Volgens de provincie dient het Topfonds Gelderland in een aparte entiteit te worden ondergebracht en is bij de juridische inrichting een heldere governance een belangrijk uitgangspunt. Door de provincie is gekozen voor een vormgeving in een aparte BV. De provincie verleent aan de BV en fondsmanager een opdracht, waaraan een provinciale investeringsinstructie is gekoppeld. Voor de keuze om PPM Oost als bestuurder van Topfonds Gelderland te kiezen heeft de provincie de volgende redenen aangevoerd.

- Het trackrecord en ruime kennis van het Gelderse bedrijfsleven van PPM Oost;
- Het fonds krijgt een sterker marktprofiel dan wanneer de provincie zelf een BV opricht. Met het oog op cofinanciering vanuit de kapitaalmarkt is dat volgens de provincie van belang. Ook zou is matching met rijkssubsidieregelingen op deze manier beter mogelijk zijn.

<sup>20</sup> Bij het onderbrengen van het IIG onder Topfonds Gelderland wordt IIG omgedoopt tot IEG (Innovatie en Energiefonds Gelderland). Deze naam dekt beter de lading van het fonds.

<sup>21</sup> PS2012-767

- Het oprichten van een eigen provinciale BV gaat minder snel. PPM Oost kan namens de provincie de BV oprichten.
- Er sprake van fiscale voordelen. Wanneer de BV TG onder PPM Oost wordt gepositioneerd valt BV TG in de fiscale eenheid van Oost NV/PPM Oost. Bij het IIG (de voorloper van IEG) heeft de belastinginspecteur aangegeven dat de BV BTW over de fondsmanagementkosten dient te betalen, die de provincie niet via het BTW-compensatiefonds kan verhalen.

### De keuze voor een RvC en IC

Om onafhankelijk toezicht en verantwoording en sturing door de provincie mogelijk te maken heeft de provincie een juridische structuur voor Topfonds Gelderland vastgesteld.

De juridische structuur bestaat, naast het oprichten van een aparte BV, uit:

- Een Raad van Commissarissen (RvC), bestaande uit minimaal 3 onafhankelijke deskundigen, die toezicht uitvoert op het management van de BV en als klankbord voor het fondsmanagement fungeert.
- Een Investment Committee (IC) dat het fondsmanagement ondersteunt en adviseert bij de te nemen investeringsbeslissingen in werkfondsen. In dit IC zitten onafhankelijke deskundigen uit de sectoren EMT, agrofood, Life Science and Health en de algemene maakindustrie. Daarnaast is volgens de provincie deskundigheid op het gebied van duurzame energievoorziening noodzakelijk.

## 2.1.3 Juridische afwegingen

We gaan in deze paragraaf in op drie juridische aspecten:

- leningen als subsidies (Awb) of privaatrechtelijke overeenkomst
- inbesteding van het fondsbeheer
- het tegengaan van ongeoorloofde staatsteun

### Leningen als privaatrechtelijke overeenkomst of als subsidie

In de Nota verbonden partijen wordt als risico genoemd dat verbonden partijen, in gevallen waarbij de provincie op besluiten van een verbonden partij doorslaggevende zeggenschap heeft, als bestuursorgaan kan worden aangemerkt. De partij is dan gebonden aan de Algemene wet bestuursrecht. In verschillende statenvoorstellen wordt door GS gesteld dat de leningen die verstrekt worden door dochterfondsen van Topfonds Gelderland marktconform zijn (d.w.z. met vergelijkbare rentepercentages, looptijden en voorwaarden als in de reguliere kapitaalmarkt) en daarom niet als subsidie beschouwd hoeven te worden. Daarmee vallen de leningen niet onder de bepalingen van de Algemene wet bestuursrecht. De provincie wijst daarbij op de volgende voordelen voor het privaatrechtelijke regime:

- Leningen kunnen omgezet worden in aandelen. Vooral startende ondernemingen hebben behoefte aan eigen vermogen. Daarbij is er geen sprake van rentelasten voor de onderneming.
- Subsidieprocessen zijn minder flexibel.
- De kans dat private investeerders willen deelnemen in een fonds is groter.



- De leningen worden verstrekt door private ondernemingen (de fondsbeheerder) die zelf afwegingsruimte moet hebben voor het toekennen van leningen.

In een advies van de toenmalige huisadvocaat dat door de provincie Gelderland is gebruikt in de voorbereiding op de structuurwijziging waarbij het MKG en IEG onder Topfonds Gelderland is gebracht, wordt het argument van het marktconforme karakter van leningen niet gebruikt. Volgens de toenmalige huisadvocaat is de vraag van belang of Topfonds Gelderland beschouwd kan worden als een bestuursorgaan. In beginsel is het antwoord daarop ontkennend omdat aan Topfonds Gelderland geen overheidstaak is opgedragen. Er is een uitzondering hierop mogelijk wanneer aan de twee voorwaarden wordt voldaan:

1. De financiële vereiste. De financiële middelen voor meer dan 2/3 afkomstig zijn van de overheid. Dat de financiële middelen voor meer dan 2/3 afkomstig zijn van de provincie Gelderland staat vast. Aan de financiële vereiste wordt voldaan.
2. De inhoudelijke vereiste. De provincie Gelderland heeft invloed op de beslissingen van Topfonds Gelderland. Daarbij is de intensiteit van de invloed van belang. Een oordeel over de mate waarin invloed is vereist, is een juridisch grijs gebied. De toenmalige huisadvocaat komt tot het oordeel dat Topfonds Gelderland als bestuursorgaan beschouwd kan worden wanneer de provincie invloed heeft op individuele investeringsbeslissingen van Topfonds Gelderland.

De toenmalige huisadvocaat geeft aan dat zijn beoordeling casuïstisch is en dat onzeker is hoe de rechter er over zal oordelen.

In het statenvoorstel<sup>22</sup> waarin het IEG en MKG onder Topfonds Gelderland gebracht wordt niet expliciet ingegaan op de vraag of Topfonds Gelderland als bestuursorgaan moet worden beschouwd op basis van de financiële en inhoudelijke vereiste. Wel is opgenomen dat investeringsbeslissingen in marktfondsen door de Raad van Commissarissen van TG worden genomen in plaats van besluitvorming door GS. De provincie wil hiermee beslissingen over investeringen op afstand plaatsen om te voorkomen dat investeringsbeslissingen onder het regime van het bestuursrecht komen te vallen. Andere redenen voor deze wijziging van beslissingsbevoegdheid is waarborgen dat besluiten op zuiver bedrijfseconomische gronden worden genomen en de verwachting dat particuliere co-investeerders in marktfondsen een fonds onder een bestuursrechtelijk regime als een afbreukrisico zien. PPM Oost is, als bestuurder van TG, wel verplicht de provincie vooraf te informeren over investeringsbeslissingen van meer dan € 10 mln, maar heeft geen toestemming van GS nodig.

### Inbesteding bij PPM Oost

In het Statenvoorstel “Verdeling en inzet Gelderse revolverende middelen” wordt voorgesteld het beheer van Topfonds Gelderland bij PPM Oost onder te brengen. Hiervoor is geen aanbestedingsprocedure gevolgd. Volgens de provincie Gelderland kan het fondsbeheer bij PPM Oost worden inbesteed. Hiervoor heeft de provincie juridisch advies ingewonnen. Er moet voor inbesteding aan twee voorwaarden wordt voldaan. De eerste voorwaarde is dat toezicht op PPM Oost kan worden uitgeoefend als ware het een eigen dienst van de provincie. Volgens de provincie is die zeggenschap via een

<sup>22</sup> PS2014-688

bepaling in de statuten van Oost NV geregeld, waarin is opgenomen dat de aandeelhouder van PPM Oost (Oost NV) bepaalde besluiten dient voor te leggen aan haar eigen aandeelhouders (o.a. Provincie Gelderland).

De tweede voorwaarde is dat PPM Oost het merendeel van zijn werkzaamheden verricht ten behoeve van de provincie of andere partijen die PPM Oost controleren. Volgens de provincie is hierbij van belang dat het merendeel van de activiteiten verricht wordt voor de aandeelhouders, waarbij het slechts in beperkte mate is toegestaan om werkzaamheden te verrichten voor het bedrijfsleven. Gelet op de jaarrekening en het jaarplan van PPM Oost voldoet zij hier aan.

### Staatsteun

In het Eerste vervolgvorstel verdeling en inzet revolverende middelen<sup>23</sup> wordt ingegaan op het aspect staatsteun. Voor het IEG en MKG gaan we in op twee relevante aspecten van staatsteun waar de provincie rekening mee heeft gehouden.

Het eerste aspect is steun aan de beheerder van het fonds. De beheerder dient voor het beheer van het fonds een marktconforme vergoeding te krijgen. Een te hoge beheervergoeding voor een externe beheerder zou ongeoorloofde staatsteun kunnen betekenen. Voor het beheer van Topfonds Gelderland en de dochterfondsen is niet gekozen voor een openbare aanbesteding, maar voor een inbesteding bij PPM Oost. Bij de inbesteding is rekening gehouden met het aspect van staatssteun bij het bepalen van de hoogte van de beheervergoeding.

Het tweede aspect is ongeoorloofde staatssteun aan ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd. De dochterfondsen investeren in ondernemingen (door risicokapitaal verstrekken, zoals leningen en garanties en participeren in het aandelenkapitaal van een onderneming). Om ongeoorloofde staatssteun te voorkomen is in de nota aangegeven dat in de investeringsinstructie aanwijzingen aan de fondsbeheerder worden opgenomen. In de investeringsinstructie is van de dochterfondsen is een algemene bepaling opgenomen dat bij de beoordeling van investeringsvoorstellen aan alle staatssteunregels moet worden voldaan.

---

<sup>23</sup> PS2012-767

## 2.2 Kaderstelling en de uitwerking daarvan

### Normen

- De provincie hanteert een duidelijke definitie van revolverendheid, waaronder: de mate van revolverendheid, termijn waarbinnen revolverende middelen opnieuw ingezet mogen worden, hoe herinvesteringen plaatsvinden.
- De maatschappelijke doelstellingen van de fondsen zijn specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch, tijdgebonden geformuleerd.
- Er is duidelijkheid over de financiële kaders en de kaders voor de investeringen van de revolverende fondsen.
- Er zijn afspraken gemaakt over de besluitvorming bij eventuele aanpassingen of beëindiging van het fonds.
- Er is voldoende garantie voor blijvende invloed en sturing door de provincie.
- Er is een meerjarig investeringsplan vastgesteld op basis waarvan de fondsbeheerder besluiten kan nemen.
- De uitwerking is consistent met de kaders die door PS zijn gesteld.

### Bevindingen

- De provincie hanteert een algemeen kader voor revolverende fondsen. Daarin wordt duidelijk wat onder revolverendheid wordt verstaan en wat de beoogde termijn waarbinnen het % revolverendheid gerealiseerd moet worden (10 jaar). Het IEG en het MKG zijn binnen deze definities uitgewerkt. Voor investeringen in energie-infrastructuur geldt een afwijkende periode waarbinnen de middelen moeten revolveren (20 jaar). Teruggevloeide middelen naar de fondsen worden binnen dezelfde beleidsvelden opnieuw geïnvesteerd.
- De doelen van het IEG voor energie-infrastructuur zijn specifiek en passen bij de beleidsdoelen uit het energiebeleid. De doelen van het IEG voor innovatie zijn door het opnemen van een prestatie-indicator meetbaar gemaakt. De prestatie-indicator is moeilijk te plaatsen binnen het nieuwe beleidskader voor economie en de begroting 2017. De doelstelling voor het MKG is algemeen.
- De financiële kaders zijn aanwezig. De fondsomvang van het IEG en MKG zijn op verschillende momenten uitgebreid. Het % revolverendheid is vastgelegd in prestatie-afspraken. Over de beheerkosten zijn afspraken gemaakt.
- De uitwerking van de algemene kaders voor investeringen in de investeringsinstructie en prestatie-indicatoren is grotendeels conform de algemene kaders. Voor het MKG is het algemeen kader summier.
- In de Nota verbonden partijen is een kader aanwezig voor de besluitvorming bij aanpassingen of beëindiging van fondsen. De ontbinding van de fondsen is in de beheerovereenkomsten geregeld.
- De invloed en sturing door de provincie is geborgd. In de rol van opdrachtgever stuurt de provincie via de investeringsinstructie en prestatie-indicatoren op de investeringen van de fondsen. De provincie heeft geen invloed op individuele investeringsbeslissingen. Door de constructie van prioriteitsaandelen in Topfonds Gelderland heeft de provincie invloed op het bestuur van Topfonds en de benoeming van de RvC. De provincie is geen eigenaar van de dochterfondsen IEG en MKG.

De provincie stelt kaders om te kunnen sturen en invloed te hebben op de oprichting, uitvoering en beëindiging van de fondsen. In de eerste subparagraaf wordt beschreven hoe de sturing plaatsvindt en in welke documenten de kaders zijn vastgelegd. In de daaropvolgende subparagrafen gaan we in op de kaderstelling aan de hand van vijf invalshoeken:

- De definitie van wat de provincie onder een revolverende fonds verstaat.
- De beschrijving van de maatschappelijk doelen en de uitwerking daarvan.
- Het kader voor de investeringen.
- Het financiële kader.
- Besluitvorming over aanpassing of beëindiging.

### 2.2.1 Sturing en invloed van de provincie

De provincie stuurt en heeft invloed op de revolverende fondsen door het stellen van kaders.

PS stelt algemene kaders voor het oprichten en uitvoeren van revolverende fondsen in Gelderland. De belangrijkste kaderstellende documenten zijn:

- Een algemene kaderstelling voor revolverende middelen<sup>24</sup>
- De verdeling en inzet van revolverende middelen<sup>25</sup>
- de Nota verbonden partijen<sup>26</sup>

In de voorhangprocedure<sup>27</sup> zijn de kaders uitgewerkt voor het IEG en MKG. Deze kaders bepalen mede de invloed van de provincie op de fondsen. De uitwerking vindt plaats in beheerovereenkomsten, statuten, investeringsinstructies en prestatie-indicatoren en reglementen voor de Raad van Commissarissen en Investment Committee.

GS stuurt op de fondsen via twee sporen. Het eerste spoor is het eigenaarschap. Het tweede spoor is het opdrachtgeverschap.

GS stuurt als mede-eigenaar via de inhoud van de statuten van Topfonds Gelderland. De provincie Gelderland beschikt over prioriteitsaandelen waardoor ze bepalend is voor strategische beslissingen. In de statuten is onder anderen geregeld:

- Het doel van de vennootschap
- De benoeming van het bestuur en de directeur door de provincie
- De benoeming van de Raad van Commissarissen door de provincie en de benoeming van de Investment Committee door de Raad van Commissarissen

<sup>24</sup> PS2012-167

<sup>25</sup> PS2012-767

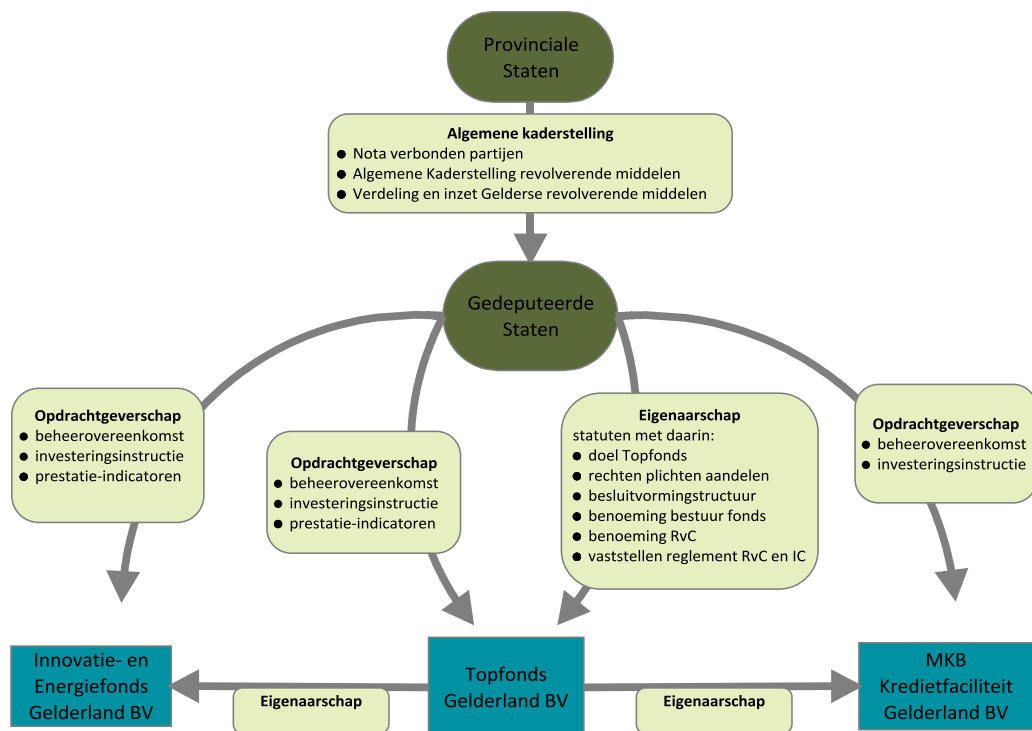
<sup>26</sup> PS2013-902

<sup>27</sup> *Privaatrechtelijke rechtshandelingen vallen onder de bevoegdheid van GS. PS hebben in januari 2005) vastgelegd (PS2004/856) over welke beslissingen zij in elk geval tevoren moeten worden geïnformeerd met de mogelijkheid van wensen en bedenkingen. Daarbij gaat het o.m. om privaatrechtelijke rechtshandelingen met een belang van > € 1 mln.*

- De onafhankelijkheid van de Raad van Commissarissen en hoe te handelen bij tegenstrijdige belangen
- Wat de taken zijn van de Raad van Commissarissen, waaronder goedkeuring verlenen van participaties boven € 2,5 mln. en fonds-in-fondsinvesterings.
- Regels over wanneer de Investment Committee wordt betrokken.
- Waarvoor goedkeuring nodig is van de provincie. De provincie Gelderland geeft geen goedkeuring voor investeringen in marktfondsen (zogenaamde fonds-in-fonds investeringen).
- Bezoldiging conform de Wet Normering Topinkomens.

GS stuurt als opdrachtgever via de beheerovereenkomsten voor Topfonds, IEG en MKG. In de beheerovereenkomst zijn de afspraken vastgelegd voor de uitvoering van het fondsbeheer, o.a. financiering, overleg, beheervergoeding en tegenstrijdige belangen. In de investeringsinstructie geeft GS aan in welke doelgroepen en welk thema's geïnvesteerd mag worden. Via prestatie-indicatoren worden verwachtingen over het maatschappelijk effect van de fondsen vastgelegd.

**Figuur 5: Kaderstelling PS en GS**



Bron: Rekenkamer Oost-Nederland

De provincie stuurt geen aanvullende beleidsbrief om te sturen op de realisatie. De provincie heeft vier keer per jaar een operationeel overleg en twee keer per jaar een strategisch overleg met PPM Oost. Het strategisch overleg is bedoeld om te kijken of de koers moet worden verlegd. Het operationeel overleg is bedoeld om te kijken of de uitvoering goed verloopt.

De kaders zijn aangepast aan het einde van 2014 toen IEG en MKG onder Topfonds Gelderland werden geplaatst. Volgens de provincie voldoet de huidige kaderstelling. Er zijn volgens de provincie geen signalen vanuit PPM Oost dat er veranderingen nodig zijn in de kaders van het IEG en MKG. Volgens PPM Oost is er een goede balans gevonden tussen de investeringsinstructies en de praktijk. Er is volgens PPM Oost voldoende ruimte is om financieringen passend te maken; binnen de staatssteunkaders, marktconformiteit en de wens van de private onderneming.

## 2.2.2 Definitie revolverend fonds

Wat de provincie onder revolverende fondsen verstaat wordt beschreven in het statenvoorstel Algemene kaderstelling revolverende middelen<sup>28</sup> en het statenvoorstel Verdeling en inzet Gelderse revolverende middelen<sup>29</sup>.

In de algemene kaderstelling is een definitie van een revolverend fonds gegeven: *“revolverende middelen zijn als regel publieke financiële middelen die na inzet in een rechtspersoon op een termijn van maximaal 10 jaar na beschikbaarstelling geheel, gedeeltelijk of meer dan geheel worden terugbetaald en vervolgens terugvloeien naar de verstrekker van die middelen, om eventueel opnieuw revolverend te kunnen worden ingezet”*.

In het statenvoorstel Verdeling en inzet Gelderse revolverende middelen is de definitie van revolverendheid verder uitgewerkt voor het IEG. De definitie voor het percentage revolverendheid is: *“het percentage van de oorspronkelijk uitgeleend of geïnvesteerde middelen dat na succes terugbetaald wordt. Dit wordt berekend met inbegrip van inflatiecorrectie en kosten van het fondsmanagement.”*

In tabel 2 wordt beschreven welke kenmerken het IEG en MKG hebben en hoe de kenmerken zich verhouden tot de definities.

<sup>28</sup> PS2012-167

<sup>29</sup> PS2012-767

Tabel 2: toepassing definitie revolverend fonds

Kenmerk revolverend fonds	IEG	MKG
Publiek gefinancierd	100% gefinancierd door de provincie	100% gefinancierd door de provincie
Inzet in een rechtspersoon	Inzet in Nederlandse bedrijven (energie) en inzet in Gelderse bedrijven (innovatie)	Inzet in Gelderse MKB-bedrijven
Middelen worden (meer dan) geheel of gedeeltelijk terugbetaald binnen 10 jaar.	Voor innovatie een looptijd van 10 jaar en een revolverendheid van 100% Voor energie een looptijd van 20 jaar en een revolverendheid van 70%	De vereffening van het MKG vindt uiterlijk in 2017, 2020 en 2021 plaats <sup>30</sup> . T.a.v. het % revolverendheid is afgesproken: 1 <sup>e</sup> faciliteit 80%, 2 <sup>e</sup> faciliteit 80%, 3 <sup>e</sup> faciliteit 70% <sup>31</sup>
Middelen vloeien terug naar verstreker en kunnen eventueel opnieuw worden ingezet.	De middelen vloeien terug in het fonds en kunnen opnieuw worden ingezet.	De MKB-kredietfaciliteit is per 31 december 2015 beëindigd. Middelen worden niet opnieuw ingezet.

Bron: Rekenkamer Oost-Nederland

De revolverende fondsen IEG en MKG hebben de kenmerken van een revolverend fonds zoals die in de algemene kaders zijn gesteld, met uitzondering van de termijnen waarop de middelen worden terugbetaald. Voor investeringen in energie is gekozen voor 20 jaar in plaats van 10 jaar (voor de overwegingen zie paragraaf 2.2.5). De financiële middelen die ingezet zijn binnen het MKG worden binnen 10 jaar terugbetaald aan de provincie. In de kaders is vastgesteld dat middelen die vanuit het IEG terugvloeien naar Topfonds Gelderland opnieuw ingezet worden voor investeringen in het betreffende beleidsveld.

### 2.2.3 Maatschappelijke doelen

Door de rekenkamer is de norm opgenomen dat de maatschappelijke doelen van de fondsen specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch en tijdgebonden zijn geformuleerd. In deze subparagraaf wordt daarop ingegaan. Tevens wordt bekeken of de doelstellingen van de fondsen aansluiten bij de beleidsdoelen van de provincie.

<sup>30</sup> Respectievelijk voor de 1<sup>e</sup>, 2<sup>e</sup> en 3<sup>e</sup> faciliteit

<sup>31</sup> Zie paragraaf 2.2.5 voor uitleg over de faciliteiten

De beleidsdoelen voor innovatie zijn vastgelegd in het prioritair programma Topsectoren en Innovatie<sup>32</sup>. In mei 2016 is dit prioritair programma vervangen door het beleidskader economie: Werken aan de economie van de toekomst<sup>33</sup>.

Het inhoudelijke beleidskader voor energie is vastgelegd in het prioritaire programma Energietransitie<sup>34</sup>. In de Gelderse Investeringsagenda zijn de uitgangspunten voor het stimuleren van het MKB in tijden van recessie geformuleerd.

In het IEG zijn er afzonderlijke doelen voor energie-infrastructuur en innovatie geformuleerd.

In figuur 6 zijn de doelen en de maatschappelijke prestatie-indicator van het IEG m.b.t. energie<sup>35</sup> weergegeven.

**Figuur 6: maatschappelijke doelen m.b.t. energie**



Ten aanzien van energie is tussen de doelen in het beleidskader, de begroting, het doel van het fonds en de prestatie-indicator een relatie te leggen. Het is alleen niet duidelijk welk deel van de 1.320 TJ uit de prestatie-indicator energiebesparing betreft en welk deel betrekking heeft op de opwekking van hernieuwbare energie, omdat er geen afspraken met de fondsbeheerder over zijn gemaakt. Dat maakt het niet mogelijk om de invloed van de realisatie op het aandeel hernieuwbare energie te bepalen. De doelstelling is van het IEG is gekoppeld aan het beleidsdoel voor energie. Door het opnemen van een prestatie-indicator is de doelstelling specifiek, meetbaar en tijdgebonden gemaakt.

In figuur 7 zijn de doelen en de maatschappelijke prestatie-indicator van het IEG m.b.t. innovatie weergegeven.

**Figuur 7: maatschappelijk doelen m.b.t. innovatie**



<sup>32</sup> PS2012-191

<sup>33</sup> PS2016-385

<sup>34</sup> PS2012-193

<sup>35</sup> De prestatie-indicator om 1.320 TJ is gerelateerd aan het beschikbare fondsvermogen van € 44 mln. In 2016 is het fondsvermogen voor energie uitgebreid naar € 59 mln.



Ten aanzien van innovatie het beperkt mogelijk om een relatie te leggen tussen de doelen uit de beleidskader, doelen uit de begroting, het doel van het IEG en de prestatie-indicator (arbeidsplaatsen). In het prioritair programma Topsectoren en Innovatie is een relatie gelegd tussen arbeidsplaatsen en het stimuleren van innovatie in de vier Gelderse topsectoren (Agrofood/tuinbouw, Life Sciences & Health, en de maakindustrie) met revolverende middelen. In het nieuwe beleidskader voor economie Werken aan de economie van de toekomst, die doorvertaald is naar de begroting 2017, is de relatie moeilijker te leggen. Door het opnemen van een prestatie-indicator is de doelstelling van het IEG voor innovatie specifiek, meetbaar en tijdgebonden gemaakt.

In figuur 8 is het maatschappelijk doel van het MKG weergegeven.

*Figuur 8: maatschappelijk doelen MKG*



Voor het MKG is gekeken naar de doelen in de Gelderse Investeringsagenda en de begroting voor 2015. De begroting van 2015 is gebruikt omdat het MKG sinds eind 2015 geen nieuwe investeringen meer verstrekt. Voor het MKG zijn geen prestatie-indicatoren vastgesteld. De doelstelling is op deze manier niet meetbaar en tijdgebonden gemaakt. Voor de MKG is wel vast te stellen hoeveel bedrijven financiering hebben ontvangen. In welke mate de MKG bijdraagt aan het realiseren van de beleidsdoelen uit de Gelderse Investeringsagenda en de begroting 2015 is echter niet vast te stellen.

## 2.2.4 Kader voor de investeringen

De kaders voor investeringen in het IEG zijn beschreven in het statenvoorstel Verdeling en inzet revolverende fondsen<sup>36</sup>. De kaderstelling bevat criteria waaraan investeringen moeten voldoen. Projecten die aanspraak willen maken op een bijdrage uit het IEG worden inhoudelijk getoetst aan deze criteria. Deze criteria zijn vastgelegd in de investeringsinstructie die onderdeel uitmaakt van de beheerovereenkomst. Eén van de normen is dat de uitwerking consistent is met de kaders die door PS zijn gesteld. Een vergelijking op alle kaders is niet mogelijk. Daarom kiezen we ervoor om voor een bepaald soort kaders te kijken naar de uitwerking, te weten: de kaders voor de investeringen. We kiezen juist voor die, omdat PS hier concrete kaders voor hebben meegegeven waarvan verwacht mag worden dat die terug te zien zijn de investeringsinstructie. We zijn nagegaan of de kaders die PS hebben gesteld voor

<sup>36</sup> PS2012-767

investeringen/financieringen uit het IEG terugkomen in de investeringsinstructie. In onderstaande tabel ziet u de uitkomsten voor het onderdeel energie.

**Tabel 2:** *Kaders voor investeringen in energie-infrastructuur (IEG)*

Kader voor investering	Investeringsinstructie en prestatie-indicatoren
Bijdragen aan de realisatie van de energiedoelstellingen van de provincie Gelderland (=14% hernieuwbare energie in 2020 en 2% energiebesparing per jaar.	✓
Focus op hernieuwbare energie, energiebesparing en energie-infrastructuur door en voor lokale gemeenschappen, bijvoorbeeld in de vorm van lokale duurzame energiebedrijven en esco's <sup>37</sup>	✓
Gericht op alle vormen van hernieuwbare energie, energiebesparing en energie-infrastructuur.	✓
Een zo hoog mogelijke multiplier in het investeringsvolume te behalen door bij investeringen co-investeerders te betrekken. Het provinciale kapitaal moet de inzet van private middelen stimuleren en opstuwten (aanjaagfunctie).	✓
De volgende prestatie-indicatoren worden onderscheiden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aantal ondersteunde business cases.</li> <li>• Aantal succesvolle exits</li> <li>• Het totaal investeringsvolume</li> <li>• Het percentage revolverend</li> <li>• Euro per PetaJoule hernieuwbare energie en energiebesparing</li> </ul>	X

Bron: *statenvoorstel PS2012-767 en beheerovereenkomst IEG*

Ten aanzien van investeringen in energieprojecten (IEG) is de uitwerking in de investeringsinstructie en prestatie-indicatoren grotendeels conform het algemene investeringskader zoals dat door PS is vastgesteld. Er is een afwijking in de uitwerking van de prestatie-indicator: "Euro per PetaJoule hernieuwbare energie en energiebesparing". In de bijlage bij de beheerovereenkomst is als prestatie-indicator opgenomen: "1.320 TeraJoule (over een periode van 10 jaar)". In de kaders is een indicator afgesproken die iets zegt over de efficiëntie van de investering (euro per PetaJoule). Bij de beheerovereenkomst is een prestatie-indicator opgenomen die iets zegt over de effectiviteit van het fonds (gerealiseerde TeraJoules).

<sup>37</sup> Een ESCO (Energy Service Company) is een organisatie die de zorg rondom de energievoorziening van een gebouw (van de opdrachtgever) op zich neemt.

### Kaders voor investeringen in innovatie (IEG)

We zijn nagegaan of de kaders die PS hebben gesteld voor investeringen/financieringen uit het IEG terugkomen in de investeringsinstructie. In onderstaande tabel ziet u de uitkomsten voor het onderdeel voor het onderdeel innovatie.

**Tabel 3:** kaders investeringen in innovatie (IEG)

Kader voor investering	Investeringsinstructie en prestatie-indicatoren
Gelderse bedrijven in de topsectoren Food/tuinbouw, Life Science & Health, EMT en de algemene Gelderse maakindustrie, waarbij de nadruk ligt op het bevorderen van innovatie	✓
Er wordt rekening gehouden met specifieke kenmerken van de verschillende fasen en topsectoren. Zo is de kapitaalbehoefte van een health-bedrijf in de doorgroeifase gemiddeld genomen (veel) groter dan die van een foodbedrijf in dezelfde fase.	✓
De mix van instrumenten (leningen, participaties, garanties etc.) zal per financieringscase verschillend zijn: m.a.w. per financieringscase wordt door de fondsbeheerder maatwerk verricht.	✓
Gericht op alle groeifasen van het bedrijf (in de fasen waarin nog geen sprake is van een verdienmodel (business case) wordt het subsidie-instrumentarium ingezet).	✓
Streven naar een zo hoog mogelijke multiplier in het investeringsvolume. Het provinciale kapitaal moet de inzet van private middelen stimuleren en opstuwen (aanjaagfunctie).	✓
Maximaal bijdragen aan werkgelegenheid en waardecreatie. De volgende prestatie-indicatoren worden onderscheiden: <ul style="list-style-type: none"><li>• Aantal ondersteunde business cases.</li><li>• Aantal bruto gecreëerde (verwachte) arbeidsplaatsen.</li><li>• Aantal succesvolle exits</li><li>• Het totaal investeringsvolume (inclusief co-investeerders).</li><li>• Het percentage revolverend.</li></ul>	X

Bron: *statenvoorstel PS012-767, beheerovereenkomst IEG*

Het bovenstaande investeringskader is overgenomen in de investeringsinstructie en prestatie-indicatoren. Ten opzichte van het investeringskader is er een afwijking in de uitwerking van de prestatie-indicator "aantal succesvolle exits". In de bijlage bij de beheerovereenkomst is hiervoor geen prestatie-indicator opgenomen.

### Kaders voor investeringen vanuit het MKG

Voor het MKG ontbreekt een algemeen kader voor investeringen. In de beheerovereenkomst wordt een kader voor de investeringen gegeven dat is gericht op de doelgroep van het MKG. Financieringen mogen worden verstrekt aan bedrijven die:

- niet behoren tot detailhandel of horeca, landbouw, tuinbouw of visserij, en
- gevestigd zijn in Gelderland en;
- substantieel economische activiteiten verrichten en;
- in principe gezond zijn, maar door de crisis moeite hebben om aan financiële middelen te komen en;
- actief zijn binnen de landelijke topsectoren of die van belang zijn voor de provincie Gelderland.

### Minimale en maximale investeringsbedragen

De kaders voor de maximale investeringen in het IEG en MKG zijn niet beschreven in het statenvoorstel Verdeling en inzet revolverende fondsen<sup>38</sup>. Via de voorhangprocedure om het MKG en IEG onder Topfonds Gelderland te positioneren<sup>39</sup> zijn maximum bedragen vastgesteld dat aan een bedrijf of project vanuit de fonds kunnen worden besteed. In de beheerovereenkomsten is er over de omvang van het investeringsbedrag afgesproken:

- MKG: minimaal €100.000 en maximaal €2.500.000
- IEG- energie-infrastructuur: minimaal €100.000 en maximaal €5.000.000
- IEG-innovatie: minimaal €50.000 en maximaal €5.000.000

De fondsbeheerder mag een uitzondering maken op het maximale investeringsbedrag mits de overschrijding van korte duur is en nodig is om de continuïteit en daarmee de werkgelegenheid van een bedrijf te dienen. Ook voor het beschermen van een gedane investering mag het maximum overschreden worden. De provincie moet daarover vooraf worden geïnformeerd en in de gelegenheid worden gesteld hierop te reageren.

## 2.2.5 Financiële kaders voor het IEG en MKG

De financiële kaders voor het IEG en MKG staan beschreven in:

- de Gelderse Investeringsagenda 2010-2011<sup>40</sup>
- de Nota Verdeling en inzet van Gelderse revolverende middelen<sup>41</sup>
- de beheerovereenkomsten tussen PPM Oost en de provincie

Voor het beschrijven van de financiële kaders voor het IEG en MKG beschrijven we de volgende vier onderdelen:

- fondsomvang en de verdeling van de middelen over beleidsdoelen
- % revolverendheid
- de maximale beloning van bestuurders, commissarissen en leden van adviescommissies

<sup>38</sup> PS2012-767

<sup>39</sup> PS2014-688

<sup>40</sup> PS2009-728

<sup>41</sup> PS2012-767

- de kosten van het fondsbeheer

### Fondsomvang IEG

In het coalitieakkoord Uitdagend Gelderland van 2011 wordt aangekondigd dat de provincie een omslag wil maken van subsidieverlening naar de inzet revolverende middelen. Tevens wordt uitgesproken een revolverend fonds in het leven te roepen voor innovatie. Hiervoor wordt in eerste instantie € 100 mln. gereserveerd. PS stelt met de behandeling van de Uitvoeringsagenda bij het coalitieakkoord 10 mln. euro ter beschikking voor revolverende middelen. Dit bedrag komt later in 2011 beschikbaar voor het Innovatie- & Investeringsfonds Gelderland BV (IIG). Het IIG is bedoeld om bedrijven te ondersteunen binnen de sectoren Food, Health en Energie- en Milieutechnologieën en de voorloper van het huidige IEG. In het statenvoorstel staat dat dit fonds tijdelijk is en uiteindelijk op zal gaan in het nieuwe revolverend instrumentarium. De ervaringen die met dit fonds worden opgedaan, zullen gebruikt worden voor het revolving instrumentarium dat op dat moment nog in ontwikkeling is. In de nota Verdeling en inzet Gelderse Revolverende Middelen<sup>42</sup> stelt GS een verdeling voor van de € 100 mln. De verdeling van middelen over de beleidsvelden is gebaseerd op een expert-judgement over de behoefte aan investeringen door het bedrijfsleven. Daarbij is gezocht naar een verdeelsleutel over drie beleidsvelden; innovatie, energie en cultuur. De provincie heeft externe deskundigen gevraagd een zo nauwkeurig mogelijke inschatting te maken van het absorptievermogen van revolverende publieke middelen in een periode van tien jaar. De externe deskundigen waren voor het thema innovatie PPM Oost NV en voor duurzame energievoorziening Ecorys. De consultatieronde leverde als resultaat op dat voor innovatie een fondsomvang van € 250-500 mln. in de behoefte zou voorzien, met een multiplier<sup>43</sup> van een factor drie. Voor duurzame energievoorziening is de schatting een omvang van € 240-400 mln., eveneens met een multiplier van factor drie. Conclusie uit deze onderzoeken is dat de Gelderse economie in 10 jaar een behoefte heeft aan een impuls met publieke middelen van meer dan € 550 mln. (inclusief cultuur). Daarbij is aangegeven dat deze cijfers een ‘best educated guess’ zijn, omkleed met de nodige onzekerheden. Op basis van het totale beschikbare budget van € 100 mln. stelden GS een verdeling over de beleidsgebieden voor: 45% voor innovatie, 45% voor duurzame energievoorziening en 10% voor cultuur/cultuurhistorie. De financiële omvang van het IEG is op dit moment € 59 mln. voor energie-infrastructuur en € 31,75 mln. voor innovatie. De fondsmiddelen voor energie-infrastructuur zijn met € 15 mln. uitgebreid bij de voorjaarsnota 2016. De totale omvang van het IEG bedraagt € 90,75 mln. Door PPM Oost wordt als punt van zorg de continuïteit van de fondsen genoemd. Bij energieprojecten zit het geld lang vast in projecten, waardoor het risico bestaat dat het fonds uitgeput raakt. Met de toevoeging van € 15 mln. aan het IEG is er weer ruimte gekomen voor nieuwe investeringen

### Fondsomvang MKG

Een van de voorstellen in de “Gelderse Investeringsagenda 2010-2011” was het oprichten van een kredietfaciliteit voor het MKB. Hiervoor is door PS € 25 mln. ter

<sup>42</sup> PS2012-767

<sup>43</sup> De multiplier verwijst naar de cofinanciering in projecten door andere partijen (met name private investeerders) waardoor de totale investering groter is dan de inzet van het fonds.

beschikking gesteld (de 1<sup>e</sup> faciliteit). Op 9 maart 2010 besluiten GS aan PPM Oost NV de opdracht te verlenen voor beheer en uitvoering van de MKB Kredietfaciliteit Gelderland en hiervoor € 25 mln. als werkkapitaal ter beschikking te stellen. De gehele € 25 mln. was bestemd voor het verstrekken van kredieten en de verwachting was dat 50 tot 100 bedrijven gebruik zullen maken van deze faciliteit. Bij de behandeling van de begroting 2012 heeft PS een motie aangenomen waarbij GS wordt verzocht om een voorstel te doen over recessiemaatregelen om de werkgelegenheid een extra impuls te geven. GS hebben aan PS voorgesteld om de MKB Kredietfaciliteit Gelderland waarvoor in 2009 een bedrag van € 25 mln. beschikbaar was gesteld uit te breiden met € 11 mln. (de 2<sup>e</sup> faciliteit). In november 2013 is besloten € 10 mln. toe te voegen aan de MKB-kredietfaciliteit (de 3<sup>e</sup> faciliteit).

Er is tevens in november 2014 besloten om € 1,5 mln. toe te voegen aan het MKG om de bouw van gebouw A op de Novio Tech Campus mogelijk te maken. Voor het financieren van dit project is een addendum op de beheerovereenkomst MKG vastgesteld. Het totale bedrag dat door PS beschikbaar is gesteld bedraagt € 47,5 mln. De openstelling van de MKB Kredietfaciliteit eindigde aan het einde van 2015. Inmiddels is € 10 mln. terugbetaald aan de provincie.

### Revolverendheid IEG

Ten aanzien van het percentage revolverendheid<sup>44</sup> stelt de provincie dat bij duurzame energievoorziening voor het gros van de investeringen geldt dat terugverdiertijden (en de technische levensduur) relatief lang zijn (tot 20 jaar) en dat de rendementen relatief laag liggen. Indien een project mislukt, kan het verlies aan middelen niet gecompenseerd worden door de meeropbrengsten uit de andere projecten. Hierdoor is het verwachte percentage revolverend bij duurzame energievoorziening 70%. Bij innovatie is er volgens de provincie sprake van kortere terugverdiertijden, waardoor terugbetaalde middelen sneller (vaak al na 5 jaar, bij medische toepassingen na langere periode) opnieuw ingezet kunnen worden. De redenering is dat innovatie-investeringen meer rendement kennen dan bij duurzame energievoorziening. Het (maximale) percentage revolverend zal daarom bij innovatie naar verwachting hoger liggen. Er kunnen meer projecten mislukken maar van de projecten die slagen, kan het rendement in sommige gevallen aanzienlijk hoger zijn. De provincie verwacht dat over een looptijd van 10 jaar een percentage revolverend van 100% behaald kan worden, mits ook 'later stage' bedrijfsontwikkeling met de potentieel grotere rendementen afgedekt kunnen worden.

De geïnterviewden schatten in dat bij Topfonds Gelderland de prestatie-indicator voor innovatieprojecten van 100% revolverendheid niet wordt gehaald. Door de geïnterviewden wordt aangegeven dat wanneer deze prestatie-indicator wel gehaald zou worden, er te risicomijdend gefinancierd is. Dat zou volgens de geïnterviewden niet wenselijk zijn omdat dan Topfonds Gelderland geen oplossing zou zijn voor het marktfalen voor het financieren van innovaties. Voor een percentage van 100% is echter gekozen om aan te sluiten bij de wens van PS. Het zou een prikkel moeten zijn om er voor te zorgen dat elke geïnvesteerde euro weer terug komt.

<sup>44</sup> Met het 'percentage revolverend' wordt in het statenvoorstel PS2012-767 het percentage bedoeld van de oorspronkelijk uitgeleende of geïnvesteerde middelen, dat na succes terugbetaald wordt. Dit wordt berekend met inbegrip van inflatiecorrectie en kosten van het fondsmanagement.

Aan het niet halen van prestatie-indicatoren zijn geen consequenties verbonden. De prestatie-afspraken zijn in de beheerovereenkomsten gekwalificeerd als inspanningsverplichtingen. Voor het niet realiseren van de prestatie-afspraken is PPM Oost niet aansprakelijk.

### Revolverendheid MKG

In de Gelderse Investeringsagenda is het kader voor het MKG geschetst. Daarin is geen verwacht percentage revolverendheid aangegeven. In de beheerovereenkomst met PPM Oost, als beheerder van het MKG, zijn wel inspanningsverplichtingen ten aanzien van het percentage revolverendheid opgenomen. Ten aanzien van het percentage revolverendheid is een onderscheid gemaakt in de verschillende faciliteiten. Het percentage voor de eerste twee faciliteiten (€ 25 mln. en € 11 mln.) is 80% voor de laatste faciliteit (€ 10 mln.) is 70%. De percentages zijn bedoeld als streefwaarden. Voor het niet realiseren van de prestatie-afspraken is PPM Oost niet aansprakelijk.

### De kosten van het fondsbeheer

Het IEG en MKG zijn dochterfondsen die in eigendom zijn van TG. TG voert het beheer uit van het IEG en MKG. Het beheer van TG is inbesteed bij PPM Oost. Bij aanbesteding wordt aangenomen dat er een marktconforme prijs bepaald wordt. Bij inbesteding is dat niet automatisch het geval. Om die reden heeft de provincie aan de toenmalige huisadvocaat gevraagd om de vergoeding op marktconformiteit te toetsen. Deze heeft daarvoor een toets uitgevoerd.

De provincie verwacht dat de managementkosten van het TG (overkoepelend fonds) lager uitvallen dan de kosten van het management van een dochterfonds. De benodigde capaciteit van PPM Oost vooral betrekking op het volgen, monitoren en selecteren van verschillende werkfondsen en het beheren en bewaken van posities en investeringen die in andere werkfondsen worden of zijn gedaan. Een ervaringscijfer uit de financiële wereld voor de directe managementkosten van een zogenaamd 'fund of funds' is volgens de provincie 0,75%. Volgens de provincie worden in de beginjaren bij het beoordelen van investeringsvoorstellen meer kosten gemaakt dan in de beheerfase. De in het begin gemaakte kosten bij TG liggen daardoor waarschijnlijk hoger dan 0,75% per jaar en in de beheerfase lager dan 0,75%. Tussen provincie en PPM Oost is daarom afgesproken dat de gemiddelde beheervergoeding, berekend over de looptijd van de overeenkomst, 0,75% zal bedragen. Om hiermee rekening te houden, is met PPM Oost overeengekomen dat afgerekend wordt op basis van de werkelijk gemaakte kosten. Dezelfde systematiek wordt gehanteerd bij MKG en IEG. De beheervergoeding van MKG en IEG bedraagt jaarlijks 2%. Dit percentage wordt niet onderbouwd, maar lijkt gebaseerd op de beheerkosten van de reeds bestaande MKG en IEG.

### Wet Normering Topinkomens (WNT) van toepassing op verbonden partijen

De regels voor het beloningsbeleid in de (semi)publieke sector zijn vastgelegd in de WNT. Volgens de nota deelnemingenbeleid ligt het voor de hand deze norm ook zoveel mogelijk te hanteren voor verbonden partijen. In de beheerovereenkomsten voor IEG en MKG is vastgelegd dat de bezoldiging van de bestuurders, de Raad van Commissarissen en de adviescommissies aan de WNT moeten voldoen. De bezoldiging van de bestuurder

van PPM Oost staat in het jaarverslag van PPM Oost. In 2014 en 2015 werd de norm niet overschreden.

## 2.2.6 Aanpassing of beëindiging fonds

Voor de besluitvorming over de aanpassing of beëindiging van de fondsen zijn de kaders opgenomen in:

- De nota verbonden partijen<sup>45</sup>
- De beheerovereenkomsten tussen PPM Oost, Topfonds Gelderland en de provincie
- De statuten van de fondsen

### Termijnen beëindiging fondsen

In de kaderstellende nota's is voor het IEG geen termijn genoemd waarop het fonds wordt beëindigd. De termijnen die worden genoemd in paragraaf 2.2.2 hebben betrekking op de periode waarbinnen de middelen bij individuele investeringen moeten zijn terugbetaald (10 jaar voor innovatie en 20 jaar voor energie). Na het terugvloeien in het fonds, kan er opnieuw geïnvesteerd worden. Het MKG is bedoeld als maatregel om de gevolgen van de economische crisis voor het bedrijfsleven te beperken. Voor het MKG is in de beheerovereenkomst met Topfonds Gelderland afgesproken dat het fonds uiterlijk in 2021 in zijn geheel is vereffend.

### Kaders voor verbonden partijen van toepassing op revolverende fondsen

De nota verbonden partijen bevat kaders voor het aangaan, wijzigen of beëindigen van een verbonden partij. Op grond van de Provinciewet is GS niet verplicht PS te betrekken bij het verkopen of beëindigen van een privaatrechtelijke verbonden partij. Omdat voor revolverende fondsen een vennootschap wordt opgericht, is het beleid voor verbonden partijen van toepassing. In het beleid voor verbonden partijen is opgenomen dat door GS niet eerder over een deelneming wordt besloten nadat aan PS een ontwerpbesluit is toegezonden en zij de gelegenheid hebben gehad om wensen en bedenkingen te uiten (voorhangprocedure).

In de voorhangprocedure kunnen de wensen en bedenkingen van Provinciale Staten worden betrokken in de besluitvorming, tenzij zwaarwegende overwegingen van GS als deelnemer zich hiertegen verzetten. Hierover dienen GS zich te kunnen verantwoorden richting de Staten. Het kunnen uiten van wensen en bedenkingen is niet hetzelfde als instemming verlenen. Provinciale Staten krijgen de gelegenheid om wensen en bedenkingen kenbaar te maken over de volgende aspecten:

- voorstel nieuwe verbonden partijen;
- een voorstel tot wijziging van een verbonden partij voor zover hieraan financiële of belangrijke beleidsinhoudelijke gevolgen zijn verbonden;
- een voorstel tot de beëindiging/vervreemding van een verbonden partij;
- een privaatrechtelijke rechtshandelingen, bv het uitoefenen van aandeelhoudersbevoegdheden, indien de uitoefening ingrijpende gevolgen kan hebben voor de provincie;

<sup>45</sup> PS2013-902



- vaststelling of goedkeuring van een jaarrekening die met verlies is afgesloten of indien bij de jaarrekening geen goedkeurende accountantsverklaring is overgelegd;
- wijziging van de ondernemersstrategie van een vennootschap;
- Beslissingen ter uitoefening van bevoegdheden van de provincie als aandeelhouder (in een vennootschap waarin ten minste 5 % van de aandelen worden gehouden) voor zover het betreft:
  - wijzigingen van de statuten van de vennootschap en het aangaan van aandeelhoudersovereenkomsten en andere rechtshandelingen met betrekking tot de vennootschap, die van aanmerkelijke betekenis zijn voor de continuïteit van de vennootschap, de zeggenschap van de provincie in de vennootschap of de verdeling van winst van de vennootschap.
  - het plaatsen dan wel verkrijgen of vervreemden van eigen aandelen door de vennootschap.
  - Vaststelling, wijziging en intrekking van beleidsregels over de benoeming van door de provincie aan te wijzen commissarissen bij vennootschappen.

In de voorhangprocedure voor het MKG en IEG zijn de concept-beheerovereenkomsten bijgevoegd. In de beheerovereenkomst van het MKG staat dat de fondsmiddelen uiterlijk eind 2021 terug gaan naar de provincie en het MKG wordt ontbonden. In de beheerovereenkomsten met zowel IEG als MKG staat beschreven hoe de ontbinding van de fondsen plaatsvindt en wat er met de financiële middelen gebeurt. Er zijn dus afspraken gemaakt over de beëindiging van de fondsen.

In de statuten van de fondsen staat beschreven wat er gebeurt bij de ontbinding van de vennootschappen.

## 2.3 Organisatie fondsen voor economie en energie

### Norm:

- De structuur van de fondsen is transparant.
- De rol en positie van alle betrokken partijen zijn helder.
- De onafhankelijkheid van de verschillende organen is gewaarborgd.

### Bevindingen:

- De structuur van de fondsen, d.w.z. hoe de verschillende organen zich tot elkaar verhouden, zijn vastgelegd in de statenvoorstellen die aan PS zijn gestuurd.
- De rollen en positie van de verschillende partijen zijn duidelijk vastgelegd in statuten, beheerovereenkomsten en reglementen.
- De onafhankelijkheid van de verschillende organen wordt gewaarborgd door o.a. de manier van werven en benoemen van de Raad van Commissarissen en Investment Committee, bepalingen over het omgaan met tegenstrijdige belangen en door de afstand van de provincie tot de besluitvorming over individuele investeringsvoorstellen.

Deze paragraaf gaat in op de organisatie van de revolverende fondsen op het gebied van economie en energie. Het gaat daarbij om de dochterfondsen IEG en MKG, maar ook over het overkoepelend fonds TG omdat deze de eigenaar is van deze dochterfondsen.

42

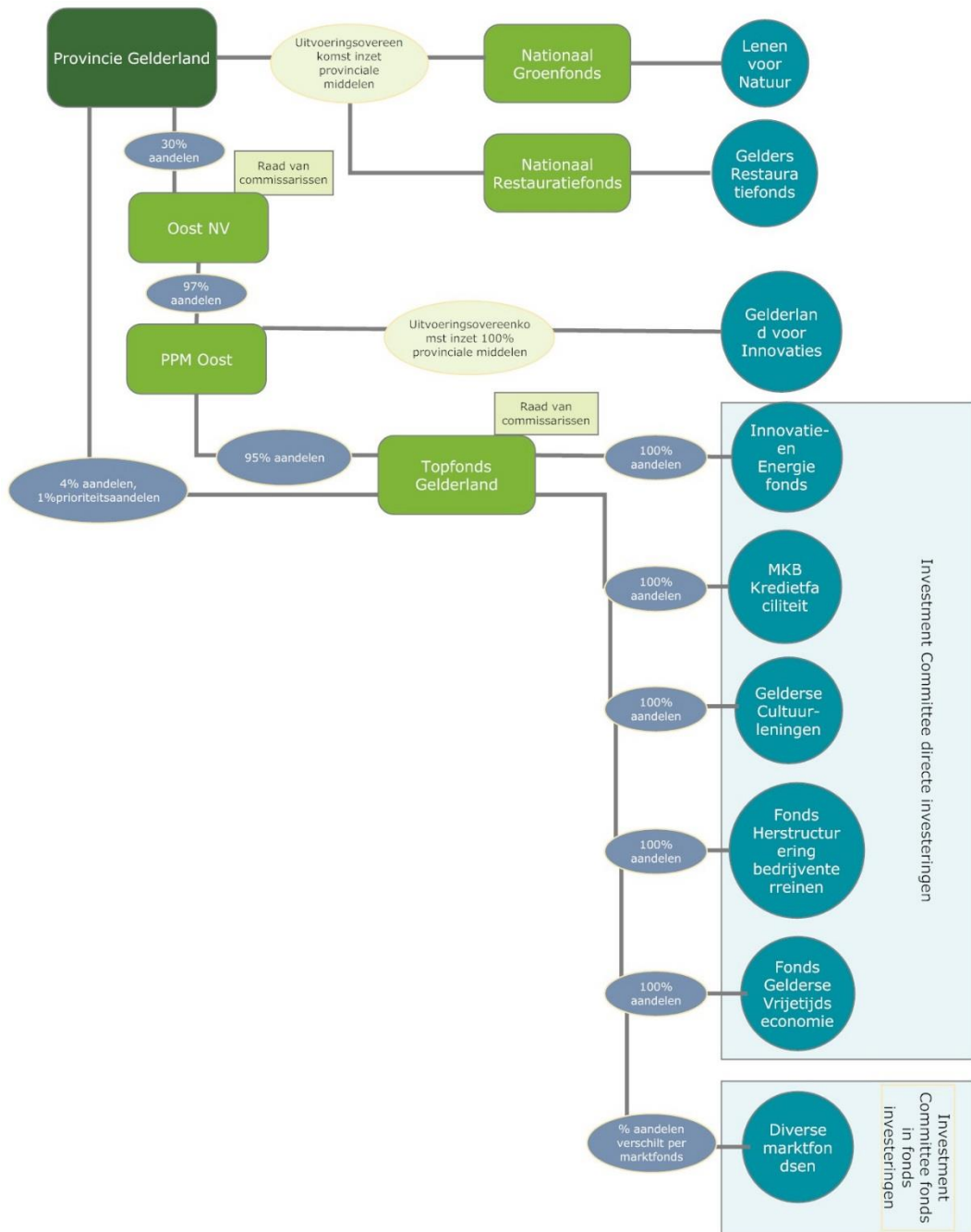
### 2.3.1 Structuur en organisatie

In deze paragraaf beschrijven we hoe de fondsen zijn gestructureerd en welke rollen de verschillende organen hebben.

In figuur 9 is de organisatie van de revolverende fondsen schematisch weergegeven. In het figuur is het volgende weergegeven:

- hoe de provincie Gelderland zich verhoudt tot de negen eigen revolverende fondsen
- de organen die de fondsen uitvoeren
- de organen die toezicht uitoefenen of advies leveren
- de eigendomsverhoudingen

Figuur 9: organisatie revolverende fondsen Gelderland



Bron: Rekenkamer Oost-Nederland

### Uitvoering meeste revolverende fondsen door PPM Oost

Topfonds Gelderland BV is de rechtspersoon van het fonds dat bijna alle revolverende middelen van de provincie Gelderland beheert. Het beheer en bestuur van Topfonds Gelderland zijn inbesteed bij PPM Oost. Inbesteden betekent dat de provincie binnen een publiek samenwerkingsverband opdrachten geeft aan een aan de provincie gelieerde organisatie. PPM Oost is het participatiebedrijf van Oost NV dat actief is in de provincies Gelderland en Overijssel.

### Provincie heeft 5% aandelen maar is wel doorslaggevend bij strategische beslissingen.

PPM Oost NV en provincie zijn gezamenlijk aandeelhouder van Topfonds Gelderland. De provincie heeft slechts een klein aandelenbelang van 5%, maar 1% van de aandelen hebben wel een speciale status ("prioriteitsaandelen"). Met deze prioriteitsaandelen krijgt de provincie bijzondere bevoegdheden. De provincie heeft in de aandeelhoudersvergadering een doorslaggevende stem op alle strategische besluiten die aan de aandeelhouders zijn voorbehouden. Het gaat hierbij om de volgende bevoegdheden:

- beëindigen van het Topfonds
- benoemen en vervangen van het fondsmanagement
- benoemen van leden van de Raad van Commissarissen

Voor de constructie met prioriteitsaandelen is gekozen omdat dit fiscaal-technisch aantrekkelijk is (zie paragraaf 2.1.2).

### Toezicht op Topfonds door Raad van Commissarissen

Vanuit Topfonds Gelderland wordt geïnvesteerd in dochterfondsen en marktfondsen. De aandelen en de bijbehorende fondsmiddelen van de dochterfondsen zijn in bezit van Topfonds Gelderland BV. Het toezicht op het Topfonds Gelderland wordt uitgevoerd door de Raad van Commissarissen van Topfonds Gelderland BV. De Raad van Commissarissen bestaat uit drie personen. De commissarissen hebben ervaring in andere Raden van Commissarissen of Raden van Toezicht. Eén Commissaris heeft bestuurlijke ervaring als gedeputeerde en politieke ervaring als lid van de Eerste Kamer.

PPM Oost is onderdeel van Oost NV. Oost NV is in eigendom van het Ministerie van Economische Zaken, en de provincies Gelderland en Overijssel. Oost NV heeft een eigen Raad van Commissarissen. Eén van de commissarissen zit in beide raden om als "linking pin" te fungeren tussen de raden.

### Advies over investeringsvoorstellen door Investment Committees

Bij het beslissen over investeringsvoorstellen laat Topfonds Gelderland zich adviseren door investeringscomités. Advies over fonds-in-fonds investeringen wordt gegeven door het Investment committee fonds-in-fonds investeringen. Deze bestaat drie personen. Het Advies over investeringsvoorstellen voor individuele bedrijven wordt gegeven door het Investment committee directe investeringen. Deze bestaat uit zeven personen met wisselende achtergronden: bedrijfsleven, gezondheidszorg, onderzoek, wetenschap en politiek.

## Rollen actoren

Hierna volgt een beknopte beschrijving van de rollen en taken van de verschillende partijen die voor de governance van TG, IEG en MKG van belang zijn.

### *PS stellen kaders en controleren*

PS bepalen het beleidskader en de hoofdlijnen waarbinnen met de revolverende middelen wordt gewerkt. Zij controleren achteraf op basis van kwartaalrapportages en het jaarverslag van de Topfonds Gelderland.

PS kan vanuit haar kaderstellende en controlerende rol:

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

### *GS zijn gedeeltelijk eigenaar en opdrachtgever van Topfonds Gelderland*

GS treedt op als aandeelhouder in Topfonds (4% aandelen, 1% prioriteitsaandelen) en als opdrachtgever aan Topfonds. Vanuit deze rollen kan GS het volgende:

- besluiten nemen in aandeelhoudersvergaderingen, bijvoorbeeld over benoemingen van bestuur Topfonds Gelderland en Raad van Commissarissen
- implementeren fondsstructuur en beheerovereenkomst
- volgen prestaties en informeren van PS
- uitvoeren 4-jaarlijkse evaluatie over het functioneren van de fondsen

### *Het bestuur van Topfonds Gelderland berust bij PPM Oost*

PPM Oost voert de directie over Topfonds en de dochterfondsen. Dit betekent dat PPM Oost de volgende taken uitvoert:

- Leiding geven aan organisatie Topfonds
- Legt investeringsvoorstellen voor aan de investeringscomités (voor directe investeringen vanaf € 250.000)
- Beslist over investeringsvoorstellen
- Verstrekt leningen, garanties en aangaan van participaties conform het investeringsreglement
- Vertegenwoordiging in Algemene vergadering van aandeelhouders bij participaties en dochter- en marktfondsen
- Voert administratie en legt verantwoording af
- Stelt begroting, tussenrapportages en jaarverslag op.

### *De Raad van Commissarissen (RvC) Topfonds voert toezicht uit*

Vanuit de toezichthoudende rol kan de RvC:

- Toezien op het beleid van de organisatie
- Beoordelen van de prestaties van de organisatie

### *De Investeringscomités (IC) adviseren over investeringsvoorstellen*

De IC voert de volgende taken uit:

- Adviseren over haalbaarheid van voorstellen
- Toetsen of investeringsvoorstellen voldoen aan provinciale kaders (verplicht vanaf directe investeringen van € 250.000)

## 2.3.2 Onafhankelijkheid uitvoerende partijen

Deze paragraaf gaat over zes aspecten die de onafhankelijk positie van de uitvoerende partijen bevorderen of waarborgen. Daarvoor kijken we naar zes aspecten:

- Scheiding van rollen
- werving/benoeming/ontslag
- Omgaan met tegenstrijdige belangen
- Financiering van organen
- Besluitvorming over individuele investeringsvoorstellen
- Klokkeluidersregeling PPM Oost/Oost NV

### **Rollen gescheiden in GS**

De nota verbonden partijen bevat kaders voor de rolverdeling binnen GS. In GS is een scheiding gemaakt tussen de rol als eigenaar van Topfonds Gelderland en de rol als opdrachtgever voor de fondsen (zie paragraaf 2.2.1). De gedeputeerde voor algemeen bestuur en financiën is verantwoordelijk voor de aandeelhouderszaken en heeft vult daarmee de eigenaarsrol in. De opdrachtgeversrol ligt bij de gedeputeerden voor de beleidsvelden energie en economie. In de nota verbonden partijen is aangegeven dat de scheiding nodig is omdat de opdrachtgeversrol soms op gespannen voet staat met het continuïteitsbelang dat de provincie in haar rol als eigenaar heeft.

### **Werving/benoeming/ontslag Raad van Commissarissen en Investment Committee**

Een van de waarborgen om de onafhankelijkheid te verzekeren is het werven van de leden van de Raad van Commissarissen van Topfonds Gelderland met behulp van het Nationale Register. Het Nationale Register is gespecialiseerd in het bemiddelen van commissarissen en toezichthouders in de private en publieke/semipublieke sector. De benoemingen van de commissarissen vindt volgens de wet plaats door de aandeelhouders. De provincie heeft als prioriteitsaandeelhouder een doorslaggevende rol bij strategische beslissingen, waaronder de benoeming van de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen heeft het belang van de vennootschap te dienen. Dit kan conflicteren met belangen van de provincie als opdrachtgever voor Topfonds Gelderland. De Raad van Commissarissen stelt een reglement vast. Het reglement bevat o.a. bepalingen over:

- Samenstelling en benoeming van de leden
- Het profiel van de leden
- Benoeming, schorsing en ontslag van het bestuur van Topfonds Gelderland
- Aftreden en herbenoeming van de commissarissen

De investmentcommittees spelen een bepalende rol in de uitvoering van de revolverende fondsen. De adviezen wegen zwaar mee in de besluiten over investeringen

die door de directie van de fondsen worden genomen. Door het op afstand plaatsen van de uitvoering van het fonds heeft de provincie de beoordeling van individuele investeringsvoorstellen uit handen gegeven aan de fondsbeheerder en de investment committees.

De leden van de Investment Committee worden op basis van een profielschets benoemd door de Raad van Commissarissen. De voorgenomen benoeming wordt gedeeld met de prioriteitsaandeelhouder; de provincie Gelderland. De leden van de investment committees werken ook voor andere fondsen waar PPM Oost beheerder van is (Innovatiefonds Overijssel, Participatiefonds PPM Oost). Formeel is dit echter een ander Investment Committee met een eigen reglement.

De provincie geeft aan dat het vooral van belang is dat er experts in de investment committees zitten die de investeringsvoorstellen goed kunnen beoordelen.

De Investment Committee kent een reglement dat, in overleg met de Investment Committee, wordt vastgesteld door de Raad van Commissarissen. In dit reglement is o.a. geregeld:

- De samenstelling en benoeming van het Investment Committee
- Het profiel van de Investment Committee
- Aftreden en herbenoeming

De provincie geeft aan dat een te grote politiek-bestuurlijke invloed op de benoeming van de leden van het Investment Committee onverstandig is omdat ze benoemd moeten worden op basis van hun expertise. Volgens de provincie heeft het gebruik van één Investment Committee voor meerdere fondsen als voordeel dat wanneer een bedrijf van meerdere fondsen gebruik wil maken, er één beoordeling wordt gemaakt.

### **(Tegenstrijdige) belangen**

PPM Oost kan als participatiemaatschappij zelf ook in bedrijven en fondsen investeren (zie paragraaf 1.3). Bovendien is PPM Oost, naast bestuurder van Topfonds Gelderland en dochterfondsen, ook uitvoerder. Deze belangen kunnen conflicteren met de belangen van Topfonds Gelderland. De statuten schrijven in dergelijke situaties voor dat de Raad van Commissarissen de besluitvorming van de directie overneemt. De Raad van Commissarissen wint daarbij altijd advies in bij het Investment Committee. Zonder positief advies van het Investment Committee is effectivering van een investering in een ander fonds niet mogelijk.

In het reglement van de Raad van Commissarissen van Topfonds Gelderland staat gedefinieerd wat tegenstrijdige belangen zijn en welke procedure gevolgd moet worden indien er sprake is van tegenstrijdige belangen.

In de statuten en in de beheerovereenkomst met Topfonds Gelderland is vastgelegd op welke wijze PPM dient te handelen zodra zijzelf, of een van haar werknemers, een belang heeft dat (potentieel) strijdig is met Topfonds.

Wanneer er bij de Raad van Commissarissen van Topfonds Gelderland sprake is van tegenstrijdige belangen waardoor de Raad van Commissarissen geen besluit kan nemen, dan besluit de vergadering van prioriteitsaandeelhouders (=provincie Gelderland).

Tegenstrijdige belangen worden geagendeerd voor de aandeelhoudersvergadering. In het Burgerlijk Wetboek zijn bepalingen opgenomen over tegenstrijdige belangen. Er is daarbij sprake van een meldingsplicht.

### **Financiering van organen**

De Raad van Commissarissen en de Investment Committee worden betaald door Topfonds Gelderland uit de fondsmiddelen die voor het IEG en MKG beschikbaar zijn gesteld. De Investment Committee en de Raad van Commissarissen worden derhalve niet rechtstreeks door de provincie gefinancierd. De hoogte van bezoldiging is vast en wordt bepaald in de algemene vergadering van aandeelhouders van Topfonds Gelderland. De provincie Gelderland kan de financiering van de Raad van Commissarissen en Investment Committee niet zelfstandig beëindigen.

### **Invloed op individuele investeringsbeslissingen**

De provincie heeft uitsluitend invloed op individuele investeringsbeslissingen in bedrijven wanneer de Raad van Commissarissen vanwege tegenstrijdige belangen geen besluit kan nemen over een investeringsvoorstel.

### **Klokkenluidersregeling PPM Oost/Oost NV**

PPM Oost en Oost NV beschikken sinds september 2016 over een gezamenlijke klokkenluidersregeling voor het melden van een vermoeden over een misstand en/of integriteitschending. De regeling beschrijft de procedure en beschrijft welke bescherming de medewerkers van PPM Oost genieten wanneer zij een misstand melden. De regeling is vastgesteld door het Managementteam, Raad van Commissarissen en de Ondernemingsraad.



## 2.4 Dekking en kosten

Deze paragraaf geeft antwoord op de vraag wat de beheerkosten zijn van de revolverende fondsen op het gebied van economie en energie en hoe de dekking van de middelen is geregeld.

### Norm:

- Expertjudgement op basis van ervaringen van experts met en kennis over de dekking van fondsen bij andere overheden.
- De inrichtings- en beheerkosten van de fondsen zijn duidelijk.

### Bevindingen:

- De fondsmiddelen zijn voor 100% gereserveerd in de geblokkeerde reserve voor revolverende middelen in de provinciale begroting. Er is geen gangbare praktijk bij provincies voor de dekking van de fondsen in de begrotingen.
- De voeding van het IEG vindt plaats via een storting op de aandelen van Topfonds Gelderland. Daarmee wordt het eigen vermogen van Topfonds vergroot. Dit gebeurt op verzoek van Topfonds Gelderland. Voor het MKG zijn de fondsmiddelen overgemaakt aan MKG BV. MKG BV was destijds eigendom van PPM Oost.
- In de beheerovereenkomsten tussen PPM Oost en de provincie staan de afspraken over de kosten (waaronder de beheervergoeding) van de dochterfondsen die onder Topfonds Gelderland zijn gepositioneerd (waaronder het IEG en MKG).
- Uit de kwartaalrapportage is af te leiden dat de beheervergoedingen binnen de daarvoor afgesproken kaders blijven.
- In de kwartaalrapportage van Topfonds Gelderland wordt op het niveau van de dochterfondsen gerapporteerd over de hoogte van de beheervergoeding. Over de overige kosten die ten laste van de fondsen komen, wordt niet op het niveau van dochterfondsen gerapporteerd (wel op het niveau van Topfonds).

### 2.4.1 Dekking financiële middelen revolverende fondsen

#### Reservering voor revolverende middelen

In de Financiële verordening 2016 wordt specifiek ingegaan op het instrument revolverende middelen. Het financiële beleid is dat leningen en participaties altijd worden afgedekt door een geblokkeerde reserve ter hoogte van het totale bedrag van de participatie/lening. Met de geblokkeerde reserve wordt rekening gehouden met afwaarderingen van de participaties/leningen. De geblokkeerde reserve voor revolverende middelen heeft een omvang van € 152,7 mln. Het inzetten van financiële middelen in een fonds heeft een doorlooptijd van meerdere jaren. Door een deel van de algemene reserve te reserveren voor revolverende middelen, wordt zichtbaar gemaakt

dat er geld voor dit doel is gereserveerd. De geblokkeerde reserve is terug te vinden in de begroting 2017 onder Reserve Algemene Dekkingsmiddelen en overigen.

Volgens de geraadpleegde experts is er weinig vergelijkingsmateriaal beschikbaar bij provincies om de dekking van de fondsen in de provinciale begrotingen te vergelijken. Er is geen gangbare praktijk te beschrijven in de manier waarop de dekking van de fondsen plaatsvindt.

Volgens de Financiële verordening 2016<sup>46</sup> behoort het college eenmaal per statenperiode een nota risicomanagement en weerstandsvermogen aan PS ter vaststelling voor te leggen. In het (voor)jaar van 2017 wordt de nota risicomanagement en weerstandsvermogen geactualiseerd. In de startnotitie voor het actualiseren van de nota risicomanagement<sup>47</sup> staat dat dit uitgangspunt, waarbij op voorhand van 100% bij aandelenparticipatie wordt geblokkeerd in de reserve, zal worden heroverwogen.

Door de provincie is in gesprekken aangetekend dat de aanneming van een revolverendheidspercentage moet worden beschouwd als een beleidswens. Het is de vraag of deze beleidswens ook direct vertaald kan worden naar een percentage dat je financieel reserveert.

### Financiële voeding IEG

De voeding van de fondsen onder Topfonds Gelderland vindt plaats door middel van een agiostorting aan Topfonds Gelderland. Een agiostorting is een bedrag dat door de aandeelhouders bovenop de nominale waarde van de aandelen gestort wordt. Met een agiostorting wordt kasgeld omgezet in aandelenkapitaal. De agio wordt toegevoegd aan de agioreserve en wordt eigen vermogen van de vennootschap. Bij een lagere revolverendheid dan 100% zullen de aandelen in waarde dalen. De daling van de waarde is een last in de begroting. Om deze toekomstige last te kunnen dekken is het volledige fondsbedrag opgenomen in de geblokkeerde reserve voor revolverende middelen. Topfonds Gelderland zorgt via een agiostorting er voor dat de financiële middelen bij het dochterfonds terecht komen. Voor de provincie is een agiostorting een transactie op de balans. In de begroting levert het geen mutatie op. De agiostorting wordt gedaan op initiatief van PPM Oost. PPM Oost dient als beheerder hiervoor een onderbouwd verzoek in bij de provincie. In de beheerovereenkomst wordt dit verzoek een “trekkingsverzoek” genoemd.

### Financiële voeding MKG

MKG was voordat het onder Topfonds Gelderland werd gebracht een BV van PPM Oost. De financiële middelen zijn, na besluitvorming door PS, in tranches overgemaakt aan het MKG. Er werd voor het MKG niet gewerkt met “trekkingsverzoeken” zoals bij het IEG.

<sup>46</sup> PS2015-718

<sup>47</sup> PS2016-707

## 2.4.2 Kosten Gelderse revolverende fondsen

Deze paragraaf geeft antwoord op de vraag wat de beheerkosten zijn van de revolverende fondsen en wat de afspraken hierover zijn. Op verzoek van PS zijn de kosten op hoofdlijnen geïnventariseerd van alle Gelderse revolverende fondsen. Op de kosten van het TG, MKG en IEG gaan we dieper in.

### Afspraken over de beheerkosten Topfonds Gelderland en dochterfondsen

In de beheerovereenkomsten van de werkfondsen onder Topfonds Gelderland is een jaarlijkse beheervergoeding afgesproken van 2% van de fondsomvang. Een uitzondering is gemaakt voor het Fonds Gelderse Cultuurleningen, daar bedraagt de beheervergoeding 4%. Het percentage beheervergoeding is een gemiddeld percentage over 8 jaar die maximaal vergoed wordt aan de fondsbeheerder (periode 2014-2022). Om te voorkomen dat er een dubbele vergoeding wordt verstrekt, wordt voor het bepalen van de vergoeding het bedrag van een dochterfonds in mindering gebracht op het bedrag van het Topfonds. De beheervergoeding komt ten laste van het betreffende fonds. Omdat het IEG en MKG geen positief rendement hebben, neemt de omvang van het fonds dus af als gevolg van de beheervergoeding aan de fondsbeheerder (PPM Oost). De fondsbeheerder reserveert een deel van de fondsmiddelen voor de beheervergoeding. De beheervergoeding wordt op basis van werkelijk bestede kosten (vooral ureninzet PPM Oost) in rekening gebracht bij het fonds. Er is geen prestatiegerichte beloning voor de beheerder van Topfonds Gelderland.

Ook andere kosten die niet onder de beheervergoeding vallen, zoals accountants- of advieskosten, worden ten laste gebracht van het fonds. De beheervergoeding is het bedrag dat PPM Oost in rekening mag brengen voor o.a. personeel, kantoor, reiskosten. PPM Oost houdt de bestede uren bij. Per kwartaal worden ze gefactureerd aan het werkfonds. Er wordt dus op werkfonds niveau doorbelast.

Er wordt een onderscheid gemaakt tussen kosten die vanuit de beheervergoeding mogen worden vergoed en kosten die daar buiten vallen. PPM Oost hoeft niet de kosten te dragen die bij het fonds zelf thuis horen, zoals onderzoeks- of accountantskosten.

De vergoeding van de investeringscommissie behoort niet tot de beheervergoeding. Deze wordt doorbelast bij de dochterfondsen. Er functioneert in de praktijk één investeringscommissie voor meerdere fondsen. De doorberekening van de kosten gebeurt door middel van een verdeelsleutel die op basis van de uitstaande investeringen per 1 januari van het lopende jaar is gebaseerd. Indien een fonds 10% van de totale middelen van de betreffende fondsen heeft geïnvesteerd, betaalt dit fonds 10% van de kosten van de investeringscommissie.

De Raad van Commissarissen wordt belast op niveau van het Topfonds, niet bij de onderliggende dochterfondsen.

### Gerealiseerde totale kosten van Topfonds en dochterfondsen

Op basis van de laatste kwartaalrapportage en de jaarrekeningen van PPM Oost zijn de werkelijke kosten van fondsen in tabel 4 in beeld gebracht. Topfonds Gelderland is in juli 2013 opgericht. De kosten van 2013 hebben daarom betrekking op een half jaar.

Tabel 4: totale kosten vanaf 2014 voor Topfonds en dochterfondsen<sup>48</sup> (stand per 30 juni 2016)

Fonds	Kosten 2013	Kosten 2014	Kosten 2015	Beheerkosten in % van de fondsomvang <sup>49</sup>
Topfonds Gelderland	€507.000	€613.000	€361.000	0,8%
MKB Kredietfaciliteit Gelderland	€641.000	€758.000	€456.000	0,9%
Innovatie- en Energiefonds Gelderland	€784.000	€1.805.000	€1.358.000	1,6%
Fonds Gelderse Cultuurleningen	n.v.t.	n.v.t.	€54.000	1,2%
Fonds Gelderse Vrije tijdseconomie	n.v.t.	n.v.t.	€29.000	0,4%
Fonds Herstructurering Bedrijventerreinen Gelderland	n.v.t.	n.v.t.	€24.000	0,7%

Bron: kwartaalrapportage PPM Oost en jaarrekeningen fondsen

#### Afspraken kosten Restauratiefonds, Lenen voor Natuur en GVI

Voor het beheer van het fonds Gelderland voor Innovaties (GVI) is een eenmalige bijdrage uit de subsidie van maximaal € 196.575 afgesproken en een jaarlijkse vergoeding van 2% van de verstrekte subsidie.

52

Revolverende fondsen Gelderland

Voor het beheer van het Gelders Restauratiefonds brengt het Nationaal Restauratiefonds bij de aanvrager 1,5% van het uitgeleende bedrag in rekening. Voor het beheer van het fonds Lenen voor natuur wordt door het Nationaal Groenfonds bij de aanvrager 1% van de hoofdsom in rekening gebracht. De provincie Gelderland voert de inhoudelijke beoordeling van de aanvraag uit en neemt een besluit.

#### Gerealiseerde kosten van Restauratiefonds, Lenen voor Natuur en GVI

PPM Oost heeft voor het GVI een financieel jaarverslag opgesteld over 2015 ter verantwoording van het fonds Gelderland voor Innovaties (GVI). De gerealiseerde kosten in 2014 en 2015 zijn daaruit overgenomen. De gerealiseerde kosten voor Lenen voor Natuur zijn afgeleid uit een opgave van het Nationaal Groenfonds.

<sup>48</sup> Een korte omschrijving van de doelen van de dochterfondsen is opgenomen in paragraaf 1.3, tabel 1.

<sup>49</sup> Op basis van de gemiddelde fondsomvang en beheervergoeding van 2014 en 2015

Tabel 5: kosten overige fondsen

Fonds	Fondsbeheerder	Kosten 2014	Kosten 2015
Gelderland voor Innovaties	PPM Oost	210.000	238.000
Gelders Restauratiefonds	Nationaal Restauratiefonds	Geen gegevens	Geen gegevens
Lenen voor natuur	Nationaal Groenfonds	-	6.471

Bronnen: jaarrekening GVI 2015, opgave Nationaal Groenfonds

### 2.4.3 Beheervergoedingen Topfonds, IEG en MKG

In de statenvoorstellen wordt ingegaan op de beheervergoeding voor de fondsbeheerder PPM Oost. Er wordt aangegeven wat de maximale beheervergoeding is over een periode van 8 jaar. Naast de beheervergoeding zijn er ook andere kosten die ten laste komen van het fonds en waarvoor geen maximum is gesteld. De beheervergoeding is een vergoeding voor, met name, de ureninzet van PPM Oost en is de grootste kostenpost voor de fondsen (82% van de totale kosten in 2015). De overige kosten bedroegen in 2015 18% van de totale kosten.

In de jaarrekeningen van de fondsen worden de volgende kosten onderscheiden:

- beheervergoeding
- bezoldiging Raad van Commissarissen en Investment Committee
- accountantskosten
- advieskosten
- overige algemene kosten

Voor Topfonds Gelderland, het IEG en MKG zijn de kosten in tabel 6 weergegeven.

Tabel 6: Kosten Topfonds, IEG en MKG 2015 (bedragen x1.000)

Kosten	Topfonds	IEG	MKG
Beheervergoeding	243	1.207	393
Advieskosten	41	89	23
Accountantskosten	3	0	0
Bezoldiging Raad van Commissarissen en Investment Committee	69	0	0
Overige algemene kosten	5	62	40
<b>totaal</b>	<b>361</b>	<b>1.358</b>	<b>456</b>

Bron: jaarrekeningen fondsen

### De beheervergoedingen van IEG en MKG voldoen aan de afspraken

In de kwartaalrapportage wordt inzicht gegeven in de gemiddelde beheervergoeding als percentage van de gemiddelde fondsomvang. Daaruit blijkt dat de beheervergoeding voor de dochterfondsen IEG en MKG binnen de maximaal afgesproken beheervergoeding blijft en dat die voor het overkoepelende fonds, over een periode van twee jaar, licht wordt overschreden. Omdat de afspraken over een periode van 8 jaar zijn gemaakt, zijn de afspraken over de maximale kosten nog wel haalbaar. In de opstartfase van een fonds is er in de regel sprake van hogere kosten.

De jaarrekening van Topfonds Gelderland wordt aan PS toegestuurd. Dit gebeurt met een brief van GS over de aandeelhoudersvergadering van Topfonds Gelderland. In het jaarverslag van Topfonds wordt geen inzicht gegeven in alle kosten van de dochterfondsen. De kosten van de dochterfondsen staan in de individuele jaarrekeningen van de dochterfondsen die bij PPM Oost opgevraagd kunnen worden.

Tabel 7: Beheervergoeding Topfonds, IEG en MKG (bedragen x1.000) per 30 juni 2016

Fonds	Gemiddelde fondsomvang	Gemiddelde beheerkosten vanaf 2014 (per jaar)	Beheerkosten in % van fondsomvang	Maximale beheervergoeding gemiddeld over 8 jaar als % van de fondsomvang
Topfonds Gelderland	32.167	248	0,8%	0,75%
MKB Kredietfaciliteit Gelderland	43.167	395	0,9%	2%
Innovatie- en Energiefonds Gelderland	71.917	1.117	1,6%	2%

Bron: kwartaalrapportage Topfonds Gelderland

## 2.5 Financieringsproces

### Normen

- De fondsbeheerder beschikt over een gedetailleerde procesbeschrijving en kan aantonen dat deze in de praktijk wordt toegepast.
- De fondsbeheerder hanteert een checklist (of een vergelijkbare methode) aan de hand waarvan bepaald wordt of investeringen in lijn zijn met het gevoerde provinciaal beleid.
- Er zijn waarborgen om een onafhankelijke en gelijke beoordeling van aanvragen te garanderen.
- De fondsbeheerder voert klantevaluaties uit/laat klantevaluaties uitvoeren.
- De provincie heeft zicht op het financieringsproces in de praktijk.

### Bevindingen

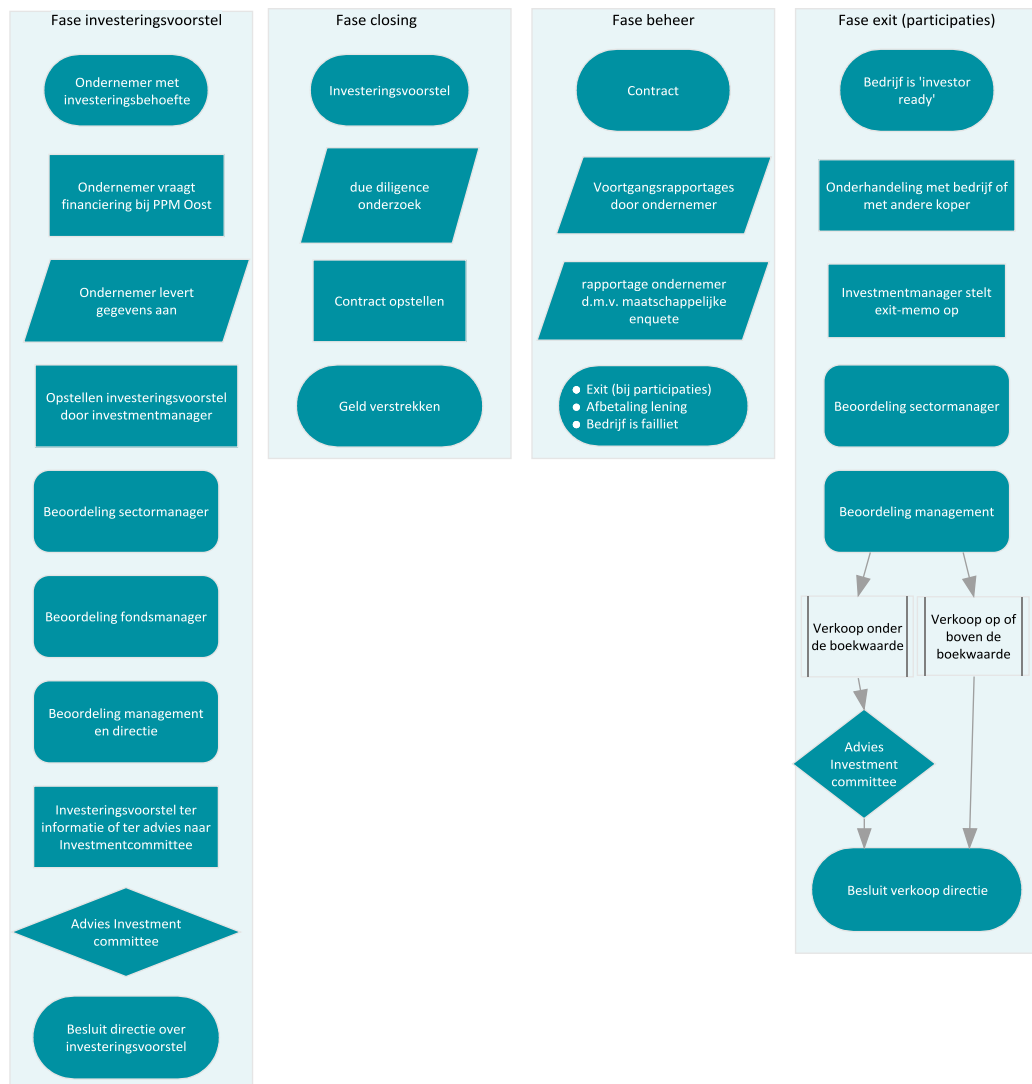
- PPM Oost werkt met een workflowmanagementsysteem waarmee financieringsprocessen op een gestructureerde manier worden doorlopen.
- PPM Oost heeft de fondsvoorwaarden geïntegreerd in het workflowmanagementsysteem.
- Een onafhankelijke adviescommissie (Investment Committee) geeft een zwaarwegend advies over investeringsvoorstellen.
- Uit een steekproef van aanvragen blijkt dat investeringsvoorstellen worden onderbouwd en door verschillende functionarissen worden beoordeeld. Er zijn verschillen in hoe uitgebreid en in welke vorm gecommuniceerd wordt over een afwijzing richting de aanvrager.
- Het laatste, door een externe partij uitgevoerde, klanttevredenheids-onderzoek dateert van 2012.
- De provincie houdt bewust afstand van het financieringsproces. Via kwartaalrapportages blijft de provincie op de hoogte over de resultaten. In operationele overleggen met PPM Oost wordt de uitvoering besproken.

In deze paragraaf wordt het financieringsproces beschreven. Er is door de rekenkamer een beperkte steekproef uitgevoerd om beeld te krijgen over de werking van het financieringsproces in de praktijk.

### 2.5.1 Beschrijving financieringsproces

Voor het IEG en MKG wordt het fondsbeheer uitgevoerd door PPM Oost. Bedrijven die een financieringsbehoefte hebben melden zich bij PPM Oost, maar hebben op dat moment nog niet een specifiek fonds voor ogen. PPM Oost beheert meerdere fondsen waaronder ook het eigen participatiefonds. Iedere aanvraag bij PPM Oost wordt geregistreerd en wordt ook wel een lead (aanvraag) genoemd. In het financieringsproces worden 4 fasen onderscheiden: investeringsvoorstel, closing, beheer en exit. In figuur 10 zijn de verschillende fasen van het financieringsproces schematisch weergegeven.

**Figuur 10: financieringsproces PPM Oost**



Bron: Rekenkamer Oost-Nederland

Hieronder volgt een beschrijving van de verschillende fases.

#### Fase investeringsvoorstel

In deze fase vindt er een eerste uitwisseling van informatie plaats tussen investmentmanager en ondernemer per email of telefonisch. De investmentmanager gaat na of de investeringsbehoefte past binnen de verschillende fondsvoorwaarden. De investmentmanager verdiept zich in het businessplan en financieel plan van de ondernemer. De investmentmanager maakt vervolgens een investeringsvoorstel. Meerdere personen bij PPM Oost zijn betrokken bij een investeringsvoorstel. De ondernemer komt vervolgens pitchen bij de interne Commissie Directe Investerings (CDI). Het CDI bestaat uit drie sectormanagers van de sectoren Life Tech, High Tech en



Clean Tech. Het CDI stelt vragen aan de ondernemer en geeft de investmentmanager aandachtspunten mee. Het voorstel is op dat moment nog niet volledig gereed. Het investeringsvoorstel wordt in het team van investmentmanagers besproken. Daarna vindt een beoordeling plaats van sectormanager, fondsmanager en managementteam/directie. Het investeringsvoorstel gaat, afhankelijk van de hoogte van het bedrag, voor advies of ter informatie naar de Investment Committee (IC). De ondernemer krijgt de gelegenheid om te pitchen bij de IC. Deze commissie geeft vervolgens een zwaarwegend advies. De directie neemt een definitief besluit.

#### Fase closing

In de closing fase wordt toegewerkt naar een overeenkomst tussen de fondsbeheerder en de ondernemer. Daarvoor vindt een due diligence<sup>50</sup> onderzoek plaats, wordt een contract gemaakt en wordt de financiële transactie geregeld.

#### Fase beheer

De bedrijven worden door een investmentmanager gevolgd. Bij het MKG wordt vaak gewerkt met een 100 dagen plan. Dit houdt in dat er een plan voor de onderneming wordt gemaakt waarin staat wat de ondernemer in de komende 100 dagen wil bereiken met de onderneming. Per fonds zijn afspraken over financiële en maatschappelijke indicatoren gemaakt en over de rapportage daarvan. Aan het begin wordt voor een bedrijf de verwachting op financiële en maatschappelijke aspecten ingeschat. De voortgangsrapportages/factsheets die door de investmentmanagers worden gemaakt zijn in de regel per kwartaal, indien het slecht gaat met een onderneming gebeurt dit vaker. Jaarlijks wordt aan elke onderneming gevraagd hoe er gescoord wordt op de maatschappelijke indicatoren. Daarmee worden de cijfers in de jaarverslagen actueel gehouden.

#### Fase exit (bij de verkoop van aandelen)

Er kunnen twee aanleidingen zijn voor een exit. De eerste is omdat de fondsbeheerder vindt dat het bedrijf klaar is voor een overname. De fondsbeheerder neemt dan het initiatief en gaat actief opzoek naar een koper. De tweede is dat er een geïnteresseerde koper zich meldt bij PPM Oost. Het is daarom belangrijk dat de factsheets een actuele waarde van het bedrijf weergeven. Vervolgens vindt er een periode van onderhandelingen plaats. Er wordt een exit-memo (in feite een 'omgekeerd investeringsvoorstel') gemaakt. Deze gaat naar de sectormanager en naar het managementteam. Als er onder de boekwaarde wordt verkocht moet deze exit-memo naar de Investment Committee Directe Investerings. Wanneer boven de boekwaarde wordt verkocht mag de directie beslissen over de verkoop.

<sup>50</sup> Een due diligence-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.

### *Ondersteuning proces door workflowmanagementsysteem*

In een workflowmanagement-systeem (Ventureplan) zijn deze stappen nader uitgewerkt, wordt de registratie bijgehouden en worden dossiers van ondernemingen opgebouwd. Er wordt sinds oktober 2013 met dit systeem gewerkt. Het systeem is web-based zodat medewerkers er ook vanaf andere locaties bij kunnen, wanneer zij op bezoek zijn bij een onderneming. Medewerkers krijgen een rol toebedeeld in het systeem, daar horen ook verschillende autorisaties en machtigingen bij. Het systeem is gebaseerd op het vier-ogen-principe, dus dat er meerdere mensen naar zaken kijken. Alle fondsen die PPM Oost beheert, zitten in het systeem. Een onderneming krijgt in het systeem een score voor de ontwikkeling van het bedrijf. Deze score wordt continu bijgewerkt: als daar aanleiding voor is, kan een bedrijf een andere score krijgen. Een samenvatting hiervan (verdeling van hoeveel investeringen met welke score) staat in voortgangsrapportages.

### *Zicht van de provincie op het financieringsproces*

De provincie houdt bewust afstand van de besluitvorming over investeringsvoorstellen. Via de operationele overleggen is er contact met PPM Oost over de uitvoering van het investeringsproces. Via de kwartaalrapportages blijft de provincie op de hoogte van de resultaten. De provincie verwijst naar PPM Oost indien een ondernemer over de fondsen contact opneemt met de provincie.

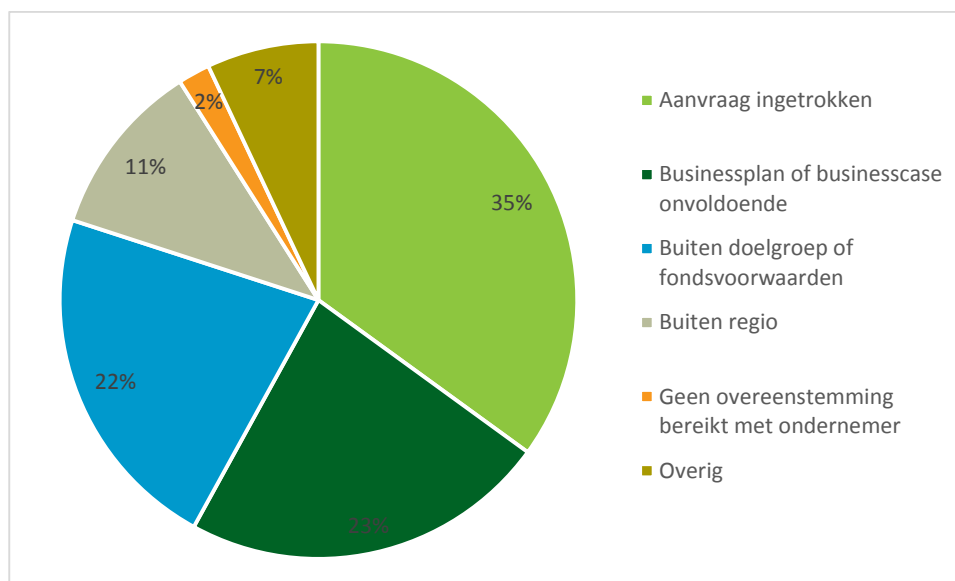
## 2.5.2 Financieringsproces in de praktijk

### **Veel aanvragen leiden niet tot financiering**

Door PPM Oost wordt aangegeven dat ieder verzoek om financiering, groen en rijp, wordt aangemerkt als aanvraag en als zodanig wordt geregistreerd. Uit de statistieken van PPM Oost blijkt dat circa 8% van de aanvragen die bij haar binnenkomt uiteindelijk gefinancierd wordt.<sup>51</sup> Onderstaande figuur geeft inzicht in de belangrijkste redenen waarom aanvragen de zijn ingediend bij PPM Oost niet hebben geleid tot financiering. De figuur heeft betrekking op alle aanvragen die PPM Oost de afgelopen drie jaar heeft behandeld voor Gelderse en Overijsselse fondsen en voor het Participatiefonds PPM Oost.

<sup>51</sup> *Strategisch beleidsplan Innovatiefonds Overijssel - Directie IFO (PPM Oost), p. 24.*

**Figuur 11: redenen voor beëindigen aanvraag 2013-2016**



Bron: Strategisch beleidsplan Innovatiefonds Overijssel - Directie IFO (PPM Oost), p. 24 o.b.v. Analyse leads en prospect database PPM Oost 2013-2016.

Figuur 11 laat zien dat de meest voorkomende reden voor beëindiging is het intrekken van de aanvraag door ondernemers (35%). Twee andere veel voorkomende redenen zijn een businessplan dat niet voldoet (23%) of het niet voldoen aan de fondsvoorwaarden (22%).

59

Bij Topfonds Gelderland en alle dochterfondsen zijn in 2015, 259 aanvragen om financiering binnengekomen. In 2015 zijn er 12 nieuwe investering bijgekomen. Dat betekent dat 5% van de aanvragen in 2015 tot nieuwe investeringen hebben geleid.

### Onderbouwing besluitvorming en communicatie

De rekenkamer heeft documentatie van 15 aanvragen opgevraagd bij PPM Oost om te kijken hoe besluiten zijn onderbouwd en of in de proces van besluitvorming het 'vier' ogen principe is toegepast. Met het vier ogen principe wordt bedoeld dat er meerdere medewerkers van de fondsbeheerder naar een aanvraag kijken om de kwaliteit van de beoordeling te bevorderen. Daarnaast is gekeken hoe de aanvragers op de hoogte zijn gebracht van de besluiten. Voor de onderbouwing van de keuze van de 15 aanvragen en de verdeling over de verschillende fondsen verwijzen we naar bijlage 2; onderzoeksopzet.

Uit de documentatie komt het volgende beeld naar voren:

- Er zijn verschillen in de mate waarin besluiten worden onderbouwd, zowel bij toegekende aanvragen als bij afgewezen aanvragen;
- In gevallen waar volgens de afspraken de Investment Committee een advies moet geven, is dat ook gebeurd.
- Het vier-ogen principe wordt door PPM Oost toegepast.

- In enkele gevallen was er erg weinig documentatie beschikbaar. In het algemeen is de constatering dat hoe vroeger in het proces een aanvraag afvalt, hoe minder er wordt vastgelegd. Daarbij is het belangrijk om op te merken dat ieder verzoek om financiering, groen en rijp, wordt aangemerkt als aanvraag en als zodanig wordt geregistreerd.
- Er is een verschil zichtbaar in de communicatie over besluiten over leningen die als subsidie beschouwd worden (Overijsselse fondsen) en leningen die als een privaatrechtelijke overeenkomst worden beschouwd (Gelderse fondsen). Bij de leningen die als subsidie worden beschouwd is een brief met uitgebreide onderbouwing aanwezig. Bij de lening die als privaatrechtelijke overeenkomst worden beschouwd wordt het besluit met een (beknopte) email gecommuniceerd.

Een gedetailleerder overzicht van de bevindingen is opgenomen in bijlage 4.

### 2.5.3 Ervaringen van aanvragers

Voor dit onderzoek hebben we zelf geen interviews of een enquête onder aanvragers van financiering gehouden. In deze paragraaf besteden we aandacht aan de ervaringen van ondernemingen in de breedste zin van het woord. We hebben hierbij aandacht voor:

- klanttevredenheidsonderzoek
- bezwaar en beroep
- klachtenregelingen

#### Laatste klanttevredenheidsonderzoek in 2012 uitgevoerd

In de zomer van 2012 is voor het laatst een klanttevredenheidsonderzoek uitgevoerd in opdracht van Oost NV/PPM Oost. Het doel van dit onderzoek was om inzicht te krijgen in de vraag hoe bedrijven en andere partijen de diensten van Oost NV en PPM Oost beoordelen. Het onderzoek is uitgevoerd door een extern onderzoeksbureau.

#### Geen bezwaar of beroep mogelijk

Het Innovatie- en Energiefonds Gelderland en het MKB Kredietfaciliteit Gelderland verstrekken leningen aan ondernemers met een financieringsbehoefte. Deze leningen worden door PPM Oost beschouwd als een private overeenkomst. Het gevolg van het verstrekken van leningen onder een privaatrechtelijk regime is dat er geen bezwaar en beroep tegen besluiten van PPM Oost mogelijk is voor aanvragers van leningen. Er zijn fondsen met vergelijkbare doelen en doelgroepen die leningen beschouwen als subsidies, zoals het Energiefonds Overijssel. In dat geval is er wel bezwaar en beroep mogelijk. Bij het Energiefonds is het besluit over leningen gemandateerd aan de directeur van het Energiefonds. Alleen als de fondsbeheerder en de adviescommissie een verschillende mening zijn toegedaan, beslissen GS als bestuursorgaan voor subsidies. In paragraaf 2.1.3 staat een toelichting de juridische aspecten van leningen en het subsidiebegrip.

### PPM Oost beschikt over een klachtenregeling

PPM Oost heeft een procedure voor de afhandeling van klachten. Klachten kunnen via de website van PPM Oost worden ingediend. Volgens de website ontvangt de klager een bevestiging per mail en de beoogde periode van behandeling, waarbij het streven is een periode van drie weken. De klacht wordt in behandeling genomen door de betrokken sectormanager die een onderzoek zal instellen. Een onafhankelijke medewerker is betrokken bij dit onderzoek. De klager wordt geïnformeerd over de resultaten van het onderzoek naar de klacht en van de eventuele maatregelen die daaruit voortvloeien. In het jaarverslag van Topfonds Gelderland of van PPM Oost wordt in 2015 niet gerapporteerd over ingediende klachten.

## 2.6 Doelbereik en eerste resultaten

### Normen

- De fondsbeheerder heeft een actueel inzicht in het doel(groep)bereik en kan een prognose geven over het verwachte doel(groep)bereik.
- De realisatiegegevens zijn afgezet tegen de doelstellingen.
- Er is een bestendige rapportagelijijn over het rendement van de fondsen.

### Bevindingen

- Het doelbereik wordt door PPM Oost jaarlijks door middel van een maatschappelijke enquête gemeten. Het bereik van de doelgroep wordt niet gemeten.
- De realisatie op de prestatie-indicatoren is niet afgezet tegen de doelstellingen van de provincie. De prestatie-indicatoren sluiten niet volledig aan op de doelen van de provincie.
- PPM Oost maakt kwartaalrapportages met de financiële resultaten, waaronder over het rendement/revolverendheid van de fondsen.

### 2.6.1 Zicht op doel(groep)bereik

#### Zicht op bereiken doelen

PPM Oost houdt zicht op het bereiken van de doelen door informatie te verzamelen via de investmentmanagers die contact onderhouden met de bedrijven. De informatie wordt vastgesteld in factsheets. Jaarlijks wordt een maatschappelijke enquête bij bedrijven uitgevoerd die financiering ontvangen waarmee de resultaten op het gebied van de maatschappelijke doelen (werkgelegenheid en energie) worden gemeten. De fondsbeheerder heeft daardoor zicht op het doelbereik van de fondsen. Deze informatie wordt gebruikt voor de kwartaalrapportages en het jaarverslag van Topfonds Gelderland.

#### Zicht op bereik doelgroepen

Door PPM Oost wordt geen specifiek onderzoek gedaan in hoeverre de doelgroep van de fondsen wordt bereikt. PPM Oost probeert wel op verschillende manieren de bekendheid van de fondsen te vergroten. Over het bevorderen van de bekendheid zijn tussen de provincie en PPM Oost geen afspraken vastgelegd. Volgens de provincie is PPM Oost zelf verantwoordelijk voor de PR van de fondsen. Er is wel afstemming geweest met de provincie over de activiteiten. De activiteiten zijn gericht op de bekendheid van PPM Oost in het algemeen en niet op afzonderlijke fondsen.

PPM Oost geeft aan dat de bekendheid van de fondsen wordt vergroot door gebruik te maken van:

- sociale media
- persberichten bij gerealiseerde financieringen
- netwerken door het bijwonen van bijeenkomsten voor ondernemers
- via andere investeerdersmaatschappijen en banken.

Voor het IEG hebben deze activiteiten voornamelijk plaatsgevonden in 2012 en 2013. Met de ondernemingen die financiering hebben verkregen uit een fonds worden afspraken gemaakt over hun 'bijdrage' aan de bekendheid van het fonds. Er gaat altijd een persbericht uit als een onderneming wordt gefinancierd met behulp van een fonds van PPM Oost. Hierin wordt altijd aangegeven uit welk fonds de financiering voor de onderneming afkomstig is. Hiermee probeert PPM Oost het fonds bekendheid te geven.

Voor het thema innovatie moet veel acquisitie worden gepleegd. Hierbij wordt ook aangehaakt bij initiatieven die er al zijn, waaronder die van de provincie. Met het MKG moest een nieuwe doelgroep worden bediend door PPM Oost. Van oudsher waren namelijk de ontwikkelingsmaatschappijen vooral betrokken bij start-ups en niet zo zeer bij bestaande ondernemers. Via bijeenkomsten, mailingen en de media is bekendheid gegeven aan het MKG. De ervaring is echter dat wanneer ondernemers benaderd worden, en op dat moment geen behoefte hebben aan een financiering, de informatie niet beklijft. Wanneer een bedrijf in moeilijkheden dreigt te komen is de informatie vaak weer vergeten. Verder heeft PPM Oost voor het MKG actief banken, gemeenten en intermediaire organisaties (met name de accountants) benaderd over het fonds. Vooral accountants en banken werden benaderd omdat deze als eerste merken dat het minder goed gaat met een onderneming.

### Realisatiegegevens en prestatie-indicatoren

Het IEG en MKG zijn instrumenten voor het bereiken van beleidsdoelen van de provincie. Daarom heeft de rekenkamer ook een norm opgenomen dat de realisatiegegevens afgezet moeten worden ten opzichte van de doelen van de provincie. Voor het rapporteren over de realisatiegegevens zijn tussen provincie en PPM Oost als beheerder van de fondsen afspraken gemaakt over prestatie-indicatoren. In de jaarverslagen en kwartaalrapportages worden de prestaties niet afgezet tegenover de doelen van de provincie. De aansluiting tussen doelen en prestatie-indicatoren is ook beperkt. In paragraaf 2.2.3 is de relatie tussen de beleidsdoelen van de provincie, de doelen van het fondsen en de prestatie-indicatoren inzichtelijk gemaakt. In bijlage 2 bij de statenbrief Beleidsnotitie Energietransitie 'Samen in versnelling'<sup>52</sup> is aan PS eenmalig informatie verstrekt over de bijdrage van het IEG aan de doelstelling voor energietransitie van de provincie Gelderland.

<sup>52</sup> PS2016-383 Beleidsnotitie Energietransitie 'Samen in versnelling'

## 2.6.2 Financiële resultaten

### Overzicht financiële situatie fondsen

In tabel 8 is, aan de hand van een aantal kenmerken, de financiële situatie van Topfonds Gelderland, het IEG en het MKG weergegeven. De tabel toont dat de vrij beschikbare middelen van de fondsen beperkt is. De verwachting is wel dat in de toekomst geld naar de fondsen zal terugvloeien (bijvoorbeeld door betaling van aflossingen en verkoop van aandelen).

Uit de kwartaalrapportage en het jaarverslag van Topfonds Gelderland is het percentage revolverendheid niet op dochterfondsniveau gerapporteerd. Daarom is dit percentage niet in de tabel opgenomen. Commitments zijn reserveringen voor aangegane stortingsverplichtingen, goedgekeurde investeringsvoorstellen en in behandeling zijnde financieringsaanvragen. De fondsen houden ook buffers aan voor beheervergoedingen en aanvullende financieringen. Binnen de MKB Kredietfaciliteit Gelderland zijn nog middelen aanwezig (categorie overig in tabel 8), maar omdat de investeringsperiode gesloten is, kan dit bedrag niet worden ingezet voor financieringsaanvragen.

**Tabel 8: Overzicht financiële situatie per 30 juni 2016, bedragen x1.000 €**

	Topfonds	IEG	MKG
Fondsomvang	31.000	75.750	42.500
Vrij beschikbaar	-	2.800	-
Geïnvesteed	6.569	27.477	33.925
Commitments	22.106	25.321	300
Buffer aanvullende financieringen	-	5.237	-
Buffer beheervergoeding	2.325	15.000	-
Overig	-	-	8.275

*Bron: kwartaalrapport PPM Oost Q2, 2016*

### Fondsvermogen IEG bijna volledig gecommiteerd

Het vrij beschikbaar fondsvermogen van het IEG is beperkt (€ 2,8 mln.) Dat komt doordat ongeveer tweederde is geïnvesteed of gecommiteerd. Daarnaast wordt er een buffer aangehouden voor de beheervergoedingen (€ 15 mln.) en aanvullende financieringen (€5,2 mln.). Er zijn 18 uitstaande financieringen voor het bevorderen van innovatie. Vanuit het IEG voor energieprojecten zijn en worden langlopende leningen aangegaan met een looptijd van gemiddeld 10-15 jaar. De reden voor de langlopende leningen is dat de terugverdientijden voor energieprojecten langer zijn dan bij innovatieprojecten. Er zijn 12 uitstaande financieringen voor energieprojecten.

### MKG is gesloten voor nieuwe investeringen

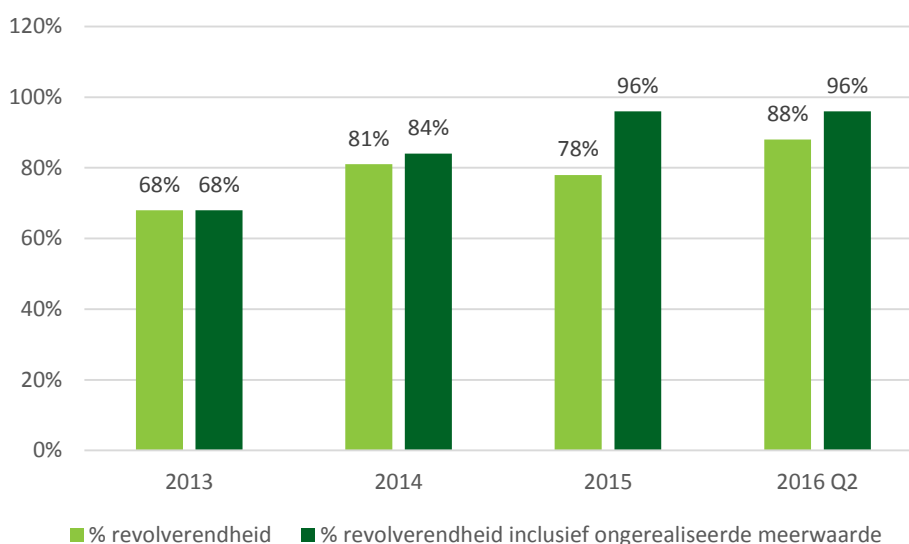
De MKB Kredietfaciliteit Gelderland BV is eind 2015 gesloten voor nieuwe investeringen. Het fondsbeheer is daarmee nog niet beëindigd. Leningen moeten nog worden terugbetaald en het MKG participeert in bedrijven. Het MKG is gericht op MKB-bedrijven actief in de landelijke topsectoren en voor bedrijven die belangrijk zijn voor de Provincie Gelderland. In de uitvoering zijn vooral bedrijven gesteund die actief zijn in de maakindustrie. Er zijn 14 uitstaande financieringen.



### Rapportage over rendement/revolverendheid

Over het percentage revolverendheid wordt in de jaarverslagen en kwartaalrapportage niet op dochterfonds gerapporteerd, maar alleen op het niveau van Topfonds Gelderland inclusief alle dochterfondsen. In de 2<sup>e</sup> kwartaalrapportage van 2016 is onderstaande grafiek opgenomen over de revolverendheid in de periode 2013-2016(Q2). In de toelichting staat vermeld dat de revolverendheid van de totale MKG-portefeuille 65% bedraagt. Het percentage revolverendheid voor Topfonds Gelderland inclusief alle dochterfondsen bedroeg (exclusief de ongerealiseerde meerwaarde) per 1 juli 2016 88%. In figuur 12 staat de ontwikkeling van de revolverendheid vanaf 2013 inclusief en exclusief de meerwaarde die zich in de aandelenportefeuille van de fondsen bevindt. De ongerealiseerde meerwaarde is het verschil tussen de boekwaarde en de economische waarde van de aandelen.

**Figuur 12: percentage revolverendheid Topfonds Gelderland en dochterfondsen 2013-2016**



Bron: Kwartaalrapportage Topfonds Gelderland 2016 Q2

65

Revolverende fondsen Gelderland

### 2.6.3 Maatschappelijke resultaten IEG en MKG

Voor het meten van de maatschappelijke resultaten van het IEG zijn prestatie-indicatoren afgesproken. Voor het MKG is dat niet gebeurd. Topfonds Gelderland rapporteert over de maatschappelijke resultaten in de jaarverslagen.

In tabel 9 zijn de maatschappelijke resultaten zoals die door Topfonds Gelderland in de jaarverslagen zijn gerapporteerd, weergegeven.

Tabel 9: Maatschappelijke resultaten

Prestatie-indicator	Afspraken TG en IEG	2014 <sup>54</sup>	2015 <sup>55</sup>
Arbeitsplaatsen (fte)	500 in 5 jaar	1.370	958
Gerealiseerde energiebesparing of – opwekking (TeraJoule)	1.320 in 10 jaar op basis van fondsomvang van € 44 mln.	242	227
Reductie CO <sub>2</sub> (kg)	-	40.728.100	23.229.170

Bron: jaarverslagen Topfonds Gelderland 2014 en 2015

De maatschappelijke resultaten worden alleen gerapporteerd als optelling van het resultaat van Topfonds Gelderland (inclusief investeringen in marktfondsen) en alle dochterfondsen. De afspraken hebben uitsluitend betrekking op de directe investeringen vanuit IEG en fonds-in-fonds investeringen door Topfonds Gelderland. Dat maakt het niet mogelijk om zicht te krijgen op de maatschappelijke resultaten van de individuele dochterfondsen, waaronder het IEG. Ook de vergelijking met de prestatie-indicatoren uit de beheerovereenkomst is niet mogelijk.

<sup>53</sup> Deze afspraken hebben betrekking op de directe investeringen vanuit het IEG en fonds-in-fonds investeringen van Topfonds Gelderland.

<sup>54</sup> De realisatiecijfers hebben betrekking op TG en de dochterfondsen MKG en IEG.

<sup>55</sup> De realisatiecijfers hebben betrekking op TG en de dochterfondsen MKG, IEG, FGC, FGV, en FHBG.

## 2.7 Informatievoorziening PS

### Normen

- Er zijn afspraken gemaakt over de informatievoorziening aan PS over de revolverende fondsen.
- De informatievoorziening aan PS over de revolverende fondsen is tijdig, actueel, begrijpelijk en volledig.
- De informatievoorziening aan PS over de revolverende fondsen is conform de afspraken die hierover gemaakt zijn.

### Bevindingen

- PS is door GS geïnformeerd over de afspraken met betrekking de informatievoorziening: informatie wordt verstrekt via het jaarverslag van Topfonds Gelderland, via de mededelingenbrief van GS en door technische briefings.
- Door het sturen van een mededelingenbrief aan de statencommissies wordt voorzien in een tijdige en actuele informatievoorziening.
- De informatievoorziening verloopt volgens de afspraken. Met de technische briefings zijn goede ervaringen opgedaan.
- Over het aantal arbeidsplaatsen en energiebesparing- en opwekking (de indicatoren voor maatschappelijke resultaten) is in de jaarverslagen en kwartaalrapportage uitsluitend op het niveau van Topfonds Gelderland gerapporteerd. De bijdrage van de dochterfondsen IEG en MKG aan de maatschappelijke resultaten is daardoor niet zichtbaar.
- In de kwartaalrapportages wordt gerapporteerd over investeringen in sectoren. Deze komen niet overeen met de doelgroepen uit de kaderstelling voor investeringen.
- Indicatieve informatie over door Topfonds Gelderland te ontvangen geldstromen ontbreekt in de begroting 2017. In het jaarverslag van de provincie wordt niet gerapporteerd over de prestaties van de fondsen IEG en MKG.
- De informatievoorziening in de begroting en jaarrekening over de revolverende fondsen is op hoofdlijnen en financieel van aard. De financiële informatie is niet erg toegankelijk.

### 2.7.1 Afspraken over informatievoorziening PS

#### **Informatievoorziening via jaarverslag, mededelingenbrief en technische briefings**

Ten behoeve van de informatievoorziening is in het algemeen kader voor revolverende fondsen vastgesteld dat een rapportage uit de fondsen twee maal per jaar plaats moet vinden. In juli 2015 heeft GS naar aanleiding van de wijziging van de organisatiestructuur, PS geïnformeerd over de manier waarop PS van informatie wordt

voorzien over Topfonds Gelderland en de dochterfondsen<sup>56</sup>. Volgens de brief aan PS Informatie wordt op drie manieren verstrekt.

1. In de mededelingenbrief aan PS informeert GS over een verschenen kwartaalrapportage van PPM Oost. In de mededelingenbrief is een verwijzing opgenomen naar een document van PPM Oost waarin de hoofdlijnen uit de kwartaalrapportages van PPM Oost worden beschreven. In dit hoofdlijndocument is vervolgens een verwijzing opgenomen naar de kwartaalrapportage van Topfonds en de dochterfondsen. Deze zijn gebundeld in één rapportage. In deze uitgebreide kwartaalrapportage worden vervolgens de ontwikkelingen per fonds aangegeven, waaronder het aantal nieuwe financieringen en de daarmee behaalde maatschappelijke resultaten. De financiële fondsstanden (=oorspronkelijke budgetten, geïnvesteerde bedragen, commitments, vrije ruimte etc.) worden weergegeven, evenals de waardeontwikkeling in de investeringsportefeuille. Ten slotte is in de rapportage een (financiële) totaalbalans van Topfonds Gelderland opgenomen. GS informeert PS daarmee in de rol als opdrachtgever voor de fondsen.
2. In het najaar worden Statenleden uitgenodigd voor een technische briefing waarin de fondsbeheerder ingaat op de voortgang en relevante ontwikkelingen.
3. GS moet als medeaandeelhouder van Topfonds Gelderland goedkeuring geven aan het jaarverslag. GS stuurt PS vooraf een brief waarin staat wat de opstelling van GS zal zijn in de aandeelhoudersvergadering en stuurt daarbij het jaarverslag als bijlage mee.

In de brief wordt niet ingegaan op het verstrekken van informatie over Topfonds Gelderland via de begroting en jaarrekening.

## 2.7.2 Informatievoorziening in de praktijk

### Medelingenbrief/kwartaalrapportages

In de beheerovereenkomsten is afgesproken dat er vier kwartaalrapportages worden gemaakt. De vierde kwartaalrapportage wordt uit praktische overwegingen geïntegreerd met het jaarverslag.

De kwartaalrapportages voor PS zijn recentelijk aangepast. Volgens de geïnterviewden waren de oude kwartaalrapportages van PPM Oost te technisch. In de operationele overleggen zijn over de leesbaarheid afspraken gemaakt met PPM Oost. Aanvankelijk was het idee dat de kwartaalrapportages toegestuurd werden in het kader van de P&C-cyclus. In de praktijk bleek dat daardoor PS met verouderde informatie werd geconfronteerd. Daarom is gekozen om de mededelingenbrieven van GS hiervoor te benutten.

Over de prestatie-indicatoren die gebruikt worden om over het doelbereik te rapporteren wordt in de kwartaalrapportage<sup>57</sup> en jaarverslagen van Topfonds Gelderland alleen inzicht gegeven op het niveau van Topfonds Gelderland en niet op het

<sup>56</sup> PS2015-501

<sup>57</sup> Kwartaalrapportage Topfonds Gelderland, 2<sup>e</sup> kwartaal 2016

niveau van de onderliggende dochterfondsen, waaronder het IEG en MKG. De provincie heeft daardoor geen zicht op het doelbereik van de dochterfondsen. Bovendien wordt het maatschappelijk effect voor energie in de kwartaalrapportage uitgedrukt in CO<sub>2</sub>-reductie i.p.v. energiebesparing in TeraJoules. De resultaten ten aanzien van de maatschappelijke doelen staan beschreven in paragraaf 2.6.4

In de kwartaalrapportage is informatie opgenomen over de financieringen van het IEG en MKG waarbij de projecten ingedeeld in 3 sectoren: clean tech, high tech en life tech. Bedrijven in de sector life tech richten zich op zorgoplossingen die de kwaliteit van leven verhogen en die leiden tot verhoging van de arbeidsproductiviteit en beheersing van de zorgkosten. Bedrijven in de sector high tech ontwikkelen toepassingen voor andere topsectoren en oplossingen voor maatschappelijke opgaven als duurzame energie, gezondheidszorg, mobiliteit en veiligheid. Bedrijven in de sector clean tech richten zich op energiebesparing en het opwekken van energie uit hernieuwbare bronnen. In de kaderstellende documenten wordt niet over sectoren gesproken, maar over doelgroepen (zie paragraaf 2.2.3). De indelingen in sectoren komt niet overeen met de indeling in doelgroepen. Alleen de sector clean tech komt waarschijnlijk overeen met de doelgroep van het IEG voor het onderdeel energie.

### Technische briefing

Volgens de geïnterviewden zijn de technische briefings voor PS belangrijk voor het draagvlak voor revolverende fondsen. Technische briefings geven de mogelijkheid om de voor- en nadelen van de fondsen te belichten. In 2015 en 2016 zijn technische briefings georganiseerd. De technische briefings worden soms georganiseerd bij bedrijven in de provincie die financiering hebben ontvangen uit de fondsen.

### Jaarverslagen Topfonds Gelderland

De jaarverslagen van Topfonds Gelderland van 2013, 2014 en 2015 zijn aan PS gestuurd als bijlage bij de stukken voor de Algemene Aandeelhoudersvergadering van Topfonds Gelderland BV.

### Informatievoorziening in begroting 2017

De algemene indruk van de begroting van Gelderland is dat op hoofdlijnen en op verschillende plekken financiële informatie geeft. Waar wordt gesproken over revolverende fondsen is dat op het niveau van Topfonds Gelderland.

De volgende informatie is terug te vinden in de begroting 2017<sup>58</sup>:

- In kerntaak 2 is aangegeven dat Topfonds Gelderland, waaronder ook het IEG, een investeringsinstructie heeft waarbij investeringen moeten bijdragen aan de provinciale energiedoelstelling. De bijdrage is volgens de begroting 40 TeraJoule per miljoen euro investering. Waar deze 40 TeraJoule op gebaseerd is niet duidelijk. Als prestatie-indicator voor energie-infrastructuur is 1.320 TeraJoule over een periode van 10 jaar afgesproken, gebaseerd op een fondsvermogen van 44 €mln. Dat betekent dat er niet 40 Terajoule wordt gerealiseerd per miljoen euro, maar 30 TeraJoule miljoen euro (1.320 TJ/€ 44 mln.).

<sup>58</sup> De Kruijff, *Analyse revolverende fondsen in begroting en jaarverslag provincie Gelderland en Overijssel, december 2016*

- In kerntaak 5 over Regionale economie is aangegeven dat voor het verstrekken van financieringen Topfonds Gelderland het loket is voor het Gelderse bedrijfsleven. Tevens wordt onder deze kerntaak vermeld dat de omslag om revolverend te financieren met uitsluitend publieke middelen naar revolverend cofinancieren in samenwerking met de kapitaalmarkt in 2017, verder wordt doorgezet.
- In de paragraaf verbonden partijen van de begroting 2017 staat Topfonds Gelderland vermeld. Het financiële gegeven is de boekwaarde eind 2015 van de onderliggende fondsen van € 49 mln. Indicatieve informatie over te verstrekken kapitaal gedurende 2017 door Topfonds Gelderland of de van de provincie te ontvangen geldstromen ontbreekt. Over risico's voor de provincie wordt gemeld dat eventuele mutaties in het eigen vermogen van Topfonds Gelderland leidt tot een mutatie in de provinciale waardering van de deelneming en dat dit wordt verrekend met de daarvoor ingestelde "Geblokkeerde reserve revolverende middelen".
- In de paragraaf Reserve Algemene dekkingsmiddelen en overige is de geblokkeerde reserve voor revolverende middelen vermeld (€ 152,7 mln.).

### Informatievoorziening in het jaarverslag 2015

In de verantwoording over de kerntaken is over de voortgang op de fondsen geen informatie over de prestaties van de fondsen te vinden. PS is daarmee aangewezen op de technische financiële onderdelen in het jaarverslag. Er wordt op twee plaatsen in het jaarverslag 2015 op de financiële positie van Topfonds Gelderland in algemene zin ingegaan (bij de toelichting op de balans en bij de paragraaf verbonden partijen). Er is geen specifieke informatie te vinden over de fondsen IEG en MKG.

In het jaarverslag 2015 is het volgende vermeld over de Topfonds Gelderland<sup>59</sup>:

- In de toelichting op de balans wordt aangegeven dat op basis van de bij de provincie bekende (tussentijdse) cijfers van Topfonds Gelderland BV sprake van een afwaardering van € 11,1 mln. Deze afwaardering vindt plaats door het vormen van een voorziening ter grootte van de afwaardering. Deze afwaardering wordt gedekt uit de geblokkeerde revolverende middelen in de reserve Algemene dekkingsmiddelen en overige.
- In het financiële overzicht over de vaste activa is een duurzame waardevermindering van kapitaal verstrekt aan deelnemingen terug te vinden van € 4,6 mln. Hier wordt niet duidelijk is of deze afwaardering over Topfonds Gelderland gaat.
- In de toelichting bij de algemene dekkingsreserve en overige staat dat op de deelneming in Topfonds Gelderland BV in 2015 € 4,6 mln. is afgeboekt en dat tegenover de deelneming staande geblokkeerde reserve met een gelijk bedrag is verlaagd.
- Bij het onderdeel "kapitaalverstrekkingen aan deelnemingen" blijkt dat tot en met 2015 € 60,2 mln. voor Topfonds Gelderland door de provincie is betaald. Van dat bedrag is in 2015 € 5,75 mln. in Topfonds Gelderland gestort. Specificaties naar de onderliggende fondsen ontbreken.
- In de paragraaf verbonden partijen is een geraamde waarde van Topfonds Gelderland van €48 mln. opgenomen. Er staat niet vermeld dat er een voorziening is getroffen voor de afwaardering van Topfonds Gelderland.

<sup>59</sup> De Kruijf, *Analyse revolverende fondsen in begroting en jaarverslag provincie Gelderland en Overijssel, december 2016*

Financiële informatie over Topfonds Gelderland is op verschillende plekken aanwezig en, mede daardoor, niet erg toegankelijk. Over de dochterfondsen is geen financiële informatie te vinden.

# Bijlage 1: Bronnen

## *Leden expertgroep*

- Drs. L.H. van Aart, Senior adviseur Erac.
- Drs. R. Balk, Eigenaar van Slimme Vos en directeur van Het Fonds Cultuur+Financiering.
- Dr. J.A.M. de Kruijf, Universitair docent Radboud Universiteit Nijmegen.
- Prof. mr. drs. W. den Ouden, hoogleraar Staats- en Bestuursrecht universiteit Leiden.

72

.....  
Revolverende fondsen Gelderland

## *Geraadpleegde personen provincie Gelderland*

- Dhr. Oosters - beleidsmedewerker Regionale Economie provincie Gelderland
- Dhr. Ravelli - projectleider revolverende middelen provincie Gelderland
- Dhr. Pardijs - beleidsmedewerker financiën provincie Gelderland

### *Overige geraadpleegde personen*

- Mw. Kingma - fondsmanager PPM Oost
- Mw. Kortenraij – investmentmanager MKG
- Dhr. Rhemrev - adjunct-directeur/sectormanager PPM Oost
- Dhr. Van den Bogaard - controller PPM Oost
- Dhr. Welling – investmentmanager IEG

## *Documenten algemeen*

Buck Consultants International i.o.v. provincie Fryslân, Notitie begrip revolverend fonds, mei 2012.

CBS, [Overheidsschuld lager door schatkistbankeren](#), oktober 2015.

CBS, [Gelderland rijkste provincie](#), november 2015.

Ecorys, Evaluatie van de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen, mei 2016.

European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA), Corporate Governance Guidelines, 2010.

KplusV (z.d.). Revolverende fondsen: Oude wijn in nieuwe zakken of een baanbrekende aanpak.

PPM Oost, Jaarverslag 2015



PPM Oost, kwartaalrapportage Q2, 2016.  
Rebel Advisory i.o.v. IPO, Innovatief Financieren van Innovatie, oktober 2011  
Rekenkamer Oost-Nederland, Advies HFO, februari 2011  
Oost NV, Klokkenluidersregeling voor het melden van een vermoeden over een misstand en/of integriteitschending, september 2016  
De Kruijf, Analyse revolverende fondsen in begroting en jaarverslag provincie Gelderland en Overijssel, december 2016

### *Documenten provincie Gelderland*

Voorjaarsnota 2009

Begrotingen

PS/2009-728 Statenvoorstel Gelderse investeringsagenda 2010-2011

PS/2011-266 coalitieakkoord Uitdagend Gelderland 2011-2015

PS/2011-572 Aanpak Gelderse revolverende middelen

PS/2011-575 Innovatie-en Energiefonds

PS/2011-592 IIG Fonds voorhangprocedure oprichting IIG BV

PS/2012-191 Prioritair programma topsectoren en innovatie

PS/2012-167 Algemene kaderstelling Gelderse revolverende middelen

PS/2012-167 Vervolgvoorstel Algemene kaderstelling Gelderse revolverende middelen

PS/2012-193 Prioritaire programma energietransitie

PS/2011-592 Voorhangprocedure Innovatie-en Investeringsfonds Gelderland

PS/2012-767 Voorstel verdeling en inzet revolverende middelen

PS/2012-767 B1 Vervolgvoorstel verdeling en inzet revolverende middelen

PS/2012-767 B2 Vervolgvoorstel verdeling en inzet revolverende middelen

PS/2012-767 Besluit PS verdeling en inzet Gelderse revolverende middelen

PS/2012-768 Nota verbonden partijen

PS/2012-978 Statennotitie voortgang financiële instrumentarium

PS/2013-83 Voorhangprocedure inzake aanpassen beheerovereenkomst aanpassing Topfonds Gelderland

PS/2013-271 Klanttevredenheidsonderzoek Oost NV/PPM Oost

PS/2013-290 Statenvoorstel Gelderland voor Innovaties

PS/2013-323 Voorhangprocedure: Oprichting Topfonds Gelderland B.V.

PS/2013-416 Inzet revolverende middelen cultuur en cultuurhistorie (erfgoed)

PS/2013-903 Statenbrief aanpassing nota verbonden partijen.

PS/2014-355 Voorhangprocedure herbesteden € 35 mln van TG BV naar IIG BV

PS/2013-519 Kaderstellende nota risicomanagement en weerstandsvermogen

PS/2014-356 Statenvoorstel Inzet revolverende middelen cultuur

PS/2014-407 Statenbrief: Algemene vergadering van Aandeelhouders Topfonds

Gelderland BV en Vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds Gelderland BV op 14 mei 2014

PS/2014-583 Statenvoorstel Inzet revolverende middelen fysieke bedrijfsomgeving

PS/2014-688 Voorhangprocedure onderbrengen IEG en MKG onder Topfonds

PS/2014-903 Statenvoorstel Fonds Gelderse vrijetijdseconomie: uitwerking inzet revolverende middelen vrijetijdseconomie

PS/2014-905 Statenvoorstel fonds Gelderse Cultuurleningen

PS/2014-924 Statenvoorstel overeenkomst Stichting groenfonds lenen voor natuur

PS/2015-285 Coalitieakkoord Ruimte Voor Gelderland

PS/2015-345 Statenbrief: algemene vergadering van Aandeelhouders (AvA) Topfonds Gelderland BV en vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds Gelderland BV op 13 mei 2015

PS/2015-501 Rapportage en overlegstructuur Topfonds Gelderland

PS/2016-368 Algemene vergadering van Aandeelhouders en Vergadering van Prioriteitsaandeelhouders Topfonds Gelderland BV op 18 mei 2016

PS/2016-707 Startnotitie actualisering kadernota risicomanagement en weerstandsvermogen

PS/2016-385 Beleidskader Werken aan de economie van de toekomst: Circulair, Innovatief en Internationaal

#### *Bronnen Topfonds Gelderland*

Beheerovereenkomst Topfonds Gelderland

Topfonds Gelderland, jaarverslag 2015

Topfonds Gelderland, jaarverslag 2014

Topfonds Gelderland, jaarverslag 2013

Topfonds Gelderland, kwartaalrapportage per 31 juni 2016.

Investeringsinstructie Topfonds BV

Reglement van de Raad van Commissarissen

Statuten Topfonds Gelderland

#### *Bronnen MKB kredietfaciliteit*

Beheerovereenkomst MKG BV

MKB Kredietfaciliteit, jaarrekening 2015

MKB kredietfaciliteit, jaarrekening 2014

Investeringsinstructie MKG BV

Statuten MKB Kredietfaciliteit

#### *Bronnen Innovatie- en Energiefonds Gelderland.*

Beheerovereenkomst innovatie-en Energiefonds Gelderland

Innovatie-en Energiefonds Gelderland, jaarrekening 2015

Innovatie-en Energiefonds Gelderland, jaarrekening 2014

Innovatie-en Investeringsfonds Gelderland, jaarverslag 2014

Investeringsinstructie Innovatie-en Energiefonds Gelderland

Statuten Innovatie-en Energiefonds Gelderland

# Bijlage 2: Onderzoeksopzet

## Doel- en vraagstelling

Het doel van dit onderzoek is om:

Provinciale Staten van Gelderland en Overijssel te ondersteunen in hun kaderstellende en controlerende rol door inzicht te geven in de revolverende fondsen op het gebied van energie en economie.

## Centrale vraag

De centrale vraag van dit onderzoek luidt als volgt:

Hoe hebben de provincies Gelderland en Overijssel vorm gegeven aan de revolverende fondsen op het gebied van energie en economie en hoe zien de provincies toe op de fondsen en het bereiken van de beoogde doel(groep)en?

## Onderzoeksvragen

De centrale vraag hebben we uitgewerkt in een aantal onderzoeksvragen. De toetsende elementen worden beoordeeld via een normenkader. Dit normenkader wordt in deze bijlage nader uitgewerkt.

### *Overzicht en organisatie revolverende fondsen*

1. Welke revolverende fondsen zijn opgericht door de provincies en hoe zijn deze revolverende fondsen georganiseerd (incl. de beheer- en uitvoeringskosten)?

### *Oprichting revolverende fondsen energie en economie*

2. Waarom is er gekozen voor de revolverend fondsen op het gebied van energie en economie en welke afwegingen zijn gemaakt bij de oprichting van deze fondsen?
3. Welke kaders zijn door PS gesteld voor deze fondsen, in het bijzonder voor wat betreft doel(groep), de financiële omvang, de revolverendheid, de looptijd en de informatievoorziening?

4. Hoe zijn de kaders door GS uitgewerkt in bijvoorbeeld statuten, directiereglementen, investeringsreglementen en contracten richting de fondsbeheerders?
5. Hoe is de dekking van fondsen georganiseerd?

*Waarborgen doel(groep)bereik revolverende fondsen energie en economie*

6. Hoe waarborgen de fondsbeheerders dat de doel(groep)en van de fondsen worden bereikt?
7. Hoe zien de provincies er op toe dat de doel(groep)en van de fondsen worden bereikt?

*Zorgvuldigheid financieringsproces revolverende fondsen energie en economie*

8. Hoe bewaken de fondsbeheerders de zorgvuldigheid van het financieringsproces?
9. In hoeverre ziet de provincie erop toe dat de fondsbeheerder dit proces zorgvuldig uitvoert?

*Eerste resultaten en informatievoorziening revolverende fondsen energie en economie*

10. Zijn er eerste resultaten bekend van de revolverende fondsen op het gebied van energie en economie (bv. wat betreft de besteding van de fondsmiddelen, de sectoren en locatie van de projecten) en zo ja, wat zijn deze resultaten?
11. Hoe verhouden deze eerste resultaten zich tot het doel van het revolverende fonds en de provinciale doelen?
12. In welke mate zijn/worden PS geïnformeerd over deze revolverende fondsen?

**Normenkader**

Voor dit onderzoek naar revolverende fondsen hebben we een normenkader opgesteld. Dit ziet u in tabel 10.

**Tabel 10** Normenkader onderzoek revolverende fondsen

Thema onderzoeksvraag	Normen
<b>Overzicht en organisatie revolverende fondsen</b>	
1. Organisatie	<p><i>Alleen voor revolverende fondsen energie en economie:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De structuur van de fondsen is transparant; de rol en positie van alle betrokken partijen is helder. De onafhankelijkheid van de verschillende organen is gewaarborgd.</li> <li>• De inrichtings- en beheerkosten van het fonds zijn duidelijk.</li> </ul>
<b>Oprichting revolverende fondsen energie en economie</b>	
2. Afwegingen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Er zijn alternatieven onderzocht bij de oprichting van de fondsen.</li> <li>• De voor- en nadelen van (de structuur van) fondsen zijn inzichtelijk gemaakt.</li> <li>• Er is aandacht voor onzekerheden en risico's (zoals het ongeoorloofd verstrekken van staatssteun).</li> </ul>
3. Kaders	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De provincie hanteert een duidelijke definitie van revolverendheid, waaronder: de mate van revolverendheid, termijn waarbinnen revolverende middelen opnieuw ingezet mogen worden, hoe herinvesteringen plaatsvinden.</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De maatschappelijke doelstellingen van de fondsen zijn specifiek, meetbaar, acceptabel, realistisch, tijdgebonden geformuleerd.</li> <li>• Er is duidelijkheid over de financiële kaders en de kaders voor de investeringen van de revolverende fondsen.</li> <li>• Er zijn afspraken gemaakt over de besluitvorming bij eventuele aanpassingen of beëindiging van het fonds.</li> </ul>
4. Uitwerking kaders	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De uitwerking is consistent met de kaders die door PS zijn gesteld.</li> <li>• Er is voldoende garantie voor blijvende invloed en sturing door de provincie.</li> </ul>
5. Dekking	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Expertjudgment op basis van hun ervaringen met en kennis over de dekking van fondsen bij andere overheden.</li> </ul>
<b>Waarborgen doel(groep)bereik revolverende fondsen energie en economie</b>	
6. Waarborgen fondsbeheerder doel(groep)bereik	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De fondsbeheerder hanteert een checklist (of een vergelijkbare methode) aan de hand waarvan bepaald wordt of investeringen in lijn zijn met het gevoerde provinciaal beleid.</li> <li>• De fondsbeheerders heeft een actueel inzicht in het doel(groep)bereik en kan een prognose geven over het verwachte doel(groep)bereik.</li> </ul>
7. Toezien provincie Doel(groep)bereik	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Er is een meerjarig investeringsplan vastgesteld op basis waarvan de fondsbeheerder besluiten kan nemen.</li> <li>• Er is een bestendige rapportagelijn over het rendement van de fondsen.</li> </ul>
<b>Zorgvuldigheid financieringsproces revolverende fondsen energie en economie</b>	
8. Bewaken fondsbeheerder proces	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De fondsbeheerder beschikt over een gedetailleerde procesbeschrijving en kan aantonen dat deze in de praktijk wordt toegepast.</li> <li>• Er zijn waarborgen om een onafhankelijke en gelijke beoordeling van aanvragen te garanderen.</li> <li>• De fondsbeheerder voert klantevaluaties uit/laat klantevaluaties uitvoeren.</li> </ul>
9. Toezien provincie financieringsproces	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De provincie heeft zicht op het financieringsproces in de praktijk.</li> </ul>
<b>Eerste resultaten en informatievoorziening revolverende fondsen energie en economie</b>	
10. Eerste resultaten	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De provincie heeft - waar mogelijk - zicht op de resultaten van de revolverende fondsen waaronder het bereik van de doel(groep).</li> </ul>
11. Verhouding eerste resultaten en doelen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• De realisatiegegevens zijn afgezet tegen de doelstellingen.</li> </ul>
12. Informatievoorziening PS	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Er zijn afspraken gemaakt over de informatievoorziening aan PS over de revolverende fondsen.</li> <li>• De informatievoorziening aan PS over de revolverende fondsen is tijdig, actueel, begrijpelijk en volledig.</li> <li>• De informatievoorziening aan PS over de revolverende fondsen is conform de afspraken die hierover gemaakt zijn.</li> </ul>

Bron: o.a. Rekenkamerbrief fondsvorming provincie Noord-Brabant, nota's verbonden partijen Gelderland en Overijssel, *Corporatie Guidelines van de EVCA*.

### Onderzoeksmethodiek

We pasten verschillende methoden toe in dit onderzoek. In tabel 11 wordt per onderdeel samengevat welke methoden zijn toegepast. Onder de tabel worden de verschillende onderzoeksmethoden toegelicht.

**Tabel 11** Methodiek onderzoek revolverende fondsen

Thema onderzoeksvraag	Methodiek
Organisatie en oprichting	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Documentenanalyse: beleid- en P&amp;C-stukken provincie en documenten fondsbeheerders</li> <li>• Interviews provincie en fondsbeheerders</li> </ul>
Waarborgen doelbereik	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Documentenanalyse: beleid- en P&amp;C-stukken provincie en documenten fondsbeheerders</li> <li>• Interviews provincie en fondsbeheerders</li> </ul>
Zorgvuldigheid financieringsproces	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Documentenanalyse: documenten fondsbeheerder zoals procesbeschrijvingen</li> <li>• (klant)evaluaties fondsbeheerders</li> <li>• Interviews provincie en fondsbeheerders</li> <li>• Streekproef projecten</li> </ul>
Eerste resultaten en informatievoorziening PS	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Documentenanalyse: beleid- en P&amp;C-stukken, incl. ontvangen jaarverslagen fonds(beheerders) en rapportages fondsbeheerders</li> <li>• Interviews provincie en fondsbeheerders</li> </ul>

### Documentenanalyse

Voor dit onderzoek bestudeerden we relevante provinciale beleidsdocumenten en P&C-documenten om een beeld te geven van de Gelderse en Overijsselse revolverende fondsen op het gebied van energie en economie (bv. over de structuur) en van de informatie die aan PS wordt verstrekt over de resultaten van deze fondsen. Ook maakten we gebruik van informatie van de fondsbeheerders zoals procesbeschrijvingen en (interne) voortgangsrapportages. Ten slotte bestudeerden we andere onderzoeken, vakliteratuur en artikelen over revolverende fondsen.

### Interviews

Voor dit onderzoek interviewden we de betrokkenen van de provincie Gelderland en Overijssel en de fondsbeheerders van de geselecteerde revolverende fondsen. In deze interviews kwam bijvoorbeeld de structuur, kaders, toezicht en informatie-voorziening PS aan bod. Met deze interviews vulden we het beeld van de documentenanalyse aan.

### Financieringsproces in de praktijk; beperkte steekproef

Wat betreft het financieringsproces bestudeerden we eerst documenten van het fonds en voeren gesprekken met fondsbeheerders om zicht te krijgen op de zorgvuldigheid (bv. waarborgen onafhankelijke en gelijke behandeling van aanvragen. De werking van het financieringsproces in de praktijk hebben we o.a. bekeken door het opvragen van documentatie bij de fondsbeheerder. Hiervoor hebben we een kleine steekproef genomen uit (gehonoreerde en afgewezen) projecten. De uitgangspunten voor het uitvoeren van de steekproef waren:

- Zowel gehonoreerde als afgewezen aanvragen/intakes
- Fondsen van beide provincies
- Zowel garanties, leningen of combinaties daarvan

De steekproef bestond uit 15 casussen. Daarmee is het niet mogelijk een representatieve steekproef uit te voeren omdat de verhouding

gehonoreerde/afgewezen aanvragen dat niet mogelijk maakt (PPM Oost 44 toegekend, 628 afgewezen). We kozen voor een gestratificeerde steekproef aan de hand van de volgende stappen:

- 1) De eerste stap in de steekproef is een verdeling over gehonoreerde aanvragen en afgewezen/beëindigde intake. Er worden veel meer aanvragen afgewezen dan toegekend. Tegelijkertijd wilden we wel een minimum aantal dossiers per categorie bekijken. Bij PPM Oost bekijken we 5 gehonoreerde en 10 afgewezen aanvragen.
- 2) De tweede stap is een keuze voor de fondsen waardoor er dossiers van Gelderland en Overijssel worden getrokken.
- 3) De derde stap is het maken van een verdeling over leningen, participaties en combinaties daarvan. Bij veel aanvragen/intakes is nog onbekend voor welk instrument wordt gekozen. Het zijn twee verschillende instrumenten met hun eigen specifieke afwegingen. Bovendien vallen participaties per definitie onder het privaatrecht. We hebben zoveel mogelijk een verdeling naar rato gemaakt.
- 4) De vijfde stap is specifiek voor IEG. Voor het IEG wordt in ieder geval naar één dossier op het gebied van energie gekeken.

Na de bovenstaande stappen was de steekproef samengesteld zoals in de onderstaande tabel is vermeld. Een toelichting op de afkortingen staat in de voetnoot<sup>60</sup>.

**Tabel 12 samenstelling steekproef**

PPM Oost (15 dossiers)			
gehonoreerd		afgewezen	
lening	participatie	lening	participatie
IKO	IEG	IFO voorfinanciering	IFO I
IFO II	MKG	MKG	MKG
IEG		MKG: onbekend lening of participatie	
		IEG; energie	IEG: innovatie
		3x IEG: onbekend lening of participatie	

#### *Inzet externe deskundigheid*

Voor het opstellen van het onderzoeksplan en het duiden van de bevindingen maakten we gebruik van experts. De experts die we hebben gesproken in het kader van dit onderzoeksplan zijn:

- Drs. L.H. van Aart, Senior adviseur Erac.
- Drs. R. Balk, Eigenaar van Slimme Vos en directeur van Het Fonds Cultuur+Financiering.
- Dr. J.A.M. de Kruijf, Universitair docent Radboud Universiteit Nijmegen.
- Prof. mr. drs. W. den Ouden, hoogleraar Staats- en Bestuursrecht universiteit Leiden.

<sup>60</sup> IFO I: participaties Innovatiefonds Overijssel

IFO II: leningen Innovatiefonds Overijssel

EFO I: participaties Energiefonds Overijssel

EFO II: leningen Energiefonds Overijssel

IKO: Innovatiekrediet Overijssel

IEG: Innovatie- en energiefonds Gelderland

MKG: MKB Kredietfaciliteit Gelderland

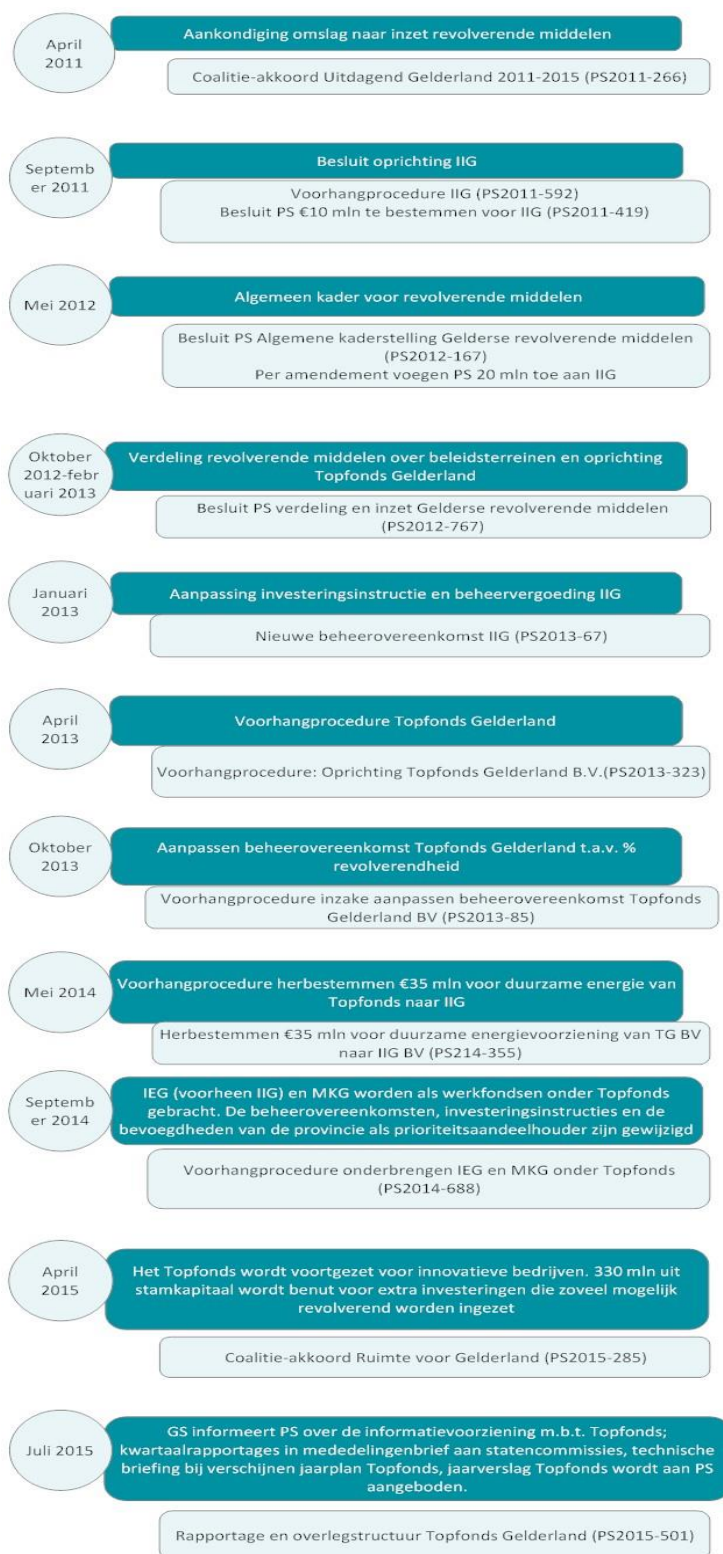
# Bijlage 3: Samenvatting besluitvorming Topfonds, IEG en MKG

80

Revoluerende fondsen Gelderland



**Figuur: Besluiten Topfonds, IEG en MKG vanaf coalitieakkoord Uitdagend Gelderland 2011-2015 (excl. P&C-documenten)**



## Bijlage 4: Bevindingen steekproef

82

Revoluerende fondsen Gelderland

15 dossiers						
		5 gehonoreerde aanvragen		10 afgewezen/beëindigde aanvragen		
		4 afgewezen door PPM Oost			6 beëindigd door de ondernemer	
		2 Overijssels fonds	3 Gelders fonds	1 Overijssels fonds	3 Gelders fonds	1 Overijssels fonds 5 Gelders fonds
Motivering: Vier ogen	Meerdere medewerkers PPM Oost hebben naar de aanvragen gekeken. Hoe verder in het investeringsproces, hoe meer medewerkers meekijken.	Hoe verder in het investeringsproces, hoe meer medewerkers meekijken.			n.v.t.	
Aanwezigheid motivatie	-Gelderse fondsen: de overwegingen van de IC zijn niet in het besluit vastgelegd, maar moeten uit de notulen van de IC worden afgeleid. -Overijsselse fondsen: de overwegingen in het advies van de IC is uitgebreider en meer gestructureerd dan bij de Gelderse fondsen.	-Van één casus zijn geen documenten omdat dit bedrijf op initiatief van PPM Oost is benaderd. -De beoordeling van de aanvraag is voor een Overijssels fonds is uitgebreider gemotiveerd dan voor de Gelderse fondsen.			Over de, op initiatief van de ondernemer, beëindigde aanvragen wordt soms weinig vastgelegd door PPM Oost.	
Communicatie over de afwijzing richting de aanvrager.	N.v.t.: er is uitsluitend informatie opgevraagd over de communicatie bij beëindiging/afwijzing.	-Van de vier afgewezen ondernemingen is er over één onderneming geen documenten ontvangen. Deze ondernemer heeft telefonisch een afwijzing ontvangen. -Bij twee casussen wordt de aanvrager geïnformeerd via een brief en bij één casus wordt de aanvrager geïnformeerd via een beknopte e-mail. -De aanvrager voor het Innovatiefonds Overijssel wordt geïnformeerd in de brief over de mogelijkheid om bezwaar te maken.			n.v.t.	

