



Noord-Brabantse fondsen 2017-2020

Uitwerking evaluatie
Innovatiefonds

Opdrachtgever:
Provincie Noord-Brabant
Arnhem, 3 november 2021

Kenmerk: 21129-011

**K
PLUS
V**



Noord-Brabantse fondsen 2017-2020

Uitwerking evaluatie
Innovatiefonds

Opdrachtgever:

Provincie Noord-Brabant
Arnhem, 3 november 2021

Contactpersonen:

Renée Andela
06 27 08 55 14 / r.andela@kplusv.nl

Daphne Engelgeer
Edwin Netjes

Inhoud

1	Inleiding	5
1.1	Introductie	5
1.2	Doel- en vraagstelling	5
1.3	Aanpak	5
1.4	Leeswijzer	6
2	Innovatiefonds - beschrijving	7
2.1	Introductie	7
2.2	Aanleiding en historie	7
2.3	Tijdslijn	8
2.4	Doelen van het Innovatiefonds	9
2.5	Organisatie en Governance	12
2.6	Beschikbare fondsvermogen en instrumentarium	14
2.7	Werkwijze	15
3	Innovatiefonds - Analyse	17
3.1	Inleiding	17
3.2	Effectiviteit en rechtmatigheid	17
3.3	Revolverendheid en multiplier	23
3.4	Governance en management	28
3.5	Risicomanagement	32
3.6	Interactie met stakeholders	34
3.7	Maatschappelijke inbedding	36
3.8	Marktfalen	41
3.9	Verhouding ten opzichte van eerder onderzoek en leerervaringen	44
4	Conclusies	47
4.1	Inleiding	47
4.2	Conclusies	47

Bijlagen

Bijlage 1	Onderzoeksvragen	50
Bijlage 2	Onderzoeksmethodiek	51
Bijlage 3	Geïnterviewde personen en geraadpleegde documenten	54
Bijlage 4	Waardecreatie-model BOM	57
Bijlage 5	Levensfasemodel	58
	Onze contactgegevens	59



1 Inleiding

1.1 Introductie

Bij het instellen van de Brabantse investeringsfondsen in het kader van de Investeringsagenda (Statenvoorstel 42/13) is toegezegd deze fondsen elke vier jaar te evalueren. Na een succesvolle evaluatie in 2016/2017 is er in 2021 weer een evaluatie uitgevoerd.

De volgende fondsen zijn geëvalueerd:

- Energiefonds
- Brabant C
- Groen Ontwikkelfonds Brabant
- Innovatiefonds

In dit rapport worden de resultaten van de evaluatie van Innovatiefonds behandeld. Naast deze rapportage, zijn de resultaten van de evaluaties van de andere fondsen in de andere rapporten beschreven en wordt er in de overkoepelende rapportage ingegaan op algemene bevindingen en resultaten.

1.2 Doel- en vraagstelling

Doelstelling

Het onderzoek kent de volgende doelen:

1. Het inzichtelijk maken van de voortgang, werkwijze, effectiviteit en efficiency van de Brabantse investeringsfondsen.
2. Het beoordelen van deze fondsen als instrument om hun beoogde (maatschappelijke) doelen te halen, waarbij deze in maatschappelijke inzichten en context wordt geplaatst.
3. Provinciale Staten inzicht te geven in de voortgang van de fondsen op de gestelde (maatschappelijke) doelen en de wijze van uitvoering. Provinciale Staten moet op basis van deze evaluatie kunnen besluiten tot bijstelling of beëindiging van de fondsen.
4. De evaluatie is ook het moment om eventuele gewijzigde maatschappelijke inzichten te betrekken bij de opdracht aan het fonds of bij een besluit tot beëindiging.

Hoofdvraag

De hoofdvraag van het onderzoek luidt:

Wat is de voortgang, werkwijze, effectiviteit en efficiency van de vier Brabantse investeringsfondsen en wat is hun bijdrage aan het behalen van de beleidsdoelstellingen in Noord-Brabant?

De hoofdvraag valt uiteen in meerdere deelvragen. Deze worden genoemd in bijlage 1.

1.3 Aanpak

Het onderzoek heeft plaatsgevonden aan de hand van de volgende activiteiten:

1. Documentstudie
2. Interviews
3. Cijfermatige analyse
4. Focusgroepen
5. Casusonderzoek
6. Reflectiebijeenkomsten

De bestudeerde documenten en geïnterviewde deelnemers worden beschreven in bijlagen 1 en 2.



1.4 Leeswijzer

Het rapport is als volgt opgebouwd:

- Hoofdstuk 2: beschrijving van het Innovatiefonds met onder andere de tijdslijn, doelen, omvang en governance structuur van het fonds.
- Hoofdstuk 3: de analyse van de fondsevaluatie op basis van deskresearch, interviews en focusgroepen.
- Hoofdstuk 4: conclusies en aanbevelingen.

De indeling volgt de structuur van de deelvragen. De deelvragen zijn ingedeeld aan de hand van de structuur zoals te zien in onderstaande figuur.



2 Innovatiefonds - beschrijving



2.1 Introductie

In 2013 hebben Gedeputeerde Staten van Noord-Brabant ingestemd met de oprichting van Innovatiefonds Brabant BV door BOM Holding. Hiermee kwam € 125 miljoen beschikbaar voor investeringen in innovatieve MKB-bedrijven in Brabant. Het Innovatiefonds wordt uitgevoerd door de Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij (BOM). Het Innovatiefonds investeert zowel direct als indirect in startende en doorgroeende innovatieve bedrijven, die zich richten op de Brabantse topclusters en maatschappelijke opgaven. Het Innovatiefonds bestaat uit “virtuele” subfondsen (zie ook 2.6):

- Directe investeringen
- Direct subfonds in eigen beheer (het Ontwikkelfonds)
- Fonds-in- Fonds (FiF)
- FiF-Ecosysteemfondsen¹

Met de FiF-Ecosysteemfondsen kan het Innovatiefonds investeren in fondsen die voor het ecosysteem van Brabant van belang zijn, maar niet binnen de criteria van het Fonds-in-Fonds passen². Hiertoe is besloten een ruimte te alloceren voor het FiF-ecosysteem, waarmee het fonds participeert in fondsen die vaak een specialistische rol in het ecosysteem vertegenwoordigen.

2.2 Aanleiding en historie

Het Businessplan³ van het Innovatiefonds beschrijft de aanleiding voor het fonds. Een korte bewerking: in 2020 moet Noord-Brabant in de Europese top-5 van innovatieve regio's staan.⁴ De regio wordt internationaal (h)erkend als "Europe's heart of smart solutions" en kent een veerkrachtige economie, waarin slimme, innovatieve oplossingen worden ontwikkeld voor maatschappelijke vraagstukken⁵. De (maak- en proces)industrie en de agro-industrie vormen daar een belangrijk onderdeel van. Innovatieve ondernemers in deze sectoren zijn de motor: zij zorgen voor groei, vernieuwing en de totstandkoming van unieke oplossingen. Brabantse ondernemers kunnen dit niet alleen. Innovatie komt steeds meer van samenwerking tussen innovatief mkb, grote bedrijven, onderzoeksinstituten en maatschappelijke organisaties. Bedrijven innoveren het best waar expertise, infrastructuur, financiële middelen, kenniswerkers en een netwerk van partners voorhanden zijn: in een ecosysteem van (open) innovatie. Toegang tot kapitaal is echter een basisvoorwaarde voor een succesvol ecosysteem en de ondernemers hierbinnen. De overheid heeft hier een rol uit noodzaak en kans. Er is sprake van marktfalen: het innovatieve mkb en start-ups hebben moeite voldoende kapitaal te verkrijgen voor grote investeringen met lange looptijden en hoge risico's, veelal zonder inkomsten gedurende het innovatieproces. Traditionele investeerders zijn niet geïnteresseerd in onzekere inkomsten en venture capital fondsen richten zich liever op meer volwassen bedrijven (met klanten en kasstroom) dan op innovatieve startups. Hierdoor biedt overheidsstimulering een kans: een ecosysteem van (open) innovatie met goede toegang tot kapitaal trekt ondernemers uit alle windstreken met investeerders in hun kielzog. Een dergelijke magneet voor bedrijvigheid, kapitaal, kennis en partners versnelt de verwezenlijking van de visie van Noord-Brabant. Vanuit deze aanleiding is het Innovatiefonds vanaf 2013 ontworpen en aan het begin van 2014 gerealiseerd.

¹ Eerder 'Fondsen in Eigen Beheer', zoals het Ontwikkelfonds. F2F ecosystemen (€10,8 miljoen) was voorheen onderdeel van Fondsen in Eigen Beheer (€30,8 miljoen), waartoe ook het Ontwikkelfonds behoorde (€20 miljoen). Restant fondsvermogen van Fondsen in Eigen Beheer is toegekend aan F2F ecosystemen (na goedkeuring PNB).

² Voorbeelden hiervan zijn ECFG (EVCF II), CM Ventures, Innovation Industries en IMEC Xpand.) Deze fondsen kwalificeren zich niet voor de F2F portfolio vanwege haar strikte criteria. Gezien de meerwaarde in het ecosysteem voor de provincie en hun specialistische karakter worden ze wel gewaardeerd.

³ Businessplan Innovatiefonds, 2 mei 2013.

⁴ Inmiddels is deze doelstelling aangepast naar top-15 in 2030, zie ook 2.4.4.

⁵ Economisch Programma Brabant 2020 en Agenda van Brabant.

Sinds de opstart van het fonds is er geen herzien Businessplan geschreven, waarmee het 2013 businessplan ook voor de voorliggende evaluatie als vertrekpunt wordt gezien.

2.3 Tijdslijn

Voor een goed begrip van deze evaluatie is het van belang om de beslismomenten en de beslis-documenten, welke het fonds gemaakt hebben tot wat zij nu is, in beeld te hebben. In de hiernavolgende tijdslijn staat een periode van een jaar beschreven, waarin de besluiten over de structuur van het fonds genomen zijn. Bij de opstart is dit een periode van anderhalf jaar indien ook de aanpassing van de leningsovereenkomst tussen de provincie en het Innovatiefonds meegenomen wordt). Het startpunt is de besluitvorming over het fonds in Provinciale Staten. Het zijn deze besluiten én de hieraan ten grondslag liggende documenten welke het vertrekpunt vormen voor deze evaluatie (zie ook bijlage 1).

Daar waar aanpassingen zijn overeengekomen op afspraken/documenten staan deze in de tijdslijn opgenomen. Vanuit haar rol als aandeelhouder heeft de provincie Noord-Brabant met een aantal aanpassingen in de fondsstructuur ingestemd. Hierin is het onderbrengen van het Biobased Brabant Fonds bij het IFB het meest opvallend voor deze evaluatieperiode van het fonds.



Besluit PS- 21 juni 2013

- Businessplan Innovatiefonds d.d. 2 mei 2013
- ontwerp statuten
- concept aandeelhoudersinstructie

Besluit RvC BOM Holding reglement investeringscommissie - 28 juni 2013

- Concept reglement IC

Besluit GS Innovatiefonds - 29 Oktober 2013 (GS beslisdocument: Besluitvorming GS - Stuknummer: 3487605)

- Statuten Innovatiefonds
- Aandeelhoudersinstructie met belangrijkste wijzigingen t.o.v. PS besluit:
- Toegevoegd is een paragraaf m.b.t. spreiding van investeringen over Brabant voor zover passend binnen de vastgestelde voorwaarden en voor zover redelijkerwijs mogelijk
- De grenswaarde voor goedkeuring door de provincie als aandeelhouder verlaagd van €10 miljoen naar €5 miljoen.
- Staatsteun regelgeving stelt dat er sprake moet zijn van een zakelijk grondslag en prestatiegerichtheid van de fondsmanager. Daarom is gekozen voor een winstdelingsregeling, die inhoudt dat boven een rendement (onder aftrek van kosten) van 3% een verdeling van het meerdere plaatsvindt in de verhouding 50:50
- Bestuursbesluiten
- Leningsovereenkomst
- Reglement investeringscommissie

Oprichtingsbesluit RvC BOM Holding - 5 november 2013

- Bestuursreglement (17-12-2013 geaccordeerd)

Oprichting Innovatiefonds b.v. - 11 December 2013

- Akte van oprichting
- Leningsovereenkomst provincie NB - Innovatiefonds Brabant b.v. (geaccordeerd 12 december 2013)
- Aandeelhoudersinstructie (geaccordeerd 12 december 2013)

Besluit GS Ontwikkelfonds - 25 februari 2014

- Instemmingsbrief
- Businessplan Ontwikkelfonds

Besluit GS implementatieplan Fund-toFund Investerings - 22 april 2014

- Implementatieplan
- Kanttekeningen: bij fondsen die buiten Brabant vallen dient er actief sprake te zijn van een maximale inspanningsverplichting om te investeren in Brabant.
- Daarnaast vraagt het college aandacht voor de complexiteit van een fonds in een fonds vanuit het oogpunt van communicatie: hoe lang leg je dit goed uit in je communicatie naar buiten en hoe blijven deze participaties voldoende 'dichtbij', ook voor onze staten?

Besluit RvC BOM Holding reglement IC - 28 mei 2014

- conceptreglement IC

Besluit GS Aanpassing leningsovereenkomst (Allongé) - 15 december 2014

- aanhangsel voor leningsovereenkomst d.d. 12 december 2013

Notitie aanpassing IFB fondsvoorwaarden Ontwikkelfonds en strategiewijziging - 15 maart 2019

- Aanpassing financieringsvoorwaarden Ontwikkelfonds
- Laten vallen criterium consortiumeis
- Wijziging strategie Fondsen in Eigen Beheer, naam gewijzigd naar FONDS-IN-FONDS ecosysteem

Samenvoegen Biobased Brabant Fonds (BBF) en IFB - november 2019

- Samenvoegen van fondsen heeft gevolgen voor prestaties van het fonds, over de hele linie goed maar er bestaan onderlinge verschillen. Die worden binnen de nieuwe samenstelling van het IFB gecompenseerd.
- Aanpassing strategie Fondsen in eigen beheer, verandert naar FONDS-IN-FONDS ecosysteem



Figuur 1: Tijdslijn structurering van het Innovatiefonds

De drie belangrijkste documenten waar veelvuldig naar verwezen zal worden zijn:

- Businessplan Innovatiefonds 2013⁶;
- Implementatieplan Fonds-in- Fonds (als virtueel fonds in het Innovatiefonds);
- Businessplan Ontwikkelfonds (als virtueel fonds in het Innovatiefonds).

Deze vormen het “handboek soldaat” voor de BOM in het neerzetten en uitvoeren van de fondsen en beschrijven de beoogde impact van de fondsen, welke ook onderdeel is van de beoordeling in deze evaluatie.

2.4 Doelen van het Innovatiefonds

Voor het Innovatiefonds zijn een aantal doelen gedefinieerd in het businessplan. De doelen van Fonds-in- Fonds het FiF-ecosysteem wijken hier echter soms vanaf, of bevatten extra doelen in het verlengde van de doelen waarover in 2013 besloten is in Provinciale Staten. Deze doelen zijn gespecificeerd naar de activiteiten van beide fondsen, maar zijn dienend aan de overkoepelende doelstellingen. Voor alle doelen geldt dat ze onderdeel zijn of afgeleid zijn van de doelstellingen van het Innovatiefonds als geheel.

2.4.1 Doelstellingen Innovatiefonds bij oprichting

De vierledige ambitie van het Innovatiefonds die bij oprichting is geformuleerd in het Businessplan Innovatiefonds worden hieronder beschreven.

- Bijdragen aan maatschappelijke opgaven middels innovatie in bijvoorbeeld duurzame agro-foodketens, gezond ouder worden, slimme mobiliteit en duurzame energie.
- Versterken van technologische ontwikkeling in Noord-Brabant middels krachtige, innovatieve topclusters en cross-overs van topclusters.
- Mobiliseren van middelen door zo veel mogelijk geld beschikbaar te krijgen voor innovatieve MKB-bedrijven in Noord-Brabant.
- Sluiten van de keten van financieringsmogelijkheden voor innovatieve MKB-bedrijven in de topclusters van Noord-Brabant.

2.4.2 Operationele doelstellingen

De ambities van het Innovatiefonds zijn in het Businessplan 2013 vertaald naar concrete doelstellingen voor iedere ambitie. Op deze doelstellingen zijn diverse KPI's geformuleerd waar in halfjaarlijkse en jaarlijkse rapportages op gerapporteerd wordt.

⁶ Ook naar verwezen als ‘fondsplan’ of ‘businessplan’ in deze evaluatie

Doelstelling	Norm	Voortgang realisatie 2020
Participaties met bijdrage aan maatschappelijke opgave gezond oud worden, slimme mobiliteit, duurzame energie, duurzame agri food keten.	40-50% van de gedane investering op het gebied van de ontwikkeling van oplossingen voor deze maatschappelijke opgaven.	58% van het geïnvesteerd vermogen en 54% in aantallen investeringen. Verdeling over de maatschappelijke opgaven op basis van geïnvesteerd vermogen: gezond ouder worden 42,1%, slimme mobiliteit 3,0%, duurzame energie 5,4%, duurzame agro-foodketens 7,3%, overig 42,2%.
Versterken van technologische groei in Noord-Brabant	50-60% van de investeringen wordt gedaan op gebieden met innovatiekracht en groeipotentieel voor Noord-Brabant binnen de topclusters en cross-overs van topclusters, passend in de smart specialisation van Brabant.	Meer dan 80% van de investeringen, zowel in aantallen investeringen als van het geïnvesteerd vermogen. Verdeling binnen topclusters op basis van geïnvesteerd vermogen: HTSM 49%, Logistiek 0%, Maintenance 2,5%, Lifescience 32,6%, Agrofood 6,8%, Biobased 0,5%, Overig 8,6%.
Verleiden van andere (private) financiers	Met € 125 miljoen mobiliseert het Innovatiefonds minimaal € 250 miljoen aan middelen van andere financiers – een multiplier van 3.	Binnen alle strategieën wordt de multiplier van 3 (ruim) gehaald. Met directe investeringen wordt zelfs een multiplier van 16x gehaald. Dit is enigszins vertekend door de grote bijdrage van co-financiering bij Acerta Pharma. Als daarop wordt gecorrigeerd wordt nog een multiplier van 5x gehaald.
Verdeling van middelen	Minimaal 60% van de middelen wordt ingezet voor de (Pre-)Seed, Early Stage en Growth fasen van innovatieve MKB-bedrijven en consortia.	Voortgang: 90% van de middelen is geïnvesteerd in deze vroege fasen.
Verbinden van keten	Middelen, kennis en netwerk worden ingezet voor de doorstroming van innovatieve MKB-bedrijven naar volgende fasen van financiering en het aantrekken van vervolgfianciering uit de markt.	Zelfs tijdens de Corona periode is het Innovatiefonds in staat gebleken om kapitaal naar en in Brabant te mobiliseren (zie ook multiplier). Naast de stevige co-funding vanuit de directe investeringen, en financiering in Brabant vanuit de Fonds-in-Fonds strategie, is BOM steeds de grootste toeleverancier geweest voor het Brabant Startup Fonds. De Corona Overbruggingslening heeft het afgelopen jaar een groot beslag op de capaciteit gelegd. Daardoor en door de RIVM-maatregelen hebben een aantal netwerkbijeenkomsten geen doorgang kunnen vinden. Toch zijn naast de COL ook reguliere investeringen op niveau gebleven. Doorverwijzingen hebben minder plaatsgevonden, mede omdat sinds start Covid-19 de dealflow is afgenomen.



Rendement	Aan het eind van de looptijd heeft het Innovatiefonds dezelfde waarde als bij aanvang (€ 125 miljoen)	In 2020 is the Total Value Paid in Capital 1,65, en deze ligt daarmee ruim boven 1,0. Deze waarde is te danken aan waardestijging van participaties.
Werkgelegenheid	Gedurende de investeringsperiode creëert het Innovatiefonds 1.400-1.600 arbeidsjaren aan directe werkgelegenheid in Noord-Brabant.	De 71 ondernemingen in portefeuille hebben 1.327 FTEs (exits niet meegenomen).
Patenten	Het Innovatiefonds steunt 125-145 patentaanvragen	De 71 ondernemingen in portefeuille hebben 165 patenten (informatie over patenten in exit is niet aangeleverd en meegenomen).



Tabel 1. Doelstellingen zoals benoemd voor het Innovatiefonds⁷.

Uit de gesprekken blijkt dat er steeds meer aandacht is voor het meetbaar maken van de impact die het Innovatiefonds teweegbrengt. Deze zijn echter nog niet vertaald naar hanteerbare en werkbare impactcriteria en nog niet opgenomen in de formele KPI's zoals geformuleerd in tabel 1. Het expliciet maken van maatschappelijk rendement is ten opzichte van de vorige fondsevaluatie (zie 2.4.2.) doorgevoerd in de eerstgenoemde KPI. Zo wordt er gekeken naar het aantal participaties dat een bijdrage levert aan maatschappelijke opgaven (norm 40-50%). Een verdere duiding van impactcriteria wordt nog niet gehanteerd.

Uit de evaluatie ontstaat het beeld dat banencreatie een klassieke indicatie is voor het succes van een fonds en dat de impact of materialisatie van niet-financiële effecten een steeds belangrijkere graadmeter voor de prestatie wordt. De lijn vanuit het nieuwe beleidskader van de provincie Noord-Brabant is dat –net als het beleid in den brede- het Innovatiefonds, zonder het creëren (en rapporteren) van werkgelegenheid uit het oog te verliezen, zich meer op impactgeneratie zou moeten richten. Formele afspraken over deze complexe opgave zijn nog niet gemaakt. Maar ook binnen de governance van het fonds is er behoefte aan een uitgebreidere impactmeting en de vertaling hiervan in KPI's. Het verder expliciteren van impact en bijdragen aan maatschappelijke opgaven blijkt echter een uitdaging.

Door het fondsmanagement wordt gesteld dat de huidige KPI's niet voldoende aansluiten bij de manier van impact meten van het fonds c.q. de bijdrage die geleverd wordt aan Noord-Brabant. Daarom wordt (in 2021, buiten de onderzoeksperiode) een impact raamwerk voorgesteld (zie 3.2) waarbij er minder focus komt te liggen op de 'harde' KPI's. De volgende aanpassingen worden voorgesteld:

- enkel alleen meten op FTE's is niet maatgevend, gezien netwerkeconomie, schaarste aan talent (het gaat vaak meer om verplaatsing van banen), digitalisering en de forse groei die pas na de exit plaatsvindt;
- aantal patenten: trend naar openstelling innovaties i.p.v. vestiging patenten;
- zoek naar outcome en aansluiting bij BOM impact raamwerk.

Hiermee wordt aansluiting gevonden bij actuele inzichten over het effect van innovatie en publieke investeringen. Ook bij ondernemers, die veelal ook de input moeten aanleveren aan de BOM om over resultaten en impact te rapporteren, is dit nog geen gemeengoed. Dit is bijvoorbeeld in de energiesector wel het geval (zoals het meten van CO2 besparing). Het maatschappelijk effect bij innovatieve ondernemers is inherent diffuus en vindt op langere termijn plaats, waardoor deze minder gemakkelijk in een KPI te vatten is.

⁷ Onder meer vastgelegd in voortgangsrapportages 2017-2020



2.4.3 Bijstelling doelstellingen Innovatiefonds in de periode 2016-2020

Sinds de oprichting van het Innovatiefonds zijn er geen aanpassingen geweest aan de doelstellingen.

2.4.4 Beleidsdoelstellingen provincie

Bij oprichting van het fonds in 2013 had de provincie Noord-Brabant een ambitieuze stip op de horizon met betrekking tot de vernieuwingskracht van de economie⁸. De doelstellingen en werkzaamheden van het fonds zijn geïnspireerd door deze provinciale doelstellingen:

- Brabant behoort tot de top 5 van innovatieve regio's in Europa;
- we maken producten en diensten met toegevoegde waarde en met innovatie op het allerhoogste niveau;
- er is een ecosysteem/vestigingsklimaat dat krachtige innovatieve clusters ondersteunt.

In 2020 werd het beleidskader voor de Brabantse economie in 2030 gepubliceerd⁹. In dit beleidskader zijn de volgende doelstellingen voor het jaar 2030 opgetekend.

1. Brabant is een vooraanstaande speler in het Europese innovatiesysteem. "*structureel in top 15 van innovation leaders in het tweejaarlijkse Regional Innovation Scoreboard van de Europese Commissie.*"
2. Brabant heeft internationaal een uitstekende economische concurrentiepositie "*Structurele top-15 notering in de twee-/driejaarlijkse Regional Competitiveness Index van de Europese Commissie.*"
3. In de Brabantse samenleving plukt iedereen de vruchten van economisch succes. "*Opklimmen en vasthouden top 3-notering Brede Welvaartsindicator op nationale schaal. Opklimmen en vasthouden top 10-notering voor alle vier de subregio's.*"

Ten opzichte van het oorspronkelijke beleidskader zijn de doelstellingen van de provincie concreter en kwantitatiever en meetbaarder geworden. Inhoudelijk is de lading van het beleidskader 2010-2020 en 2020-2030 vergelijkbaar, met een focus op innovatie en de economische concurrentiepositie van de provincie Noord-Brabant en haar subregio's ten opzichte van Europese regio's.

2.5 Organisatie en Governance

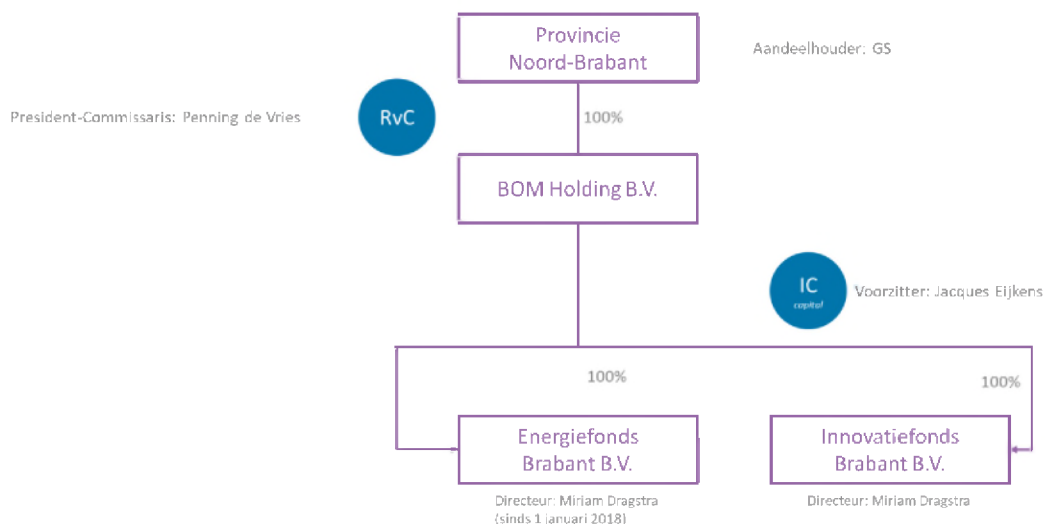
Zoals beschreven staat in het Businessplan uit 2013, stelt de provincie Noord-Brabant als aandeelhouder van BOM Holding de kaders, inclusief doelen (zie 2.4), randvoorwaarden (maximale kosten, staatssteun-proof handelen), benoemt de Raad van Commissarissen van BOM Holding en de leden van de IC, geeft goedkeuring op de strategie van het Innovatiefonds Brabant, en stelt een formele aandeelhoudersinstructie op. De RvC van de BOM Holding houdt toezicht op de naleving. Controle wordt uitgeoefend middels periodieke monitoring, rapportage, verantwoording en evaluatie:

- *halfjaarlijkse rapportage* en verantwoording over voortgang, inclusief investeringen, ambities en doelen, effecten, en financiële indicatoren;
- *jaarlijkse aandeelhoudersvergadering (AvA)* van BOM Holding waarin de jaarrekening over het afgelopen jaar en een jaarplan voor het komend jaar ter goedkeuring worden voorgelegd;
- *vierjaarlijks meerjarenplan en externe evaluatie*, op basis waarvan de aandeelhouder beslist over de langetermijnstrategie en eventuele bijsturing van het Innovatiefonds Brabant;
- *ingrijpende bedrijfsbesluiten* waaronder investeringen boven de € 5 miljoen die de aandeelhouder moet goedkeuren.

⁸ Economisch programma Brabant 2020, maart 2012

⁹ Beleidskader Economie 2030 PNB, november 2020

De provincie Noord-Brabant heeft vanuit haar rol als aandeelhouder van BOM Holding de opdracht verstrekt voor het oprichten van een drietal fondsen. Het overzicht hieronder is niet de totale juridische structuur van de BOM, maar alleen entiteiten en gremia welke verbonden zijn aan de drie Brabantse fondsen.



Figuur 2: Organisatie en Governance structuur Innovatiefonds

De belangrijkste onderdelen van deze structuur zijn:

- de Raad van Commissarissen van BOM Holding:
 - houdt onafhankelijk toezicht op BOM Holding b.v., namens PNB;
 - heeft een goedkeuringsrecht voor het aangaan van investeringen welke een totaal van € 2,5 miljoen te boven gaan;
 - investeringen vanaf € 5 miljoen dienen naast goedkeuring van de RvC tevens goedkeuring van PNB als aandeelhouder te verkrijgen. Deze goedkeuring is niet gericht op de onderneming/investeringsaanvraag zelf maar op de risico-impact op het totale fonds;
 - President-Commissaris is (tijdens de onderzoeksperiode) Penning de Vries¹⁰ ;
- BOM Holding is de entiteit waar de verschillende Brabantse fondsen onder vallen, evenals de belangen in andere fondsen welke niet vanuit de Investeringsagenda tot stand zijn gekomen (zoals bijvoorbeeld het basisfonds (BOM Capital I) waarin ook het ministerie van Economische Zaken en Klimaat aandeelhouder is (49,9%);
 - BOM Holding is 100% aandeelhouder van Innovatiefonds Brabant;
 - directievoering voorheen in persoon van Jan Pelle (tot 13 januari 2020) per 13 januari 2020 door Brigit van Dijk – van de Reijt;
- het Innovatiefonds opereert zelfstandig binnen BOM Holding en is onderdeel van de “één BOM aanpak”.
 - directeur/bestuurder is Miriam Dragstra;
 - het fonds is bevoegd zelfstandig investeringen aan te gaan tot € 500.000. Hierbij geldt dat bij investeringen boven € 200.000 de investeringscommissie een advies uitbrengt;
 - het Innovatiefonds wordt gemanaged door het brede team van Brabant Ventures, waarin analisten, (investment) managers en een jurist beschikbaar worden gesteld. Verder maakt het Innovatiefonds gebruik van de shared services van BOM Holding (HRM, F&C, MarCom, Facilitair, ICT).
- BOM Brabant Ventures (voorheen BOM Capital) kent een eigen investeringscommissie met als voorzitter Jacques Eijkens.

¹⁰ vanaf 2021 (buiten onderzoeksperiode) President-Commissaris RvC Victor van der Chijs

- IC adviseert BOM Brabant Ventures over investeringen en exits vanaf € 200.000. Dit advies is niet bindend maar wordt bij afwijkend besluit door de directie wel voorgelegd aan de RvC;
- IC bestaat uit vijf externe experts die samen meerdere expertises bezitten: (vaktechnische/wetenschappelijke kennis, financiële expertise, relevante kennis/ervaring, ervaring met innovatie en ondernemerschap, ervaring met marktprocessen, internationalisering en sales en marketing, juridische IP-expertise is een pré).



Uit de evaluatie blijkt dat er tijdens de onderzoeksperiode geen significante wijzigingen plaats hebben gevonden in de governance structuur ten opzichte van het originele plan.

2.6 Beschikbare fondsvermogen en instrumentarium

Het Innovatiefonds heeft van de provincie Noord-Brabant € 125 miljoen ter beschikking gekregen. Dit kapitaal is verstrekt in de vorm van een renteloze lening. De uitbetaling kan in tranches worden gedaan indien het fonds het geld nodig heeft om financieringen te verstrekken aan bedrijven. De verstrekte middelen worden via een investeringsbudget (voorheen: krediet) beschikbaar gesteld en geactiveerd als vordering. Het totaal van € 125 miljoen mag niet worden overschreden en is in zijn geheel afgedekt in de Investeringsagenda.

De beheerkosten moeten worden gefinancierd uit de opbrengsten van het fonds. Binnen de B.V. is het fonds gecompartmenteerd in vier (virtuele) fondsen:

- fonds Directe Investerings (€ 33,8 miljoen);
- derden fonds/ Fonds-in- Fonds investeringen (€ 37,9 miljoen);
- subfonds in eigen beheer, dit betreft het Ontwikkelfonds (€ 20 miljoen);
- derden fonds/ Fonds-in- Fonds investeringen Ecosysteem (€ 10,8 miljoen).

Het restant (€ 22,5 miljoen) is gereserveerd voor de (voor)financiering van kosten, welke tegen einde looptijd van het fonds gecompenseerd moeten worden door een positief fondsresultaat. Binnen de fondsen worden verschillende instrumenten ingezet, van leningen tot participaties en hybride vormen. Vanuit het Ontwikkelfonds worden leningen verschaft vanaf € 50.000. Investeringsbedragen boven de € 2,5 miljoen moeten worden voorgelegd aan RvC. Bedragen boven € 5 miljoen worden voorgelegd aan PNB waarbij getoetst wordt op de risico impact op het hele fonds.

De genoemde bedragen per investeringsstrategie en kosten betreffen initiële bedragen op basis van de netto start omvang van het fonds van € 125 miljoen. Door succesvolle exits en de opdracht van revolverende inzet van middelen nemen deze bedragen vanzelf toe. Het fondsmanagement neemt daarbij de onderliggende verhoudingen wel als uitgangspunt.

In de periode 2017-2020 is het gecommitteerde vermogen met € 62,8 miljoen gegroeid naar € 122,3 miljoen. Daarmee ligt het fonds cumulatief voor op de fondsplanning. Met name de Directe Investerings en Fond-in- Fonds presteren ver boven de fondsplanning. Het jaarlijks aanvullend geïnvesteerde vermogen heeft in diezelfde periode ver boven het Innovatiefonds fondsplan gelegen, met uitzondering van 2020 toen het in lijn lag met de fondsplanning (dit in relatie tot de Coronapandemie).

De fondskosten van het Innovatiefonds liggen boven het gemiddelde zoals in het fondsplan begroot. Tot en met 2020 lagen de cumulatieve kosten van het Innovatiefonds € 880.000 hoger dan begroot. De voortgangsrapportage 2020 geeft hiervoor een aantal redenen. Ten eerste, het fonds participeert veel meer in de vroege fase dan in de late fase, deze fase is tijdsintensiever. Ten tweede, het fondsmanagement geeft aan, dat anders dan in het

businessplan verwerkt, in de praktijk is gebleken dat de kosten in de investeringsfase hoger liggen dan beoogd in de originele fondsplanning.

Instrumentarium

Het Innovatiefonds investeert middels fondsdeelnames in derden fondsen met bewezen trackrecord en in systeemfondsen. De investeringsvorm Directe Investeringsfondsen investeert in bedrijven middels participaties en (achtergestelde) leningen, waarbij aandelenparticipaties het uitgangspunt vormen.



In 2017 is het instrument 'Fondsen in Eigen Beheer' na goedkeuring van de provincie gesplitst in 'Ontwikkelfonds' en 'FiF-Ecosystemen'.

- FiF-ecosysteem heeft als doel investeerders aan te trekken om te investeren in belangrijke Noord-Brabantse ecosystemen/sectoren. Voorbeelden hiervan zijn ECFG (EVCF II), CM Ventures, Innovation Industries en IMEC Xpand. Deze fondsen kwalificeren zich niet voor de FiF-portfolio vanwege haar criteria. Gezien de meerwaarde in het ecosysteem voor de provincie en hun specialistische karakter worden ze wel gewaardeerd.
- Marktpartijen ervaren het als belemmerend wanneer de BOM over meerdere fondsen beschikt (risico op cherry-picking of dubbele petten). Er zijn initiatieven voor systeemfondsen van marktpartijen. Het is voor de hand liggend om als Innovatiefonds hierbij aan te sluiten en hierin te participeren i.p.v. dit in eigen beheer te doen.

In 2020 is in reactie op de economische gevolgen van de aanhoudende coronacrisis de Corona Overbruggingslening (COL) opgestart samen met EZK en Techleap. De BOM heeft de Corona Overbruggingslening (COL) voor Brabant uitgevoerd en daarnaast is er vanuit het Innovatiefonds een COL co-funding allocatie opgezet, om samen met private financiers de ondernemingen verder te ondersteunen. De COL is in het takenpakket gekomen van de BOM maar geen onderdeel van de entiteit van het ontwikkelfonds, wel wordt hier sinds 2020 over gerapporteerd in de voortgangsrapportages met het oog op de brede COVID-impact en de COVID-cofinanciering allocatie in IFB.

2.7 Werkwijze

De werkwijze van het fonds, zoals weergegeven in figuur 2, beschrijft het proces van lead generatie tot uiteindelijke exit en evaluatie van de investering. Om tot een investering te komen, doorloopt het fondsteam een aantal stappen om de onderneming en de ondernemers te leren kennen, te beoordelen en te onderhandelen over de investering. De IC adviseert bij investeringsvoorstellen boven € 200.000. Dit advies is niet bindend, maar een afwijkend besluit dient voorgelegd te worden aan de RvC. Na het bereiken van een overeenkomst, wordt de deal gesloten met de nodige laatste formele stappen, waarna de financiering verstrekt wordt en de beheerfase begint. Gedurende de beheerfase, wordt de onderneming actief begeleid. De investering wordt gemonitord en hier wordt periodiek over gerapporteerd. Wanneer er een mogelijkheid is tot het verantwoord beëindigen van de rol van het fonds bij de onderneming, vindt er een exit plaats, waarna een evaluatie over de investering het dossier sluit.



Figuur 3: werkwijze Innovatiefonds.

De Werkwijze van het fonds is op hoofdlijnen van het proces sinds de oprichting van het Innovatiefonds ongewijzigd gebleven. Het team is continu bezig het proces op meer detailniveau aan te scherpen en te verbeteren op basis van nieuwe inzichten.

3 Innovatiefonds - Analyse

3.1 Inleiding

In dit hoofdstuk worden de acht onderzoekthema's separaat besproken. Ieder thema bevat een korte conclusie per onderzoeksvraag. Vervolgens wordt er een uitgebreidere toelichting geboden om zo een duidelijk beeld te schetsen van het fonds.

3.2 Effectiviteit en rechtmatigheid

Welke bijdrage levert het Innovatiefonds aan het realiseren van de doelstellingen en maatschappelijke opgaven?

Het Innovatiefonds (of de facto de BOM) draagt bij aan het versterken van de innovatiekracht in Noord-Brabant en versterkt daarmee de economie in de provincie. Het fonds investeert in vroege fase innovaties, mobiliseert middelen van derden om te investeren in Brabantse innovaties en sluit de financieringsketen. Ook draagt het fonds bij aan kennisdeling in het ecosysteem en de kennisontwikkeling van nieuw talent.

De financiering via het Innovatiefonds is een schakel in de keten van innovatieontwikkeling, markintroductie en groei voor ondernemers binnen het ecosysteem in Noord-Brabant. In de regio staat men er - door de verbindingen binnen dit ecosysteem - niet alleen voor. Door zijn functie en positie in het systeem draagt het Innovatiefonds direct en indirect bij aan de doelstellingen en maatschappelijke opgaven zoals benoemd in paragraaf 2.4.

Het fonds draagt bij aan maatschappelijke opgaves in de provincie, welke aan verandering onderhevig zijn (zie paragraaf 3.7). Het meten van impact van deze maatschappelijke opgaves wordt als steeds belangrijker ervaren door de stakeholders in het ecosysteem. Op dit moment is het meetbaar maken en rapporteren van impact binnen het Innovatiefonds nog beperkt, terwijl hier wel behoefte aan is bij de provincie, andere stakeholders en het fondsteam zelf. De BOM wil zich de komende jaren ontwikkelen tot een impact gedreven organisatie en bouwt aan een waardecreatie-model (zie bijlage 4). Dit model geeft op een compacte wijze inzicht in de rol van het fonds en de invloed op het economisch systeem en laat zien hoe zij waarde wil creëren voor Noord-Brabant. Het plan is dat deze impactmeting op den duur ook gepresenteerd wordt in de (half)jaarlijkse rapportages van het Innovatiefonds. Deze nieuwe aanpak omtrent (impact) rapportage zal naar verwachting niet leiden tot grote verschuivingen in het investeringsbeleid van het Innovatiefonds, omdat impact reeds van belang is in de rapportages. Wel wordt deze impact dan beter zichtbaar.

Een vergezicht waaraan het fonds bijdraagt is de ambitie om als provincie Noord-Brabant in de top 15 van innovatieve Europese regio's te staan¹¹. Hieraan draagt het fonds (en haar fondsmanagement) onder andere bij door de realisatie van de hierna opgenomen KPI's.

¹¹ Beleidskader Economie provincie Noord-Brabant 2020-2030



Tevens zien wij de volgende indirecte bijdragen van het fonds aan het Noord-Brabantse ecosysteem:

- De BOM en het Innovatiefonds hebben een belangrijke rol gespeeld in het verstrekken van Corona-Overbruggingsleningen (COL) aan ondernemers. Middels de COL zijn meer dan 200 ondernemingen geholpen aan een overbruggingsfinanciering. Het Innovatiefonds heeft 17 deelnemingen geholpen aan de noodzakelijke co-financiering. Ook is besloten om rente en aflossingen op bestaande leningen binnen het Innovatiefonds op te schorten; deze verplichtingen zijn inmiddels weer grotendeels voldaan.
- Het team van het Innovatiefonds wordt als kundig betiteld door de markt en draagt bij aan kennisontwikkeling. Zo werken zij samen met de NVP, onder andere als lid van de opleidingscommissie en treden ze ook op als docent, waarmee het Innovatiefonds bijdraagt aan kennisopbouw en opleiden van nieuw talent.
- Uit interviews met fondsen in het portfolio blijkt dat het Innovatiefonds fungeert als waardevolle kennispartner voor de participaties in het portfolio en voor het FiF-ecosysteem. Er wordt kennis gedeeld met de fondsen, bijvoorbeeld over nieuwe (juridische/financiële) stukken en tools, Due Diligence processen en technische kennis van de markt.



In welke mate worden de afgesproken KPI's behaald?

De KPI's van het Innovatiefonds met betrekking tot het uitzetten van kapitaal, bijdrage aan maatschappelijke opgaves en doorontwikkeling van ondernemers worden ruimschoots behaald en liggen boven doelstelling. De exit-realisatie blijft achter op het geschetste doel, waardoor middelen minder snel dan beoogd weer in te zetten zijn. De komende jaren zal de inzet op exits nog belangrijker worden. De maatschappelijke KPI's gericht op de niet-financiële impact dienen nog verder geëxpliciteerd te worden.

Uit de evaluatie blijkt dat de betrokken partijen tevreden zijn met de behaalde resultaten op basis van de gestelde doelen en bestaande KPI's. De cijfermatige resultaten onderstrepen dit beeld. In onderstaande tabel wordt een overzicht geboden van de gestelde KPI's en de voortgang en realisatie hiervan.

KPI	Doel 2020	Realisatie 2017	Realisatie 2018	Realisatie 2019	Realisatie 2020
60% van de BV portfolio levert met product/dienst bij aan maatschappelijke opgave (gezond ouder worden, duurzame energie, duurzame agrofood ketens, slimme mobiliteit)	60%	69%	58%	60%	63%
# bedrijven in BV portfolio	65	56	62	93	117
BV # nieuwe bedrijven in investor readiness program	48	nvt	46	51	37
FTE groei in BV portfolio (Investments)	400	nvt	nvt	nvt	Nvt
FTE groei in BV portfolio (Business Development)	350	nvt	nvt	nvt	nvt

KPI	Doel 2020	Realisatie 2017	Realisatie 2018	Realisatie 2019	Realisatie 2020
Gemiddelde omzetgroei in BV portfolio	20%	nvt	nvt	nvt	nvt
Geïnvesteed vermogen in BOM portfolio (incl. co-inv., Investments)	60	nvt	nvt	nvt	nvt
Geïnvesteed vermogen in BOM portfolio (incl. co-inv., Bus. development)	60	Nvt	nvt	nvt	nvt
BV # nieuwe directe investeringen	20	13	16	17	128
BV # vervolg investeringen	15	12	14	19	37
BV # nieuwe Fonds-in-Fonds investeringen	2	1	2	0	7
BV # exits	5	8	5	2	1
BV # nieuwe scale ups	4	6	2	4	11
BV # doorstroom volgende levensfase	7	4	5	8	7

Tabel 2. KPI's zoals benoemd voor het Innovatiefonds^{12 13} in groen gearceerd behaalde jaarlijkse KPI, geel gearceerd niet behaalde jaarlijkse KPI

Tabel 2 geeft een overzicht van de KPI's in de periode 2017-2020. Vanaf 2017 heeft het fonds zich naar 2020 goed ontwikkeld en realiseerde het in 2020 op twee punten na haar KPI's. Het aantal participaties binnen een maatschappelijke opgave heeft in de periode 2017-2020 rond de 60% gelegen en eindigde in 2020 op 63%. Hierbij moet worden aangetekend dat dit percentage zonder COL leningen is. De resultaten van de onder COL verstrekte leningen zijn bij andere KPI's in 2020 wel meegenomen in voortgangsrapportages (zie 2.6). Het aantal bedrijven in het portfolio is over de afgelopen jaren aanzienlijk gestegen en ligt in 2020 ruim boven de doelstelling. Hiervan zijn 62 nieuwe bedrijven in het portfolio gekomen dankzij de COL lening.

Andere opvallende KPI-prestaties zijn het aantal nieuwe directe investeringen, het aantal vervolginvesteringen en het aantal gerealiseerde exits. De directe investeringen liggen met 128 ruim boven de doelstelling van 20 en deze kende in 2020 een zeer grote stijging. Dit heeft voor het merendeel te maken met het aantal leningen uit de COL lening (110) die werden verstrekt door het fonds. Het aantal vervolginvesteringen ligt eveneens ver boven de doelstelling met 37. Een van de twee niet behaalde KPI's in 2020 was het aantal exits, wat met één gerealiseerde exit onder de doelstelling van vijf exits ligt. Het Innovatiefonds geeft aan dat de pandemie voor onzekerheid in de markt zorgde wat een terugval betekende voor overname transacties.

Als het aantal exits in relatie wordt gezien met het aantal bedrijven wat in portefeuille is gekomen (beoogd jaarlijks 20) zal het aantal exits ook verder moeten gaan stijgen. Op basis van de geschetste plannen bij de start van het fonds is er dus meer tempo nodig in het realiseren van exits.

¹² Op basis van KPI rapportages 2017-2020

¹³ Licht grijs gearceerde KPI's is nog niet op gerapporteerd, volgt in 2022

Het fondsmanagement geeft aan dat het aantal exits niet te forceren is, gezien het feit dat er meer in de vroege fase wordt geïnvesteerd en dit vaak asset heavy ondernemingen zijn. Deze nieuwe inzichten zouden aanleiding kunnen zijn om aan te geven dat de benoemde doelen op dit vlak te optimistisch waren en dat deze doelen aangepast moeten worden.

In 2017 rapporteerde het Innovatiefonds een aantal KPI's die in de jaren 2018, 2019 en 2020 niet meer opgenomen zijn in rapportage¹⁴. Deze KPI's zijn gericht op BOM niveau en niet voor het Innovatiefonds. Om deze reden zijn deze KPI's niet in tabel 2 opgenomen. Ten aanzien van meer impact-gerichte KPI's, zijn er voornemens om daar vanaf 2022 over te gaan rapporteren.



Wat is het effect van de fondsen volgens de gebruikers?

Voor de ondernemers en de fondsen waarin geïnvesteerd wordt vervult het Innovatiefonds (de BOM) meerdere rollen. De financiële rol (gericht op beheer en vervolgfianciering) wordt algemeen als relevant, kundig en betrokken gezien. Voor de meer ontwikkelingsgerichte rol is dit minder eenduidig. Verwachtingen en hetgeen geboden wordt lopen uiteen en invullingen zijn persoonsafhankelijk en zijn niet altijd geëxpliciteerd. Voor de fondsen waarin geïnvesteerd wordt geldt dat ze positief zijn over de samenwerking met het Innovatiefonds en de toegevoegde waarde zien van uitwisseling van kennis en dealflow.

Directe Investeringsen

Uit de evaluatie blijkt dat de perceptie van ondernemers binnen Directe Investeringsen over het team van het Innovatiefonds positief is, zoals beschreven door de ondernemers die succesvol een investering hebben ontvangen vanuit het fonds:

- de lijntjes zijn kort en de bereikbaarheid is goed;
- investment manager biedt kennis en ervaring op het gebied van (CEO/CTO) ondersteuning of juridische kennis en financiële tools, waarbij het als positief wordt gezien dat de BOM zich ook vooral op deze vlakken richt;
- het proces van kennismaking, due diligence tot aan closing (verstrekking van de financiering) verloopt over het algemeen goed, waarbij de BOM een hogere risicoacceptatie heeft dan co-financiers. Dit vertaalt zich ook in een constructieve aanpak.

Zichtbaarheid

De ervaringen met de zichtbaarheid van het fonds tonen aan dat ondernemers het onderscheid tussen de BOM en het Innovatiefonds niet goed herkennen. Zij zien de BOM als aanspreekpunt en via welk fonds wordt geïnvesteerd wordt gepercipieerd als minder relevant, hetgeen ook de werkwijze is van de BOM als One-Stop-Shop. De BOM kiest bewust voor de One-Stop-Shop gedachte om één loket te bieden aan ondernemers met ideeën: dit is meegenomen in het businessplan van het Innovatiefonds in 2013.

Rol fonds in beheerfase

Het financiële beheer wordt als afdoende beschouwd. Een kritische houding draagt bij aan een snellere groei, scherpere en de voorbereiding op een strikter beheer van een financier in vervolgrondes. Verder blijkt dat de meeste waarde toegevoegd wordt in de vroege fase van een startup. De economisch-juridische bijdrage bij het aantrekken van de eerste financieringsrondes wordt het meest gewaardeerd en blijft ook in latere fases relevante kennis. Op het moment dat de onderneming in een latere fase komt, is de toegevoegde waarde van specifieke sector kennis en expertise van het Innovatiefonds niet langer toereikend en wordt de toegevoegde waarde van een (commerciële) VC partij op dit gebied groter.

¹⁴ Betreft actieve doorwijzing bedrijven die niet in BOM-portfolio komen; Net Promotor Score; Aantal online sessies p.j. BOM Portal

Daarnaast geven ondernemers aan dat rolbewustzijn - tijdens verschillende levensfasen van een onderneming en in samenspel met een consortium van investeerders - een punt van aandacht is voor het Innovatiefonds. De suggestie is om niet te lang vast te houden aan een onderneming en te weten wanneer een exit gepast is. Hierbij is van belang te onderkennen dat het Innovatiefonds gedeeltelijke invloed heeft op een exit strategie en niet altijd solitair kan acteren door afhankelijkheid van geïnteresseerde partijen. Een exit strategie wordt samen met management en co-investeerders vormgegeven.

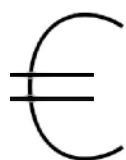


Als ander aandachtspunt wordt meegegeven dat actief verwachtingsmanagement omtrent de invulling van de beheerfase – de niet-financiële aspecten zoals netwerk, coaching/begeleiding etc. – de ondernemers kan helpen. Uit gesprekken blijkt dat de verwachtingen over invulling van deze fase per ondernemer verschillen. Zo verwachten sommige ondernemers in plaats van enkel maandelijks rapporteren, meer inhoudelijke diepgang en een actieve rol als sparringpartner. Terwijl andere ondernemers met een louter financiële invulling uit de voeten kunnen. Er is geen expliciete afspraak met de ondernemers of en op welke wijze inhoudelijk (dus los van financieel) beheer gedaan wordt.

Casusbeschrijving Route42 (Directe investering)



Onderneming Route42 heeft software ontwikkeld voor de transportlogistiek, waarmee ze data gedreven oplossingen bieden en logistieke processen optimaliseren. Met de software krijgen klanten via een dashboard inzicht in onder meer marges en mogelijke kostenbesparingen. In 2015 werd Route42 opgericht door ondernemers Max den Dopper en zijn broer, vanwege de mogelijke efficiëntieslag die zij zagen door datagebruik in de logistieke sector. Route42 draagt naast het creëren van werkgelegenheid en CO2-reductie bij aan maatschappelijke opgaven door het identificeren van logistieke knelpunten en meer inzichten in doorstroom en kosten.



Route42 was op zoek naar financiering voor opschaling van hun bedrijfsactiviteiten. De onderneming was al enkele jaren in contact met de BOM, maar de eerste financieringsrondes wist de onderneming met een strategische financier te realiseren. De eerdere gesprekken met de BOM/Innovatiefonds liepen stuk op diens logge organisatie/lange tijdslijnen. Hier heeft de BOM aan gewerkt, waardoor Route42 in een vervolgronde wel in zee ging met het Innovatiefonds (€ 700k in drie tranches). Bij liquiditeitsproblemen stelde het Innovatiefonds een brugfinanciering beschikbaar en bood het een groter ticket aan, zodat de onderneming verder kon groeien. Het Innovatiefonds heeft volgens de ondernemer actief meegedacht en enige flexibiliteit getoond in uitdagende tijden voor de ondernemer.



Inmiddels bestaat het team uit 16 werknemers en blijft het bedrijf groeien. Recentelijk heeft Route42 € 1 miljoen financiering opgehaald bij een marktpartij. Het Innovatiefonds wilde graag mee investeren in de laatste ronde, maar daar was geen ruimte voor en bovendien waren er voldoende marktpartijen die interesse toonde.

Fondsteam

Het team van het Innovatiefonds wordt ervaren als specialistisch, professioneel en doortastend. Hun kennis en begeleiding wordt gewaardeerd. Mede door de vele samenwerkingen die het Innovatiefonds aan gaat zoals participaties in fondsen, hebben ze specialistische kennis binnen handbereik en zijn ze dagelijks in aanraking met toekomstbepalende trends en innovaties. Het Innovatiefonds wordt gezien als belangrijke speler in het ecosysteem. Gezien de markt aan verandering onderhevig is (zie 3.7), is onzerzijds een suggestie om de kennis en ervaring van het Innovatiefonds breder in te zetten door het opstellen van een toekomstvisie of meerjarenstrategie. In deze toekomstvisie kan het fonds delen hoe trends en ontwikkelingen bijdragen aan de groei van Noord-Brabant als innovatieve topregio.



Impact

Daarnaast is het beeld uit de evaluatie dat ondernemers niet genoeg worden uitgedaagd om hun maatschappelijke nut zichtbaar te maken naar de BOM. Dan is het ook lastig voor de BOM om uitgebreider te rapporteren op het gebied van gemaakte impact. Zoals eerder beschreven werkt het Innovatiefonds aan een impact raamwerk, maar dit is nog niet gereed en beoordeeld in deze evaluatie.

Fonds-in- Fonds investeringen

De samenwerking vanuit fondsen middels een Fonds-in- Fonds investering wordt als positief ervaren. Via een Fonds-in- Fonds investering wordt er veelal een bedrag geïnvesteerd door het Innovatiefonds samen met co-financiers. Ondanks dat het Innovatiefonds een relatief klein aandeel in een fonds neemt (vanuit het perspectief van het betreffende fonds), zijn de fondsen blij met investeringen en de ervaren toegevoegde waarde. De fondsen hebben de volgende positieve ervaringen:

- het team van het Innovatiefonds is professioneel, er wordt snel gereageerd en er is ruimte voor open discussie en informeel contact;
- de korte lijntjes met het Innovatiefonds worden als zeer prettig ervaren;
- ontwikkelingen en discussies op gebieden als impact meten, inclusiviteit en diversiteit worden samen opgepakt.

Ook zijn de Fonds-in- Fonds investeringen van toegevoegde waarde voor het Innovatiefonds. Zo voorzien de fondsen het Innovatiefonds van sectorspecifieke kennis, bijvoorbeeld op gebied van medische technologie of specifieke kennis op gebied van internationalisering. Het Innovatiefonds plant met alle fondsen waarin is geïnvesteerd met regelmaat bijeenkomsten om kennis en dealflow uit te wisselen, met als doel een toestroom van bedrijven en kapitaal naar Brabant. Uit gesprekken blijkt dat fondsen mogelijke investeringsopties bespreken in Brabant.

Wordt geïnvesteerd conform het investeringsreglement waardoor gewaarborgd is dat de investeringen bijdragen aan de doelstellingen?

Er is geen investeringsreglement voor het Innovatiefonds opgesteld. Het fonds investeert wel volgens opgestelde afspraken, formats en procedures welke bewaakt worden door de IC en in uitzonderlijke gevallen de RvC. Deze werkwijze wordt nauwgezet uitgevoerd. Van belang is wel dat deze slagvaardig kan blijven ook bij verdere groei van de portefeuille, hetgeen mogelijk aanpassingen van het mandaat vraagt.

De afspraken waarop de IC en RvC zich dienen te baseren, zijn vervat in het businessplan, de aandeelhoudersinstructie en het IC-reglement van het Innovatiefonds. De werkwijze van het fonds staat beschreven in paragraaf 2.7. Indien ondernemer(s) en de BOM tot overeenstemming komen over de condities voor een financiering, maakt de investment

manager een investeringsvoorstel. Hierin wordt ingegaan op de aansluiting bij de eisen uit het reglement, en ook wordt een staatssteun- en MVO-toets uitgevoerd. Het fondsmanagement bewaakt dat op basis van de afspraken wordt geïnvesteerd.

Vanuit het Innovatiefonds wordt de doorlooptijd van besluitvorming in toenemende mate als een probleem ervaren. Door de groei van de BOM neemt het aantal aanvragen toe. En doordat de ondernemingen in de portefeuille die zich ontwikkelen, meer vervolginvesteringen aantrekken en het daarmee volwassen worden van de portefeuille, zijn er volgens fondsmanagement steeds vaker aanvragen die door de RvC goedgekeurd moeten worden. Exacte aantallen zijn niet aangeleverd door het Innovatiefonds. Maar het Innovatiefonds geeft aan dat hierdoor het besluitvormingsproces langer duurt. Dit heeft nog niet geresulteerd in daadwerkelijke problemen voor ondernemers. Zij signaleren voornamelijk in de latere fases, waarin andere financiers deelnemen, dat er voldoende snelheid van handelen wenselijk is. Dit ervaren probleem is een aanknopingspunt voor een gesprek met de provincie en het Innovatiefonds over de efficiëntie van het besluitvormingsproces. Er kunnen verschillende oplossingen zijn om naast een rechtmatig investeringsproces, ook tot een efficiënt besluitvormingsproces te komen. Tevens hoort bij een dergelijke afweging ook een goede duiding van de rol van het Innovatiefonds bij vervolfinancieringen én grotere financieringen.



3.3 Revolverendheid en multiplier

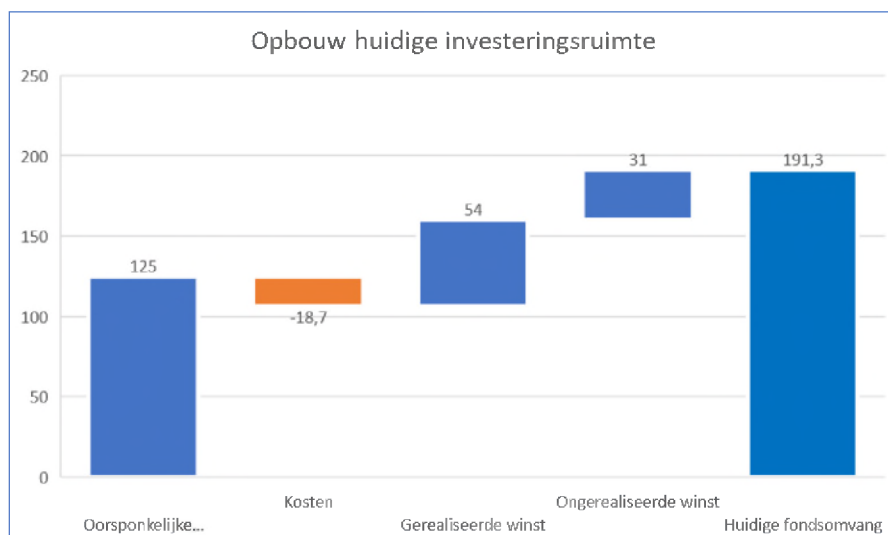
Bij de fondsen waar de eis van revolverendheid is gesteld, ligt het in de lijn der verwachting dat er sprake is van revolverendheid? In welke mate? Is er een visie op de beoogde ontwikkeling of opbouw van de portefeuille?

Op dit moment ligt het in de lijn der verwachting dat het fonds aan het eind van de looptijd ruimschoots revolverend zal zijn (meer dan de originele inleg van € 125 miljoen vloeit terug naar de provincie). Dit is bereikt door enkele grote successen die al vroegtijdig zijn behaald, alsmede de actuele waarde in de portefeuille. Vanuit deze ruimte is het mogelijk om een nieuwe, en mogelijk ook meer offensieve, strategie te hanteren die aansluit bij de behoefte en randvoorwaarden van Noord-Brabant.

De doelstelling is om aan het einde van de looptijd een revolverendheid (in de betekenis van aantal keer inzet) tussen 1,8 en 2,2 maal de inzet te behalen. Dit is te bereiken door verantwoorde, snelle exits, herinvesteren van vrijgekomen middelen en in te zetten op korte looptijd van investeringen¹⁵. Bovendien is er de doelstelling om nominaal revolverend te zijn in fondsomvang aan het einde van de looptijd.

Dat wil zeggen dat het rendement van het Innovatiefonds, inclusief de kosten voor het beheer van het fonds, en dus de fondsomvang minimaal gelijk is aan € 125 miljoen aan het einde van de looptijd. In de voortgangsrapportage rapporteert het Innovatiefonds over de financiële voortgang. Zo is te lezen in de rapportage dat het geïnvesteerd vermogen per eind 2020 € 83,7 miljoen bedraagt. Daarnaast staat er € 38,7 miljoen uit aan commitments. De huidige investeringsruimte is momenteel € 191,3 miljoen, zoals uit onderstaande grafiek blijkt.

¹⁵ Zoals afgesproken in het fondsplan 2013



Figuur 4: opbouw huidige investeringsruimte.

Verschillende perspectieven op revolverendheid

Revolverendheid: Het percentage van het fondsvermogen (het saldo van baten en lasten) wat op het einde van de looptijd terugvloeit naar provincie Noord-Brabant. (fondsvermogen / terug te ontvangen middelen = XX% of X,X in getallen)

Revolveren: het meervoudig inzetten van het fondskapitaal (nadat middelen terug ontvangen zijn van een project of bedrijf worden deze opnieuw verstrekt).

Een revolverend fonds: Een fonds wat middelen verstrekt die (in potentie) weer kunnen terugvloeien naar het fonds zoals (converteerbare) leningen, participaties en garanties. Deze middelen worden meer dan eenmaal ingezet vanuit het fonds.

Een revolverend instrument: Instrumenten zoals (converteerbare) leningen, participaties en garanties die opbrengsten genereren voor het fonds bijvoorbeeld via rente- en premiebetalingen,

De revolverendheid met betrekking tot het meermaals inzetten van middelen wordt in de rapportage van het Innovatiefonds berekend door het geïnvesteerd bedrag (€ 83,7 miljoen) te delen door het afgeroepen bedrag (€ 59,5 miljoen.) De actuele revolverendheid bedraagt dan 1,4x.

Wanneer we de fondsomvang (€ 125 miljoen) afzetten tegen de huidige investeringsruimte in 2020 (€ 191,3 miljoen) komen we tot een revolverendheidsratio van 1,53. Als deze ratio boven 1,0 ligt betekent het dat verwacht mag worden dat de waarde van het fonds (na aftrek van fondskosten) aan het einde van de looptijd € 125 miljoen of meer is. De revolverendheidsratio moet wel worden afgezet tegen het feit dat middelen meermaals worden ingezet. Dit vergt meer inzet (ontwikkeling projecten, beslissen,

beheer) en een duidelijke exit strategie (zie laatste deelvraag 3.3) en kan ten koste gaan van het financieel rendement.

Visie op portefeuille

Conform opgenomen in het Statenvoorstel bij oprichting, verwachtte het Innovatiefonds 55% van de beschikbare middelen in de eerste vier jaar te kunnen investeren, en 45% in de vijf jaren daarna. Het gecommiteerd vermogen blijft zich goed ontwikkelen, in lijn met het fondsplan¹⁶. Dit geldt voor zowel de directe investeringen als voor de Fonds-in- Fonds-allocatie. Het Ontwikkelfonds is nu over de helft van haar allocatie qua geplaatste

investeringen in combinatie met gecommiteerd vermogen. Dit is een verwachte ontwikkeling volgens de BOM, omdat enerzijds doorgroei van een participatie naar de volgende fase steeds vaker voorkomt, anderzijds omdat (vaak grotere) vervolginvesteringen vanuit Directe Investerings worden gedaan.

Bij Directe Investerings ligt de snelheid van investeren meer dan twee jaar voor op het fondsplan. De eerste ondernemingen uit het Ontwikkelfonds portfolio, vanuit de allocatie "Directe Investerings", verkrijgen inmiddels financiering in vervolgrondes. Een belangrijke functie van het Innovatiefonds is om de investeringsketen te sluiten, totdat een marktpartij in vervolgrondes kan aansluiten als (co-)financier. Zo kan het Innovatiefonds gezamenlijk met de markt een onderneming/project verder brengen en impact realiseren voor de regio en daarbuiten.

Binnen Fonds-in- Fonds ligt het investeringstempo hoger in vergelijking met het originele businessplan (2013). Dit is volgens fondsmanagement een gevolg van het feit dat door de bankencrisis voorafgaand aan de start van het Innovatiefonds veel nieuwe fondsen waren vertraagd, die rond de start van het Innovatiefonds alsnog een nieuwe impuls kregen. De venture capital-markt in Nederland is nog relatief bescheiden maar de FiF-dealflow is nog steeds hoger dan aanvankelijk verwacht. Inmiddels zijn er meerdere "first time funds" in de markt gekomen waar het Innovatiefonds een relevante rol kan spelen. Bij deze first time funds, kijkt het Innovatiefonds met een kritisch blik of fondsen een stevige bijdrage op het gebied van impact kunnen leveren of meer "systemisch" van aard zijn, en of ze daarmee een concrete bijdrage aan het Brabantse ecosysteem kunnen leveren. Bij vervolgfondsen kijkt het Innovatiefonds extra kritisch of de vorige investering het verwachte financiële én maatschappelijke resultaat voor Brabant heeft opgeleverd. De Fonds-in- Fonds investeringen hebben in hun aard een lange looptijd, toch zijn intussen omvangrijke terugbetalingen ontvangen na door de fondsen gerealiseerde exits.

Ontwikkelingen in de portefeuillestrategie

Een nadere analyse van de ontwikkeling van het fonds in de vorm van een "Deep Dive" is eind 2019 afgerond door Roland Berger¹⁷. Deze Deep Dive is door en voor de BOM o.a. opgesteld met als doel een strategie naar de toekomst te formuleren. Benoemd wordt dat de structuur van elkaar versterkende subfondsen goed zou hebben gewerkt. Door de hoge opbrengsten is ruimte ontstaan om nog meer waarde, en daarmee impact, te creëren. Er zijn opties geformuleerd om de toegenomen financiële ruimte in te zetten:

- intensiveren van investeringen in (pre-)seed bedrijven via het Ontwikkelfonds;
- versnellen groei van deze bedrijven door het door-investeren vanuit het subfonds Directe Investerings;
- investeren in initiatieven die, hoewel risicovol en minder renderend, belangrijk zijn voor ecosystemen in Noord-Brabant middels een nieuw "subfonds";
- continueren huidig (volgens Roland Berger en BOM) succesvolle investeringsbeleid van Fonds-in- Fonds en subfondsen in het FiF-ecosysteem.

De uitkomsten van de Deep Dive zijn verwerkt in halfjaar rapportages en besproken met de provincie. Gelet op de herkomst van de middelen en de positie die het fonds inneemt in het provinciale instrumentarium, had het voor de hand gelegen als een verkenning over de fundamenten van het fonds in gezamenlijkheid met de provincie was gehouden. De wijze waarop gerapporteerd wordt over het Innovatiefonds en de keuze om niet te werken met separate jaarplannen voor het Innovatiefonds maakt ook dat er geen vaste momenten zijn om strategische bijstellingen voor te stellen en te accorderen.

¹⁷ Roland Berger Toekomst strategie Innovatiefonds



Het valt ook op dat de aandacht in de Deep Dive vooral lijkt uit te gaan naar groei van het Innovatiefonds c.q. het uitzetten van zo veel mogelijk kapitaal. Minder aandacht wordt besteed op het sturen van toekomstige exits en het laten revolveren van middelen (en dan niet slechts voor enkele bedrijven, maar conform de insteek om na zes jaar gemiddeld uit te stappen). In deze strategie blijft het geld langer in bedrijven zitten dan de beoogde horizon en wordt meer uitgegaan van "kansen" dan er stil gestaan wordt bij de rol die het publieke Innovatiefonds dient te vervullen ten opzichte van de markt, maar ook ten opzichte van andere financiers.



Wat is de (financiële) multiplier op het geïnvesteerde vermogen als resultaat van de Brabantse fondsen?

De multiplier exclusief de Fonds-in- Fonds investeringen is 16, of indien één zwaarwegende financiering buiten beschouwing wordt gelaten, is deze 5.

De multiplier is de verhouding tussen middelen die door het Innovatiefonds aan projecten worden verstrekt en de middelen die door andere partijen worden verstrekt¹⁸. Onderstaande tabel 3 geeft een overzicht van de multiplier in de periode 2017-2020.

Innovatiefonds	2017	2018	2019	2020
Geïnvesteerd vermogen	75.637	96.357	94.965	122.326
Door derden partijen geïnvesteerd	2.010.844	2.672.310	2.782.041	3.708.363
Totaal gecommiteerd	2.086.481	2.768.667	2.877.006	3.830.689
Multiplier	35	34	30	32

	2017	2018	2019	2020
Enkel directe investeringen IFB				
Geïnvesteerd vermogen	19.137	24.045	34.085	44.121
Door derden partijen geïnvesteerd	537.594	576.141	636.431	663.076
Totaal gecommiteerd	556.731	600.186	670.516	707.197
Multiplier	29	25	20	16

Tabel 3. Multiplier Innovatiefonds investeringen¹⁹.

De gemiddelde multiplier van het Innovatiefonds op het geïnvesteerde vermogen is ten opzichte van 2017 (gemiddeld 6) sterk toegenomen naar 32 in 2020. De reden voor de grote multiplier is tweeledig: 1) Door grote co-financiering bij Acerta Pharma ligt de multiplier van directe investeringen op 16, zonder Acerta Pharma is de multiplier 5. Door een aantal grote investeringen van derde partijen bij Fonds-in- Fonds ligt ook hier de multiplier bijzonder hoog. De multiplier van enkel het Ontwikkelfonds bedroeg in 2020 4.

¹⁸ Stel het IFB investeert € 2,5 miljoen en derden investeren € 7,5 miljoen De multiplier wordt berekend door de investering van het IFB plus investering derden te delen door de investering van het IFB. Dus € 2,5 miljoen + € 7,5 miljoen = € 10 miljoen. €10 miljoen/€ 2,5miljoen = 4

¹⁹ Op basis van voortgangsrapportages 2017-2020

Het beeld wat naar voren komt is dat, zeker voor de Fonds-in- Fonds investeringen, de co-investeerders het grootste deel van de investering voor hun rekening nemen, en de inbreng van het Innovatiefonds beperkt is. Voor de multiplier van Fonds-in-Fonds moet gekeken worden naar de euro's die vanuit de fondsen in Brabant worden geïnvesteerd. Ultimo 2020 is op een geïnvesteerd vermogen van € 37,4 miljoen is € 169,8 miljoen in Brabant geïnvesteerd, een multiplier van 4,5.



Hoe wordt er toegewerkt naar het aantrekken van vervolgekaptitaal en/of een exit? En ook opnemen als er andere toegevoegde waarde dan kapitaal wordt geboden vanuit het fonds.

Het Innovatiefonds heeft nog beperkte exits gerealiseerd. De strategie van de BOM is gericht op het uitzetten van kapitaal en het langer door-investeren dan in eerste instantie geschetst in het businessplan. Meer aandacht voor de exitfase en het beleid daarvoor is gewenst. Het langer door investeren dan gepland, als gevolg van de marktontwikkelingen en de keuzes van de BOM, is een groeiende afwijking van het fonds. Het is passend om de consequenties hiervan vast te leggen met de provincie.

Het Innovatiefonds heeft afgelopen jaren nog beperkte exits gemaakt in vergelijking met de verwachting in het businessplan (2013) en de doelstellingen van 2020²⁰. In het plan wordt uitgegaan van een 12-jarige looptijd van investeringen in fondsen en een 6-jarige looptijd van investeringen in bedrijven. In de evaluatie is gebleken dat het originele uitgangspunt niet meer aansluit bij de behoefte en mogelijkheden voor ondernemers in de praktijk en de rol die de BOM met het Innovatiefonds graag wil vervullen. In de praktijk ziet het fonds een gemiddelde looptijd van 8 – 10 jaar. Het fonds geeft aan dat dit te maken heeft met de vroege fase en het hoge risicoprofiel van een onderneming. Maar ook het behalen van rendement en lange termijn succes voor de onderneming speelt hier een rol.

Het fonds investeert daarmee langer door dan voorzien. Dit is een belangrijke verandering ten opzichte van de start van het fonds. De consequenties hiervan zijn echter niet doorvertaald in bijvoorbeeld een beleidsplan of hernieuwd fondsplan voor het Innovatiefonds. Het langer door investeren in ondernemingen gaat gepaard met investeringen van grotere omvang, gezien de financieringsrondes groeien. Waar marktpartijen of publieke partijen als Invest-NL ook actief zijn in deze fase is het de vraag of er sprake is van marktfalen. De keuze om langer door te investeren is een groeiende afwijking.

De volgende fase van het Innovatiefonds vraagt meer aandacht voor exits, want ook met een gemiddelde looptijd van 8-10 jaar zouden er meer gerealiseerde exits verwacht zijn. Door een exit komt er geld vrij om nieuwe bedrijven/innovaties te financieren en ontstaan ook de rendementen voor het fonds. Bovendien bewijst een exit ook de succesvolle ontwikkeling van de portfoliobedrijven en de impact op de economie voor Noord-Brabant. Een mogelijk spanningsveld kan ontstaan doordat de grote financiële rendementen pas in de latere fase ontstaan, terwijl een belangrijk deel van de maatschappelijke waarde al gerealiseerd is (start van het bedrijf, marktintroductie, ontwikkeling technologie, vestiging in Noord-Brabant etc.). Er wordt verschillend gedacht over de fase waarin de rol van het Innovatiefonds dient te eindigen en wanneer zij het over zou moeten laten aan marktpartijen.

Het is verleidelijk om te stellen dat een exit en de timing daarvan altijd maatwerk is, maar het is echter mogelijk om hier op portefeuilleniveau één lijn voor uit te zetten. Er is geen specifiek doel in het fondsplan opgenomen dan wel tussentijds vastgelegd met de provincie.

²⁰ Zie Tabel 2. KPI's zoals benoemd voor het Innovatiefonds

Ook voor ondernemers wordt dit als logisch en passend beschouwd voor een publieke financier zoals het Innovatiefonds. Het inzetten op exits vereist een meer expliciete strategie waarmee ook bewerkstelligd kan worden dat voor alle stakeholders de verwachtingen helder zijn, waar nu toch veelal de nadruk ligt op het uitzetten van kapitaal.



3.4 Governance en management

**Is de governance structuur op een efficiënte en effectieve wijze in gericht?
Is de organisatiestructuur ter ondersteuning van de uitvoering van de fondsen efficiënt en effectief?**

De governance structuur van het Innovatiefonds is efficiënt en is voldoende effectief voor de uitvoering van het fonds. De governance komt overeen met de wijze waarop publieke fondsen in Nederland worden ingericht, waarbij het aandacht vereist om te duiden wat op het niveau van de BOM (samen met EZK) besloten wordt, en wat alleen voor de provincie van toepassing is. Deze explicitering kan ook van toepassing zijn als het gaat om de rapportagecyclus die soms verweven is met wijzigingsvoorstellen en strategische overwegingen. Een goede scheiding kan bijdragen aan de sturing van Noord-Brabant op het fonds.

De uitvoering van het fonds wordt ondersteund met formats, protocollen, werkwijzen en tools van niveau. De organisatie- en governance structuur van het Innovatiefonds (zie ook 2.5) is ingericht conform het businessplan van het fonds. Uit gesprekken blijkt dat deze werkwijze wordt toegepast in de dagelijkse gang van zaken en goed functioneert. De governance is vergelijkbaar met marktfondsen, met dien verstande dat daar veelal een ruimer mandaat wordt gegeven aan de fondsdirectie om investeringsbesluiten te nemen. De lijnen zijn kort en de rollen duidelijk. In vergelijking met andere publieke fondsen is het Innovatiefonds vergelijkbaar gestructureerd, maar wel is er vaak voor gekozen om een eigen cyclus te hebben met een meerjarenplan op BOM niveau en niet of fondsniveau.

Wat terugkomt uit de gesprekken met ondernemers en stakeholders is de verhouding tussen de verschillende BOM-fondsen. De BOM voert bewust een One-Stop-Shop-strategie uit om een zo breed mogelijk publiek aan te spreken.

Het is daarom is niet altijd even duidelijk (maar dus ook niet beoogd) wanneer ondernemers bij Business Development, Capital I, een van de andere fondsen of het Innovatiefonds aankloppen. Soms blijkt dit pas bij het aangaan van een financiering. Het ontwikkelteam en de fondsen opereren momenteel goed naast en met elkaar en ondernemers ervaren de voordelen van One-Stop-Shop.

De One-Stop-Shop-aanpak is ook doorvertaald naar de overall governance, veel zaken worden op "BOM-niveau" afgehecht (in de AvA is bijvoorbeeld ook EZK partij) in plaats van dat dit op het niveau van het Innovatiefonds wordt gedaan. Ook de RvC ziet toe op het totaal van fondsen. Sturing van het individuele fonds lijkt enkel plaats te vinden via deelrapportages.

Gelet op toekomstige ontwikkelingen van ook andere fondsen zoals het Cleantech fonds en het Energiefonds is het passend om onderscheid te maken tussen een externe positionering (de One-Stop-Shop gedachte) en interne positionering van de fondsen richting de provincie. Dit kan door duiding te geven van de scope van de fondsen middels toekomstvisies of meerjarenplannen op fondsniveau. Naast dat dit duidelijkheid schept in de verhouding van de fondsen tot elkaar, stelt dit dat het fondsmanagement eerder in staat is om eventuele aanpassingen en wijzigingen door te voeren naar aanleiding van marktontwikkelingen.

Ten opzichte van het businessplan uit 2013 zijn er geen significante wijzigingen aangebracht in de governance- en organisatiestructuur, los van de samenstelling van teams van de verschillende organen. De investment teams zijn versterkt met nieuwe teamleden en recent is een team Business & Data Support ingericht. Enerzijds vanwege toenemende digitalisering binnen de BOM en binnen de participaties in het portfolio, anderzijds vanwege de groei van de portefeuille en de toegenomen aandacht voor compliance en assurance.



Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AvA)

- Tijdens de AvA wordt de jaarrekening van de BOM besproken en beoordeeld. Het Innovatiefonds wordt besproken in het jaarplan, maar heeft geen eigen jaarplan dat wordt goedgekeurd op de AvA zoals afgesproken in het originele fondsplan uit 2013 (zie ook 2.5).
- Binnen de AvA van de BOM wordt het Innovatiefonds als separaat onderwerp behandeld en besproken in een presentatie over het fonds. Sinds 2020 wordt er een separaat investeringsplan opgesteld, naast het jaarlijkse activiteitenplan (zie ook "Fondsmanagement"). Er wordt geen separaat jaarplan inclusief begroting voor het Innovatiefonds opgesteld buiten het jaarplan van de BOM.

Raad van Commissarissen (RvC)

- Leidend in de focus van RvC is het behalen van financieel rendement welke hand in hand gaat met de beoogde impact doelstellingen, waarbij nadrukkelijk de kwaliteit van de organisatie én de wijze waarop deze "in control is" wordt gezien.
- Houdt namens de aandeelhouder toezicht op besluitvorming, management en strategie van BOM Holding en daarmee het Innovatiefonds.
- Houdt toezicht op het portefeuillemanagement, halfjaarlijks wordt dit beoordeeld.
- RvC helpt de BOM en het Innovatiefonds met groeien op een duurzame manier. De wet- en regelgeving verandert snel en neemt toe. De druk tot compliance neemt toe, waardoor control frameworks tijdig op een goede manier ingericht moeten worden. Hier is veel aandacht voor geweest in de audit commissie. Het gevolg is dat er meer kosten gemaakt moeten worden, maar deze kosten zijn volgens gesprekken met de RvC nodig om de groei goed te kunnen managen.
- RvC houdt het overzicht tussen meerdere fondsen en activiteiten die onder de BOM vallen om synergie te kunnen creëren. De overlap tussen administratie van de fondsen zorgt voor het kunnen drukken van kosten voor administratieve overhead.
- Jaarlijks wordt er een bijeenkomst belegd voor kennisdeling met zowel de IC Brabant Ventures (o.a. Innovatiefonds) als IC Projects (Energiefonds).
- Formeel overleg met de aandeelhouder (provincie) op Holding niveau.
- Een keer per jaar vinden twee bedrijfsbezoeken plaats om voeling te houden met de praktijk.

Investment Committee (IC)

- Door sturing op en eisen aan uniformering van de werkwijzen van fondsen en formats, is de kwaliteit van hoog niveau.
- De IC adviseert het fondsmanagement over investeringen en exits van het Innovatiefonds Brabant. De IC bestaat volledig uit externe specialisten benoemd door de aandeelhouder op voordracht van de RvC (sectie 4.5).
- In een open sfeer worden maandelijks door de IC-investeringsvoorstellen besproken in het bijzijn van de fondsmanager en de investmentmanager. Een afgevaardigde van de RvC schuift hier soms als toehoorder bij aan. De adviezen van de IC zijn in alle gevallen overgenomen door de fondsdirectie.
- De IC heeft 95% van de gevallen te doen met directie van het fonds en 1x per jaar met RvC. Met de RvC worden ervaringen uitgewisseld en wordt er vooruitgekeken.



- De keuze voor financiering vanuit verschillende BOM fondsen welke onder beheer zijn vormt geen onderdeel van de beoordeling; dit wordt door de directie van de BOM zelf vastgesteld.
- Voorafgaand aan de vergadering ontvangt de IC de investeringsvoorstellen. Periodiek ontvangt zij fondsrapportages en krijgt zij inzage in de funnel van het fonds. In iedere IC-vergadering wordt zij geïnformeerd over financieringen kleiner dan € 200.000 welke vanuit het mandaat van de directie zijn verstrekt. De IC geeft op basis van deze informatie gevraagd en ongevraagd advies. Belangrijk aandachtspunt hierbij is de scherpste om ook te adviseren op een exit, om als fonds de focus te houden op revolverendheid.
- Het fonds heeft zich de afgelopen vier jaar ontwikkeld in capaciteit en fondsomvang. Het balanstotaal is snel gegroeid, en per maand worden er gemiddeld 3-4 nieuwe participaties voorgelegd aan de IC (en gegeven de omvang van de gevraagde investering ook steeds vaker aan de RvC).
- Alle besluiten door de IC genomen worden verwerkt in een overzicht in Microsoft Excel en worden op deze manier gerapporteerd. Deze komen 1x per half jaar terug in de halfjaar rapportage.

Fondsmanagement

- Het fondsmanagement spreekt 2 keer per week in het investeringsoverleg over (potentiële) cases/deelnemingen. Maandelijks wordt er een portefeuilleoverleg gehouden (gericht op de ontwikkelingen in het totale fonds) en eveneens maandelijks komt het fonds-MT bijeen om het reilen en zeilen van de organisatie te bespreken.
- Het fondsmanagement rapporteert aan de provincie in haar rol als aandeelhouder/AvA van BOM Holding (en van daaruit 100% eigenaar van het Innovatiefonds).
- Er wordt een jaarrekening voor de BOM gemaakt maar geen jaarverslag per fonds. In jaarverslag BOM als geheel wordt wel ingegaan op de fondsen.
Voor het Innovatiefonds wordt een activiteitenplan (inclusief begroting) en sinds 2020 ook een jaarlijks investeringsplan opgesteld, waarin de verwachte ontwikkelingen beknopt worden toegelicht.
- Elk half jaar rapporteren de fondsen aan de provincie Noord-Brabant. In deze rapportage wordt ook de begroting opgenomen welke dat jaar gehanteerd wordt inclusief realisatie (dit is het eerste document waarin deze deelbegroting formeel aan de aandeelhouder kenbaar wordt gemaakt). Wijzigingen die worden benoemd in de halfjaarlijkse rapportage, vervolgens worden goedgekeurd en niet tot vragen vanuit de provincie leiden, worden door het fondsmanagement beschouwd als afgehecht.
- Het investeringsteam blijft voortdurend alert dat haar marktbenadering, de snelheid van haar processen, en de fondsvoorwaarden van het Innovatiefonds, afgestemd blijven op de behoefte in de markt.

Verloopt de uitvoering van het fondsmanagement efficiënt en effectief?

De uitvoering van het fondsmanagement wordt als efficiënt en effectief beoordeeld door ondernemers en andere stakeholders van het fonds en dit beeld wordt bevestigd in de evaluatie. Expliciete afspraken met ondernemers over de ondersteuning die er geboden wordt/gewenst is, naast dat wat ten behoeve van financiële monitoring en vervolgfianciering vereist is, kunnen de effectiviteit vergroten. Tevens kan een expliciete rolverdeling tussen financiers in het belang zijn van de ondernemers. De invulling is altijd maatwerk. De beoogde maximale fondskosten zijn gerelateerd aan het fondsvermogen bij aanvang. Nu het fonds in omvang is toegenomen, en dit geld ook ingezet gaat worden, zal er een nieuw uitgangspunt gekozen moeten worden.

Het algemene beeld van het Innovatiefonds is: "team is toegankelijk, goed bereikbaar en professioneel". Er is voortdurend sprake van het verbeteren van de uitvoering door het fondsmanagement het Innovatiefonds. Dit zien wij op diverse onderdelen terug zoals:

- de organisatie wordt gekenschetst als leerbereid en zelfreflectief ten aanzien van haar eigen grenzen van kennis en kwaliteiten;
- het team wordt gekenmerkt als intrinsiek gemotiveerd en betrokken;
- de ondersteuning bij structurering van een businesscase wordt gewaardeerd door ondernemers. Hierin is kennis van de investmentmanager, "niet als financier (bankier)" maar als ingevoerd in een sector een cruciaal onderdeel. In de praktijk wordt echter vooral de nadruk gelegd op de financieel/administratieve rol, waar ondernemers soms ook afdoende mee bediend zijn. Wel is er een actieve insteek bij het aanzoeken van co-financiers met specifieke sector kennis;
- een aandachtspunt voor het Innovatiefonds is de procesinrichting van coaching en begeleiding na het verstrekken van financiering. Tussen de ondernemers bestaat een variatie in behoeften en verwachtingen. Afhankelijk van het consortium van investeerders, ervaring van de ondernemer en de fase waarin de onderneming zich bevindt, verschillen de verwachtingen van de rol die de investmentmanagers van het Innovatiefonds innemen als investeerder. Waar de ene (onervaren) ondernemer in een vroege fase behoefte heeft aan een kritische sparringpartner en introducties bij netwerken, is een andere voldoende bediend met een passievere rol van investmentmanagers.

Bovendien kan de behoefte/verwachting veranderen op het moment dat de onderneming in een andere fase terecht komt, mogelijk als gevolg van volgende financieringsronden. Uit de evaluatie blijkt een discrepantie tussen de verwachtingen die ondernemers vooraf hadden en de werkelijke behoefte van ondernemers. De afstemming vooraf, waarin verwachtingen worden overlegd en vastgelegd, is nu nog in (te) beperkte mate aanwezig en zou kunnen worden aangescherpt.

Hierbij de aantekening makend om niet alleen afspraken met ondernemers vast te leggen, maar ook de rol die het Innovatiefonds inneemt in het consortium van investeerders verder te expliciteren.

Tegelijkertijd liggen de jaarlijkse beheerkosten van het fonds ten opzichte van de startpositie van de omvang van het Innovatiefonds (€ 125 miljoen) boven het gemiddelde van 3% van de omvang van het fonds per jaar, gemiddeld over de looptijd van het fonds. In het businessplan was voorzien dat de kosten de eerste jaren boven en de laatste jaren onder dat gemiddelde zouden uitkomen. Door de BOM wordt dit verklaard door de intensieve begeleiding en beoordeling in het aanvraag- en beheerproces, relatief veel verantwoording die wordt afgelegd richting aandeelhouders van het fonds en rapportages die moeten worden geschreven, en zaken als de aandacht die er is voor control frameworks vanuit de audit committee (zie ook eerste deelvraag 3.4).

Elke investering is van aanvraag tot exit een maatwerktraject. Het Innovatiefonds Brabant onderscheidt twee niveaus van kosten: die van het dakfonds en van subfondsen. Het dakfonds omvat alle kosten die niet direct binnen een subfonds vallen, namelijk de kosten voor fondsmanagement van het Innovatiefonds Brabant, het doen van participaties in derden fondsen, het genereren en beoordelen van voorstellen voor subfondsen in eigen beheer en het uitvoeren van de regiefunctie.

Maximale kosten	Percentages	Per jaar in €	2014-2020 Maximaal
Directe investeringen	3%	1.014.750	7.103.250
Ontwikkelfonds	3%	600.000	4.200.000
Dakfonds	0,75%	937.500	6.562.500



TOTAAL	2.552.250							17.865.750	
Werkelijke kosten (in €)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2014-2020 TOTAAL	
Directe investeringen	840.646	1.096.513	1.375.988	1.751.239	1.843.591	1.861.391	1.552.802	10.322.170	
Ontwikkelfonds	77.710	116.637	381.125	647.042	758.546	728.754	672.351	3.382.165	
Dakfonds	1.142.966	883.217	822.235	781.467	444.935	582.880	383.381	5.041.081	
TOTAAL	2.061.322	2.096.367	2.579.348	3.179.748	3.047.072	3.173.025	2.608.534	18.745.416	



Verschil (in €)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2014-2020 TOTAAL
Directe investeringen	174.104	-81.763	-361.238	-736.489	-828.841	-846.641	-538.052	-3.218.920
Ontwikkelfonds	522.290	483.363	218.875	-47.042	-158.546	-128.754	-72.351	817.835
Dakfonds	-205.466	54.283	115.265	156.033	492.565	354.620	554.119	1.521.419
Onder / boven maximum	490.928	455.883	-27.098	-627.498	-494.822	-620.775	-56.284	-879.666

Tabel 4. fondskosten per jaar Innovatiefonds.

De totale cumulatieve kosten voor het Innovatiefonds liggen € 880.000 boven hetgeen gemiddeld per jaar over de looptijd in het fondsplan is begroot. Daarbij is van belang dat deze kosten berekend zijn over het startbedrag van € 125 miljoen, zonder rekening te houden met de groei van de fondsomvang en de revolverende inzet van de huidige investeringsruimte, tot € 191 miljoen. Hoewel het voor de hand ligt om een kostenvoet ook te relateren aan de vergrote fondsomvang, zijn hierover tot nog toe geen afspraken met de provincie gemaakt om dit aan te passen.

3.5 Risicomanagement

Hoe effectief is het risicomanagement van de fondsen tot dusver?

Het risicomanagement is verweven in de organisatie, governance en rapportages. Het grootste deel zit in de besluitvorming over individuele investeringen. Omdat op dit moment een hoge revolverendheid wordt verwacht (zie 3.3), zou meer risico genomen worden om zo beter te voldoen aan de behoefte van bedrijven. De consequenties daarvan moeten goed afgewogen en geaccepteerd worden. Tenslotte is de krapte op de arbeidsmarkt een risico voor de komende jaren, zeker vanwege het bijzondere profiel wat nodig is om werkzaam te zijn voor het Innovatiefonds.

In 2013 is bij de vorming van de fondsen een risicoanalyse uitgevoerd. Hierin is een raamwerk gepresenteerd waarlangs het risicomanagement van de fondsen beoordeeld wordt. Dit raamwerk bestaat uit drie onderdelen die cyclisch met elkaar verbonden zijn:

- A. Organisatie & Governance (O&G)
- B. Maatstaven & Controle (M&C)
- C. Rapportage & Escalatie (R&E)

Ad A) Organisatie & Governance (O&G)

Startpunt voor het risicomanagementproces is de organisatiestructuur en het governance beleid. Hiertoe behoren onder meer het definiëren van organen, rollen en verantwoordelijkheden en hiërarchische lijnen, en het bepalen van de mate waarin de

organisatie bereid is risico's te accepteren gekoppeld aan de bedrijfsactiviteiten ('risk appetite').

De organisatie en governance zijn van een goed niveau. Organen, rollen en verantwoordelijkheid in het Innovatiefonds zijn beschreven en vastgelegd in documentatie. Daarbij komt in de gesprekken terug dat de organisatie en het governance beleid goed functioneren.

Dit heeft naast de duidelijkheid in rollen en taken ook te maken met de kundigheid van de medewerkers en de positief benoemde organisatiecultuur, intrinsieke motivatie en sfeer binnen het team. De werktevredenheid van fondsmanagers en binnen het team is hoog. Uit gesprekken blijkt dat de intrinsieke motivatie en de sfeer van het team als prettig wordt ervaren. De transparantie en flexwerkplekken in het gebouw waar de BOM zich heeft gevestigd, zorgen ervoor dat werknemers elkaar snel kunnen vinden.

Ad B) Maatstaven & Controle (M&C)

Dit onderdeel van de risicomanagementcyclus omvat het identificeren van relevante risico's (oftewel het bepalen van relevante risico's op basis van kansen en gevolgen) en het bepalen van de mitigerende maatregelen.

In het businessplan zijn drie typen risico's onderscheiden:

- operationele risico's;
- organisatorische risico's;
- financiële risico's.

Daarbij zijn diverse risico's onderkend en de risicobehandeling is daarbij benoemd. Zoals beschreven in de vorige fondsevaluatie²¹, worden in de 'Risicoanalyse fondsvorming'²² genoemde juridische en maatschappelijke risico's niet als aparte categorieën benoemd. Ook het politieke risico wordt niet benoemd. In de gesprekken tijdens de fondsevaluatie in 2017 is aangegeven dat het politieke risico beheerst wordt door de afstand tussen de provincie en de BOM. Dit is bevestigd in interviews tijdens de huidige evaluatie.

Risicomanagement is een continu cyclisch proces. De geïdentificeerde risico's kennen beheersmaatregelen die vooral liggen in de standaard organisatie, governance, monitoring en rapportage (bijvoorbeeld de verdeling in de drie hoofdlijnen en opbouw van het portfolio met de verschillende levensfasen van de participaties). In feite is het primaire proces van investeren het maken van een risicoafweging. Een organisatorisch risico betreft de (on)mogelijkheid het team verder uit te kunnen breiden gegeven de huidige krapte op de arbeidsmarkt. De profielen die nodig zijn voor investment managers zijn bovendien schaars en lastig te committeren. Dit zal waarschijnlijk leiden tot capaciteitsproblemen, want het fonds en het aantal aanvragen blijft immers groeien. Bovendien zorgt het plafond op de beheerkosten van het fonds ervoor dat het team beperkt uitgebreid kan worden. Dit is een risico dat sinds de vorige fondsevaluatie meer aandacht heeft gekregen binnen de BOM en in de gesprekken tussen de BOM en de provincie en zeker nog een bespreekpunt blijft tussen de BOM en de provincie.

Ad. C) Rapportage & Escalatie (R&E)

Na het vaststellen van de relevante risico's volgt het in kaart brengen van deze risico's middels het opstellen van rapportages en derhalve het bepalen of de risico's binnen de gestelde normen

²¹ KplusV (2017), Noord-Brabantse fondsen 2013-2016

²² Zanders (2013), Risicoanalyse fondsvorming.



blijven. Bij afwijkingen van de normen dient escalatie plaats te vinden ten behoeve van mitigatie.

Sinds de start van het fonds is de software Investran ingevoerd. Deze ondersteunt het management, zorgt voor rapportages en dossiervorming en geeft een verdere impuls aan de aandacht voor risicomanagement.

- de invulling en uitvoering van het risicomanagement ligt met name bij de BOM. Risico's worden gesignaleerd in de verschillende rapportages en bijeenkomsten. Daarmee is de rapportage en escalatie van risico's geïntegreerd in de dagelijkse operatie. Voorbeelden van instrumenten daarin zijn: maandelijks rapportages vanuit de ondernemers aan de BOM.
- (Half)jaarrapportages;
- due diligence voor financieringen;
- regelmatige meetings binnen fondsteam;
- (fonds)controllers;
- aanpak intensief beheer;
- de halfjaarlijkse en jaarlijkse rapportages die naar de provincie worden gestuurd worden grotendeels opgesteld door de Business Development tak²³ binnen de BOM.

De frequentie van rapporteren wordt als hoog ervaren door het management en de RvC van het Innovatiefonds, maar is vanuit onze praktijk niet afwijkend met die van andere fondsen. Het opstellen van rapportages kost capaciteit. De wens is geuit om het aantal rapportages dat richting de provincie gestuurd dient te worden omlaag te brengen.

Op een aantal punten in deze evaluatie komt naar voren om juist ook een versterking van de schriftelijke uitwisseling van het Innovatiefonds met de provincie te realiseren. Dit betreft echter niet zo zeer monitoring of rapportage-informatie maar uitwerkingen (zoals een hernieuwd businessplan, bijstelling van de portefeuille aanpak etc.) die van strategische aard zijn en soms om een besluit vragen van de provincie. Uit de evaluatie blijkt ook dat de context van de gepresenteerde cijfers en de status van stellingen en voorstellen in de huidige rapportages niet altijd duidelijk zijn voor de provincie. Volgens de Provincie is dit onder andere de consequentie van het afschaffen van de reguliere driemaandelijks gesprekken tussen provincie en BOM, welke eerder werden gevoerd om de voortgang van het fonds te bespreken²⁴. Gelet op verschillende behoeftes van BOM en provincie is het wenselijk de invulling van de rapportage-cyclus opnieuw overeen te komen en deze aan te vullen met de onderliggers gericht op de strategische afstemming.

3.6 Interactie met stakeholders

Hoe is de rolverdeling formeel vastgelegd tussen de fondsen en hun externe stakeholders?

Er zijn beperkt formele afspraken gemaakt tussen het Innovatiefonds en haar stakeholders. Wel zijn er formele afspraken gemaakt met het Brabant Startup Fonds.

Tijdens de evaluatie zijn er beperkt formele afspraken aangetroffen tussen stakeholders en het Innovatiefonds. Op het niveau van de BOM zijn er meer afspraken gemaakt met stakeholders en dit vindt zijn doorwerking op fondsniveau in de praktijk, deze zijn echter niet op

²³ Op basis van informatie verstrekt tijdens de interviews.

²⁴ Deze driemaandelijks gesprekken zijn in 2021 weer ingevoerd



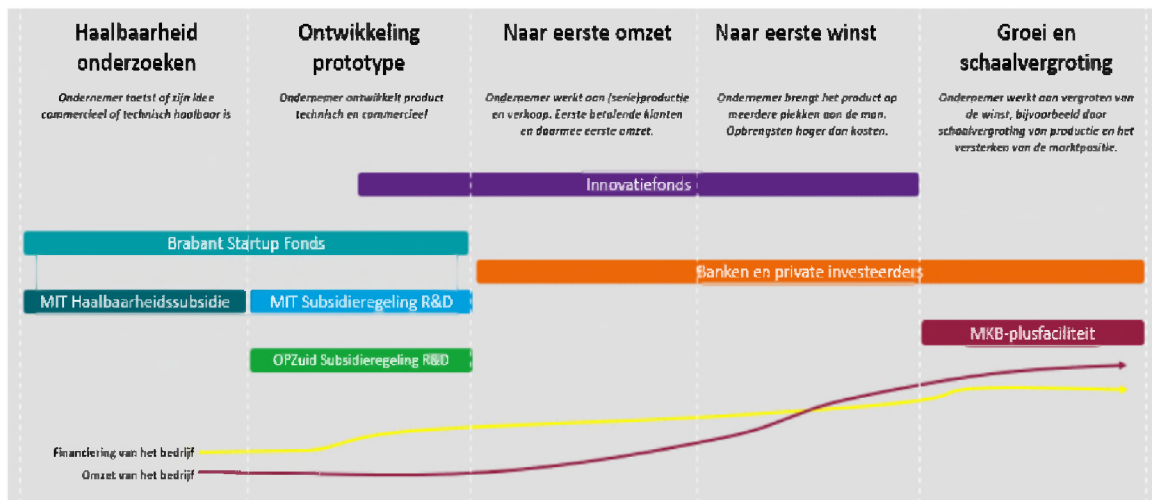
fondsniveau vastgelegd. Daarnaast zijn er afspraken gemaakt op een informele basis met stakeholders in de regio, zoals Brainport Development en de Fonds-in- Fondspartners.



Brabant Startup Fonds

Met het Brabant Startup Fonds (BSF) zijn er afspraken gemaakt omtrent dealflow. Er is een BDO (Business Development overleg) tussen het Innovatiefonds en BSF opgericht waar casussen besproken worden en dealflow wordt uitgewisseld²⁵. Hier wordt gezocht naar mogelijkheid voor co-financiering of een andere vorm van samenwerking met het Innovatiefonds. In de notitie met een toelichting op een besluit vanuit de provincie²⁶ staat het volgende genoteerd over de samenwerking tussen het Innovatiefonds en BSF:

“Het Brabant Startup Fonds is daarmee onderdeel van de start van de financieringsketen voor innovatieve startende bedrijven. Het IFB kent een kleine overlap met BSF en start pas met financieringen in de praktijk als de onderneming richting markt gaat. Ergo, marktvalidatie is gedaan, product is nagenoeg gereed voor de markt. Dus waar BSF als missie heeft om tot Product Markt fit te komen, zet IFB de financiering daarna voort. Er is bij het ontwerp van BSF wel rekening gehouden met co-funding mogelijkheden voor een deel van het IFB: het Ontwikkelfonds” (p. 1). Zie ook figuur 6.



Figuur 6. Samenwerking stakeholders en Innovatiefonds.

Hoe is tot dusver de samenwerking van de fondsen met hun externe stakeholders verlopen?

Het Innovatiefonds werkt continu samen met externe stakeholders zoals campussen, co-financiers, adviseurs en corporates. Dit heeft de afgelopen jaren meer structuur gekregen bijvoorbeeld door periodieke thema-tafels. Het Innovatiefonds neemt een belangrijke rol in de aanjaagfunctie van innovatie in Noord-Brabant door verbindingen op te zoeken met stakeholders. Ook buiten de regio is de BOM zichtbaar in landelijke besprekingen met ROM's en Invest-NL, wat vanuit worden Brabant Ventures wordt gedaan. De aansluiting op kennisinstellingen en behoeft continue aandacht.

Het Innovatiefonds is als onderdeel van de keten een aanjager van innovatie, impact en werkgelegenheid in het ecosysteem in Noord-Brabant. Vanuit de stakeholders (en

²⁵ Per case kijken de partijen of het past bij BSF, Innovatiefonds of combinatie.

²⁶ Toelichting op besluit wijziging IFB – PNB kenmerk: C2236564. 5 april 2019

ondernemers) is er tevredenheid over de nauwe samenwerking met het Innovatiefonds/de BOM. Soms hebben stakeholders zelf initiatieven zoals een financieringstafel, waar de BOM vervolgens aan deelneemt. Van belang voor partijen om de samenwerking na te streven zijn onder meer:

- toegang krijgen tot een regionaal netwerk waaronder ook een aantal corporates, maar ook de hotspots zoals Pivot Park, High Tech Campus etc.;
- het toegang krijgen tot unieke, internationale kennis;
- het leggen van verbinding met financiers.



Vanuit het Innovatiefonds is er een nauwe samenwerking met partijen uit de regio, zoals Brainport Development (Equity tafels, Financieringstafels, dealflow uitwisseling). Volgens de provincie is de samenwerking tussen BOM en regio de afgelopen jaren verbeterd en is het ecosysteem versterkt, ondanks de fragmentatie van initiatieven in de regio. Het Innovatiefonds wordt in gesprekken meerdere malen genoemd als belangrijke speler in landelijke ROM overleggen en aanjager van samenwerking. Met de komst van Invest-NL is er een belangrijke landelijke nieuwe speler in het ecosysteem. Het Innovatiefonds heeft meerdere investeringen samen met Invest-NL gedaan en Invest-NL wordt betrokken bij maandelijkse overleggen. Verder kan de samenwerking - in de vorm van casusbesprekingen, kennisuitwisseling- op nationaal niveau met InvestNL verder worden geïntensiveerd.

3.7 Maatschappelijke inbedding

Is er sprake van een beleidstheorie en wordt deze toegepast?

Het fonds is opgericht op basis van een aantal veronderstellingen en een actiegerichte agenda, opgericht in 2010. Zoals in de evaluatie naar voren komt zijn de uitgangspunten van het fonds aan verandering onderhevig en is een actualisatie gepast.

Het fonds is niet gebaseerd op een vastgelegde beleidstheorie. Wel is het fonds opgericht op basis van een aantal veronderstellingen en een actiegerichte agenda uit 2010 (Brabant in 2020 in de top 5 van innovatieve regio's in Europa). Dit middels een veerkrachtige economie, waarin slimme, innovatieve oplossingen worden ontwikkeld voor maatschappelijke vraagstukken. Toegang tot kapitaal vormt een basisvoorwaarde voor een succesvol ecosysteem en een belangrijke katalysator voor innovatief ondernemerschap. Anderzijds biedt overheidsstimulering een kans: een ecosysteem van (open) innovatie met goede toegang tot kapitaal trekt ondernemers uit alle windstreken en investeerders in hun kielzog. Een dergelijke magneet voor bedrijvigheid, kapitaal, kennis en partners versnelt de verwezenlijking van de ambitie van Noord-Brabant. Op nationaal niveau is Noord-Brabant een grote vestigingsregio voor groeiende bedrijven, 20% van de groeiende bedrijven is gevestigd in de provincie waarmee het de nummer twee van Nederland is na Noord-Holland.²⁷

De koppeling tussen de ambitie om de top 15 te bereiken, en hoe het Innovatiefonds daar specifiek aan bijdraagt en hoe deze bijdrage vervolgens zichtbaar wordt, is niet gemaakt. Een vertaling van de huidige beleidsmatige visie naar de fondsstrategie, bijvoorbeeld via een meerjarenplan op fonds niveau is (nog) niet gemaakt.

²⁷ Erasmus Centre for Entrepreneurship, 2021 Top 250 Groeiende bedrijven in Nederland

Voldoet het Innovatiefonds nog aan een maatschappelijke behoefte?

Het Innovatiefonds draagt nog steeds bij aan een maatschappelijke behoefte in Noord-Brabant. De beschikbaarheid van risicokapitaal voor innovatief MKB, met name in de vroege fase, is beperkt. Het Innovatiefonds kan onderscheid maken door ondernemers in deze fase van kapitaal, kennis en kunde (investeringsgereedheid, marktintroductie etc.) te voorzien. Het Innovatiefonds vormt een belangrijke rol in het ecosysteem en zorgt voor verbinding in de keten.



Start Innovatiefonds

Ten tijde van oprichting werd het maatschappelijke nut en de noodzaak tot oprichting van het fonds gezien in het inspelen op marktfalen in de financieringsmarkt: innovatieve starters hebben moeite voldoende kapitaal te verkrijgen voor grote investeringen met lange looptijden en hoge risico's, ze zitten veelal zonder inkomsten gedurende het innovatieproces. Het Innovatiefonds voldoet nog steeds aan deze maatschappelijke behoefte. Traditionele investeerders zijn niet geïnteresseerd in onzekere inkomsten en Venture Capital fondsen richten zich op meer later stage VC (met klanten en kasstroom) dan op innovatieve startups. In deze vroege fase is er vaak sprake van een hogere mate van risico wanneer het potentieel van het innovatieve idee en de technologische- en marktcondities nog onzeker zijn. Dit soort kapitaal wordt ook wel risicokapitaal genoemd, dat is gericht op bedrijven met een hoog groeipotentieel en een grote financieringsbehoefte in een vroeg stadium.

Bij oprichting van het fonds is er op basis van een marktverkenning geconcludeerd dat de beschikbaarheid van risicokapitaal in Noord-Brabant beperkt is²⁸.

Huidige maatschappelijke behoefte

Zoals beschreven in recent onderzoek (2020) naar de Durfkapitaalmarkt in Nederland²⁹, is het nog steeds lastig voor innovatieve starters om risicokapitaal via externe financiering op te halen. Vooral bij vroege fase financiering is er behoefte aan 'smart money': financiering in combinatie met kennis ervaring en netwerk, teneinde groei van de onderneming te versnellen. Uit onderzoek naar de werking van de MKB-financieringsmarkt³⁰ blijkt dat er beperkt kapitaal in de markt beschikbaar is voor ondernemers met een hoger risicoprofiel. Hierin gaat het voornamelijk om de beperkte aanwezigheid van vroege fase financiering en Venture Capital, wat belemmerend werkt voor het financieren van ondernemingen. Ook het niet investeringsgereed zijn van de onderneming en de beperkte kennis van de (alternatieve) financieringsmogelijkheden dragen bij aan de financieringsleemte die voor (nieuwe) ondernemingen ontstaat³¹. Voor de latere (groei)fasen is de markt beter in staat om in de behoefte te voorzien van ondernemers. In hetzelfde onderzoek wordt geconstateerd dat er een behoefte is aan meer nationaal opererende (missiegerichte) fondsen. En dat door betere benutting van de data over startups, het inzicht zal ontstaan waar de komende jaren meer specifieke interventies gedaan kunnen worden. Zoals bijvoorbeeld fiscale ondersteuning of inzet co-financieringsinstrumenten.

Het Innovatiefonds draagt bij aan het financieren van ondernemers met een hoger risicoprofiel, door risicokapitaal te verschaffen waar de markt dit niet of beperkt aandurft. Het Innovatiefonds haalt private financiers over de streep om mee te financieren. Ook draagt het bij aan deze maatschappelijke behoefte van ondernemers door te voorzien in 'smart money' en te ondersteunen met Venture Building programma's. Deze bestaan onder andere uit het Investor Readiness Program (IRP) en Market Readiness Program (MRP), die tijdens de evaluatieperiode zijn uitgerold en verder uitgebouwd. De Fonds-in- Fonds investeringen

²⁸ Businessplan Innovatiefonds Brabant (2013)

²⁹ Risicokapitaal in de Vroege Fase: Onbenut potentieel verzilveren – KplusV in opdracht van Min. EZK (2020)

³⁰ Dialogic (2019). Onderzoek beleidsaanpak MKB-financieringsmarkt.

³¹ Risicokapitaal in de Vroege Fase: Onbenut potentieel verzilveren – KplusV in opdracht van Min. EZK (2020)

richten zich indirect op een fase waarin kapitaal voldoende voor handen is. Deze strategie is niet gericht op het mogelijk maken van de fondsen, maar op het naar Brabant halen van deze fondsen en hun kapitaal, hun kennis en hun netwerk inzetten voor Brabantse ondernemingen. Zo is ultimo 2020 met een in F2F geïnvesteerd vermogen van € 37,4 miljoen, € 169,8 miljoen in Brabant geïnvesteerd, een multiplier van 4,5. M.b.t. de ecosysteemfondsen heeft het Innovatiefonds wel een rol in het mogelijk maken van deze fondsen.



Sluit het nut van de fondsen, zoals gesteld bij oprichting, nog aan op de huidige maatschappelijke inzichten?

Het nut van het fonds sluit nog aan bij de huidige maatschappelijke inzichten maar men dient alert te blijven op veranderingen in de omgeving. Het speelveld voor financiers is continu in beweging en zowel op nationaal als provinciaal niveau verschenen afgelopen jaren nieuwe aanbieders van financiers. De behoefte aan risicokapitaal blijft onverminderd groot. Wel is het van belang om te blijven afwegen voor welke thema's/missie deze behoefte aan de orde is, en hoe het Innovatiefonds in verhouding staat met andere fondsen en of overlap tussen instrumenten gewenst is of juist vermeden moet worden.

De financieringsmarkt voor innovatieve starters blijft in verandering. Het landschap bestaat uit steeds meer aanbieders van verschillende alternatieve vormen van financiering. Zij bieden diverse soorten financiering aan, zowel risicokapitaal als leningen. Dit betekent niet alleen meer aanbod, maar ook financiering die beter aansluit bij de preferenties van ondernemers. In de Beleidsvisie MKB-financieringsmarkt³² wordt toegelicht hoe er gekomen kan worden tot een optimale toegang voor het MKB tot financiering. Risicokapitaal blijft daarbinnen een belangrijk onderdeel spelen. In het aanbod van risicokapitaal zien wij in verschillende Kapitaalmarktonderzoeken³³ (Flevoland, Utrecht en Oost-Nederland) dat er een fors tekort is aan risicokapitaal in een vroege fase. Tevens is er een verschuiving te zien van het aanbod van kapitaal naar een latere fase. Dit is herkenbaar, aangezien zich in de vroegere fases de meeste risico's bevinden en marktaanbieders hier relatief beperkt opereren. In de vroege fases geldt doorgaans dat subsidies een mogelijk geschikt instrument behelzen zoals MIT, WBSO, Voucherregelingen. Ondanks dat er veel subsidies zijn in die fase, is er hiernaast ook behoefte aan risicokapitaal en ervaren ondernemers een tekort aan risicokapitaal.

In bijlage 5, een overzicht van vroege fase instrumenten opgesteld door de BOM en Braventure, is te zien hoe het aanbod van financiers in Brabant zich tot elkaar verhoudt. Het aanbod is verspreid over vier levensfasen van een bedrijf. Deze levensfasen zijn gebaseerd op een theorie van Steve Blank³⁴ en is een steeds vaker gebruikte indicatie voor het aangeven van ondernemerslevensfase, blijkt uit gesprekken met stakeholders. Het Innovatiefonds investeert met het ontwikkelfonds in levensfase 1 (customer discovery) middels converteerbare leningen en in levensfase 2 (customer validation) middels aandelenparticipaties. In beide levensfasen zijn enkele andere aanbieders actief. In praktijk is het de vraag of dit altijd de juiste oplossing voor een ondernemer biedt en of aanbieders in staat zijn om op eigen houtje de financiering te verstrekken. Zo verschaft het ontwikkelfonds (actief in levensfase 1) tickets met een beperkt volume aan innovatieve ondernemers en treedt het vaak op als co-financier in de vroege fase (zie figuur 6 en paragraaf 3.6). Het Innovatiefonds heeft als een van de doelstellingen het sluiten van de keten van financieringsmogelijkheden voor innovatieve MKB-bedrijven in Noord-Brabant. Dit doet het Innovatiefonds door o.a. samen te werken met partijen zoals

³² EZK (5 november 2019), Beleidsvisie mkb-financieringsmarkt

³³ Kapitaalmarktonderzoek MKB regio Utrecht (2019), Kapitaalmarktonderzoek Oost Nederland (2020), Kapitaalmarktonderzoek Flevoland (2019).

³⁴ The Four Steps to the Epiphany, Steve Blank

Braventure en het Brabant Startup Fonds (BSF). Het BSF is actief is ook actief in levensfase 1, waar het risico vrij groot is. Samen met het BSF zijn afspraken gemaakt voor het uitwisselen van dealflow (zie 3.6). Daarnaast is het Innovatiefonds samen met het BSF actief in mobiliseren van privaat geld bij informal investors middels het Pledge Fonds.



Het fonds draagt bij aan maatschappelijk gestelde opgaves in bijvoorbeeld duurzame agro-foodketens, gezond ouder worden, slimme mobiliteit en duurzame energie. Deze thema's zijn gebaseerd op de zes topclusters en de cross-overs daartussen: Hightech Systemen & Materialen, Life Sciences & Health, (Agro)food, Biobased Economy, Maintenance en Logistiek. Uit gesprekken blijkt dat de vraag kan worden gesteld of deze thema's nog volledig actueel zijn en dat de terminologie is verschoven naar maatschappelijke transitie en opgaven, zoals opgenomen in het Missiegedreven Innovatiebeleid³⁵. Ook de agenda van de provincie Noord-Brabant verandert richting een waarde gedreven economie die antwoorden geeft op maatschappelijke uitdagingen.

Wat is de meerwaarde van de fondsen ten opzichte van acties, maatregelen en instrumenten binnen de respectievelijke beleidsvelden?

Het Innovatiefonds overlapt deels met financieringsinstrumenten op provinciaal en nationaal niveau. Met de komst van het BSF in Noord-Brabant zien we enige overlap met het Innovatiefonds. Een gestructureerde afstemming met het BSF is noodzakelijk om concurrentie en inefficiëntie tegen te gaan. Ook op nationaal niveau zien we dat instrumenten niet volgordelijk op het Innovatiefonds worden ingezet, maar gecombineerd (zoals Invest-NL). De beleidsmatige wenselijkheid hiervan dient nog vastgesteld te worden door de provincie.

Het Innovatiefonds komt zowel op provinciaal, nationaal als Europees niveau verschillende financiers tegen en een enkele keer is er sprake van overlap. Uit gesprekken met stakeholders en met fondsmanagement blijkt dat deze overlap niet als concurrerend wordt gezien, maar juist als wenselijk wordt ervaren. De BOM heeft de functie om de financieringsketen met elkaar te verbinden. Door samen in deals op te trekken wordt het financiële instrument van partijen juist versterkt of worden partijen over de streep gehaald om te investeren. Uit gesprekken blijkt dat het Innovatiefonds de rol als verbinder in het ecosysteem nog meer zou kunnen ontwikkelen door bijvoorbeeld helderheid te verschaffen in te stellen voorwaarden van mogelijke financiers opvolgend in de keten.

Op **provinciaal** niveau is het ecosysteem van Brabant continu in ontwikkeling, zo is het afgelopen jaar is het Brabant Startup Fonds (BSF) er bij gekomen. In bijlage 5 is het Innovatiefonds weergegeven ten opzichte van andere vroege fase instrumenten in de provincie Brabant. Op de afbeelding is te zien dat het BSF en het Innovatiefonds elkaar deels overlappen. Belangrijk is daarom dat er goede afspraken gemaakt worden over samenwerking en partijen niet concurrerend te werk gaan (zie 3.6). Vanuit de provincie komt de MIT Haalbaarheidsstudie voorafgaand aan het Innovatiefonds. En op afzienbare termijn subsidie-instrumenten in het OP-Zuid en in de Interreg-programma's. De provincie zet continue stappen om instrumentarium beter op elkaar aan te laten sluiten. Zo wordt er met het BSF een bundeling gemaakt met VFF geld en wordt dit een PoC fonds. De provincie wil hiermee de versnippering verminderen.

Het financieringslandschap wordt door verschillende stakeholders geduid als gefragmenteerd. Het Innovatiefonds ervaart nadelen van deze fragmentatie in Noord-Brabant, omdat dit tot

³⁵ EZK (26 april 2019), Missies voor het topsectoren- en innovatiebeleid



inefficiëntie leidt. Met het Innovatiefonds wordt getracht te defragmenteren door samen te werken binnen het ecosysteem. Het versterken van de samenwerking in de keten kost veel tijd, en deze tijd wordt feitelijk minder besteed aan ondernemers in het ecosysteem. Overlap van instrumentarium in de vroege fase kan versterkend naast elkaar werken, mits goede afstemming van samenwerking. De BOM werkt aan een intensieve samenwerking tussen Brabantse vroege fase fondsen middels gestructureerde overleggen met het BSF en werkt met Braventure aan het verstevigen van het ecosysteem. Deze instrumenten kunnen daardoor versterkend naast en achter elkaar functioneren (zie BSF 3.6). Om defragmentatie tegen te gaan pleit de BOM voor het samenvoegen van financiële instrumenten (zoals het Cleantech fonds en Innovatiefonds). Overlap van financiers in diverse ondernemersfasen kan versterkend werken, mits er eenduidig wordt gecommuniceerd en goed wordt samengewerkt. Beleidsmatige wenselijkheid in volgordeelijkheid en effectiviteit in de keten zou verder afgestemd moeten worden.

Op **nationaal** niveau heeft het rijk een aantal instrumenten ontwikkeld die enigszins overlappen met het Innovatiefonds. Zo is de Vroege Fase Financiering een instrument van het Rijk dat kan overlappen met het ontwikkelfonds binnen het Innovatiefonds. Inmiddels (2021) vindt bundeling van VFF met het BSF plaats. Het RVO innovatiekrediet wordt vaak als co-financieringsinstrument gezien. De BOM is een samenwerkingspartner van het rijk en zet zich in om financiers in de keten met elkaar te verbinden. Door een goede samenwerking worden deze partijen dan ook niet als concurrent gezien maar werken instrumenten versterkend op elkaar. In 2020 is in reactie op de economische gevolgen van de aanhoudende coronacrisis de Corona Overbruggingslening (COL) opgestart samen met EZK en Techleap. Invest-NL is in 2020 gestart als financierings- en ontwikkelingsinstelling met een eigen vermogen van € 1,7 miljard. Invest-NL biedt risicokapitaal aan voor ondernemers die Nederland duurzamer en innovatiever willen maken. Dit doen ze door het financieren van ondernemingen en investeringsfondsen. Invest-NL biedt grotere tickets aan dan het Innovatiefonds voor directe investeringen. De Fund-to-Fund strategie van Invest-NL richt zich op innovatieve MKB-bedrijven en betreft participaties tussen de € 5 miljoen en € 25 miljoen. Uit interviews blijkt dat beide partijen elkaar tegenkomen in directe participaties en Fonds-in-Fonds investeringen. In directe participaties zou Invest-NL na het Innovatiefonds in de keten moeten komen. In de praktijk financieren beide partijen ook wel samen in rondes zoals bij het bedrijf Effect Photonics, waarmee de financiële polsstok voor het bedrijf wordt vergroot. Ook bij Fonds-in-Fonds investeringen zijn er inmiddels vijf gezamenlijke investeringen. Beide partijen spreken elkaar maandelijks voor het uitwisselen van kennis en aanjagen naar nationaal beleid, maar er is geen afbakening die het antwoord geeft of bijvoorbeeld Fonds-in-Fonds investeringen in marktpartijen beter nationaal uitgevoerd kunnen worden of in de regio's ieder voor zich.

Vanuit de **Europese Unie** worden innovatiesubsidies gegeven via onder meer het Horizon2020 programma. Sinds 2021 onder de naam Horizon Europe, met als onderdeel daarvan de EIC Accelerator die zich op dezelfde doelgroep richt als het Innovatiefonds. Of dit gezien wordt als "voorliggende voorziening" op het Innovatiefonds is niet duidelijk. En vanuit het Europees Investeringsfonds wordt geïnvesteerd in dezelfde fondsen als waarin ook de Fonds-in-Fonds gelden van het Innovatiefonds worden gestoken. Zo ontstaat er dus een samenloop van diverse publieke middelen bij een ondernemer. Die kan zowel vanuit Europa, het Innovatiefonds, direct via Invest-NL als via een marktfonds (waar Innovatiefonds en Invest-NL ook in deelnemen) tegelijkertijd in een bedrijf komen. Belangrijk is om volgordeelijkheid hier in af te stemmen en het primaire doel, voldoende geld richting een onderneming, in afweging mee te nemen.

3.8 Marktfalen

Blijft er op het terrein waarop de fondsen zijn ingericht sprake van marktfalen?

Er blijft sprake van marktfalen voor vroege fase financiering. Er is een verschuiving in de markt in het aanbod van kapitaal naar een latere fase waardoor de vraag naar kapitaal in de risicovolle vroege fase groter wordt, en het kapitaalsaanbod in de latere fase blijft toenemen. Ook zien we bepaalde sectoren die kapitaal-intensiever zijn in een latere fase. Zoals bij oprichting reeds is geconstateerd is er geen sprake van marktfalen bij de Fonds-in- Fonds investeringen, maar vloeit de keuze om hierin te gaan investeren in eerste aanleg voort uit rendementsafwegingen. Daar heeft BOM succesvol de Brabantlink aan toegevoegd, hetgeen naast kennis en kunde € 170 miljoen extra kapitaal voor Brabant heeft opgeleverd. In de afwegingen over de inzet van de middelen van het Innovatiefonds die door het succes extra beschikbaar zijn, zal dit meegewogen dienen te worden.



Directe investeringen

In 2018 heeft het Ministerie van EZK diverse nationale financieringsinstrumenten voor ondernemingen met een hoger risicoprofiel geëvalueerd: VroegeFaseFinanciering (VFF), het Innovatiekrediet (IK), de Seed Capital Regeling (Seed), het Dutch Venture Initiative (DVI) en de Groeifaciliteit (GF). Zoals blijkt uit recente onderzoeken en rapportages³⁶, blijft de beschikbaarheid van kapitaal in de vroege fase een uitdaging voor MKB-bedrijven, ondanks ingrijpen van semi-overheidspartijen en de ontwikkeling van nieuwe instrumenten (zie ook 3.7). Daarnaast blijft de vraag naar risicokapitaal in de vroege fase groeien terwijl het aanbod van financiers juist groeit in latere fases. Er is en blijft sprake van marktfalen en uit diverse recente kapitaalmarktonderzoeken³⁷ blijkt ook de rol van regionale overheden in deze fase. De nood blijkt het grootst in de (zeer) vroege fase. In latere fases (fase 3 en 4 in de afbeelding) is er minder sprake van marktfalen. Wel zijn er in deze fase sectorale verschillen te zien en zijn sectoren als de maakindustrie kapitaalintensief.

Het aanbod van financiers in Brabant is de afgelopen jaren gegroeid en in de vroege fase zijn er mogelijkheden bij gekomen, zoals het BSF en de nationale regelingen zoals hierboven genoemd. Het Innovatiefonds houdt actief zicht op de pijlpijn van deze vroege fase fondsen, werkt samen met partijen in de keten voorafgaand aan het Innovatiefonds, maar investeert vaak in een latere fase. Uit gesprekken blijkt ook dat het Innovatiefonds private financiers over de streep trekt om mee te financieren. Ondernemers gaven tijdens de evaluatie aan dat het zonder de co-financiering van de BOM lastig zou zijn geweest om de financieringsronde rond te krijgen. Dit geldt echter wel voornamelijk voor de vroege fase financieringsrondes. Steeds minder toegevoegde waarde wordt door de ondernemers herkend in latere fases, waar ook de marktpartijen mee zouden kunnen investeren. Het kapitaal vanuit het Innovatiefonds in vervolgrondes wordt gepercipieerd als relatief 'makkelijk geld'. Ook is er bij vervolgrondes behoefte bij ondernemers, zo blijkt uit de evaluatie, aan een ander soort kennis of specifiekere sectorinformatie en netwerken van een nieuwe financierende (markt)partij. Het is daarbij vanuit financieel oogpunt interessant om lang door te financieren in een bedrijf, in plaats van de gelden in een nieuw bedrijf te steken. Het is echter de vraag of het maatschappelijke belang niet reeds bediend is, en of het daarmee voor provincie Noord-Brabant gepast is om primair gericht op financieel rendement te blijven doorfinancieren.

³⁶ Dialogic (2019). Onderzoek beleidsaanpak MKB-financieringsmarkt; Jaarbericht, Staat van het mkb, 2019 ;

Risicokapitaal in de Vroege Fase: Onbenut potentieel verzilveren – KplusV in opdracht van Min. EZK (2020)

³⁷ Kapitaalmarktonderzoek MKB regio Utrecht (2019), Kapitaalmarktonderzoek Oost Nederland (2020), Kapitaalmarktonderzoek Flevoland (2019);

Zoals besproken in paragraaf 3.3 is naar aanleiding van marktontwikkeling de wens om langer door te investeren opgetreden vanuit het Innovatiefonds welke afwijkt van het originele fondsplan en formeel niet is afgestemd met de provincie.

Fonds-in-Fonds

Marktfalen voor de Fonds-in- Fonds strategie is lastiger te duiden. Uit gesprekken blijkt dat er steeds meer kapitaal beschikbaar komt op Europees en nationaal niveau om te investeren in fondsen. Zo zouden investeringen voor fondsen ook door marktpartijen gedragen kunnen worden, de daadwerkelijke kapitaalsbijdrage van Noord-Brabant is zoals ook inzichtelijk is gemaakt door de BOM beperkt en ook Invest-NL heeft veel ruimte om dit te doen. Vanaf de start van het fonds is gesteld ook dat Fonds-in- Fonds investeringen niet plaatsvinden om marktfalen te adresseren, maar om een stevig rendement te maken en verliezen elders binnen het Innovatiefonds goed te maken die voortvloeien uit het investeren in een risicovolle vroege fase. BOM heeft hier wel een belangrijke Brabantlink aan gekoppeld.

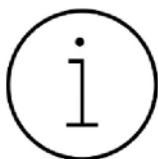
De afgelopen jaren is gebleken dat het fonds tevens leidt tot:

- substantiële investeringen door de fondsen in Brabant;
- meer toestroom van dealflow naar het Innovatiefonds;
- een breed internationaal netwerk van kennispartners voor de directe investeringen;
- het uitwisselen van kennis en ervaring, zoals impact en technische DD
- meer zichtbaarheid van de BOM en de provincie Noord-Brabant.

Het is onduidelijk of deze samenwerking en uitwisseling alleen bereikt kan worden door te investeren in de fondsen, of dat er ook alternatieven zijn. Er is geen onderzoek gedaan (in Noord-Brabant of andere provincies) of een Fonds-in- Fonds aanpak leidt tot significant andere uitkomsten dan in provincies waar dit niet of minder het geval is.



Casusbeschrijving SHIFT Invest (Fonds-in- Fonds Investering)



SHIFT Invest is één van de grootste impact Venture Capital fondsen in Nederland. SHIFT Invest is een impact investeringsfonds dat investeert in start-ups, die met een disruptieve technologie een positieve impact kunnen maken op klimaatverandering, circulariteit, biodiversiteit, afvalreductie of water. In 2009 startte SHIFT haar eerste fonds en investeerde onder andere in duurzame bedrijven zoals Protix, Chain Craft en Vandebroen. Het fondsmanagement van SHIFT kan voortbouwen op langdurige relaties, een sterke reputatie en jarenlange ervaring in durfkapitaal.



In 2020 heeft SHIFT Invest met 23 miljoen euro extra haar nieuwe impactfonds SHIFT III geclosed op 70 miljoen euro. Het Innovatiefonds heeft €2,5 miljoen gecommiteerd in deze ronde samen met andere nationale en Europese investeerders. De relatie tussen het Innovatiefonds en SHIFT Invest was al goed voor deze investering vanwege een gezamenlijke investering in het bedrijf Protix.

Middels deze investering zijn beide partijen intensiever gaan samenwerken en wisselen het Innovatiefonds en SHIFT Invest op een gestructureerde wijze dealflow uit.



Mede dankzij de investering van het Innovatiefonds heeft het fonds nu een totale omvang van € 70 miljoen. Het is daarmee één van de grotere Nederlandse impact venture capital fondsen en heeft geld beschikbaar voor 15-20 innovatieve start- en scale-ups. SHIFT III focust op de sectoren circulaire technologie, smart agriculture, greentech en smart materials. Het Innovatiefonds en SHIFT Invest trekken naast het uitwisselen van dealflow samen op in het uitwisselen van kennis en ervaring zoals bijvoorbeeld op het gebied impact meten. Daarnaast versterken beide partijen elkaars netwerk met mogelijke co-financiers.





Blijven fondsen in de komende vier jaar het juiste instrument om als overheid in dit marktfalen te compenseren, gezien vanuit de marktontwikkelingen, technologische ontwikkelingen en de provinciale opgaven?

Er is geen aanleiding om te veronderstellen dat dit niet het geval is. Zowel op nationaal als op Europees niveau wordt hier op ingezet. Het acteren op het grensvlak publiek-privaat (met nadruk op het laatste) vereist ook een zodanige afstand dat een fonds (als separate entiteit) noodzakelijk blijft. Kanttekening is dat een fonds (revolvent financieren) geen volledig alternatief is voor het instrument subsidie naast (en niet in) een fonds.

Er is geen aanleiding om te veronderstellen dat het fonds niet meer het juiste instrument is. Het fonds voldoet in het maatschappelijk nut en compenseert marktfalen voor directe investeringen. De Fonds-in-Fonds investeringen worden niet zo zeer gedaan om marktfalen te compenseren maar kennen dan als primaire doel het maken van een aantrekkelijk financieel rendement en leveren extra voordelen op zoals beschreven in paragraaf 3.2. M.b.t. Fonds-in-Fonds ecosystemen is de rol van het Innovatiefonds wel van belang om deze fondsen mogelijk te maken. In het kader van deze evaluatie hebben we geen issues kunnen ontdekken rond rechtmatigheid van het optreden van het Innovatiefonds in de markt. Er wordt ingespeeld op marktfalen terwijl ook kritisch wordt gekeken naar het verlenen van steun (gericht op marktconformiteit). Dat betekent dat het onderwerp staatssteun, veelal een belangrijk aandachtspunt binnen soortgelijke fondsen, goed beheersbaar is.

Er wordt langs meerdere wegen verder ingezet op het fondseninstrument. Vanuit het Europese middelen is de mogelijkheid aanwezig om fondsen op te richten en dit belang neemt de komende jaren toe, deels ter vervanging maar altijd aanvullend op subsidie-instrumentarium. Ervan uit gaande dat het een doel blijft voor Brabant om met financiering het innovatieve MKB te ondersteunen in haar groei, zal een fonds het instrument blijven om dit te doen. Hierdoor blijven rollen en verantwoordelijkheden goed gescheiden en ontstaan de juiste mogelijkheden om met publieke middelen op het private terrein te acteren.

3.9 Verhouding ten opzichte van eerder onderzoek en leerervaringen

In hoeverre heeft de eerste evaluatie geleid tot aanpassingen? Welke aanpassingen zijn doorgevoerd?

In 2017 was de uitkomst dat het fonds goed functioneert en goed geëquipeerd is om in de komende jaren verder bij te dragen aan het Innovatieve MKB in Noord-Brabant. Op basis van het rapport zijn er een aantal aanpassingen geweest op het gebied van het inrichten van business development, structurering van overleg met stakeholders en het werken aan maatschappelijke impact. Een uitgebreid separaat jaarplan en aanpassingen in informatievoorziening richting de provincie zijn beperkt doorgevoerd.

In zijn totaliteit was in 2017 de conclusie dat het fonds goed functioneert en goed geëquipeerd is om in de komende jaren verder bij te dragen aan het Innovatieve MKB in Noord-Brabant. Enkele aandachtspunten kwamen naar boven in de evaluatie.

Aandacht voor business development voor en na de investering.

De ondersteuning bij de totstandkoming van goede investeringsplannen (readiness) vanuit het fonds werd destijds als beperkt ervaren. Aangezien dit niet de opdracht van het Investeringsfonds zelf moest zijn werd dit door de BOM opgepakt. Het

Innovatiefonds heeft na de evaluatie Business Development samengevoegd met Capital tot Brabant Ventures. wat verder ging onder de noemer Brabant Ventures. Daarnaast werd Business Development als vak en team geprofessionaliseerd en zijn er investeringsgereed programma's ontwikkeld.



Samenwerking met externe stakeholders kan bestendiger en gestructureerder.

De samenwerking met externe stakeholders werd destijds vooral als ad hoc ervaren. Gezien de ambitie gericht op het zijn van een "one-stop-shop" en het doel om de financieringsketen te sluiten was het de verwachting dat er meer op gestructureerde basis samengewerkt zou worden met externe stakeholders. Het fonds heeft hier de volgende acties in ondernomen:

- vanuit de sectorteamen zijn er intensieve en gestructureerde relaties opgebouwd met Pivot Park, HTC en de ROM's;
- het Innovatiefonds is nu actieve partner van Braventure, hofleverancier BSF en doet gezamenlijke activiteiten rond Venture Building, het Pledge Fonds, The Gate en B'Wise.

Separate plannen voor het fonds

In de vorige evaluatie werd geconstateerd dat de formele jaarrapportage over het fonds onderdeel uitmaakt van de jaarcyclus van de BOM (jaarrekening, begroting etc.). Als onderdeel van totaal Capital/Brabant Ventures (One-Stop-Shop) en van totale BOM wordt een meerjarenplan opgesteld. In navolging van de evaluatie worden er in afstemming met de provincie jaarlijks beknopte investeringsplannen opgesteld voor het Innovatiefonds. Een compleet jaarplan op fondsniveau ontbreekt echter nog.

Aanpassing informatievoorziening provincie

Geconstateerd werd dat aanpassing van de informatievoorziening om een goede jaarcyclus te krijgen, zou bijdragen aan het feit dat het fonds als separate entiteit herkenbaarder werd. Zo kon het de gepaste aandacht krijgen én ook zichtbaarder worden op welke wijze de provincie in de rol als aandeelhouder (via BOM Holding) stuurt op het fonds. Dit is tot op heden beperkt opgepakt. Sturing lijkt veelal plaats te vinden via deelrapportages. De toevoeging van een jaarplan kan hier verschil in maken.

Maatschappelijke impact

Uit de vorige evaluatie bleek dat het Innovatiefonds zijn resultaten beter zichtbaar kan maken als ook de maatschappelijke impact in beeld kan brengen. Daarnaast geven aparte KPI's voor fondsen in eigen beheer en directe investeringen versus de Fonds-in- Fonds investeringen een betere indicatie van de prestatie. Het fonds rapporteert inmiddels de KPI's per apart fonds. Tevens werkt de BOM momenteel aan een impact raamwerk (zie 3.1) om de maatschappelijke impact in beeld te brengen.

Welke leerervaringen zijn er sinds 2017 met de fondsen opgedaan?

Het afgelopen anderhalf jaar heeft de coronacrisis voor nieuwe leerervaringen gezorgd en heeft het Innovatiefonds aangetoond hier flexibel op te kunnen inspelen door het versneld opzetten van nieuwe vormen van financieringen aan ondernemers. Voor de vernieuwing van het fonds is het opdoen van leerervaringen goed.

Naast de leerpunten van de evaluatie uit 2017 die in de jaren daarna zijn meegenomen in fondsplannen, speelde het fonds afgelopen jaar een belangrijke rol gespeeld in het verstrekken van de COL. Dit heeft wat nieuwe leerervaringen gebracht. Samen met EZK en Techleap is versneld ingespeeld op het ter beschikking stellen van overbruggingskapitaal voor

ondernemers die getroffen waren door de crisis. De BOM heeft samen met andere ROM's snel geacteerd en een belangrijke rol gespeeld in het verstrekken van noodkredieten aan Brabantse ondernemers. Daarnaast is er vanuit het Innovatiefonds een COL co-funding allocatie opgezet, om samen met private financiers de ondernemingen verder te ondersteunen.

Zoals in de evaluatie naar voren komt zijn de uitgangspunten van het fonds aan verandering onderhevig. De onzekerheid van de coronacrisis en een snel bewegelijke markt maakt dat het fonds continu alert dient te zijn. Het speelveld voor financiers blijft in beweging en zowel op nationaal als provinciaal niveau verschenen afgelopen jaren nieuwe aanbieders van financiers. Als partij dicht op de markt beschikt het Innovatiefonds over uitgebreide kennis van trends en ontwikkelingen in een markt die continu in beweging is. Het Innovatiefonds heeft een goede verankering in het ecosysteem en is continu bezig om kennis en ervaringen te delen. Voor de vernieuwing van het fonds is het opdoen van leerervaringen goed. Het bieden van ruimte, of het actief uitnodigen van het fonds tot het uitvoeren van pilots, experimenten etc. is een goede vorm om leerervaringen te laten ontstaan en ook vernieuwend te zijn en blijven met de fondsen.



4 Conclusies

4.1 Inleiding

Het Innovatiefonds draagt bij aan het versterken van de innovatiekracht in Noord-Brabant en versterkt daarmee de economie in de provincie. In het onderstaande gaan we achtereenvolgens in op de resultaten van het fonds, de organisatie, het fonds in haar omgeving en het lerend vermogen.



4.2 Conclusies

4.2.1 Resultaten van het fonds: effectiviteit, rechtmatigheid, revolverendheid en multiplier

- Het Innovatiefonds draagt bij aan het oplossen van de maatschappelijke opgaves in de provincie Noord-Brabant. Het fonds investeert in vroege fase innovaties, mobiliseert middelen van derden om te investeren in Brabantse innovaties en sluit de financieringsketen.
- De KPI's van het Innovatiefonds met betrekking tot het uitzetten van kapitaal, bijdrage aan maatschappelijke opgaves en doorontwikkeling van ondernemers worden ruimschoots behaald en liggen boven doelstelling.
- De exit-realisatie blijft in aantallen achter op het doel, waardoor middelen minder snel dan beoogd weer in te zetten zijn. De komende jaren zal de inzet op exits nog belangrijker worden en een gestructureerde aanpak vereisen.
- Op dit moment ligt het in de lijn der verwachting dat het fonds aan het eind van de looptijd ruimschoots revolverend zal zijn (meer dan de originele inleg van € 125 miljoen vloeit terug naar de Provincie). Dit is nu voorzien op ruim € 191 miljoen.
- Dit resultaat is bereikt door enkele grote successen die al vroegtijdig zijn behaald. Vanuit deze ruimte is het mogelijk om een nieuwe, en mogelijk ook meer offensieve strategie te hanteren die aansluit bij de behoefte en randvoorwaarden van Noord-Brabant. De multiplier exclusief de Fonds-in- Fonds investeringen is 16, of indien één zwaarwegende financiering buiten beschouwing wordt gelaten is deze 5.
- Het meten van impact wordt steeds belangrijker, niet alleen voor de provincie maar ook voor ondernemers. De BOM ondervindt dit en wil middels implementatie van een impact raamwerk hierop reageren. Samen met de provincie moet ondervonden worden hoe de nieuwe impact standaard een plek krijgt in rapportage.
- Voor de ondernemers en de fondsen waarin geïnvesteerd wordt vervult het Innovatiefonds (de BOM) meerdere rollen. Verwachtingen voor de ondersteunende rol van de BOM en hetgeen daadwerkelijk geboden wordt lopen uiteen, en invullingen zijn persoonsafhankelijk en zijn niet altijd geëxpliciteerd.
- Een expliciete duiding en afspraak met ondernemers over de rol die het Innovatiefonds vervult als financier in het fonds aan de voorkant van het financieringstraject, draagt bij aan de toegevoegde waarde van het fonds en de kwaliteit van haar dienstverlening. Actualiseer deze afspraak ook als een onderneming in een volgende levensfase terecht is gekomen.
- Het langer door investeren dan gepland, als gevolg van de marktontwikkelingen en de keuzes van de BOM, is een groeiende afwijking van het fonds. Het is passend om de consequenties hiervan vast te leggen met de provincie



4.2.2 Organisatie van het fonds: governance, management en risicomanagement

- De governance structuur van het Innovatiefonds is efficiënt en effectief en is voldoende effectief en passend bij een publiek fonds.
- Het fonds wordt veelal in één naam met de uitvoerder de BOM genoemd, deze One-Stop-Shop gedachte is doorvertaald naar de overall governance, veel zaken worden op "BOM-niveau" afgehecht in plaats van dat dit op het niveau van het Innovatiefonds wordt gedaan. Sturing van het fonds lijkt plaats te vinden via rapportages.
- Als partij dicht op de markt beschikt het Innovatiefonds over uitgebreide kennis over trends en ontwikkelingen in een markt die continu in beweging is. Deze kennis is uitermate geschikt om mee te nemen in (meer)jaren plannen voor het fonds en kan door de provincie worden meegenomen in het volgen van trends en verwachte ontwikkelingen
- Naast een kennisfunctie biedt een (meer)jaren plan het fonds meer bewegingsruimte in het eventueel aanpassen van formele wijzigingen in uitvoering en voorwaarden. Hetgeen op dit moment niet op formele wijze wordt gedaan, maar op basis van de goedkeuring van wijzigingen beschreven in de halfjaarlijkse rapportages.
- Tevens kan in deze plannen duiding worden geven aan de scope van de fondsen naast elkaar.
- Het fonds investeert volgens opgestelde afspraken, formats en procedures welke bewaakt worden door de IC en in uitzonderlijke gevallen de RvC. Deze werkwijze wordt nauwgezet uitgevoerd. Van belang is dat deze slagvaardig blijft, hetgeen mogelijk aanpassingen van het mandaat vraagt.
- Een organisatorisch risico betreft de mogelijkheid het team verder uit te kunnen breiden, gegeven het huidige kostenniveau boven het beoogde gemiddelde ligt als percentage van de oorspronkelijke fondsomvang. Dit zal waarschijnlijk leiden tot capaciteitsproblemen, want het fonds en het aantal aanvragen blijft immers groeien. Hoewel het voor de hand ligt om een kostenvoet ook te relateren aan de vergrote fondsomvang, zijn hierover tot nog toe geen afspraken met de Provincie gemaakt om dit aan te passen.

Omgeving van het fonds: interactie met stakeholders, maatschappelijke inbedding, marktfaalen en lerend vermogen.

- Het Innovatiefonds neemt een belangrijke rol in de aanjaagfunctie van innovatie in Noord-Brabant door verbindingen op te zoeken met stakeholders. Het fonds heeft zich goed verankerd in een snel veranderend ecosysteem en samenwerkingen hebben afgelopen jaren meer structuur gekregen.
- Het Innovatiefonds draagt nog steeds bij aan een maatschappelijke behoefte in Noord-Brabant. De beschikbaarheid van risicokapitaal voor innovatief MKB met name in de vroege fase is beperkt. Er is een verschuiving in de markt in het aanbod van kapitaal naar een latere fase waardoor de vraag naar kapitaal in de risicovolle vroege fase groter wordt, en het kapitaal aanbod in de latere fase blijft toenemen. Wel zien we bepaalde sectoren die kapitaalintensiever zijn in een latere fase.
- Er blijft sprake van marktfaalen voor vroege fase financiering. Zoals bij oprichting is geconstateerd is er geen sprake van marktfaalen bij de Fonds-in- Fonds investeringen maar vloeit de keuze om hierin te gaan investeren in eerste aanleg voort uit rendementsafwegingen en bijkomende voordelen die bijdrage aan het verstevigen van de positie van de het fonds in het regionale en landelijk ecosysteem ten behoeve van ondernemingen in Brabant.
- Het speelveld voor financiers is continu in beweging en zowel op nationaal als provinciaal niveau verschenen afgelopen jaren nieuwe aanbieders van financiers. De behoefte aan risicokapitaal blijft onverminderd groot.



Het is van belang om te blijven afwegen voor welke thema's/missie deze behoefte aan de orde is, en hoe het Innovatiefonds in verhouding staat met andere fondsen en of overlap tussen instrumenten gewenst is of juist vermeden moet worden.

- Ook op nationaal niveau zien we dat instrumenten niet volgordekelijk op het Innovatiefonds worden ingezet, maar gecombineerd (zoals Invest-NL). De beleidsmatige wenselijkheid van volgordekelijkheid in de keten dient nog vastgesteld te worden door de Provincie.
- Het fonds blijft een goede vorm om innovatie aan te jagen. Het acteren op het grensvlak publiek-privaat (met nadruk op het laatste) vereist ook een zodanige afstand dat een fonds (als separate entiteit) noodzakelijk blijft. Kanttekening is dat een fonds (revolverend financieren) geen volledig alternatief is voor het instrument subsidie naast (en niet in) een fonds.
- Het Innovatiefonds heeft naar aanleiding van de vorige evaluatie een aantal aanpassingen gedaan op het gebied van het inrichten van business development, structurering van overleg met stakeholders en het werken aan maatschappelijke impact. Een uitgebreid separaat jaarplan en aanpassingen in informatievoorziening richting de provincie zijn beperkt doorgevoerd.

Het Innovatiefonds slaagt er in uitstekende financiële resultaten neer te zetten en is als onderdeel van de BOM een belangrijke schakel in het financieringsaanbod voor het innovatieve mkb in de provincie.

Het is belangrijk om dit initiële succes te vervolgen door goede exits voor te bereiden en te realiseren en de middelen van het fonds in te zetten voor de doelen en doelgroepen waar de meeste toegevoegde waarde te bereiken is, met een goede afweging tussen het op impact gerichte directe investeren en het primair op rendement gerichte investeren in marktfondsen. Het verzetten van de strategische bakens en afstemming met de Provincie met betrekking tot marktfalen, volgordekelijkheid in de keten en overlap met overig instrumentarium zorgt voor een toekomst bestendige rol en positie van het Innovatiefonds in de provincie.

Bijlage 1 Onderzoeksvragen



Thema	Onderzoeksvragen
Effectiviteit en rechtmatigheid	<ul style="list-style-type: none"> • Welke bijdrage leveren de fondsen zelf aan het realiseren van de doelstellingen en maatschappelijke opgaven van de fondsen? • In welke mate worden de afgesproken KPI's behaald? • Wordt geïnvesteerd conform het investeringsreglement waardoor gewaarborgd is dat de investeringen bijdragen aan de doelstellingen? • Is er sprake van een beleidstheorie en wordt deze toegepast? • Wat is het effect van de fondsen volgens de gebruikers?
Revolverendheid en multiplier	<ul style="list-style-type: none"> • Bij de fondsen waarbij de eis van revolverendheid is gesteld, ligt het in de lijn der verwachting dat er sprake zal zijn van revolverendheid? In welke mate? • Wat is de (financiële) multiplier op het geïnvesteerde vermogen als resultaat van de Brabantse fondsen? • Hoe wordt er toegewerkt naar het aantrekken van vervolgekitaal en/of een exit? • In hoeverre is de private betrokkenheid bij het fonds de afgelopen jaren toegenomen?
Governance en management	<ul style="list-style-type: none"> • Is de governance structuur op een efficiënte en effectieve wijze in gericht? • Verloopt de uitvoering/governance van de fondsen conform de afspraken? • Verloopt de uitvoering van het fondsmanagement efficiënt en effectief?
Risicomanagement	<ul style="list-style-type: none"> • Hoe effectief is het risicomanagement van de fondsen tot dusver?
Interactie met externe stakeholders	<ul style="list-style-type: none"> • Is de organisatiestructuur ter ondersteuning van de uitvoering van de fondsen efficiënt en effectief? • Hoe is de rolverdeling formeel vastgelegd tussen de fondsen en hun externe stakeholders? • Hoe is tot dusver de samenwerking van de fondsen met hun externe stakeholders verlopen?
Maatschappelijke inbedding	<ul style="list-style-type: none"> • Voldoen de fondsen nog aan een maatschappelijke behoefte? • Sluit het nut van de fondsen, zoals gesteld bij oprichting, nog aan op de huidige maatschappelijke inzichten? • Welke verbinding heeft het fonds met de provinciale opgaves? • Wat is de meerwaarde van de fondsen ten opzichte van acties, maatregelen en instrumenten binnen de respectievelijke beleidsvelden?
Marktfalen	<ul style="list-style-type: none"> • Blijft er op het terrein waarop de fondsen zijn ingericht sprake van marktfalen? • Blijven fondsen in de komende vier jaar het juiste instrument om als overheid in dit marktfalen te compenseren, gezien vanuit de marktontwikkelingen, technologische ontwikkelingen en de provinciale opgaven?
Verhouding ten opzichte van eerder onderzoek en leerervaringen	<ul style="list-style-type: none"> • In hoeverre heeft de eerste evaluatie geleid tot aanpassingen? • Welke aanpassingen zijn doorgevoerd? • Welke leerervaringen zijn er met de fondsen opgedaan?

Bijlage 2 Onderzoeksmethodiek



Beschrijving opzet onderzoek en methodologie

Inleiding

De evaluatie heeft zich gericht op het beantwoorden van de onderzoeksvragen³⁸.

De onderzoeksvragen richten zich op de volgende thematiek:

- Effectiviteit en rechtmatigheid
- Revolverendheid en multiplier
- Governance en management
- Risicomanagement
- Interactie met stakeholders
- Maatschappelijke inbedding
- Marktfalen
- Verhouding ten opzichte van eerdere evaluatie en leerervaringen.

Met de evaluatie is getracht bovenstaande thema's in kaart te brengen en daarmee de - in de afgelopen vier jaar - gerealiseerde maatschappelijke impact te duiden. De vier fondsen zijn daarbij parallel aan elkaar onderzocht. Vervolgens zijn de bevindingen per fonds op een hoger abstractieniveau samengebracht om het beeld te geven van de voortgang op het niveau van de vier fondsen gezamenlijk. Deze wordt beschreven in het overkoepelende rapport.

Activiteiten

De evaluatie van de fondsen heeft plaats gevonden aan de hand van een aantal activiteiten. Deze worden hieronder benoemd en verder toegelicht.

1. Documentstudie
2. Cijfermatige analyse
3. Interviews
4. Focusgroepen
5. Casestudies

Documentstudie

Als eerste is er een documentstudie uitgevoerd. Daarvoor zijn per fonds de volgende schriftelijke bronnen bestudeerd:

- provinciaal beleid op het thema waar het fonds actief is
- investeringsreglement en statuten fonds
- jaarplannen
- jaarverslagen
- tussentijdse rapportages
- planning en control documenten
- verslaglegging naar en verantwoording aan de provincie
- risicoanalyses
- stukken van en naar provinciale staten betreffende het fonds

³⁸ De onderzoeksvragen worden in de hoofdrapportage en per deelrapportage benoemd in de inleiding.

Cijfermatige analyse

Vervolgens is er een cijfermatige analyse uitgevoerd. Deze cijfermatige analyse heeft op twee manieren plaatsgevonden:

1. Uitvraag gegevens middels informatieformat
2. Bestudering gegevens gerapporteerd in verslagen en verantwoording naar provincie

Voor de eerste stap is er een Microsoft Excel format ontwikkeld, waarin verschillende KPI's en gegevens benoemd zijn die de fondsen dienden aan te leveren. Op basis van deze gegevens is er een overall analyse gemaakt van de financiële, operationele en maatschappelijke indicatoren van de fondsen. Deze gegevens zijn vervolgens getoetst en aangevuld met gegevens verkregen uit jaarverslagen, interne rapportages en verantwoording naar de provincie. Middels het informatieformat zijn per fonds de volgende gegevens uitgevraagd.

- Een overzicht van cases waarin per jaar in is geïnvesteerd, met per project een beschrijving van:
 - Naam
 - Type case (projecten, ondernemingen en Fonds-in- Fonds investeringen)
 - Type financiering (subsidie, lening, participatie, garantstelling, overig)
 - Omvang van de financiering
 - Omvang van totale verkregen financiering door de case
 - Doorlooptijd van de financiering
 - Indien relevant / beschikbaar: overzicht van type co-financiers en aandeel van de financiering in de case
 - Indien relevant: omvang van de exit
- Aantal gefinancierde cases per jaar (doel en gerealiseerd)
- Aantal afgewezen aanvragen (gerealiseerd)
- Aantal exits (doel en gerealiseerd)
- Aantal Faillissementen (gerealiseerd)
- Financiële omvang exits per jaar (doel en gerealiseerd)
- Financiële omvang Faillissementen per jaar (gerealiseerd)
- Totale Fondsomvang per jaar (doel en gerealiseerd)
- Geïnvesteerde middelen per jaar (doel en gerealiseerd)
- Commitment per jaar (doel en gerealiseerd)
- Buffer aanvullende financiering per jaar (doel en gerealiseerd)
- Buffer beheervergoeding per jaar (doel en gerealiseerd)
- Vrij beschikbaar per jaar (doel en gerealiseerd)
- Revolverendheid per jaar (doel en gerealiseerd)
- Multiplier (doel en gerealiseerd)
- Organisatie- en beheerkosten van fondsbeheerder
- Maatschappelijke indicatoren (dit betreffen fonds specifieke gegevens en zijn naast het format aangeleverd)

Interviews

Na het bestuderen van de documenten en cijfers zijn er inhoudelijk verdiepende interviews gehouden. De lijst met personen die geïnterviewd zouden worden zijn samengesteld door de onderzoekers en betrokkenen bij de fondsen en vooraf voorgelegd aan de begeleidingscommissie en werkgroep per fonds. Per fonds zijn er circa 10-15 interviews gehouden.





Per fonds is gesproken met:

- Provinciale Accounthouder
- Gedeputeerde (indien mogelijk)
- Fondsmanager
- Vertegenwoordiger(s) van de Raad van Toezicht
- Vertegenwoordiger(s) van de Adviescommissie
- Externe experts
- Externe partners

Gesprekspartners per fonds zijn te vinden in de bijlage in de fondsrapportages.

Focusgroepen

Per fonds zijn er twee focusgroepen gehouden. Deelnemers aan deze focusgroepen bestaan uit gebruikers van de fondsen (vertegenwoordigers van organisaties die een aanvraag hebben gedaan naar de middelen) en experts actief in de thema's en het ecosysteem waarin de fondsen opereren. Omwille van agenda technische redenen zijn een beperkt aantal focusgroepen opgeknipt in losse in plaats van groepsgewijze interviews. Per fonds zijn er 6 tot 12 deelnemers geweest aan de focusgroepen.

Casestudies

Per fonds zijn er twee casestudies uitgevoerd (8 in totaal). De casestudies zijn gehouden aan de hand van een interview met één van de aanvragers of de vanuit het fonds gefinancierde projecten. Net zoals de focusgroepen is er in de casestudies ingegaan op de ervaringen met het fonds en de gerealiseerde effecten van de investering ter verdieping van de onderzoeksresultaten. Daarnaast dienen de casestudies als illustratie aan de hand waarvan inzichtelijk gemaakt kan worden hoe een aanvraagproces loopt en waar beschikbare middelen voor worden ingezet. Hiermee is ook het maatschappelijk effect van de investeringen door de fondsen voor die cases in kaart gebracht.

Bijlage 3 Geïnterviewde personen en geraadpleegde documenten



Documenttype	Documentnaam
<i>Beleid</i>	
	Memo Vaststellen waarderingsgrondslag Fund-to-Fund en F2F Ecosysteemfondsen (7 januari 2019). Bart Compen, Sabine van Dongen & Patrick Lunenburg.
<i>Organisatie</i>	
	Investeringsplan IFB 2020-2021
	Proces ODIN 2.0
	Bijlagen bij processchema staatssteun
	Samenvatting fiatteringsregels BOM Brabant Ventures (juli 2019)
	Processchema Staatsteun
	Processchema Intensief beheer
	Procesbeschrijving Acquisitie, Intake en Investeren
	Procesbeschrijving van Investeren tot Exit (OneWorkFlow)
	Procesbeschrijving Waardering Participaties (3 februari 2021 herzien)
	Strategie van het Innovatiefonds Brabant (december 2019). Roland Berger
	Plan van Aanpak Validatie Waardering, van pilot naar implementatie
<i>Dealflowoverzicht</i>	
	Overzicht status lijst investeringen InvestNL i.s.m. de BOM
	Dealflow Brabant Ventures tot en met november 2020
<i>Voorbeelden & Templates</i>	
	Template Intakeformulier (ontwikkelfonds)
	Template Term Sheet
	Template Investeringsvoorstel
	Voorbeeld Notulen Investeringsoverleg
	Voorbeeld Notulen Investeringscommissie (IC)
	Voorbeeld Fiattering IC (Protix)
	Voorbeeld Dealflow en Pipeline
	Voorbeeld Investeringsvoorstel (Leydenjar Technologies)
	Voorbeeld Investeringsvoorstel (Taylor Technologies)
	Voorbeeld Exitvoorstel (Greenflux)
	Voorbeeld Factsheet (Atro Medical)
	Voorbeeld Factsheet (PTRNS)
	Voorbeeld Fund of Fund Portfolio Review
	Voorbeeld Notulen Intensief Beheer deelnemingen
	Voorbeeld Value Inflection Points (VIP) (Begeleiding en Beheer)
	Standaard Format Due Diligence
	Voorbeeld meting Klantwaardering e-mail
<i>Oprichting en Reglementen</i>	
	Uittreksel Kamer van Koophandel Innovatiefonds Brabant B.V.
	Definitieve goedkeuringsbesluitenlijst (9 juli 2019)
	Directiereglement BOM Holding (10 september 2019)
	Overeenkomst tot beëindig van het Biobased Brabant Fonds en Waterfonds (21 mei 2017).



	Besluit tot instemming met technische wijzigingen Project "Innovatiefonds Brabant". drs. M. Wijnstekers.
	Notitie Toelichting op besluit wijziging IFB – PNB (5 april 2019). Gert-Jan Vaessen.
	Notitie Aanpassingen Innovatiefonds Brabant (IFB) (18 september 2017). Miriam Dragstra.
	Brief provincie Noord-Brabant inzake Aanpassingen Innovatiefonds Brabant (IFB) (31 oktober 2017). Frank van Dam.
	Statenmededeling Aanpassingen Innovatiefonds Brabant (31 oktober 2017). Frank van Dam.
	Notitie Aanpassingen Innovatiefonds Brabant (IFB) (30 november 2018). Miriam Dragstra.
	Mandaatregeling 2019
<i>Jaarplannen en Verslagen</i>	
	Innovatiefonds Brabant B.V. Voortgangsrapportage HY2017-HY2020
	Innovatiefonds Brabant B.V. Voortgangsrapportage FY2017-FY2020
	Innovatiefonds Brabant B.V. Cijfers actuals versus budget 2017-2020
	Innovatiefonds Brabant B.V. Jaarrekening 2017-2020
	Structuurschema BOM Groep (31 december 2020)
<i>Context</i>	
	Activiteitenplan BOM 2017-2020
	BOM Brabant Ventures KPI rapportage 2017-2020
	BOM Brabant Ventures Financieel Maatschappelijke Impact Participaties – FY 2019.
	Evaluatie Biobased Brabant Fonds B.V. (BBF), verbetermaatregelen en aanpassing fondsplan (17 juli 2015). M.A.G.J. Jansen & R.J. Roessink.
	Mededeling van de Commissie betreffende het begrip "staatssteun" in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (19 juli 2016).
	Rapport Deep Tech Investment paradox. Hello Tomorrow Boston Consulting Group.
	Overzicht Vroege Fase Financiering voor Innovatieve Startups in Noord-Brabant 2021
	Positionering BOM Capital I BV (6 april 2021).
	Introductie ROM Range Extender (juni 2021)

Tabel 6. Overzicht geraadpleegde documentatie.

Organisatie	Functie
BOM	Directielid Energiefonds Brabant
BOM	Voorzitter audit-commissie - RvC
Braventure	Directeur
Invest-NL	Directeur Capital
Endeit Capital	Managing Partner
Brabant Ventures	Voorzitter IC
Brainport Development	Directeur Business Development
provincie Noord-Brabant	Accounthouder Innovatiefonds
provincie Noord-Brabant	Gedeputeerde PNB
Thuja	Founder/managing partner/ Expert
NVP	Managing Director
NVP	Dircteur Venture Capital

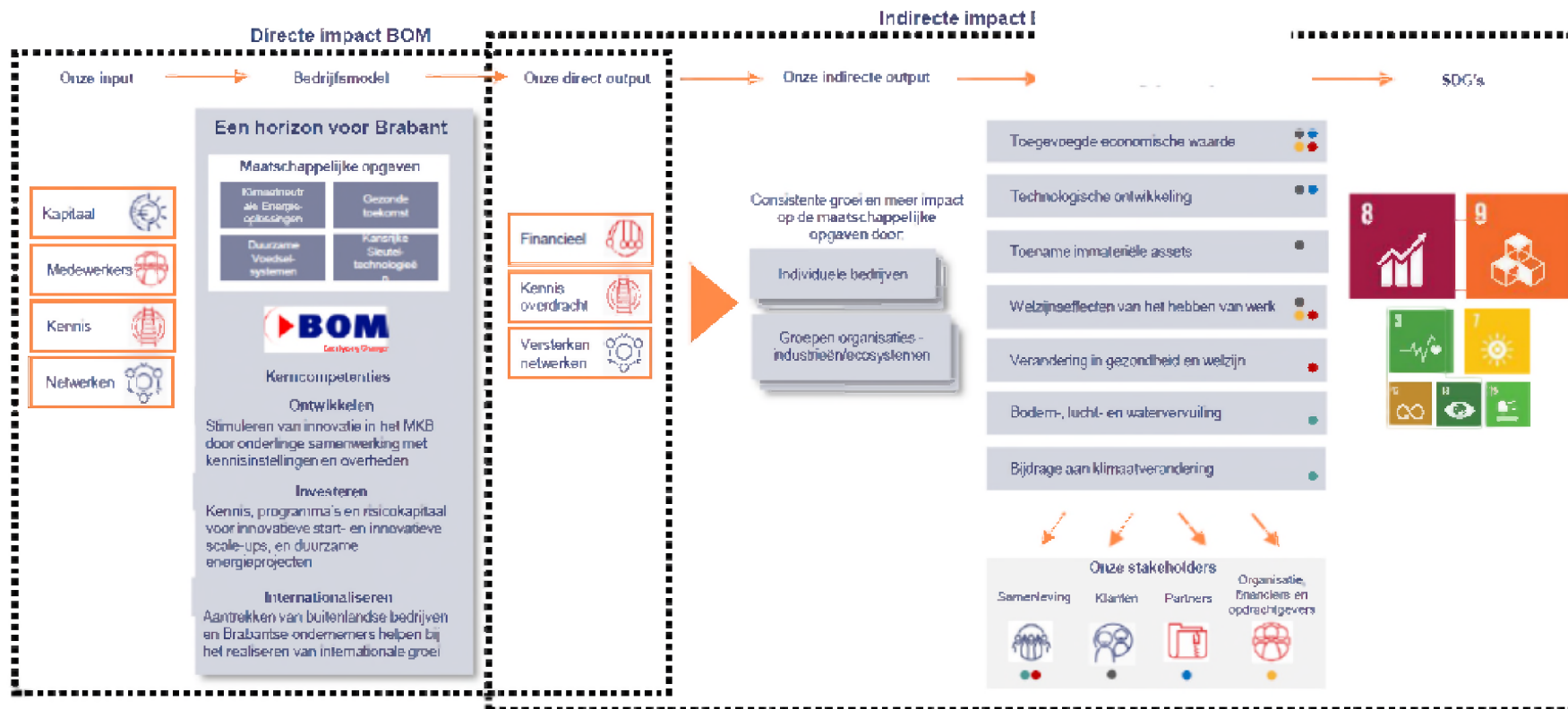
Tabel 8. Overzicht geïnterviewden Innovatiefonds.

Organisatie	Functie
Raxtar	CEO
EZK	Beleidsmaker
Brainport Development	Programmamanager
Provincie Noord-Brabant	Senior Beleidsmedewerker
Saldtech	CEO
Chaincargo	Founder
Sirius Medical	Directeur Business Development
Xyall	CEO

Tabel 9. Overzicht deelnemers focusgroep .

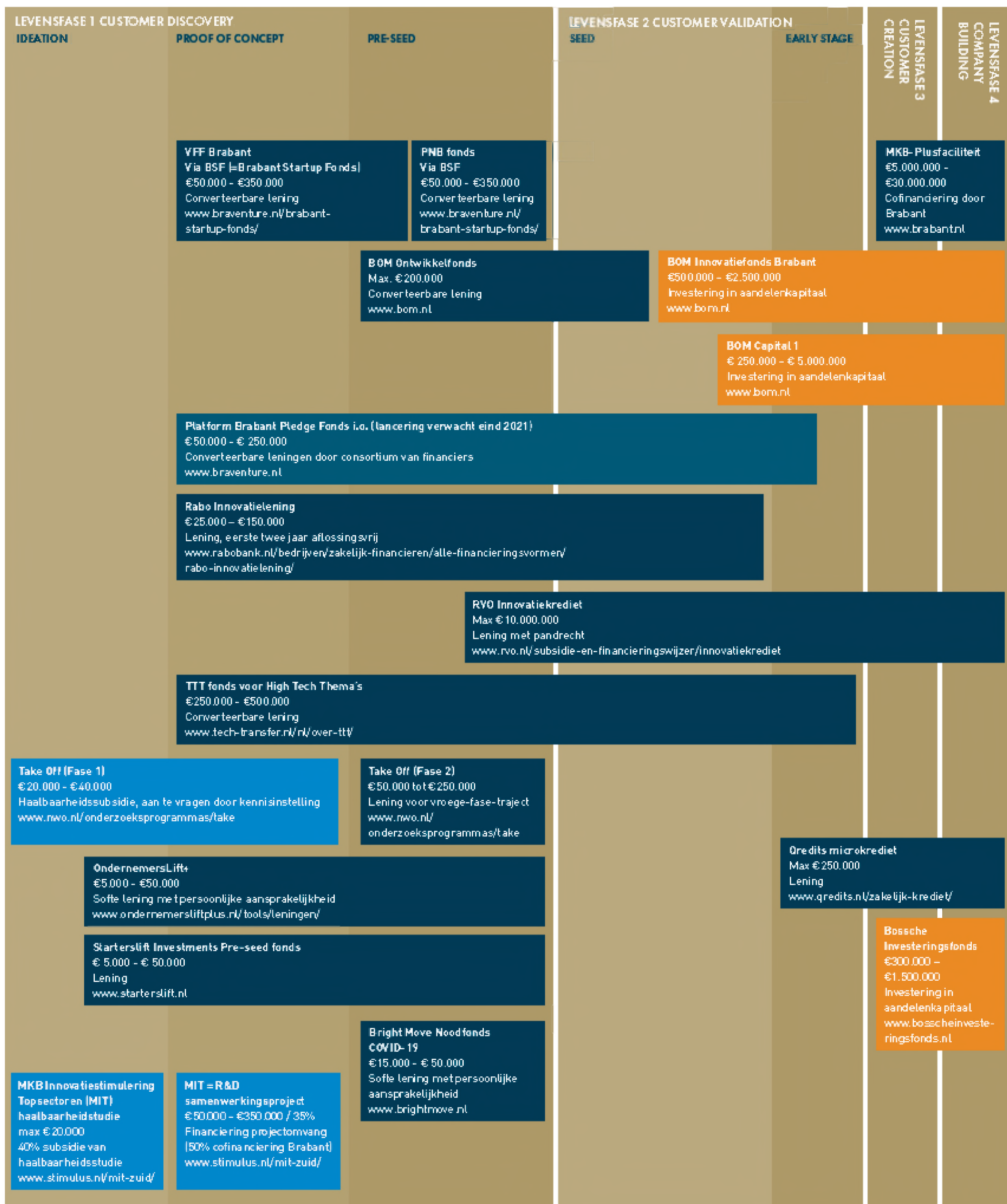


Bijlage 4 Waardecreatie-model BOM



Figuur 3: Waardecreatie-model BOM.

Bijlage 5 Levensfasemodel



Onze contactgegevens

KplusV

Vestiging Arnhem

Postbus 60055
6800 JB Arnhem
Westervoortsedijk 73
6827 AV Arnhem
T +31 (0)26 355 13 55

Vestiging Amsterdam

Postbus 74744
1070 BS Amsterdam
Science Park 402
1098 XH Amsterdam
T +31 (0)20 669 90 66

Vestiging Rotterdam

Stationsplein 45
(Groot Handelsgebouw)
3013 AK Rotterdam
4de verdieping
Ruimte A4.004
T +31 (0)10 254 00 17



E info@kplusv.nl

I www.kplusv.nl

Thema's



Over KplusV

Wie we zijn

Wie betrokken is, wordt betrokken. Dat zien we bij KplusV elke dag. Opdrachtgevers en initiators weten ons te vinden. Voor gedegen adviezen. Voor onze kennis van zowel de publieke sector als het bedrijfsleven. Voor onze ervaring met innovatieve projecten. En voor onze ondernemersmentaliteit. Vaak nemen we zelf het initiatief om partijen bij elkaar te brengen. Want we houden van aanjagen en van resultaat.

Wat we doen

We verbinden mensen en mogelijkheden. Daar zijn we goed in. We laten publieke organisaties en bedrijven excelleren, zodat ze het beste uit zichzelf en elkaar halen. Verbinden als middel, niet als doel. Met als gevolg slimme oplossingen die betekenisvol zijn voor maatschappij en opdrachtgevers. Je vindt ons overal waar mogelijkheden en ambities bij elkaar komen. Bij de publieke sector die voor maatschappelijke uitdagingen staat. Bij ondernemingen met strategische en operationele vraagstukken. Bij organisaties in transitie.

Hoe we verbinden

In ieder geval altijd informeel en collegiaal. Maar met een enorme drive om projecten te laten slagen. Met inspirerende initiatieven en goede ideeën. Als adviseur, kwartiermaker, programmamanager of gids... Zolang het maar slaagt. We denken, durven en doen. Die houding maakt ons tot een modern, no nonsens kennisbedrijf. Flexibel, innovatief en resultaat-gedreven. Aantoonbaar.

En waarom we dat doen

Onze kracht schuilt in onze aanpak: een stevige mix van bedenken, verbinden en doen. Partijen en middelen succesvol bij elkaar brengen. Liefst in een publiek-privaat ecosysteem. Omdat dat mogelijkheden biedt om structureel en langdurig waarde te creëren die je niet alleen kunt bereiken. Wij werken er al sinds 1984 mee. En onze ambitie is daarin marktleider te blijven. Want zo leveren en ervaren we elke dag de toegevoegde waarde ervan. Bij onze projecten, bij onze opdrachtgevers, in de samenleving en bij onszelf... KplusV initieert, adviseert, verbindt en realiseert. Nu en in de toekomst.

