

Innovatief Financieren van Innovatie

Auteurs

Jan Coen van Elburg
Emil Evenhuis
Roy Hamans
Corrien Verschuure
Frans Nauta

Datum
28.10.2011

Status
Definitief

Klant
Interprovinciaal Overleg (IPO)

Inhoudsopgave

Managementsamenvatting	5
Ter Inleiding	9
Deel A: Kenschets en Leerpunten	11
A.1 Provinciaal beleid innovatie	11
A.2 De aard van innovatie en de rol van de overheid	11
A.3 Stimuleren innovatie	14
A.4 De praktijk van financieel stimuleren door provincies	15
A.5 Recente ontwikkelingen bestuurlijke context	17
A.6 Lessen uit evaluaties bestaand instrumentarium	19
A.7 Naar een alternatief financieel instrumentarium	20
A.8 Aansluiting bij de private kapitaalmarkt voor innovatie	22
A.9 Spelers op de kapitaalmarkt bij innovatie	23
A.10 Mogelijke knelpunten op de kapitaalmarkt bij innovatie	25
A.11 Rol van financieel instrumentarium van publieke zijde	28
A.12 Recapitulatie	30
Deel B: Actieplan Alternatief Instrumentarium	33
B.1 Fase A: Committeren	35
B.1.1 Stap 1: Financieren van innovatie	35
B.1.2 Stap 2: Eigen regeling en/of volgen regeling	35
B.1.3 Stap 3: Subsidiëren versus investeren	36
B.2 Fase B: Positioneren	38
B.2.1 Stap 4: Investeringsfonds of niet	38
B.2.2 Stap 5: Een revolverend fonds of niet	39
B.2.3 Stap 6: Positionering	40
B.3 Fase C: Structureren	42
B.3.1 Stap 7: Samenwerking	42
B.3.2 Stap 8: Instrumentarium	44
B.3.3 Stap 9: Rechtspersoon	46
B.4 Fase D: Opereren	48
B.4.1 Stap 10: Uitvoering	48
B.4.2 Stap 11: Administratieve Organisatie	49
B.4.3 Stap 12: Performance & Monitoring	51
Deel C: Advies (DEEL C IS ALLEEN BESCHIKBAAR VOOR PROVINCIES)	
C.1 Alternatief financieel instrumentarium	
C.2 Implementatie	
C.3 Aansluiting bij Rijksbeleid	
Bijlage 1: Financiële Instrumenten	55
Bijlage 2: Overzicht instrumentarium Rijk	58
Gericht op innoverende partijen	58
Gericht op financiële instellingen	60

Bijlage 3: Bekostigings- en Financieringsbronnen Europa	62
Gericht op innovatiebeleid	62
Gericht op financiële instellingen	64
Gericht op Midden- en Kleinbedrijf	66
Gericht op kennisinstellingen (publiek en privaat)	69
Bijlage 4: Overzicht huidig financieel instrumentarium Provincies	70
Subsidieregelingen gericht op innovaties*:	71
Financieringsregelingen specifiek gericht op innovatie:	74
Financieringsregelingen gericht op startende ondernemingen:	76
Bijlage 5: Participatieactiviteiten ondersteund door Provincies	77

Managementsamenvatting

De centrale onderzoeksvraag voor dit onderzoek luidt:

'Wat zijn voor de Nederlandse provincies de concrete alternatieven om, gezien de maatschappelijke en economische ontwikkelingen, door te kunnen gaan met investeren in innovatie?'

Dit hebben we uitgewerkt via:

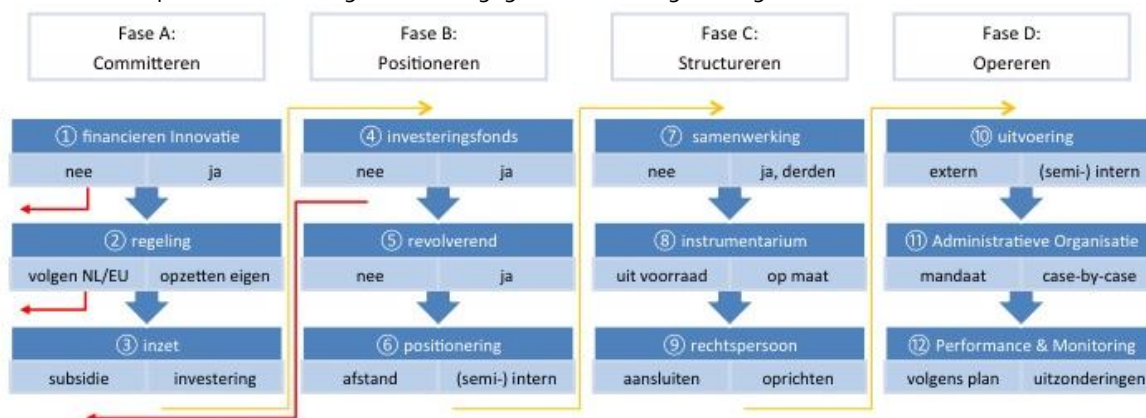
- Een analyse van de rol van de provincie bij innovatie, de bestuurlijke context, beschikbaar instrumentarium op de verschillende niveaus (provinciaal, nationaal, Europees), ervaringen met het bestaand instrumentarium, en de private kapitaalmarkt bij innovatie (Deel A).
- Een actieplan voor het implementeren van een eventueel nieuw en alternatief instrumentarium (Deel B).
- Een advies over een alternatief financieel instrumentarium ten behoeve van het stimuleren van innovatie en over de manier waarop provincies aan kunnen sluiten bij actuele ontwikkelingen in het rijksbeleid op dit gebied (Deel C).

De belangrijkste conclusies uit deel A zijn:

- Het financieel stimuleren van innovatie gebeurt in veel provincies met name via subsidies. Vaak worden daarbij middelen ingezet vanuit het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling en (het inmiddels stopgezette) Pieken in de Delta.
- Een aantal provincies zet ook deelnemingen, (achtergestelde) kredieten en eventueel garanties in als financieel instrumentarium.
- Een surplus aan versnipperde financiële instrumenten vanuit diverse overheden voor dezelfde doelgroep zou voorkomen moeten worden. Het is zaak voor provincies om met hun instrumentarium een rol te kiezen die het Rijk of de EU (of gemeenten) niet kunnen vervullen.
- De effectiviteit van veel subsidieregelingen is niet aangetoond. Sommige van deze regelingen herbergen bovendien veel transactiekosten.
- Een belangrijk knelpunt bij innovatie is nog steeds het omzetten van kennis en kunde naar kassa.
- Een programmatische en gebiedsgerichte aanpak lijkt goed te werken; maar innovatiebeleid moet wel open en flexibel blijven gegeven de inherente onvoorspelbaarheid van innovaties.
- De belangrijkste meerwaarde van het schaalniveau van de provincie, zit in de mogelijkheid maatwerk te kunnen bieden toegesneden op de specifieke behoeften van individuele bedrijven, en de aansluiting van dit instrumentarium met het ruimtelijk beleid.
- Subsidies zouden zeer selectief ingezet moeten worden, alleen wanneer er sprake is van kennis spillovers en dit aansluit bij de ontwikkeling van specifieke clusters.
- Het financieel instrumentarium vanuit provincies zou zich vooral moeten richten op het faciliteren van innovatieplannen bij bedrijven via kredieten, participaties en garanties.
- Dit kan effectief via een revolverend investeringsfonds, met een geavanceerd risicomanagement. Een revolverend fonds moet echter niet worden gezien als 'money maker'.
- Voor provincies liggen hierbij mogelijkheden om aan te haken bij ontwikkelingen bij het Rijk en Europa.
- Het financieel instrumentarium zou ingebed moeten worden binnen een bredere programmatische en gebiedsgerichte aanpak.
- Via een revolverend investeringsfonds kan aangesloten worden bij de private kapitaalmarkt voor innovatie, inspelend op de knelpunten die zich hier voordoen.
- De financieringsbehoefte van ondernemers varieert per fase van innovatie; ook in de inzet van participaties, kredieten en/of garanties zal daar uiteindelijk rekening meegehouden moeten worden.

- Er bestaan verschillende typen private financiers die ieder op hun eigen manier financieren, in termen van risico, geëist rendement, actief management van hun investering, flexibiliteit van terugbetaling, etc.
- Voor pre-seed en echte starters kunnen banken een geschikte partij zijn (met name via persoonlijke leningen). Maar vanaf seed zijn met name informele beleggers en venture capital fondsen financiers waarvan de kenmerken het beste aansluiten bij de behoeften van innovatieve ondernemers. In latere fasen (bij het bereiken van volwassenheid, wanneer er weer meer zekerheden zijn (ook door middel van onderpand)) komen normale participatiefondsen en banken weer in beeld.
- In elk van de fasen van innovatie doen zich specifieke knelpunten voor bij de financiering, die ook gerelateerd zijn aan het type investeerder dat actief is in elk van deze fasen.
- In de seedfase is het belangrijkste knelpunt dat risico's in deze fase nog erg hoog zijn, en dus is het lastig om hier financiers te vinden. Maar daarnaast kunnen mogelijke investeerders en innoverende bedrijven elkaar soms lastig kunnen vinden, ook vanwege een gebrek aan goed uitgewerkte plannen.
- In de fasen van proof of concept en uitrol lijkt het knelpunt vooral een gebrek aan exit-mogelijkheden, waardoor investeerders (met name venture capital en andere beleggingsfondsen) niet instappen.
- Bij elke fase in het innovatieproces is er ander financieel instrumentarium dat het beste ingezet kan worden vanuit de publieke kant, afhankelijk van de risico's, omvang van het benodigde financieringsbedrag, en specifieke obstakels in de betreffende fase.
- Meest logisch voor provincies lijkt het om hun financiële instrumentarium niet te richten op de pre-seedfase, aangezien andere partijen hierin al voorzien en de provincie hier niet het juiste schaalniveau voor is.
- Het instrumentarium zou vooral gericht moeten worden op de seedfase, en fasen van proof of concept en uitrol, waarbij ingespeeld wordt op de belangrijkste knelpunten in deze fasen.
- Financieel instrumentarium zou ook gekoppeld moeten worden met andere typen interventies, zoals coaching en een makelaarsrol tussen investeerders en ondernemers.

Het actieplan van Deel B is globaal weergegeven in het volgende figuur:



Het actieplan bestaat dus uit de volgende stappen:

1. Hoe sluit het financieren van innovatie bij bedrijven aan bij de beleidsdoelen met betrekking tot innovatie?

2. Wil men bij de financiering van innovatie aansluiten bij het rijksbeleid, en zo ja, op welke manier?
3. Kiest men voor subsidiëren of investeren?
4. Kiest men voor een investeringsfonds of niet?
5. Kiest men voor een revolverend fonds of niet?
6. Hoe positioneert men het fonds?
7. Kiest men voor samenwerking met andere provincies en andere partijen?
8. Over welk instrumentarium beschikt het fonds?
9. Welke rechtspersoon kiest men voor het fonds?
10. Is de uitvoering van het fonds (semi-)intern of extern?
11. Hoe richt men de administratieve organisatie in?
12. Hoe gebeurt het beheer op het gebied van performance en monitoring?

Er doen zich momenteel een aantal ontwikkelingen voor op Rijksniveau met betrekking tot het bekostigen en financieren van innovatie bij bedrijven. Ook op Europees niveau zijn er een aantal zaken in beweging. Deze ontwikkelingen zijn nog niet volledig uitgekristalliseerd. Provincies zijn voor de invulling van hun beleid enerzijds afhankelijk van keuzes die op het niveau van het Rijk en Europa gemaakt zullen worden. Anderzijds, zijn zij niet alleen lijdzaam toeschouwer maar kunnen zij – met name in deze fase – ook invloed uitoefenen op de keuzes die met name bij het Rijk nog gemaakt zullen worden. Na een korte weergave van de belangrijkste aanbevelingen uit Deel A en B, geven we in Deel C ook de belangrijkste overwegingen voor provincies met betrekking tot de vraag hoe ze zich moeten verhouden tot het Innovatiefonds MKB+ en het Topsectorenbeleid, zoals deze momenteel worden voorgesteld en worden uitgewerkt vanuit het Rijk.

Ter Inleiding

De centrale onderzoeksvraag voor dit onderzoek luidt:

'Wat zijn voor de Nederlandse provincies de concrete alternatieven om, gezien de maatschappelijke en economische ontwikkelingen, door te kunnen gaan met investeren in innovatie?'

Dit hebben we uitgewerkt door een analyse van de rol van de provincie bij innovatie, de bestuurlijke context voor provincies, beschikbaar instrumentarium op alle niveaus (provinciaal, nationaal, Europees), ervaringen met het bestaand instrumentarium en de private kapitaalmarkt bij innovatie (Deel A). Dit deel geeft met name de motivatie voor (her-)inrichting van het financiële instrumentarium, en hoe het financieel instrumentarium gezien moet worden binnen het bredere beleid met betrekking tot innovatie ('het waarom'). Daarnaast hebben we een actieplan opgesteld (Deel B); dit actieprogramma is primair gericht op de lezer die op zoek is naar een gestructureerd kader voor de afwegingen die komen kijken bij de (her-)inrichting van het instrumentarium ('het hoe'). Tenslotte hebben we ons advies nog eens kernachtig samengevat, en de belangrijkste overwegingen aangegeven voor de standpuntbepaling vanuit de provincies met betrekking tot enkele actuele ontwikkelingen in het rijksbeleid: het Innovatiefonds MKB+ en het Topsectorenbeleid (Deel C).

Het eindresultaat omvat een concreet advies voor de provincies over de wijze waarop financiering van innovatie efficiënt plaats zou moeten kunnen vinden de komende 5 tot 10 jaar. Met inzichtelijke implementatiestappen gebaseerd op het doortrekken van leerpunten die de afgelopen periode zijn opgedaan.

Verantwoording

Aan het onderzoek is uitwerking gegeven door literatuuronderzoek, een inventarisatie onder provincies over bestaand instrumentarium, een workshop alsmede een beperkt aantal bilaterale gesprekken. Over innovatie is veel geschreven en geadviseerd. Een reden des te meer om met name Deel A beknopt te houden, en te richten op 'leerpunten'. Aan het actieplan is des te meer aandacht besteed ten einde gebruikers zicht te geven op realisatie. Dit deel past de leerpunten uit A toe en is gestoeld op kennis en ervaring van bestaande fondsen.

Delen A en B worden in Deel C vertaald in een advies aan provincies, individueel en in onderlinge samenwerking (IPO). Het advies is geformuleerd om een concrete doorvertaling van de bevindingen uit Deel A en Deel B voor te leggen ten behoeve van het toekomstig beleid met betrekking tot de financiering van innovatie vanuit de provincies. Provincies en hun bestuurders kunnen hier afhankelijk van de eigen positie eigenstandige keuzen in maken. In de laatste sectie van Deel C wordt ingegaan op mogelijke scenario's voor samenwerking met het Rijk. Daarbij wordt aangetekend dat op het moment dat dit advies is afgerond (juli 2011), er geen definitief uitsluitsel is van de koers die op landelijk niveau ten aanzien van fondsvorming en topsectoren wordt gekozen.

Deel A: Kenschets en Leerpunten

A.1 Provinciaal beleid innovatie

Voor het beleid vanuit de provincies op het gebied van innovatie geldt dat het onderdeel is van het bredere economische beleid. Innovatie is normaal gesproken vanuit dit perspectief geen doel op zich, maar een middel om andere doelen te bereiken, zoals economische groei op lange termijn, meer werkgelegenheid, versterking van de concurrentiepositie van de regio, een sterkere economische (kennis-) structuur, verduurzaming, etc. Provincies voeren een generiek economisch beleid gericht op algemene vestigingsvoorwaarden voor bedrijven, vaak in combinatie met een beleid gericht op innovatieve sectoren die al sterk zijn in een provincie en/of die als zeer kansrijk gezien worden voor de toekomst. Een aantal sectoren is bijzonder vaak vertegenwoordigd: agro-food, life sciences, gezondheidstechnologie, (duurzame) energie/biobased economy, creatieve industrie, en recreatie/vrijtijdseconomie.

De nadruk die individuele provincies leggen op innovatie in hun economisch beleid, hangt dan ook in algemene zin af van de bestaande economische (kennis-) structuur binnen provincies. Bij een aantal provincies zijn de onderwerpen innovatie en kenniseconomie zeer expliciet speerpunten van beleid. Dit geldt bijvoorbeeld voor Utrecht, Limburg, Noord-Brabant, Overijssel en Gelderland.

Ongeacht bepaalde keuzes voor topsectoren dan wel speerpunten, laat het beleid nogal eens open wat innovatie eigenlijk is. Innovatiesystemen zijn complexe systemen waarbinnen geen van de spelers kan domineren. Het vergt onderlinge afstemming in de vorm van een milde regie, waardoor er onderling synergie ontstaat.

- Erken de complexiteit van innovatiesystemen en leg op basis daarvan vast wat de betekenis van innovatie is op provinciaal niveau.
- Monitor de bijdrage van een instrument aan de (versnelde) totstandkoming van het innovatiesysteem zonder op zoek te gaan naar geforceerde causale verbanden.

A.2 De aard van innovatie en de rol van de overheid

Innovatie is de invoering van iets nieuws. Die aloude definitie uit de Van Dale is wat breed, maar dekt de essentie van het fenomeen. Het gaat om iets nieuws, een inventie. Die inventie komt voorbij het stadium van 'een mooi idee' en wordt daadwerkelijk ingevoerd. Als de nieuwigheid breed wordt geaccepteerd spreken we van een succesvolle innovatie, als het niet echt aanslaat is de innovatie mislukt. De OECD¹ geeft wat meer vlees op de botten in haar definitie van innovatie: "Nieuwe producten, organisatieprocessen en organische veranderingen die welvaart en welzijn creëren". De OECD maakt daarbij onderscheid tussen vier soorten innovatie: product-, proces- en marketing-innovatie en 'organisational innovations.' Voor dat laatste gebruiken we in Nederland wel de term sociale innovatie (alhoewel dat begrip soms erg ruim geïnterpreteerd wordt).

¹ OECD (2009): Innovation in Firms: A Microeconomic Perspective, Parijs.

Vormen van innovatie (OECD):

- *Productinnovatie: een product of dienst die door technische vooruitgang aanmerkelijk wint aan kwaliteit. Neem bijvoorbeeld de introductie van de iPhone in 2007, waardoor de markt voor mobiele telefonie radicaal veranderd is.*
- *Procesinnovatie: een significant verbeterd productieproces of manier. Denk bijvoorbeeld aan een verbeteringen in de verwerking van afval. Dat kan kosten, milieubelasting en tijd schelen. Het voorbeeld laat meteen zien dat procesinnovatie vaak hand in hand gaat met technische innovatie.*
- *Marketing innovatie: marketing innovatie draait om nieuwe marketing methoden, zoals het gebruik van sociale netwerken om een product 'hip' te maken of selectie aan de poort in het onderwijs om zo de statuur van een onderwijsopleiding te verhogen.*
- *Sociale innovatie: in de woorden van de OECD draait het om nieuwe manieren van organiseren. Een voorbeeld van sociale innovatie is "Het Nieuwe Werken".*

Het is van belang goed af te bakenen wat precies bedoeld wordt met innovatie. De nadruk in het beleid zoals dat tot nog toe gevoerd is, ligt sterk op technische innovatie en procesinnovatie. Bovendien is er een zeer globaal onderscheid te maken tussen innovatie bij bedrijven met als oogmerk succesvolle commerciële exploitatie en innovatie binnen kennisinstellingen, maatschappelijke organisaties, overheden, etc., waarbij de commerciële exploitatie niet meteen voor de hand ligt of mogelijk is.

Ook in dit onderzoek ligt de nadruk met name op technische innovatie en procesinnovatie. Bovendien gaan we met name in op innovatie bij bestaande bedrijven en particulieren (starters) die deze innovatie commercieel kunnen gaan exploiteren. Het gaat dus niet om wetenschappelijk onderzoek, of vormen van andere nieuwe kennis en (maatschappelijke) vernieuwing, waarvoor geen (directe) commerciële toepassingen zijn. Maar uiteraard zijn deze laatste vormen van 'innovatie' ook van belang voor de innovatie (in nauwere zin) die in dit rapport centraal staat.

Innovatie heeft nadrukkelijk ook een sociaal component, gegeven de interactie tussen deze individuele ondernemers, concurrenten, klanten, wetenschappers en de wereld om hen heen. Ondernemers als zodanig (h)erkennen kansen, over andere mensen, tijd en plaatsen heen en specifiek welke producten mensen willen kopen, wat beschikbare technologie en resources kunnen produceren en wat de ondernemer bij elkaar kan brengen en qua competenties kan ontwikkelen. De technologie – in de betekenis van het toepassen van wetenschappelijke inzichten voor praktische doeleinden – blijft zich continu ontwikkelen, en daarmee ook de mogelijkheden voor inventies die bestaande producten en methoden overbodig of minder wenselijk maken en nieuwe proposities in de markt te kunnen zetten.

Innovatie is inherent een risicovolle bezigheid. Het is onzeker of de vernieuwing inderdaad zo zal 'werken' zoals geconcipieerd (technische risico's) en het is onzeker of de vernieuwing een commercieel succes wordt en de wereld er daadwerkelijk op zit te wachten (marktrisico's). Bovendien kan het voorkomen dat bestaande systemen en processen niet zijn ingericht op innovaties, en er weerstanden bestaan tegen het nieuwe in de 'inerte' sociale omgeving (ook in bijvoorbeeld wet- en regelgeving vanuit overheden). Dergelijke vormen van inflexibiliteit en weerstand zorgen voor additionele risico's. Zelfs wanneer een innovatie succesvol in de markt is gezet en concurrerende initiatieven voorbijstreeft, zal deze normaal gesproken onderhavig blijven aan de krachten van de markt. Nieuwe concurrenten zullen voortdurend trachten ook een deel van de winsten die met innovatie te verdienen zijn, af te snoepen.

In de afgelopen vijftig jaar is innovatie een wezenlijk onderdeel geworden van het economisch beleid van de overheid. De onderbouwing voor die actieve benadering ligt in twee verbonden elementen: marktfalen / systeemfalen en kennis 'spill-overs'.

<p>Marktfalen/ Systeemfalen</p>	<p><i>De financiering van innovatie is een risicovolle aangelegenheid. Door een hoge risicoperceptie kunnen investeringen in kansrijke innovaties achterwege blijven. De overheid kan door tal van maatregelen die (gepercipieerde) risico's verlagen, waardoor per saldo meer economische en maatschappelijke waarde gecreëerd wordt.</i></p> <p><i>Systeemfalen duidt op de specifieke situatie waar de institutionele organisatie niet gericht is op innovatie vanwege andersoortige oorzaken (bijvoorbeeld bekostigingsstructuur)</i></p>
<p>Kennis 'spill-overs'</p>	<p><i>De overheid investeert miljarden per jaar in publiek gefinancierd onderzoek. Veel van dat onderzoek kan een nuttige maatschappelijke toepassing vinden, mits de gecreëerde kennis uit dat onderzoek op een laagdrempelige manier toegankelijk. De overheid kan maatregelen nemen om barrières voor kennis 'spill-overs' te verlagen.</i></p>

De basis onder veel van het recente innovatiebeleid is gericht op het ontstaan van sterke clusters van kennis en bedrijvigheid. Een cluster is door Michael Porter² gedefinieerd als een geografische concentratie van bedrijven, kennisinstellingen, specialistische toeleveranciers, diensten leveranciers en geassocieerde instituties in een specifiek veld, die onderling concurreren maar ook samenwerken.

<p>Clusters in Nederland</p> <p><i>Volgens de strikte definitie van Porter zijn er in Nederland maar twee clusters: voeding in Wageningen en het technologiecluster rondom Philips in Eindhoven. In de afgelopen jaren is deze benadering dominant geworden in het Nederlandse innovatiebeleid, zowel op nationaal als op provinciaal niveau.</i></p> <p><i>Indien minder strikt met deze definitie om wordt gegaan dan kan men ook wijzen op beleidsinitiatieven die gericht zijn op versterking van het innovatiesysteem zoals de Sleutelgebieden aanpak en het recente Topsectorenbeleid. Er zijn veel cluster-initiatieven waar provincies bij betrokken zijn, zoals de Twentse Innovatieroute, Health Valley, Food Valley, Brainport, Wetsus, Energy Valley, Medical Delta, Bio Science Park Leiden en CompoWorld.</i></p>
--

In zeer innovatieve regio's in de wereld, zoals Silicon Valley, Boston route 128 komen al die cluster-elementen bijeen. Vormen van markt- en systeemfalen zijn er laag. De omstandigheden rondom kennisontwikkeling en innoverende activiteiten zijn zeer gunstig, waardoor er daadwerkelijk grote kennis 'spill-overs' ontstaan, in de vorm van innovaties en start-ups. We spreken dan van een hoogwaardig innovatiesysteem. Het economische resultaat in deze regio's is een sterke groei van de economie, hoogwaardige werkgelegenheid, en relatief veel belastinginkomsten voor de overheid.

Met deze topregio's als voorbeeld wordt helder op welke manier de overheid in gegeven regionale innovatiesystemen een actieve rol kan spelen bij het bevorderen van innovatie. Die rol is om de kwaliteit van het innovatiesysteem te optimaliseren. Door zo te interveniëren dat markt- en systeemfalen worden geminimaliseerd en kennis 'spill-overs' zoveel mogelijk worden gefaciliteerd.

² Michael E. Porter (1998): The Competitive Advantage of Nations, Free Press, New York.

Uiteraard wordt een deel van de markt- en systeemcondities bepaald door Europese productnormering, nationale bekostigingsstructuren voor wetenschappelijk onderzoek, de manier waarop faillissementswetgeving is vormgegeven, etc. Tegelijkertijd zijn clusters qua schaal een regionaal fenomeen: groter dan een gemeente, kleiner dan een land, in grensregio's grensoverschrijdend. Typisch een schaalniveau waar voor provincies een vruchtbare rol is weggelegd. Zo zijn bijvoorbeeld veel van de bovenstaande clusterinitiatieven mede door de provincies in gang gezet. In het IPO onderzoek 'Provinciale Sterktes in Beeld'³ is per provincie in kaart gebracht wat de belangrijkste sterktes zijn, en waar het innovatiesysteem verder geoptimaliseerd kan worden. Bij stimulering van innovatie op provinciaal niveau –op welke wijze dan ook – is het essentieel een beeld te krijgen van de meerwaarde van de inbreng van de provincie ten opzichte van met name andere bestuurslagen. Effectief stimuleren is mogelijk als de afhankelijkheden en mogelijkheden van de provincie in het totale publieke kader op het netvlies staan.

- Bepaal over welke 'innovatie' het gaat: welke vorm, door wie en hoe?
- Analyseer de vormen van marktfalen en systeemfalen, en mogelijke kennisspillers.
- Maak inzichtelijk welke mogelijkheden en beperkingen er zijn vanuit de publieke context voor het stimuleren van innovatie op provinciaal niveau.
- Specificeer de rol die de provincie inneemt en geef daarbij aan op welke aspecten van het innovatiesysteem wordt ingezet voor de langere termijn.
- Bekijk eventuele interrelaties met activiteiten van andere publieke actoren, zoals het Rijk, de EU en gemeenten.

A.3 Stimuleren innovatie

Provincies kunnen in hun beleid op een aantal punten aangrijpen om innovatie te bevorderen:

1. Wet en regelgeving en toepassing (vergunningen, handhaving). De provincie heeft met name belangrijke competenties op het gebied van ruimtelijke ordening en milieu waarvan de invulling directe weerslag kan hebben op mogelijkheden voor innovatie.
2. Bemiddeling/matching van partijen, faciliteren van het ontstaan en verder uitbouwen van netwerken, en zorgen voor uitwisseling van kennis (open source netwerk). Met name via de regionale ontwikkelingsmaatschappijen, universiteiten en hogescholen kan coaching en advies gegeven worden aan startende ondernemingen en aan projecten/samenwerkingsverbanden gericht op innovatie bij bestaande partijen.
3. Via innovatieve inkoop en als launching customer. De mogelijkheden zijn hier wel beperkt tot innovaties die inspelen op de inkoopbehoefte van een provincie (infrastructuur, energie, netwerken). Het is ook denkbaar dat de provincie innovatief inkopen aan private kant stimuleert.
4. Financiële ondersteuning aan startende ondernemingen, en aan projecten/samenwerkingsverbanden gericht op innovatie bij bestaande partijen.

Dit advies richt zich in het vervolg op de invulling van het laatstgenoemde punt. Echter waar mogelijk dient de samenhang met de andere aangrijppunten geborgd te zijn. Innovaties in windenergie hebben weinig zin indien deze niet ingebed worden in de ruimtelijke ordening. Het verzekeren van 'open source' kennis kan – in een gemeenschap waar kennis wordt afgeschermd – effectiever zijn dan het verstrekken van een subsidie aan een enkele partij. Toepassing van normering, (vergunning-)ruimte

³ Frans Nauta en Chris Eveleens (September 2009): Provinciale Sterktes In Beeld, in opdracht van Werkgroep Innovatie van het Interprovinciaal Overleg (IPO).

om te ondernemen (1), ontsluiten van kennisnetwerken (2) of het in het vooruitzicht stellen van een eerste afnemer (3) zijn zaken die beslissend kunnen zijn voor de business case van een innovatie.

- ➔ Bekijk of en hoe financieel instrumentarium parallel kan staan aan de inzet van regulier bestuurlijk instrumentarium, voor zover beschikbaar binnen de provinciale competenties.

A.4 De praktijk van financieel stimuleren door provincies

Vanuit het Rijk en Europa bestaan een groot aanbod aan financiële instrumenten voor het stimuleren van innovatie bij bedrijven en particulieren. In Bijlage 2 en 3 zijn hiervan overzichten opgenomen. Maar ook provincies doen veel aan financieel stimulering van innovatie. In Bijlage 4 is een overzicht gegeven van instrumenten vanuit de verschillende provincies.

Uit deze overzichten komen een aantal zaken naar voren:

- Vanuit het Rijk en Europa bestaat veel instrumentarium voor het financieel bevorderen van innovatie dat gericht is op financiële instellingen, die op hun beurt vermogen verschaffen aan innoverende bedrijven. Daarnaast bestaan op Rijksniveau veel generieke fiscale regelingen en generieke subsidieprogramma's voor innoverende bedrijven. Dergelijke subsidieprogramma's bestaan op Europees niveau ook, voor zowel bedrijven als kennisinstellingen.
- Veel van de gelden voor het stimuleren van innovatie uit het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling (EFRO) en uit (het inmiddels stopgezette) Pieken in de Delta, vinden hun weg naar bedrijven en kennisinstellingen via provincies (vaak in regionale samenwerkingsverbanden (zoals Samenwerkingsverband Noord-Nederland, of GO-Oost Nederland) en regionale ontwikkelingsmaatschappijen. Normaal gesproken zijn provincies (en andere decentrale overheden) ook betrokken als cofinancier.⁴ In Noord-Nederland (Groningen, Friesland en Drenthe) en Zuid Nederland (Noord-Brabant, Limburg en Zeeland) richten deze subsidieregelingen zich op innovaties bij bedrijven en samenwerkingsverbanden tussen bedrijven en kennisinstellingen. In West Nederland (Zuid-Holland, Noord-Holland, Utrecht en Flevoland) bestaan maar zeer weinig provinciale subsidieregelingen (met uitzondering van Flevoland).
- Naast subsidieregelingen zijn er met name in Oost-Nederland en Zuid Nederland ook fondsen en regelingen waarbij geïnvesteerd wordt in innovatie via bijvoorbeeld krediet aan en participaties in MKB-bedrijven die willen investeren in innovaties. Hierbij wordt de aansluiting gezocht met private investeerders. Soms worden ook borgstellingen en garanties via een dergelijk fonds ingezet, maar dit is eerder uitzondering. Vaak worden deze fondsen ook gefinancierd vanuit het EFRO, wat via artikel 44 van verordening 1083/2006 (PB EU L 210) in staat stelt revolverende fondsen op te zetten (zoals gebeurt bij "OP-Zuid" en "OP-Oost"). Het beheer van dergelijke fondsen is meestal in handen van ontwikkelingsmaatschappijen, maar is ten dele ook verzelfstandigd (Limburg). In Noord-Nederland bestaat een stimuleringskredietregeling vanuit de Noordelijke Ontwikkelingsmaatschappij (NOM); in de Randstad bestaan dergelijke regelingen en fondsen (nog) bijna niet.
- In een aantal provincies (Limburg, Zeeland, Noord-Brabant, Utrecht, Noord-Holland) zijn er ook regelingen die zeer specifiek gericht zijn op startende ondernemers, en met name persoonlijke kredieten, pre-seed of seed kapitaal verstrekken. Vaak zijn deze regelingen onderdeel van bredere programma's waarin startende ondernemingen gefaciliteerd worden, via ook coaching,

⁴ Provincies en gemeenten besteden jaarlijks ongeveer €250 miljoen aan de stimulering van innovatie; cofinanciering vanuit de EU bedraagt ongeveer €125 miljoen per jaar. Uit Lysias Consulting Group (Januari 2011): Trendrapport Economie en Innovatie.

netwerk, kennis, huisvesting, etc. Provincies zijn vaak slechts één van de partijen die deze programma's ondersteund, vaak samen met bijvoorbeeld gemeenten, (lokale) banken, universiteiten, hogescholen en Kamer van Koophandel. Ook hier geldt dat de omvang van de ingezette middelen beperkt is.

- In bijvoorbeeld Oost-Nederland (Gelderland en Overijssel) wordt sterk ingezet op de ontwikkeling van bepaalde (stedelijke) gebieden, in gebiedsgerichte programma's zoals de Innovatieroute Twente, Food Valley, Health Valley, etc. In deze programma's wordt intensief samengewerkt tussen bijvoorbeeld provincies, gemeenten, het Rijk (via het inmiddels stopgezette Pieken in de Delta), bedrijven, universiteiten, andere kennisinstellingen, etc. Voor een bepaald gebied wordt er dan doelgericht ingezet op het versterken van clusters, verbeteren van kennisinfrastructuur, matchmaking tussen partijen, marketing, acquisitie van nieuwe bedrijven, etc. Bij dergelijke programma's hoort vaak ook een subsidieregeling van waaruit bepaalde projecten binnen het programma worden betaald.
- Regionale ontwikkelingsmaatschappijen spelen een belangrijke rol bij het financieel stimuleren van innovatie in provincies. Het gaat hier om de vier door het Ministerie van EL&I en provincies ondersteunde regionale ontwikkelingsmaatschappijen (NOM, Oost NV, BOM, en LIOF)⁵ en andere ontwikkelbedrijven (Ontwikkelingsbedrijf Noord-Holland Noord, Ontwikkelingsmaatschappij Flevoland, Economische Impuls Zeeland). In de eerste plaats zorgen deze maatschappijen in veel gevallen voor de geleiding van relevante MKB-bedrijven naar het financieel instrumentarium ter stimulering van innovatie (provinciale subsidieregelingen, kredietregelingen, Pieken in de Delta, etc.). Bovendien zijn ontwikkelingsmaatschappijen verantwoordelijk voor het beheer van de meeste financieringsregelingen ten behoeve van innovatie (krediet, participaties, borgstellingen). De enige uitzondering is Limburg, waar het beheer van het innovatiefonds gebeurt door een aparte BV.
- Daarnaast zijn er in veel provincies participatiebedrijven actief, die een belangrijke rol spelen bij het bevorderen van ondernemerschap en nieuwe investeringen door bedrijven (niet altijd specifiek gericht op innovatie). Aan elk van de regionale ontwikkelingsmaatschappijen (NOM, Oost NV, BOM, en LIOF) is een participatiebedrijf verbonden. Maar er zijn ook een aantal andere participatiebedrijven actief waar provincies (samen met andere overheden en private partijen) in deel nemen en die los staan van regionale ontwikkelingsmaatschappijen: bijvoorbeeld Wadinko in Overijssel en delen van Flevoland en delen van Drenthe, en het Zeeuws Participatiebedrijf in Zeeland. Een overzicht is gegeven in Bijlage 5.
- Naast regelingen die zich specifiek op de financiële stimulering van innovatie richten, bestaan er in verschillende provincies ook meer algemene instrumenten om financiering aan het MKB te faciliteren. In bijvoorbeeld Noord-Brabant, Gelderland, Flevoland, en Noord-Holland bestaan MKB kredietfaciliteiten en –fondsen (beheert door de regionale ontwikkelingsmaatschappijen). In Gelderland en West-Brabant bestaan daarnaast aparte microkredietregelingen voor starters.

Het algemene beeld uit de bovenstaande beschrijving van de praktijk, is:

- Er bestaat een indrukwekkend 'woud' aan regelingen op allerlei niveaus: Europees, Rijk, bovenprovinciaal, provinciaal, lokaal, etc.). Geld dat voortvloeit uit de ene regeling (bijvoorbeeld EFRO of Pieken in de Delta) wordt soms weer ingezet voor een andere regeling (bijvoorbeeld een eigen subsidieregeling of eigen fondsen). In met name subsidieregelingen treedt de provincie in veel gevallen op als cofinancier, en ziet er op toe dat de middelen doorgeleid worden naar de juiste projecten en bedrijven. Dat laatste krijgt een actieve invulling waarbij decentrale

⁵ Zie ook Decisio (Augustus 2010): Evaluatie Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen: Effectiviteit en Efficiëntie, in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken.

overheden de samenwerking zoeken om beschikbare middelen effectief uit te zetten (bijvoorbeeld in Brabant, Limburg en Zeeland via "OP-Zuid")

- Er is wel enige logica in de rollen tussen de verschillende overheidslagen. Het Rijk en de EU beschikken over instrumentarium dat met name gericht is op financiële instellingen die op hun beurt vermogen verschaffen aan innoverende bedrijven. Daarnaast biedt het Rijk generieke fiscale regelingen. Maar er bestaan van meerdere kanten subsidieregelingen voor innoverende bedrijven waarbij een bepaalde overheidslaag steeds andere beleidsprioriteiten voorop stelt.
- De bestaande subsidieregelingen van provincies richten zich in veel gevallen op innovaties bij bedrijven in specifieke sectoren en samenwerkingsverbanden tussen bedrijven en kennisinstellingen.
- Sommige provincies (met name in Oost-Nederland en Zuid-Nederland) hebben de beschikking over financieel instrumentarium dat zich richt op het faciliteren van financiering van innovatie bij bedrijven en startende ondernemingen (via met name kredieten en participaties).
- Vooral participaties en (achtergestelde) kredieten worden ingezet als instrumenten ten behoeve van de financiering van innovatie. Van borgstellingen en garanties lijkt weinig gebruikt te worden gemaakt.

Dit geheel betekent dat, dat bij herinrichting van het financieel instrumentarium een kritische blik is vereist op bestaande instrumenten. Een surplus aan versnipperde instrumenten die zowel binnen het eigen apparaat (provincie) als in de buitenwereld te weinig bekendheid geniet kent grote nadelen (relatief hoge transactiekosten, aanbodgerichte financiering, volatiliteit). Beter een gereduceerd aantal stabiele en breed inzetbare instrumenten en een heldere rolverdeling.

- ➡ Het financieel stimuleren van innovatie gebeurt in veel provincies met name via subsidies. Vaak worden daarbij middelen ingezet vanuit het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling en (het inmiddels stopgezette) Pieken in de Delta.
- ➡ Een aantal provincies zet ook deelnemingen, (achtergestelde) kredieten en eventueel garanties, in als financieel instrumentarium.
- ➡ Een surplus aan versnipperde financiële instrumenten vanuit diverse overheden voor dezelfde doelgroep zou voorkomen moeten worden. Het is zaak voor provincies om met hun instrumentarium een rol te kiezen die het Rijk of de EU (of gemeenten) niet kunnen vervullen.

A.5 Recente ontwikkelingen bestuurlijke context

Op een aantal punten doen zich 'externe' ontwikkelingen voor die zeer bepalend zijn voor de wijze van inzet van financiële instrumentarium zoals dat wordt ingezet door provincies:

- **Veranderingen op Europees niveau.** Zoals hierboven weergegeven, komt een aanzienlijk deel van de via provincies ingezette middelen voor het bevorderen van innovatie, uit het EFRO. In 2006 heeft de Europese Commissie in samenwerking met de Europese Investeringsbank (EIB) nieuwe instrumenten ontwikkeld om de inzet van deze middelen 'slimmer' en effectiever te maken. Voor stimulering van innovatie en ondersteuning van ondernemerschap gaat het met name om JEREMIE (Joint European Resources for Micro to medium Enterprises). De kerngedachte bij JEREMIE (gefinancierd uit EFRO-middelen) is om de resterende bedragen die beschikbaar zijn vanuit de structuurfondsen (tot 2015 en bedragen die na 2015 nog beschikbaar komen voor de structuurfondsen), te combineren met andere publieke middelen (vanuit cofinanciering door nationale en decentrale overheden) en eventuele gelden van European Investment Fund (EIF) en wellicht ook private middelen, in een revolverend holding fonds. Dit holding fonds selecteert een aantal financiële intermediairs (zoals venture en seed capital fondsen, kredietinstellingen,

technologiefondsen, lokale banken, etc.) en stelt aan deze partijen een aantal instrumenten ter beschikking die de financiering van innovatieve starters en innovatie bij MKB-bedrijven faciliteren, zoals bepaalde garanties, fondsparticipaties, kredieten, etc. De inzet van EFRO-middelen op deze manier loopt via de nationale of regionale EFRO-beheersautoriteit. In het kader van de nieuwe programmaperiode van de Structuurfondsen richt de Europese Commissie zich voor rijke lidstaten meer op het inzetten van gelden via dergelijke revolverende fondsen; in het opstellen van de Operationale Programma's zal de Commissie hier naar verwachting sterk op aandringen.

- **Veranderingen in rijksbeleid met betrekking tot innovatie.** Pieken in de Delta zal niet worden voortgezet. Ook zal het innovatiebeleid vanuit het Rijk minder geënt zijn op subsidies en meer kredieten/investeringen. Het beleid zal bovendien meer gericht worden op negen zogenaamde 'topsectoren'.⁶ Concreet wordt er vanuit EL&I voorgesteld om een Innovatiefonds MKB+ op te zetten. Waarschijnlijk krijgt dit vorm door middel van een zogenaamd Fund-of-Funds (ook wel dakfonds) dat belegd in fondsen/financiële instellingen die vervolgens innovatie financieren. Hierin zou ook het EIF/EIB participeren. In dit fonds kunnen ook provincies en andere decentrale overheden besluiten te investeren. Dit fonds zou revolverend moeten zijn (al gaat men er wel vanuit dat er soms verliezen (tot wel 20 a 30% per jaar) worden geleden en men het fonds moet aanvullen), en zou een totale omvang moeten krijgen van €500 miljoen (maar kan wellicht ook groter worden tot €1 miljard).⁷
- **Heroverwegingen/decentralisering.** Heroverwegingen bij het Rijk zullen ook belangrijke effecten hebben voor de provincies: korting provinciefonds, minder geld voor doeluitkeringen, discussie over 'afroming' Essent/Nuon gelden). Daarnaast is er een tendens om met name het ruimtelijk beleid meer bij provincies en gemeenten te beleggen, wat mogelijk ook kansen biedt voor hun economisch beleid door aan te haken bij deze verruimde bevoegdheden.

Een effectief instrumentarium op provinciaal niveau moet rekening houden met de veranderende bestuurlijke context op nationaal en Europees niveau. Dat betekent dat geanticipeerd moet worden op de transitie van subsidie naar investeringskapitaal op Europees en nationaal niveau, en nog meer invulling geven aan de competenties op ruimtelijk/economisch gebied. Dit biedt voor provincies ook nieuwe mogelijkheden: zo kunnen enkele van de financieringsmogelijkheden en faciliteiten van bijvoorbeeld de Europese Investeringsbank en het Europees Investeringsfonds (onder bepaalde voorwaarden) aangewend worden voor het stimuleren van innovatie in het lokale bedrijfsleven (zie ook Bijlage 3).

- ➡ Bestaande regelingen die voor een aanzienlijk deel leunen op middelen vanuit het Rijk en Europa verdwijnen geheel (PiD) of worden aan nieuwe voorwaarden gekoppeld. Dit noopt tot aanpassing van het financieel instrumentarium voor veel provincies.
- ➡ Daarnaast doen zich op dit moment ook een aantal belangrijke kansen voor op Rijksniveau (Innovatiefonds MKB+) en op Europees niveau (JEREMIE en inzet van kapitaal van het EIF en EIB als nieuwe financieringsbronnen). Provincies zullen moeten besluiten of ze hier op in willen gaan, en, zo ja, op welke manier (ook onderhandelingstechnisch).

⁶ High tech, chemie, energie, creatieve industrie, life sciences & health, logistiek, tuinbouw, water, en agro & food.

⁷ Op basis van Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie (Februari 2011): Naar de Top: Hoofdpijnen van het Nieuwe Bedrijfslevenbeleid; Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie (17 juni 2011): Reactie op de rapporten van de Topteams; en gesprek met Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie d.d. 16 mei 2011.

A.6 Lessen uit evaluaties bestaand instrumentarium

Van veel provinciaal beleid op het gebied van innovatie zijn geen evaluaties beschikbaar.⁸ De grote (Rijks-)instrumenten worden wel geëvalueerd en er hebben ook diverse onderzoeken gelopen naar de wijze waarop innovatie in zijn algemeenheid zou moeten worden gestimuleerd.

Dit staat enigszins in contrast met de neiging om de inzet van (subsidie-)middelen aan de voorkant te koppelen aan doelstellingen op het gebied van bijvoorbeeld kennis, werkgelegenheid of energietransitie. In de praktijk is het zeer lastig op ex ante inzet van middelen te koppelen aan bijvoorbeeld arbeidsplekken of nuttige vindingen (octrooien, patentaanvragen). Waardevolle innovaties kunnen ten koste gaan van arbeidsplaatsen, lange en korte termijn moeten worden onderscheiden, een FTE (productiemedewerker die zijn baan behoudt of een kenniswerker met een nieuwe vinding) is meer dan een getal, causale verbanden zijn onderhevig aan interpretatie. Kortom monitoren van effecten is geen sinecure en begint bij de duiding wat innovatie nu eigenlijk is.

Een sterk innovatiesysteem is het resultaat van een complexe set van factoren en organisaties die met elkaar leiden tot een clusterontwikkeling. In die complexiteit is het lastig om op een betrouwbare, veelzeggende manier de effectiviteit van het beleid van één van de actoren te meten. Zo kan over een termijn van twintig jaar een startup vanuit een incubator uitgroeien tot een multinational met een omzet van bijna €4,00 miljoen en 1.400 medewerkers, zoals bijvoorbeeld Crucell. Maar dat wil niet zeggen dat de startsubsidie van een overheid voor de incubator goed bleek te zijn voor 1.400 arbeidsplaatsen.

De causaliteit van de individuele bijdragen is daardoor slecht te monitoren. De resultaten van het cluster zijn wel goed meetbaar, zeker over de langere termijn; denk aan het aantal startups, het volume aan investeringen, de directe en indirecte werkgelegenheid en het marktaandeel van innovaties in de omzet van bestaande bedrijven in het cluster. Het aantonen van causale verbanden van steun vanuit provincies en de totstandkoming van innovatie moet echter niet worden geforceerd.

Waar voor handen komen de volgende punten uit evaluaties naar voren:

- De evaluaties die er zijn kunnen niet of nauwelijks de effecten van het beleid achterhalen in termen van lange termijn doelen als extra economische groei of werkgelegenheid. Over de uiteindelijk effectiviteit en additionaliteit (wat was er zonder interventie gebeurd?) van de inzet van instrumenten zijn ook nauwelijks echt harde uitspraken te doen. Er is vaak een gebrekkige duiding van het begrip innovatie en de doorvertaling in financieel instrumentarium.
- Door de hoeveelheid aan regelingen, die bovendien niet altijd goed op elkaar zijn afgestemd, is het geheel weinig transparant. Bovendien zorgt dit voor extra bureaucratie bij overheden, bedrijven en kennisinstellingen. Met name subsidieregelingen lijken als pervers effect te hebben dat er een situatie ontstaat waarbij een beperkte groep bedrijven 'profiteren' doordat zij de weg kennen dan wel toevlucht nemen tot externe bureaus die subsidieaanvragen faciliteren. Veelal worden regelingen aan ondernemers kenbaar gemaakt door tussenkomst van gespecialiseerde bureaus, accountants en banken. Deze kunnen ingehuurd worden om aan de deels specialistische vereisten te voldoen, echter met als gevolg dat een deel van de voor innovatie geoordeelde middelen, niet voor dat doel ingezet kunnen worden maar als fee betaald worden. Bovendien

⁸ Met uitzondering van met name Gelderland en Overijssel, die hun innovatiebeleid hebben laten doorlichten. Zie EIM (Mei 2010): Innovatiekracht van het MKB in Gelderland: Herijking Instrumentarium 2010; en Scienceworks (Mei 2010): Expert studie naar het innovatiebeleid van de Provincies Gelderland en Overijssel.

- gaat aandacht van starters en bedrijven dan vooral uit naar het binnenhalen van subsidies, en minder naar het verder uitwerken en tot vermarktbaar product komen van hun innovatie.
- Een belangrijk knelpunt bij innovatie is het omzetten van kennis en kunde in daadwerkelijke proposities die leiden tot verkopen op de markt ('kassa'). Vooral nog is het beleid hierin nog maar beperkt succesvol.⁹
 - De programmatische aanpak van het beleid, waarbij gebiedsgerichte agenda's worden opgesteld en ingezet wordt op samenwerking tussen partijen, lijkt bij te dragen aan het versterken van het organiserend vermogen en ontstaan van nieuwe samenwerkingsvormen tussen bedrijven onderling en tussen bedrijven en kennisinstellingen. Bovendien lijkt dit er toe te leiden dat er meer geïnvesteerd wordt in innovatie, ook door private partijen.¹⁰
 - Het beleid gericht op clusters en 'pieken' houdt wel het gevaar in zich dat alleen de winnaars en meest kansrijken op het huidige moment gesteund worden. Terwijl een fundamentele 'openheid' voor echt succesvol innovatiebeleid van groot belang is.¹¹ De specificiteit van instrumenten stimuleert gerichte lobby's een veelheid van in omvang beperkte instrumenten met onderscheidende voorwaarden en procedures. Daarbij is de consequentie van de inzet op bepaalde keuzen, dat de betreffende innovatie 'moet' slagen (ongeacht de kosten). Dat is in tegenspraak met de aard van innovatie.
- ➡ De effectiviteit van veel subsidieregelingen is niet aangetoond (met die aantekening dat het ook lastig te meten is). Sommige van deze regelingen hebben bovendien het effect te hebben dat veel aandacht en geld gaat zitten in het binnenhalen van subsidies en daaraan gerelateerde transactiekosten.
 - ➡ Een belangrijk knelpunt bij innovatie is nog steeds het omzetten van kennis en kunde naar kassa, genoegzaam bekend maar niet verholpen.
 - ➡ Een programmatische en gebiedsgerichte aanpak lijkt goed te werken; maar innovatiebeleid moet wel open en flexibel blijven gegeven de inherente onvoorspelbaarheid van innovaties.

A.7 Naar een alternatief financieel instrumentarium

De toegevoegde waarde van provincies (als schaalniveau) voor het stimuleren van innovatie, kan vooral zitten in:

- Het bieden van meer maatwerkoplossingen, toegesneden op de behoeften van individuele bedrijven (in plaats van generieke regelingen).
- De aansluiting bij het ruimtelijk beleid; opdat er een geïntegreerd pakket aan maatregelen ontstaat die innovatie bevordert, op zowel financieel, institutioneel als fysiek vlak.

Gegeven deze overwegingen en gegeven wat in de voorgaande paragrafen is opgemerkt op basis van een analyse van het bestaande instrumentarium op de verschillende niveau's, de bestuurlijke context, en de bevindingen uit evaluaties, zou een alternatief financieel instrumentarium er in hoofdlijnen als volgt uit moeten zien:

- Zowel de (onbewezen) effectiviteit van subsidies als een tekort aan middelen bij provincies, maar ook het Rijk en de EU, nopen tot het selectief inzetten van subsidies voor innovatie. Eigenlijk zouden subsidies alleen ingezet moeten worden in die situaties waar belangrijke kennis spillovers

⁹ Gebaseerd op Berenschot (Juli 2010): Pieken in de Delta: Evaluatie Subsidieregeling; WRR (2008): Innovatie Vernieuwd: Opening in Viervoud; EIM (Juni 2009): Programmatische Aanpak van het Innovatiebeleid: Midterm Review.

¹⁰ Gebaseerd op Berenschot (Juli 2010): Pieken in de Delta: Evaluatie Subsidieregeling; EIM (Juni 2009): Programmatische Aanpak van het Innovatiebeleid: Midterm Review.

¹¹ WRR (2008): Innovatie Vernieuwd: Opening in Viervoud.

- bestaan.¹² Dit geldt met name voor samenwerkingsprojecten tussen kennisinstellingen en bedrijven. Maar de provincie is hier alleen een relevante partij voor indien dit aansluit bij de ontwikkeling van een specifiek cluster en de regeling geënt zou moeten zijn op de lokale omstandigheden.
- Het financieel instrumentarium vanuit provincies zou zich vooral moeten richten op het faciliteren van innovatieplannen bij bedrijven via kredieten, participaties, en garanties. Dit sluit aan bij het knelpunt dat kennis en kunde niet voldoende worden omgezet in kassa, omdat via een dergelijk instrumentarium (mits op een goede manier toegepast) sterkere prikkels zullen ontstaan dan bij subsidies. Bovendien wordt op die manier ingespeeld op de meerwaarde van het schaalniveau van de provincie: de mogelijkheid om lokaal maatwerk te bieden (terwijl de 'pool' aan bedrijven waarvoor dergelijk instrumentarium kan worden ingezet, groot genoeg is (wat bij gemeenten niet het geval zal zijn)). Daarnaast kunnen publieke middelen op een manier worden ingezet die ook private investeringen los kan trekken. De onderstaande paragrafen gaan hier verder op in.
 - Het beheer van dergelijk instrumentarium (participaties, kredieten, specifieke garanties) zou plaats moeten vinden binnen een revolverend investeringsfonds en vraagt om een geavanceerd risicomanagement. Dergelijk instrumentarium zou dan moeten leiden tot een efficiënter en effectiever gebruik van de beperkte middelen die beschikbaar zijn. Het is immers efficiënter wanneer middelen (min of meer) revolverend kunnen worden gebruikt, in plaats van slechts één keer besteedt. Het is echter van belang op te merken dat revolverend vooral niet moet worden verward met 'moneymaker'. Eerder moet worden gedacht aan toepassing van het billijkheidsprincipe: indien de zaken goed lopen bij een investering – hetgeen niet gegarandeerd is – krijgt de publieke investeerder zijn geld terug met een vergoeding voor de gelopen risico's. Toepassing van dit principe is een vooruitgang ten opzichte van reguliere subsidieverstrekking. De implementatie van een dergelijk fonds en risicomanagement is verder uitgewerkt in Deel B.
 - Er zijn hierbij mogelijkheden voor provincies om aan te haken bij ontwikkelingen in Europa (JEREMIE, en mogelijkheden vanuit het EIB en EIF) en het Rijk (het Innovatiefonds MKB+). In Deel C zijn de belangrijke opties en overwegingen op dit punt aangegeven.
 - Het lijkt tenslotte aan te bevelen om het financieel instrumentarium in te bedden in een bredere programmatische en gebiedsgerichte aanpak, waarbij initiatieven en investeringen op verschillende terreinen met elkaar zijn afgestemd. Dit betekent niet noodzakelijkerwijs dat het beleid zich moet richten op de 'winnaars' en meest kansrijken van dit moment. Het gaat erom het idee van cluster niet te strikt te nemen, en juist ook "related variety" (variëteit aan activiteiten, maar die toch bepaalde onderlinge relaties hebben) te stimuleren.
- De belangrijkste meerwaarde van het schaalniveau van de provincie, zit in de mogelijkheid maatwerk te kunnen bieden toegesneden op de specifieke behoeften van individuele bedrijven, en de aansluiting van dit instrumentarium met het ruimtelijk beleid.
 - Subsidies zouden zeer selectief ingezet moeten worden, alleen wanneer er sprake is van kennis spillovers en dit aansluit bij de ontwikkeling van specifieke clusters.
 - Het financieel instrumentarium vanuit provincies zou zich vooral moeten richten op het faciliteren van innovatieplannen bij bedrijven via kredieten, participaties en garanties.
 - Dit kan effectief via een revolverend investeringsfonds, met een geavanceerd risicomanagement. Een revolverend fonds moet echter niet worden gezien als 'money maker'.
 - Voor provincies liggen hierbij mogelijkheden om aan te haken bij ontwikkelingen bij het Rijk en Europa.

¹² Zie ook Ministerie van Financiën (April 2010): Brede Heroverwegingen Innovatie en Toegepast Onderzoek.

- ➔ Het financieel instrumentarium zou ingebed moeten worden binnen een bredere programmatische en gebiedsgerichte aanpak.

A.8 Aansluiting bij de private kapitaalmarkt voor innovatie

Via een revolverend investeringsfonds dat zich richt op participaties, kredieten en/of garanties, kan aangesloten worden bij de private kapitaalmarkt voor innovatie, en de knelpunten die zich hier voordoen. Voor het begrijpen van het functioneren van de private kapitaalmarkt, is nodig eerst nog even stil te staan bij het innovatieproces.

Het ontwikkelen van een innovatie kost tijd (geld en doorzettingsvermogen). Bij lage kosten kan de innovator deze kosten mogelijk uit eigen middelen betalen. Indien de kosten hoger worden (zeker bij doorontwikkeling) zal hij een geldverstrekker moeten zoeken. Bij het ontbreken van een dergelijke geldverstrekker bestaat de kans dat het goede idee (zelfs als het wel degelijk marktpotentie heeft) vroegtijdig strandt. Innoverende bedrijven hebben dus behoefte aan:

- Geld, met name in de vorm van durfkapitaal en in mindere mate van subsidies.
- Stimulerende condities waarbij de ondernemer zo min mogelijk wordt afgeleid door bureaucratie/transactiekosten maar zich volledig kan richten op de innovatie.

De geldverstrekker kan een financier zijn die het gat kan overbruggen dat ontstaat omdat het moment dat een innovator kosten maakt eerder in de tijd ligt dan het moment dat hij opbrengsten genereert. De periode tussen de momenten kan, afhankelijk van de innovatie, lang zijn. De geldverstrekker kan ook een eenmalige hoeveelheid geld ter beschikking stellen. Dit is de manier waarop overheden vaak bijspringen om innovatie te stimuleren. Dit is het onderscheid tussen bekostiging en financiering. Bij bekostiging gaat het om het daadwerkelijk voldoen van specifieke kosten. Terwijl bij financiering de ondernemer wel blijft opdraaien voor kosten maar een geldverstrekker helpt om het tijdsverschil tussen kosten en opbrengsten op te lossen.

Financiering brengt echter risico's met zich mee: de kans dat opbrengsten minder groot zijn dan verwacht en de kosten toch niet terugbetaald kunnen worden. Bij de financiering van innovatieprocessen zijn deze risico's zelfs zeer aanzienlijk. Kijkend naar de cyclus van innovatie, varieert het type risico van de innovatie en de financieringsbehoefte.

Fase	Output van fase	Omvang investering	Type risico
Pre-seed	Goed idee/vinding	Investering relatief klein (ordegrootte 15 k€)	Kans dat innovatie mislukt. Geen onderpand. Geen track record.
Seed	Werkend ontwerp	Investering is aanzienlijk (ordegrootte 15-50 k€)	Geen zekerheid op inkomsten. Geen onderpand. Geen track record.
Proof of Concept	Marktrijp product	Investering neemt toe (ordegrootte 50-150 k€)	Zekerheid op inkomsten neemt beperkt toe. Geen onderpand. Geen track record. Reguleringsrisico.
Uitrol	Productie en verkoop van product	Investering groot (normaal gesproken meer dan 150 k€)	Risico is beperkt tot het vraagrisko.

- Via een revolverend investeringsfonds kan aangesloten worden bij de private kapitaalmarkt voor innovatie, inspelend op de knelpunten die zich hier voordoen.
- De financieringsbehoefte van ondernemers varieert per fase van innovatie; ook in de inzet van participaties, kredieten en/of garanties zal daar uiteindelijk rekening meegehouden moeten worden.

A.9 Spelers op de kapitaalmarkt bij innovatie

In de markt zijn verschillende typen financiers. Financiers zijn bereid om geld uit te lenen als zij ook de verwachting hebben dat het geld inclusief een renteopslag terugkomt. Hoe groter zij het risico inschatten dat het geld niet terugkomt, hoe hoger de renteopslag is die zij vragen voor het uitlenen van het geld. Hoewel dit principe voor iedere financier geldt, bestaat er een verscheidenheid aan financiers; hier is te denken aan banken, institutionele partijen (zoals pensioenfondsen en verzekeraars), venture capital fondsen, private equity fondsen, en informal investors.

Ook varieert de manier waarop die verschillende financiers hun geld willen uitlenen en onder welke voorwaarden. Het belangrijkste onderscheid hierbij is het verschil tussen eigen en vreemd vermogen (en als variatie achtergesteld vermogen). Vreemd vermogensverschaffers krijgen vast rendement en gaat bij kleine startups vaak over persoonlijke kredieten. De rentebetaling is senior en daarmee meer zeker dan de dividend betaling zoals aandeelhouders ontvangen. Daar staat tegenover dat aandeelhouders recht hebben op de gehele winst van de onderneming (als er winst is). Hiermee hebben zij kans op een een upswing die vreemd vermogensverschaffers niet hebben. Eigen vermogen is daarmee meer risicovol.

Investeerders kunnen grofweg in twee categorieën ingedeeld worden: de financiële investeerders en de strategische investeerders. De financiële investeerders zijn uitsluitend gericht op het maken van rendement. De focus is doorgaans korte termijn en de exit van de investeerder staat centraal. Daarnaast staat de strategische investeerder. Zijn focus is ook primair gericht op het maken van rendement, maar een onderscheidend element is het feit dat hij, door eigen handelen, waarde toevoegt. Zijn horizon is meer lange termijn. Welke financier en onder welke voorwaarden bereid is zijn geld uit te lenen, hangt af van de risicoperceptie dan de financier.

Banken	<p><i>Banken worden doorgaans gepercipieerd als risicomijdend. Ze zijn alleen bereid geld te verstrekken als zij ook een zeker mate van zekerheid hebben dat zij het geld terugverdienen. Banken verstrekken ondernemers in een vroeg stadium financiering in de vorm van een persoonlijke lening waarbij vaak onderpand wordt gevraagd. Dat is mogelijk omdat het vaak om kleine bedragen gaat</i></p> <p><i>Als de financieringsomvang toeneemt (in een latere fase), is een persoonlijk krediet niet meer toereikend. Banken moeten naar het risicoprofiel gaan kijken en ze zullen met name bedrijven/producten financieren waarbij ze het risico relatief goed kunnen inschatten en de risico's beperkt zijn in omvang. Dit is verder toegenomen sinds de kredietcrisis in 2008.³³ Banken kunnen zowel eigen vermogen als vreemd vermogen verschaffen. Afhankelijk van het moment in de ontwikkeling hebben banken doorgaans wel een voorkeur voor het type vermogen</i></p>
---------------	--

³³ Zie ook KPMG (2011): De Bancaire Dienstverlening aan Bedrijven in Nederland na de Financiële Crisis, in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie.

	<p>dat ze bereid zijn te verstrekken. In de fase dat de kans nog groot is dat het niets wordt met de innovatie zullen zij een voorkeur hebben voor eigen vermogen. In dat geval maken ze kans op een enorme opswing als de innovatie slaagt en zijn ze niet (veel) slechter af als vreemd vermogen verschaffer (immers die krijgt bij het floppen van de innovatie ook niets meer terug). Hoe meer het product bewezen is, wordt de kans kleiner dat de hele innovatie faalt, en prefereren banken een laag risico boven een potentiële hoge opswing.</p> <p>Banken weten vaak goed de weg naar overheidsregelingen (zoals ingestelde garantieregelingen voor leningen aan MKB), en treden vaak op als partners voor overheden in financieringsregelingen (bijvoorbeeld microfinanciering). De laatste jaren is er vanuit banken een groeiende aandacht voor het financieren van jonge innovatieve ondernemingen.¹⁴</p>
Institutionele beleggers	<p>Institutionele partijen zijn pensioenfondsen en verzekeraars. Zij zijn doorgaans in te delen bij de strategische investeerders. Een institutionele belegger maakt een afweging op portefeuilleniveau en heeft zowel relatief risicovolle beleggingen als beleggingen waar zeer weinig risico's over gelopen worden (zoals staatsobligaties). Normaal gesproken beleggen institutionele beleggers niet direct in innovatieve ondernemingen, maar via private equity / participatiefondsen en venture capital fondsen.</p> <p>Pensioenfondsen vormen een specifieke groep binnen deze categorie. Het risicoprofiel van hun uitgaven wordt doorgaans bepaald door de indexering van pensioenen. Om hun overall risicoprofiel zoveel mogelijk te beheersen kiezen zij stabiele en hoog-dividendbetalende investeringen. Op die manier kunnen zij bij voorkeur de volledige uitgaven bekostigen uit de dividendbetalingen van de investeringen, die bij voorkeur ook automatisch meegroeien met het prijspeil (dit in verband met indexering van de pensioenbetalingen).</p>
Private equity partijen	<p>Private equity partijen of participatiefondsen nemen een belang in een bedrijf, en zorgen zo voor eigen-vermogenfinanciering. Hoewel zij het management wel actief bevragen / stimuleren is hun rol minder groot dan bijvoorbeeld bij de particuliere investeerders. Hun focus is (met name op de korte en middellange termijn) gericht op een exit via bijvoorbeeld een beursgang of doorverkoop van aandelen. Gegeven het feit dat pas in een volwassenfase een dergelijke exit kan worden gerealiseerd (de innovatie moet goed begrepen worden en de financiële kant goed doorgrond), begeeft deze groep zich in zijn algemeenheid rond of na de fase van 'volwassenheid'. In 2010 is €1,4 miljard geïnvesteerd in private equity algemeen (totaal belegd vermogen €24.3 miljard). Ongeveer de helft van dit kapitaal komt van institutionele beleggers.</p>
Venture Capital	<p>Venture Capital fondsen zijn private equity partijen die relatief risicovolle beleggingen aangaan, vaak in starters en innovatieve bedrijven. Zij zien voor zichzelf een rol bij het helpen vinden van een business model voor de ondernemer. Hiermee gaan zij verder dan de private equity partijen en banken maar niet zover als de particuliere investeerders. In 2010 is €108 miljoen geïnvesteerd op deze manier. In Nederland blijkt relatief weinig risicokapitaal beschikbaar te zijn. Dit geldt met name voor kapitaal dat nodig is in de latere fasen van het innovatieproces (proof of concept en uitrol).¹⁵</p>
Informele beleggers	<p>Particuliere investeerders horen duidelijk tot de strategische investeerders. Zij</p>

¹⁴ AWT (Februari 2011): Kapitale Kansen: Slim Geld voor Ambitieuze Ondernemers.

¹⁵ AWT (Februari 2011): Kapitale Kansen: Slim Geld voor Ambitieuze Ondernemers.

<p><i>/ particuliere investeerders / business angels</i></p>	<p><i>verstrekken in de eerste plaats durfkapitaal en zijn primair gericht op rendementen maar zien hun rol ook expliciet als coachend voor de ondernemer. Op die manier voegt de investeerder zelf ook waarde toe. Zij besteden doorgaans kleinere bedragen (tot een paar ton) en financieren vanuit een eigen BV of in een syndicaat¹⁶. Zij zijn gericht op een zeer vroege stadium van het innovatieproject. Daarmee lopen ze een aanzienlijk risico waarvoor ze ook aanzienlijke rendementen vragen. Maatschappelijke investeerders kunnen genegen zijn minder op korte termijn financieel rendement te sturen indien zij de maatschappelijke baten van specifieke innovaties waarderen (denk aan medicijnen, duurzame energie).</i></p>
--	---

- Er bestaan verschillende typen private financiers die ieder op hun eigen manier financieren, in termen van risico, geëist rendement, actief management van hun investering, flexibiliteit van terugbetaling, etc.
- Voor pre-seed en echte starters kunnen banken een geschikte partij zijn (met name via persoonlijke leningen). Maar vanaf seed zijn met name informele beleggers en venture capital fondsen financiers waarvan de kenmerken het beste aansluiten bij de behoeften van innovatieve ondernemers. In latere fasen (bij het bereiken van volwassenheid, wanneer er weer meer zekerheden zijn (ook door middel van onderpand)) komen normale participatiefondsen en banken weer in beeld.

A.10 Mogelijke knelpunten op de kapitaalmarkt bij innovatie

Na een periode van sterke economische groei vond er halverwege 2008 een ommekeer plaats. Banken verloren onderling vertrouwen waardoor de interbancaire kapitaalmarkt opdroogde. Banken hadden moeite om hun kapitaalposities door te rollen en kwamen daarmee onmiddellijk in de problemen. De overheid moest ingrijpen om het financiële systeem overeind te houden. De kredietcrisis heeft meerdere gevolgen voor de financieringsmarkt:

- Banken werden terughoudender in het verstrekken van kapitaal. Vanwege de wankelende positie accepteerden banken minder risico's. Dit deden zij juist in een tijd dat de bedrijven ook geconfronteerd werden met zwaardere marktcondities.
- Daarbij werden banken gedwongen om, in reactie op de gebeurtenissen, steeds meer kapitaal aan te houden. Het gevolg hiervan is een noodzaak om hogere rendementen te behalen om te compenseren voor het groter aan te houden kapitaal.

Met name midden- en klein bedrijf (en vaak dus innoverende bedrijven) kregen steeds meer moeite om de financiering rond te krijgen.¹⁷ Immers, dit zijn categorie bedrijven die risicovoller zijn. EIM constateert in de MKB financieringsmonitor ook dat de financiering voor MKB-ondernemers vaker wordt afgewezen sinds 2008.¹⁸ Daarnaast constateert EIM dat ondernemers ook minder vaak financiering nodig hebben. Zij geeft geen verklaring voor dit verschijnsel. Banken trekken zich dus in mindere en meerdere mate terug naar fases van innovatie waarbij de risico's overzichtelijk en tenminste nauwkeurig te identificeren zijn.

Het belang van *informele beleggers* neemt juist toe. Dit zijn particuliere investeerders die enerzijds durfkapitaal verstrekken aan hoofdzakelijk startende ondernemers, en anderzijds de onderneming

¹⁶ Bureau Bartels (Februari 2003): De Markt voor Informal Investors, in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken.

¹⁷ Taskforce Kredietverlening.(December 2010): Eindrapportage.

¹⁸ EIM (Januari 2011): Financiering van MKB-bedrijven.

coachen en begeleiden. Het belang van deze groep is groeiende omdat ten eerste het aantal particuliere investeerders toeneemt en anderzijds de toegankelijkheid van deze markt verbetert door ICT toepassingen. Hoewel de toegankelijkheid aanzienlijk is verbeterd de laatste tijd, vormen de transactiekosten nog steeds een belangrijk aandachtspunt. Zowel de informale investoren als de ondernemers hebben moeite elkaar te vinden. Dit blijkt uit het feit dat zowel informele beleggers vaak niet al het gewenste geld hebben uitgezet en klagen over een gebrek aan goed uitgewerkte voorstellen; anderzijds geven ondernemers aan veel gesprekken nodig te hebben om de juiste informale belegger te vinden.¹⁹

Venture capital fondsen en private equity / participatiefondsen hebben ook veel last van de financiële crisis en economische teruggang. Met name het beschikbare kapitaal voor latere fasen (uitrol en volwassen worden) is fors gedaald. Volgens een zeer recent rapport van de Adviesraad voor Wetenschap en Technologie²⁰ doen zich in dit segment een aantal structurele knelpunten voor in Nederland:

- De omvang van de Nederlandse markt is relatief beperkt (vergeleken met bijvoorbeeld de VS of grotere markten in Europa). Hierdoor zijn er relatief weinig aantrekkelijke voorstellen, wat nadelig is voor de dealflow, en de 'schaalbaarheid' van ondernemingen is beperkt (als niet geïnternationaliseerd wordt, wat weer specifieke problemen met zich mee brengt).
- Er zijn onvoldoende goede exit-mogelijkheden voor investeerders die geïnvesteerd hebben in de vroegere fasen. Investeerders kunnen hun participatie in een onderneming lastig verkopen of via een aandelenemissie te gelde maken. Nederland scoort hier minder goed dan andere landen.
- Er is weinig syndicatie. Bij syndicatie werken meerdere fondsen/financiers samen om een financiering rond te krijgen. Dit gebeurt relatief weinig in Nederland (ook vanwege de beperkte schaal van de markt), en zelfs steeds minder.

In onderstaande tabel is per fase aangegeven welke typen financiers in aanmerking komen om financiering te verschaffen, en waar deze tegenaan kunnen lopen.

Fase	Omvang investering	Welke financiers?	Waar letten ze op?	Wat zijn mogelijke knelpunten?
Pre-seed	Investering relatief klein (ordegrootte 15 k€)	Banken (op basis van persoonlijke lening) Particuliere investeerders	Ondernemer achter plan Waarde van idee / marktpotentieel	Idee is te vaag om op te financieren. Geen vertrouwen in ondernemer. Ondernemer en particuliere investeerder kunnen elkaar niet vinden.

¹⁹ Bureau Bartels (Februari 2003): De Markt voor Informal Investors, in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken. Zie ook recent PriceWaterhouseCoopers en EIM (Mei 2011): Monitor Financierbaarheid Nederland 2011, Bijlage G, in opdracht van de expertgroep Bedrijfsfinanciering van Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie; waarin het gebrek aan goed uitgewerkte investeringsvoorstellen van startende ondernemingen als één van de obstakels voor informele beleggers om te investeren wordt geïdentificeerd.

²⁰ AWT (Februari 2011): Kapitale Kansen: Slim Geld voor Ambitieuze Ondernemers.

Fase	Omvang investering	Welke financiers?	Waar letten ze op?	Wat zijn mogelijke knelpunten?
Seed	Investering is aanzienlijk (ordegrootte 15-50 k€)	Particuliere investeerders Venture Capital (seedfase)	Ondernemer achter het plan Waarde van idee / marktpotentieel	Geen vertrouwen in ondernemer. Geen vertrouwen in ontwerp/idee. Ondernemer en particuliere investeerder kunnen elkaar niet vinden. Omvang van de financiering en risico is aanzienlijk en geëist rendement ook. De drempel voor financiers is te hoog vanuit maatschappelijk oogpunt. ²¹ Ondernemers willen graag zeggenschap / onafhankelijkheid behouden. ²²
Proof of Concept	Investering neemt toe (ordegrootte 50-150 k€)	Venture Capital fondsen Private equity fondsen	Slagingspercentage Waarde van idee / marktpotentieel	Onvoldoende exit-mogelijkheden voor investeerders. Ondernemers willen graag zeggenschap / onafhankelijkheid behouden.
Uitrol	Investering groot (normaal gesproken meer dan 150 k€)	Private equity, Venture Capital fondsen Banken	Risico (met name vraagriscico)	Onvoldoende exit-mogelijkheden voor investeerders. Gebrek aan samenwerking tussen financiers (syndicatie).

- In elk van de fasen van innovatie doen zich specifieke knelpunten voor bij de financiering, die ook gerelateerd zijn aan het type investeerder dat actief is in elk van deze fasen.
- In de seedfase is het belangrijkste knelpunt dat risico's in deze fase nog erg hoog zijn, en dus is het lastig om hier financiers te vinden. Maar daarnaast kunnen mogelijke investeerders en innoverende bedrijven elkaar soms lastig kunnen vinden, ook vanwege een gebrek aan goed uitgewerkte plannen.
- In de fasen van proof of concept en uitrol lijkt het knelpunt vooral een gebrek aan exit-mogelijkheden, waardoor investeerders (met name venture capital en andere beleggingsfondsen) niet instappen.

²¹ Zie ook WRR (2008): Micro-foundations for Innovation Policy, WRR-verkenningen.

²² Zoltan Acs en Laszlo Szerb (2011): The Global Entrepreneurship and Development Index for the Netherlands: The analysis of the entrepreneurial position of the Netherlands.

A.11 Rol van financieel instrumentarium van publieke zijde

Zolang de markt innovaties faciliteert is er geen reden tot ingrijpen bij de overheid. Uit bovenstaande analyse blijkt dat er wel een vorm van marktfalen optreedt. Instrumenten zouden dus moeten voldoen aan de volgende criteria:

- Publieke instrumenten moeten erop gericht zijn om private investeerders een investering te ontlokken die er anders niet was geweest. Hiermee wordt een hefboom gecreëerd.
- Tegelijk moet het instrumentarium erop gericht zijn om de ondernemer maximaal te stimuleren zich als ondernemer te gedragen; hij moet dus gaan investeren in zaken die voor hem als ondernemer belangrijk zijn (en niet veel tijd besteden aan een bureaucratisch proces rond subsidies).
- Het risico voor de overheid moet overzichtelijk blijven.
- Het pakket aan maatregelen moet overzichtelijk blijven en voor iedereen toegankelijk en begrijpelijk.

Fase	Omvang investering	Type risico	Wat zijn mogelijke knelpunten?	Mogelijke Publieke instrumenten
Pre-seed	Investering relatief klein (ordegrootte 15 k€)	Kans dat het idee niet goed blijkt groot.	Idee is te vaag Geen vertrouwen in ondernemer Kan financieringsbron niet vinden	Beperkte garanties aan financiers om gewenste rendement bij financiering te kunnen verlagen waardoor idee haalbaar wordt. Coaching van mensen met een goed idee bij ondernemerschap. Faciliteren van platform voor particuliere investeerders.
Seed	Investering is aanzienlijk (ordegrootte 15-50 k€)	Geen zekerheid op inkomsten. Geen onderpand. Geen track record. Regelgeving volgt later.	Idee is te vaag Geen vertrouwen in ondernemer Kan financieringsbron niet vinden	Participatie. Garanties aan financiers om het gewenste rendement te kunnen verlagen, met name wanneer mogelijkheid bestaat om voor specifieke risico's garantie af te geven. Coachen bij uitwerken investeringsvoorstel Faciliteren van platform voor particuliere investeerders.

Fase	Omvang investering	Type risico	Wat zijn mogelijke knelpunten?	Mogelijke Publieke instrumenten
Proof of Concept	Investering neemt toe (ordegrootte 50-150 k€)	Zekerheid op inkomsten neemt beperkt toe. Geen onderpand. Geen track record. Regelgeving volgt later.	Slagings-percentage idee. Marktpotentieel	Participatie. (Achtergesteld) krediet. Eventueel garantie aan financiers om geëist rendement te verlagen; garantie moet liggen in verlengde van het ondernemerschap, en moet liefst op specifieke risico's afgegeven worden. Faciliteren van platform voor particuliere investeerders.
Uitrol	Investering groot (normaal gesproken meer dan 150 k€)	Met name vraagriscico.	Vraagriscico	Participatie (Achtergesteld) krediet Eventueel faciliterende rol bij syndicatie (samenwerking tussen verschillende financiers) Eventuele rol als launching customer.

Er zijn dus in elk van de fasen aangrijpingspunten voor overheidsbeleid om knelpunten aan te pakken. Specifiek voor het financieel instrumentarium vanuit provincies, lijkt het niet voor de hand te liggen om te richten op pre-seed. Andere partijen (gemeenten en kennisinstellingen, maar ook het Rijk via Credits) lijken hier al voldoende mogelijkheden aan te bieden voor starters; bovendien lijkt de provincie hier niet het goede schaalniveau voor.

Eerder zou de focus moeten liggen op de fasen na pre-seed. In de seedfase zouden participaties, coaching en bemiddeling verstrekt moeten worden. Private investeerders vinden deze fase vaak te onzeker, waardoor veel ondernemers geen kapitaal kunnen vinden tegen voor hun redelijke voorwaarden. Bovendien ontbreekt het ondernemers soms aan vaardigheden om hun plannen goed uit te werken en te communiceren aan potentiële investeerders. Het verstrekken van kapitaal vanuit publieke zijde zou vooral via participaties moeten plaatsvinden, omdat dan gedeeld wordt in zowel de upside als downside risico's en er daarnaast zeggenschap verworven wordt in de aanwending van het kapitaal. Participaties en ook specifieke garanties zouden in deze fase bovendien ingezet moeten worden op zo'n manier dat het voor met name informele investeerders aantrekkelijk wordt om in te stappen door minder onaantrekkelijke risico's en onzekerheden weg te nemen.²³ Informele beleggers zijn in deze fase de meest logische partner, zoals hierboven aangegeven.

²³ Zie ook Zoltan Acs en Laszlo Szerb (2011): The Global Entrepreneurship and Development Index for the Netherlands: The analysis of the entrepreneurial position of the Netherlands. Uiteraard moeten publieke partijen niet 'zomaar' alle onaantrekkelijke risico's overnemen, en moet goed nagedacht worden welke risico's en in welke mate. Maar door gericht bepaalde risico's weg te nemen voor private investeerders, kan in veel gevallen ook privaat kapitaal aangetrokken worden.

In de fasen van proof of concept en uitrol kunnen met name participaties en kredietverlening ingezet worden. Ook in deze fasen is er een tekort aan privaat kapitaal – tegen aantrekkelijke voorwaarden – voor innovatieve ondernemers vanwege een beperkte venture-capitalmarkt. Daarnaast lijkt er een gebrek aan exit-mogelijkheden voor private investeerders. Publiek instrumentarium (met name participaties en kredieten) zou hier op in kunnen spelen, door herfinanciering na de uitrolfase te faciliteren. Dit laatste kan door met de ondernemer al vroeg plannen op te stellen voor herfinanciering na succesvolle uitrol, de investeringsprospectus goed bij te houden, en door eventueel nog een achtergestelde positie (via een achtergesteld krediet of participatie) aan te houden voor een (beperkte) periode na uitrol.

- Bij elke fase in het innovatieproces is er ander financieel instrumentarium dat het beste ingezet kan worden vanuit de publieke kant, afhankelijk van de risico's, omvang van het benodigde financieringsbedrag, en specifieke obstakels in de betreffende fase.
- Meest logisch voor provincies lijkt het om hun financiële instrumentarium niet te richten op de pre-seedfase, aangezien andere partijen hierin al voorzien en de provincie hier niet het juiste schaalniveau voor is.
- Het instrumentarium zou vooral gericht moeten worden op de seedfase en fasen van proof of concept en uitrol, waarbij ingespeeld wordt op de belangrijkste knelpunten in deze fasen.
- Financieel instrumentarium zou ook gekoppeld moeten worden met andere typen interventies, zoals coaching en een makelaarsrol tussen investeerders en ondernemers.

A.12 Recapitulatie

De belangrijkste punten uit dit deel nog eens op een rij:

- Het financieel stimuleren van innovatie gebeurt in veel provincies met name via subsidies. Vaak worden daarbij middelen ingezet vanuit het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling en (het inmiddels stopgezette) Pieken in de Delta.
- Een aantal provincies zet ook deelnemingen, (achtergestelde) kredieten en eventueel garanties in als financieel instrumentarium.
- Een surplus aan versnipperde financiële instrumenten vanuit diverse overheden voor dezelfde doelgroep zou voorkomen moeten worden. Het is zaak voor provincies om met hun instrumentarium een rol te kiezen die het Rijk of de EU (of gemeenten) niet kunnen vervullen.
- De effectiviteit van veel subsidieregelingen is niet aangetoond. Sommige van deze regelingen hebben bovendien het effect te hebben dat aandacht en geld gaat zitten in het binnenhalen van subsidies (transactiekosten).
- Een belangrijk knelpunt bij innovatie is nog steeds het omzetten van kennis en kunde naar kassa.
- Een programmatische en gebiedsgerichte aanpak lijkt goed te werken; maar innovatiebeleid moet wel open en flexibel blijven gegeven de inherente onvoorspelbaarheid van innovaties.
- De belangrijkste meerwaarde van het schaalniveau van de provincie, zit in de mogelijkheid maatwerk te kunnen bieden toegesneden op de specifieke behoeften van individuele bedrijven, en de aansluiting van dit instrumentarium met het ruimtelijk beleid.
- Subsidies zouden zeer selectief ingezet moeten worden, alleen wanneer er sprake is van kennis spillovers en dit aansluit bij de ontwikkeling van specifieke clusters.
- Het financieel instrumentarium vanuit provincies zou zich vooral moeten richten op het faciliteren van innovatieplannen bij bedrijven via kredieten, participaties en garanties.
- Dit kan effectief via een revolverend investeringsfonds, met een geavanceerd risicomanagement. Een revolverend fonds moet echter niet worden gezien als 'money maker'.

- Voor provincies liggen hierbij mogelijkheden om aan te haken bij ontwikkelingen bij het Rijk en Europa.
- Het financieel instrumentarium zou ingebed moeten worden binnen een bredere programmatische en gebiedsgerichte aanpak.
- Via een revolverend investeringsfonds kan aangesloten worden bij de private kapitaalmarkt voor innovatie, inspelend op de knelpunten die zich hier voordoen.
- De financieringsbehoefte van ondernemers varieert per fase van innovatie; ook in de inzet van participaties, kredieten en/of garanties zal daar uiteindelijk rekening meegehouden moeten worden.
- Er bestaan verschillende typen private financiers die ieder op hun eigen manier financieren, in termen van risico, geëist rendement, actief management van hun investering, flexibiliteit van terugbetaling, etc.
- Voor pre-seed en echte starters kunnen banken een geschikte partij zijn (met name via persoonlijke leningen). Maar vanaf seed zijn met name informele beleggers en venture capital fondsen financiers waarvan de kenmerken het beste aansluiten bij de behoeften van innovatieve ondernemers. In latere fasen (bij het bereiken van volwassenheid, wanneer er weer meer zekerheden zijn (ook door middel van onderpand)) komen normale participatiefondsen en banken weer in beeld.
- In elk van de fasen van innovatie doen zich specifieke knelpunten voor bij de financiering, die ook gerelateerd zijn aan het type investeerder dat actief is in elk van deze fasen.
- In de seedfase is het belangrijkste knelpunt dat risico's in deze fase nog erg hoog zijn, en dus is het lastig om hier financiers te vinden. Maar daarnaast kunnen mogelijke investeerders en innoverende bedrijven elkaar soms lastig kunnen vinden, ook vanwege een gebrek aan goed uitgewerkte plannen.
- In de fasen van proof of concept en uitrol lijkt het knelpunt vooral een gebrek aan exit-mogelijkheden, waardoor investeerders (met name venture capital en andere beleggingsfondsen) niet instappen.
- Bij elke fase in het innovatieproces is er ander financieel instrumentarium dat het beste ingezet kan worden vanuit de publieke kant, afhankelijk van de risico's, omvang van het benodigde financieringsbedrag, en specifieke obstakels in de betreffende fase.
- Meest logisch voor provincies lijkt het om hun financiële instrumentarium niet te richten op de pre-seedfase, aangezien andere partijen hierin al voorzien en de provincie hier niet het juiste schaalniveau voor is.
- Het instrumentarium zou vooral gericht moeten worden op de seedfase, en fasen van proof of concept en uitrol, waarbij ingespeeld wordt op de belangrijkste knelpunten in deze fasen.
- Financieel instrumentarium zou ook gekoppeld moeten worden met andere typen interventies, zoals coaching en een makelaarsrol tussen investeerders en ondernemers.

Deel B: Actieplan Alternatief Instrumentarium

Dit onderdeel van het rapport richt zich op het in de praktijk vormgeven van mogelijkheden voor financiering van innovatie bij bedrijven.

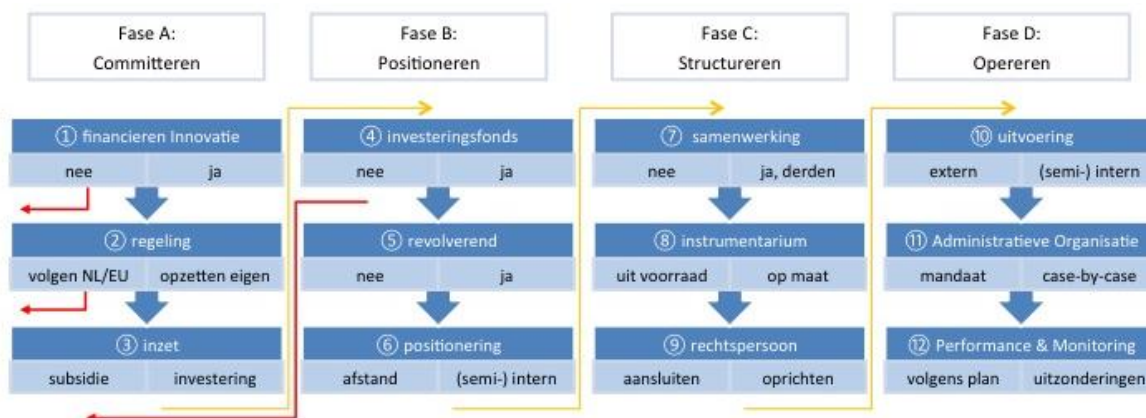
Bestuurlijke voornemens zullen op ambtelijk niveau voorbereid en uitgekristalliseerd moeten worden. Dit stuk wil hiervoor een handreiking bieden. De belangrijkste afwegingen en te nemen besluiten, staan hierin opgenomen. Echter met dien verstande dat het hier een stappenplan betreft om tot een generiek fonds te komen. Dat betekent dat er geen rekening is gehouden met specifieke uitkomsten van deze afwegingen en specifieke situaties per provincie. Alvorens een fonds bij een specifieke provincie op te richten, zou het aan te bevelen zijn om de voor die respectievelijke provincie geldende eventuele unieke aspecten op voorhand mee te nemen.

Hoewel de precieze vormgeving van een fonds politiek-bestuurlijk mogelijk niet het meest interessante onderdeel is, is dit wel zeer belangrijk. Immers zonder een gedegen afweging van ingediende verzoeken, zal het risico op kunnen lopen en zullen de potentiële opbrengsten lager kunnen zijn. Een zelfde effect kan optreden bij onderhandelingen en contractering.

Daarnaast kunnen keuzes in de vormgeving en het beheer van een fonds belangrijke consequenties hebben. Door de dynamische en onzekere aard van innovaties, naast de risico's die deze met zich meebrengen, is de kans aanzienlijk dat bij een groot aantal gevallen de praktijk van alledag af zal wijken van de ingediende plannen, bijvoorbeeld door positieve of negatieve ontwikkelingen rondom de verkrijgende firma. Actieve begeleiding op strategisch niveau en in de verdere uitwerking van de innovatie, met name ook vanuit het MKB-perspectief, kunnen zeer relevant zijn in pogingen risico's te verminderen of kansen en opbrengsten maximaal te benutten. Voor deze begeleiding zijn wel mensen benodigd met profielen die normaliter niet bij de overheid zelf aanwezig zijn.

Naast de afweging of een fonds wel effectief en efficiënt de gestelde doelen kan halen, is het ook zaak het perspectief van de MKB-onderneming in de gaten te houden. Omslachtige regelingen met veel papierwerk en kosten vooraf zonder een redelijke mate van slagen, zullen het beeld over het nut van een dergelijk instrument bepalen. In de implementatie van het instrumentarium moet hier dus rekening gehouden worden.

Hoewel dit niet beoogt uitputtend te zijn, of de enige manier waarop dit logischerwijs te doen zou zijn, kan de onderstaande visualisatie, de elementen en aaneenschakeling daarvan, als overzicht dienen voor het implementeren van een revolverend fonds voor het financieren van innovatie.



Om het geheel in kaart te brengen zouden er vier hoofdfases onderscheiden kunnen worden, elke met een drietal stappen. Het betreft hier dan een abstractie van de werkelijkheid, die versimpeld is op onderdelen, maar daarmee wel overzichtelijk is.

Fase A: committeren. Deze fase gaat over de afweging of en op welke manier men innovatie wil financieren in de eigen provincie (1), en zo ja of dat met middelen en regelingen van de nationale- en Europese overheden te doen en/of met aanvullende eigen regelingen (2). Afhankelijk van deze keuzes, kan men besluiten om in te zetten op bestaande subsidieregels of eigen subsidie en/of investeringsregeling in het leven te roepen (3).

Fase B: positioneren. Dit kan dan afhankelijk van de uitkomst van de vorige fase. Bij subsidies is dit geen noodzakelijkheid, gekozen wordt of men een investeringsfonds op zou willen zetten (4) al dan niet revolverend (5), en of men dit op afstand zou willen zetten of juist intern bij een provincie zelf (6).

Fase C: structureren. Hierbij is het zaak om af te wegen of men een fonds 'im alleingang' zou willen opzetten of in samenwerking met derden (7). Of het fonds een standaard instrumentarium zou moeten inzetten of op maat gesneden naar gelang de kenmerken van het bedrijf (8) en of het al dan niet noodzakelijk of wenselijk is om een aparte rechtspersoon op te zetten of aan te sluiten bij een bestaande rechtspersoon (9).

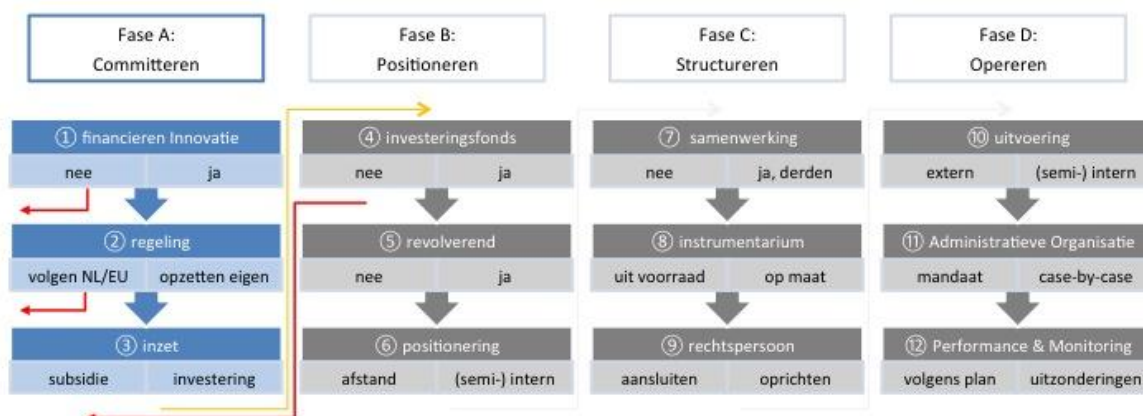
Fase D: opereren. Er kan dan tenslotte besloten worden of het door een provincie zelf (semi-)intern²⁴ uitgevoerd zou moeten en kunnen worden of door een andere uitvoerende partij (10). Daarbij kan de administratieve organisatie zo ingericht worden dat men op basis van een generaal mandaat werkt, of op basis van goedkeuring per case (11). Tenslotte moet er gekeken worden hoe de performance van de innovatiefinanciering is ten opzichte van de algemene doelen en er moet gemonitord worden of alles zo verloopt zo als het idealiter zou moeten verlopen (12).

Slechts illustratief is met de rode pijlen de scenario's weergegeven waarbij de verdere stappen van het overzicht niet meer dienstig zijn. De gele pijlen geven aan hoe de stappen aaneengeschaakeld zijn.

²⁴ Met semi-intern wordt een uitvoering bedoeld door middel van inhuur / contracting van eventuele additionele competenties / expertise / mankracht; met intern een uitvoer waarbij de provincie alleen van eigen mensen gebruik maakt.

Deze fasen worden verder uitgewerkt en van nadere details en illustraties voorzien in het volgende stuk.

B.1 Fase A: Committeren



B.1.1 Stap 1: Financieren van innovatie

Bij stap 1 is het verstandig om een gemeenschappelijk kader te scheppen omtrent innovatie, om een analyse van de knelpunten die zich voordoen met betrekking tot innovatie te maken en daarbij vervolgens de eventuele rol van de provincie te betrekken. Op basis daarvan kan beoordeeld worden of men innovatie zou willen financieren, en zo ja in welke vorm en wijze.

Het is verstandig om de volgende punten (zoals ook in deel A aan de orde gekomen), nog een keer na te lopen voor de eigen provincie:

- Bepaal over welke 'innovatie' het gaat: welke vorm, door wie, en hoe?
- Analyseer de vormen van marktfaalen en systeemfaalen, en mogelijke kennisspillovers.
- Maak inzichtelijk welke mogelijkheden en beperkingen er zijn vanuit de publieke context voor het stimuleren van innovatie op provinciaal niveau.
- Specificeer de rol die de provincie inneemt en geef daarbij aan op welke aspecten van het innovatiesysteem wordt ingezet voor de langere termijn.
- Bekijk eventuele interrelaties met activiteiten van andere publieke actoren, zoals het Rijk, de EU en gemeenten.
- Bekijk of en hoe financieel instrumentarium parallel kan staan aan de inzet van regulier bestuurlijk instrumentarium, voor zover beschikbaar binnen de provinciale competenties.

B.1.2 Stap 2: Eigen regeling en/of volgen regeling

Zoals in Deel A beschreven doen zich een aantal ontwikkelingen voor op Rijksniveau met betrekking tot het bekostigen en financieren van innovatie bij bedrijven. Ook op Europees niveau zijn er een aantal zaken in beweging. Het gaat hier specifiek om het Topsectorenbeleid en het Innovatiefonds MKB+ respectievelijk veranderingen in de inzet van middelen uit het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling. Op bestuurlijk niveau zullen op deze punten een aantal strategische keuzes gemaakt

moeten worden. Deze keuzes en de relevante overwegingen daarbij, zijn verder uitgewerkt in Deel C van dit rapport. Het doorlopen van deze keuzes, is stap 2.

B.1.3 Stap 3: Subsidiëren versus investeren

Waar tot voor kort zowel bij overheden (intern), alsook vanuit het MKB (extern) het verwachtingspatroon was dat overheden subsidiëren en private partijen investeren, lijkt dit geen noodzakelijkheid meer te zijn. Onder druk van bezuinigingen is het niet meer vanzelfsprekend dat overheden jaar na jaar geld weggeven uit afnemende budgetten.

Daarnaast is het mogelijk ten gevolge van de recente economische ontwikkelingen, niet meer per definitie zo dat overheden alleen geacht worden de lasten maar niet de lusten van innovaties te dragen, zoals (indirecte) public losses en (directe) private profits.

Ter illustratie: Indien een overheid middelen als subsidie ter beschikking zou stellen voor onderzoek, in een open (innovatie) opzet, zoals een cluster MKB-bedrijven in samenwerking met een kennisinstituut, of alleen aan een kennisinstituut voor onderzoek en opleiding, zouden de positieve spillover effecten daarvan voor een grote groep, mogelijk zelfs voor (alle) bedrijven, werknemers, studenten, en consumenten toegankelijk zijn.

Het tegenovergestelde, en veelvoorkomende alternatief ontstaat, wanneer subsidies verstrekt worden aan een of meerdere bedrijven in een gesloten opzet, waarbij deze bedrijven eigendomsrechten kunnen doen gelden en deze kunnen beschermen van ongeoorloofd en onbetaald gebruik door derden. Er worden dan publieke middelen ingezet, die als het misgaat door het publiek als geheel gedragen worden, maar als het goed gaat voor een groot deel ten goede komen, want beschermd zijn, aan de winsten in de betreffende bedrijven. Dit is op zijn minst iets om over na te denken en opmerkelijk dat dit tot op heden nauwelijks ter discussie heeft gestaan.

Hoewel een keur aan studies naar dit onderwerp verricht zijn met soms wisselende uitkomsten, is het in veel gevallen zo dat een subsidie ook negatieve gevolgen kan hebben voor de productiviteit en de creativiteit. Als er bij een bedrijf bijvoorbeeld makkelijker omgesprongen kan worden met resources vanwege een verkregen subsidie, zal de productiviteit afnemen en mogelijk ook de noodzaak om te innoveren minder sterk zijn.

Daarnaast gaat hier een potentieel concurrentievervalsend effect van uit. Immers indien bedrijven hun eigen winsten kunnen opkrikken door goedkoper geld in de vorm van een subsidie van een overheid, zullen zij niet bereid zijn om voor dat geld een bank te betalen, noch om anderen mee te laten delen in potentiële winsten middels participaties. Zodoende kan een overheid dus de markt en de winstverwachting verstoren en daarmee samenhangende bereidwilligheid van private partijen om te financieren, en de financiële ecologie, negatief beïnvloeden.

Bovendien zal er een verschil zijn met betrekking tot de efficiëntie wanneer de keuze gaat tussen enerzijds het subsidiëren van innovaties bij bedrijven en anderzijds het verstrekken van financiering.

Ter illustratie: Bij gelijkblijvend effect, zou het qua middelen efficiënter zijn om in plaats van €1 als subsidie weg te geven, €1 als investering een rendement te laten maken. Zelfs als dit in 20 tot 30% van de gevallen volledig mis zou gaan, hetgeen doorgaans mogelijk is gegeven de risico's, zou er netto in plaats van €0 in het geval van een subsidie, bij een investering gemiddeld nog €0,70 (+rendementen) beschikbaar zijn. Die €0,70 zou in de periode erna opnieuw een effectieve financiering van innovatie mogelijk kunnen maken. Daarmee snijdt het mes aan twee kanten.

Het is niet noodzakelijkerwijs duurder of lastiger om financieringen in plaats van subsidies te verstrekken. Het verstrekken van financieringen zou immers (in het meest extreme geval) intern kunnen gebeuren (zonder andere dan bij de provincie zelf aanwezige expertise), en middels gestandaardiseerde leningen uit voorraad, wat vergelijkbare kosten, mankracht en profielen zal betekenen.

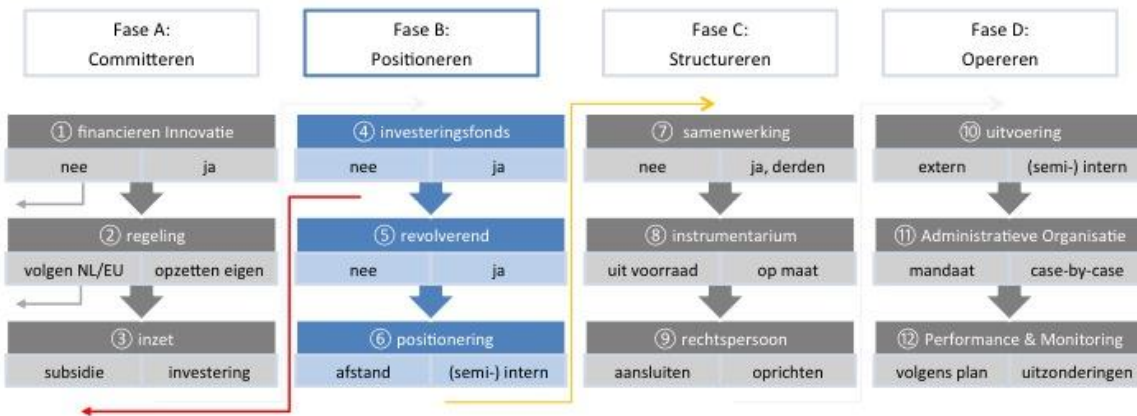
Maar het is aanbevelenswaardig juist maatwerk te leveren en mensen te betrekken met investeringsexpertise (dan wel standby te hebben en regelmatig te laten bijspringen en/of controleren). Dan nog kan een deel van de kosten in termen van mankracht en middelen, gedeeld worden met derden.

Ter illustratie: Bij het MKB Innovatiefonds Brabant is gekozen voor een hybride opzet tussen provincie, een externe fondsmanager, banken en de Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij. Het fonds neemt pas zaken ter beoordeling nadat banken deze zelf reeds beoordeeld hebben. Dit lijkt efficiënter dan alles bij de provincie intern te doen.

De kosten van het inzetten van de mensen met de competenties, expertise en achtergronden om investeringen goed te kunnen beoordelen, zijn bovendien over de gehele linie niet noodzakelijkerwijs (veel) hoger dan de uitvoeringskosten in het geval van subsidies.

Ter illustratie: Voor de uitvoering van subsidies zijn complete afdelingen of organisaties nodig met meerdere mensen in dienst, die op hun beurt ondersteund moeten worden door financiële, administratieve en/of boekhoudkundige eenheden en aangestuurd worden door management van de provincie. Duurdere (semi-)externe expertise ten behoeve van het maken van afwegingen rondom investeringen, kan veelal variabel ingekocht worden, waarbij provincies dus niet geconfronteerd worden met hoge vaste kosten van een geheel apparaat.

B.2 Fase B: Positioneren



B.2.1 Stap 4: Investeringsfonds of niet

Het staat provincies niet zomaar vrij om direct in privaatrechtelijke ondernemingen te investeren; er is dan goedkeuring vereist van het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, ingevolge artikel 158 lid 3 Provinciewet. De minister dient een beschikking af te geven voordat overgegaan kan worden tot het investeren in een privaatrechtelijk rechtspersoon door de provincie.

Indien een provincie, om redenen zoals bij stap 5 en stap 8 genoemd, gebruik zou willen maken van de mogelijkheid om direct te kunnen investeren in meerdere target bedrijven middels een lening en/of participatie, zal een investeringsfonds als separate rechtspersoon eerder voor de hand liggend zijn. Er hoeft dan slechts eenmaal toestemming gevraagd te worden, voor de rechtspersoon met als doel om te investeren, in plaats van per investering.

Zoals in meer detail beschreven zal worden bij stap 7, kan er sprake zijn van relatief lagere kosten ten gevolge van een schaafeffect bij relatief grotere fondsen. Echter daarmee is niet gezegd dat het per definitie altijd gunstiger is, zowel relatief als absoluut, om een groter fonds op te zetten. De omvang van een fonds zou vooral afhankelijk moeten zijn van de mogelijkheden, behoeften en doelen die relevant zijn binnen een bepaalde regio of provincie.

Ter illustratie: Bij een groter fonds van bijvoorbeeld €200 miljoen, kunnen bijvoorbeeld 2% van de totale fondsomvang als management kosten door een uitvoerend orgaan in rekening gebracht worden per jaar (naast bijvoorbeeld winstdelingsregelingen). Dit zou bijvoorbeeld €4.000.000 in kosten per jaar zijn. Bij een kleiner fonds van bijvoorbeeld €20 miljoen, zouden bij 1 a 2 fulltime externe krachten per jaar, kosten van bijvoorbeeld €240.000 - €480.000 in rekening gebracht kunnen worden (bij een gemiddeld uurtarief van €150 voor een senior en medior op basis van 40 weken en 40 uren). Dit is afhankelijk van de hoeveelheid en complexiteit van de investeringscases. Relatief gezien hoeven deze bedragen zich niet dusdanig te ontlopen dat dit een groter fonds noodzakelijk zou moeten maken.

B.2.2 Stap 5: Een revolverend fonds of niet

Uitgangspunt: Revolverend zal het uitgangspunt zijn. Dat wil zeggen: de middelen voor het fonds vloeien nadat ze uitgezet zijn weer opnieuw terug naar het fonds en kunnen opnieuw ingezet worden. Maar is het noodzakelijk om zich ervan bewust te zijn dat resultaten tegen kunnen vallen. Aan innovaties kleven risico's en markten zijn van nature onvoorspelbaar, dus daar zal op voorhand rekening mee moeten worden gehouden.

Op basis van cijfers van verschillende fondsen en belangenorganisaties, is te zien dat het op zijn zachtst gezegd niet eenvoudig is om goede returns te halen op investeringen.

Politiek-bestuurlijk zou verondersteld kunnen worden, dat het oprichten van een investeringsfonds per se, per definitie zal leiden tot een revolverend fonds waar geen geld uit publieke middelen meer bij hoeft. Hoewel dat zeker een mogelijkheid is, is dit bij lange na geen vanzelfsprekendheid. De praktijk van innovaties is namelijk weerbarstig en minder voorspelbaar. Ook het Ministerie van EL&I lijkt uit te gaan van een bepaald percentage aan verliezen per jaar (tot wel 20-30%).²⁵

Naast dat men zich daar als bestuurders en politiek van bewust moet zijn, stelt dit ook eisen aan de opzet en interne bedrijfsvoering van dergelijke fondsen.

Investeringen in startende ondernemingen en/of innovatieve projecten van bestaande ondernemingen behoren tot de meest risicovolle typen investeringen die er zijn. Hoewel statistieken variëren van continent tot continent, over de tijd en economische conjuncturen heen, laten deze doorgaans de risico's duidelijk zien. Een groot deel van startende ondernemingen wereldwijd, zal de eigen eerste verjaardag niet halen en het merendeel de eerste vijf jaar niet. Daarnaast zijn er nog specifieke innovatie of marktgedreven 'bubbles' en 'shakeouts' waar rekening mee gehouden dient te worden.

Als zodanig is het dan ook verstandig om een reële verwachting te hebben. Dat is dat er op een deel van de financieringen minder opbrengsten zullen komen ten opzichte van de planning en dat een deel zelfs volledig afgeschreven zal moeten worden en de daarin geïnvesteerde gelden dus volledig weg zijn. Een dergelijk voorval, veroorzaakt dus niet alleen een deuk in het eigen vermogen en rendement op dat moment, maar ook voor de toekomst en daarmee het revolverend karakter van het fonds. Tenzij een dergelijk gat namelijk gedicht kan worden door hoger dan verwachte opbrengsten van andere investeringen, blijft dit dus voortduren.

Daardoor is het voor bedrijven noodzakelijk om naast aan de individuele cases ook aan de portfolio van een fonds in zijn geheel te denken. Het exclusief uitgeven van leningen, zoals banken dit doen, is minder voor de hand liggend voor een 'publiek' innovatiefonds. Dit zou naast een mogelijke concurrentie ook gewoon meer van hetzelfde zijn. Banken doen dit immers al in de vrije markt, al dan niet gebruik makend van zekerheden en borgstellingen die de overheid schept voor borgstellingsregelingen zoals de BMKB (Borgstelling MKB).

Het verstrekken van leningen zonder zekerheden levert naast een hoger rentepercentage voor het target bedrijf, vast te stellen op basis van door de EU uitgevaardigde richtlijnen (bijvoorbeeld

²⁵ Gesprek met Petra Verkerk, Herm van Beek en Jan Dexel (Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie), d.d. 16 mei 2011.

Mededeling 2008/C 14/02), ook een hoger risico voor het fonds op. Gesteld dat bij innovaties 20% ofwel 1 op de 5 plannen niet zouden werken, hetgeen redelijk is om te veronderstellen, betekent dit dus voor een fonds dat er een afnemend eigen vermogen is van 20%, de rentes op de andere leningen zijn namelijk in absolute bedragen stukken kleiner ten opzichte van de verloren hoofdsom.

Ter illustratie: Een gesimplificeerd fonds, zonder kosten, van €500.000 verdeeld in 5 leningen van €100.000 en 5% rente. Dit fonds krijgt per jaar 5 x €5.000 binnen aan rente inkomsten, over 5 jaar dus zo'n €25.000. Dit is voor het gemak even los van aflossing op de hoofdsom. Het volledig mislukken van een van deze initiatieven, zal dus resulteren in het niet ontvangen van rente, maar wat belangrijker is voor het revolverend karakter, het niet terug ontvangen van de aflossing van mogelijk €100.000. Na 5 jaar kan het fonds dus geen €500.000 meer investeren, maar slechts €400.000, al dan niet vermeerderd met de wel ontvangen rente inkomsten en verminderd met kosten. Om weer tot een investeringsvolume van €500.000 te komen, zou er dus €100.000 bijgestort moeten worden.

B.2.3 Stap 6: Positionering

Besluit: Op afstand plaatsen van een fonds of niet?

Voor dit besluit zijn een aantal zaken van belang. Wanneer het fonds niet op afstand geplaatst is, zal het laten bekrachtigen van besluiten door Gedeputeerde Staten bij elke case als nadeel hebben dat dit een hele papierstroom op gang brengt, en de doorlooptijd verlengt in de besluitvorming (zeker tijdens reces). Daarnaast kan dit complicaties met zich meebrengen qua vertrouwelijkheid van de stukken en besluiten (Wet Openbaarheid van Bestuur (WOB)) en mogelijk ook voor beroep en bezwaar (Algemene Wet Bestuursrecht (AWB)).

Een algemeen mandaat, bijvoorbeeld voortvloeiende uit het GS-besluit tot oprichting van een dergelijke rechtspersoon, zal waarschijnlijk efficiënter zijn. Dit kan ook qua aansprakelijkheid gunstiger zijn. Immers in het geval van een GS besluit, zou dit mogelijk gezien kunnen worden als het actief bemoeien met het bestuur door een aandeelhouder van een vennootschap en zou implicaties kunnen hebben voor de beperking van de aansprakelijkheid tot de rechtspersoon zelf. Een optie kan ook zijn om een gevolmachtigde of commissaris te benoemen vanuit de aandeelhouder GS, die elk investeringsbesluit en eenmaal per jaar ook de jaarrekening en décharge, zouden kunnen bekrachtigen namens GS zonder dat GS daar zelf voortdurend in gekend zouden hoeven worden.

Het intern bij een provincie zelf gehuisvest zijn en het hebben van dossiers aldaar, kan onder bepaalde omstandigheden implicaties hebben voor bijvoorbeeld de geheimhouding. Immers (delen) van bij een provincie aanwezige stukken kunnen ingezien worden door leden van Provinciale Staten conform de Provinciewet. Ook burgers kunnen inzage eisen op bepaalde stukken om bepaalde redenen. Gegeven de bedrijfsstrategische en daarmee concurrentie gevoelige aard van een door een bedrijf in vertrouwen ter beschikking gestelde stukken, dient vertrouwelijkheid echter gewaarborgd te kunnen worden. Een mogelijke oplossing is om de gekozen opzet op dit punt juridisch te toetsen en om het ongewenst vrijgeven van vertrouwelijk te achten informatie te voorkomen.

Voorts kunnen de keuzes in deze stap consequenties hebben voor het maken van bedrijfskundige afwegingen versus politiek-bestuurlijke. Het werken met mensen van dezelfde organisatie en in de hiërarchie van deze zelfde organisatie (weliswaar binnen een andere opzet en met andere taken), zou

mogelijkerwijs kunnen leiden tot (een gevoel van) politieke druk bij bepaalde investeringsbesluiten. Oplossingen daarvoor zouden denkbaar zijn, door bijvoorbeeld naast mensen van de provincie zelf ook mensen van buiten op een duurzame basis in te huren en zodanig te contracteren dat de politiek daar minder invloed op uit kan oefenen. Uiteraard is het wel van belang dat dit mensen zijn die de context goed begrijpen en daarin kunnen werken, maar niet in dezelfde hiërarchie staan, om zo een balans tussen deze krachten te vinden. Ook kunnen eenheden meer op afstand worden gezet.

Een verdere implicatie van het al dan niet op afstand zetten van een fonds is van staatssteunrechtelijke aard. Er kan namelijk een vermoeden zijn van een dominerende invloed van de overheid. Er is al sprake van een zodanig vermoeden indien 50% of meer van het kapitaal of de stemrechten van een onderneming rechtstreeks of indirect in handen van een administratieve overheid zijn. Dit vermoeden kan weerlegd worden indien de onderneming kan aantonen dat de administratieve overheid geen dominerende invloed uitoefent op het beleid van de onderneming.²⁶

Ter illustratie: Bij een 100% dochteronderneming van een ROM is sprake van een dominerende invloed van de overheid en dus mogelijk van (ongeoorloofde) staatssteun. Bij bijvoorbeeld een 50% dochter (of minder) van een ROM met particuliere derden, is er geen vermoeden, en zou er in principe dus geen sprake zijn van staatssteun.²⁷

Derhalve is het goed aan te geven dat een rechtspersoon, zoals een provincie, zowel direct aandelen in een andere rechtspersoon kan houden, zoals een investeringsfonds, of indirect via tussenkomst van een verdere rechtspersoon.

Een groot aantal provincies heeft de mogelijkheid om een eventueel investeringsfonds onder te brengen bij een bestaand overheidsorgaan (ROM, ontwikkelingsbedrijf, agentschap, etc.). Een deel van de methoden en expertise van bestaande activiteiten zouden eventueel aan kunnen sluiten bij een innovatiefonds. Echter, het is van groot belang om eerst naar het doel van een degelijk fonds te kijken, te meer gegeven de vereisten die de inzet van het financiële instrumentarium zullen stellen. Daarbij zou het goed zijn om kritisch te kijken naar expertise die verondersteld wordt aanwezig te zijn. Deze organen zijn vaak decennia geleden opgezet voor generieke taken. Het is niet vanzelfsprekend dat ze beschikken over de benodigde expertise op bedrijfskundig, strategisch en innovatie gebied en beschikken over eerstelijns ervaringen in de MKB bedrijfspraktijk.

Het zijn juist de specifieke details van de uitvoering, die een zeer zwaarwegend deel van de risico's en het effect van een dergelijk instrument bepalen. Dit geldt met name voor de competenties, netwerken, en ervaringen van diegenen die de belangrijkste posities in het beheer van het fonds innemen. Derhalve zouden op dit punt verschillende opties bekeken moeten. Naast bestaande (semi-) overheidspartijen, zouden ook zeer zeker marktpartijen benaderd kunnen worden (in de vorm van een aanbesteding).

Besluit: Direct of indirect aandeelhouderschap?

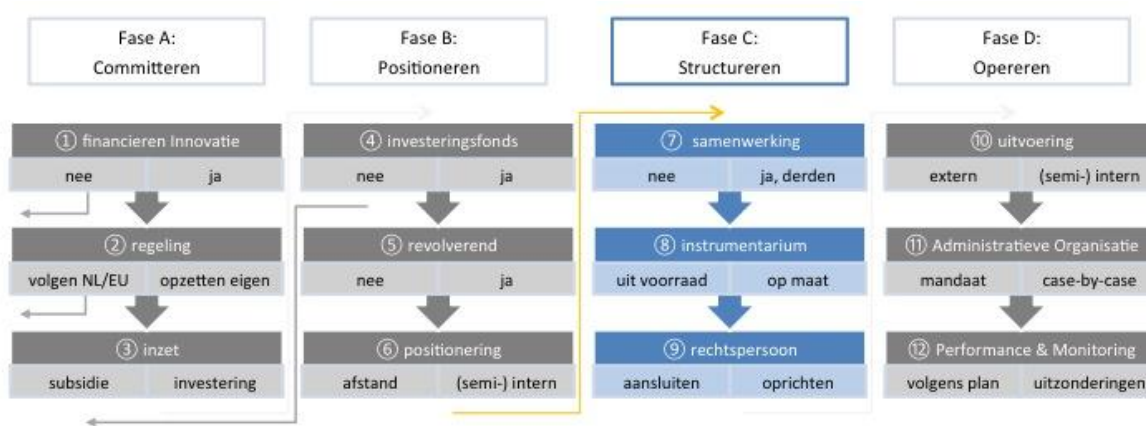
Een optie voor indirect aandeelhouderschap is het gebruik maken van een stichting: een zogenaamde Stichting Administratie Kantoor (STAK). Daar een stichting naar aard en opzet geen eigendom is van

²⁶ De aspecten van staatssteun zijn echter complex en niet eenduidig. Het is dus van belang te bepalen bij de exacte uitwerking van het fonds wat de juridische implicaties zijn.

²⁷ Maar ook aan dit punt lijken in de praktijk door verschillende experts andere interpretaties gegeven te worden, dan wel andere waardes en prioriteiten toegekend te worden.

iemand, is er geen sprake van een direct aandeelhouderschap. Echter een stichting kan op haar beurt, als rechtspersoon, wel houder zijn van aandelen in een andere rechtspersoon, bijvoorbeeld een investeringsfonds. Op die manier kan het economische en juridisch eigendom van elkaar gesplitst worden. Een stichting kan namelijk aan een rechtspersoon die geen juridisch eigenaar is, certificaten verstrekken die een economisch recht vertegenwoordigen. Dit kan ook implicaties hebben voor de werving van middelen en samenwerking met derden, zie stap 7.

B.3 Fase C: Structureren



B.3.1 Stap 7: Samenwerking

Besluit: Solo of in samenwerking met anderen een fonds opzetten?

Samenwerking is mogelijk op verschillende manieren en met verschillende partijen: andere provincies, het Rijk, private partijen, het Europees Investeringsfonds, etc. Hoewel samenwerking op verschillende niveaus uitdagingen met zich mee kan brengen, kunnen er ook kansen liggen.

Eenzijds kan men denken aan de zogenaamde leverage ofwel hefboomwerking, anderzijds aan kritische massa, expertise en schaalvoordelen. Elementen hiervan werden ook al bij stap 4 aangehaald.

Qua kritische massa bestaan er verschillende mogelijkheden. Grotere fondsen kunnen veelal met relatief minder mensen en dus kosten. Het beoordelen van een case van €100 miljoen kan relatief maar iets meer werk zijn dan het beoordelen van een case van €10 miljoen. Hoewel procentueel beide gevallen een gelijke meerwaarde ontwikkeling op zouden kunnen leveren, is de kans groot dat er bij een case van €100 miljoen in absolute zin meer geld te verdienen is.

Samenwerking tussen de provincies onderling zou op een aantal punten mogelijk kunnen zijn:

1. **Provincies kunnen gezamenlijk een fonds oprichten.** Provincies kunnen ieder een eigen fonds oprichten, maar uiteraard kunnen twee of meerdere provincies ook gezamenlijk een fonds oprichten. Al dan niet gericht op een specifieke (innovatie-)sector.
2. **Vergelijkbaar model / best practice.** Deze studie zou gezien kunnen worden als het samenbrengen van inzichten en ervaringen van de verschillende overheden teneinde een of een

paar modellen dan wel expertise beschikbaar te stellen waarlangs provincies op een nieuwe manier vorm kunnen geven aan innovatie financiering. Op die manier hoeft niet iedere provincie een eigen leercurve door zal te maken.

3. **Samenwerking op het niveau van het dakfonds (Innovatiefonds MKB+).** Het is ook mogelijk om, indien de provincies met elkaar een nieuwe positie en rol op zich zouden willen nemen, op het niveau van het dakfonds (Innovatiefonds MKB+; of eventueel een eigen construct dat acteert als fund-of-funds) deel te nemen. Zie op dit punt verder Deel C.

Het nadeel van samenwerking is dat het even kan duren voordat alle partijen op een lijn zitten, of te zorgen dat ze allen op een lijn blijven. Wie wil samenwerken om meer te bereiken zal bereid moeten zijn op bestuurlijke autonomie in te leveren. Met een toenemend aantal partijen, zal echter ook de coördinatie qua complexiteit toe kunnen nemen, afhankelijk van de te kiezen opzet.

Voor een provinciaal investeringsfonds kan men ook overwegen partnerships met partijen aan te gaan anders dan de overige provincies en ministeries. Enerzijds door het aantrekken van andere (in)directe aandeelhouders, zoals een beleggingsfonds, pensioenfonds, verzekeraar, bank of overheidsgerelateerde instellingen (EIB) of kredietverstrekkers (BNG, NWB). Interesse van partijen zal afhankelijk zijn van de opzet van het investeringsfonds en de voorwaarden waaronder zij kunnen investeren. Voor deelname in investeringsfondsen zullen in eerste instantie partijen in aanmerking komen die veel risico's aan kunnen, zoals private equity fondsen, venture capital fondsen en informele beleggers. Pensioenfondsen en banken zullen minder geneigd zijn in te stappen.

Voor het niveau van een dakfonds (fund-of funds) zijn de risico's en onzekerheden minder groot en het beheer iets minder veeleisend. Voor zover dit op dit moment is in te schatten, is vanuit zowel de EIB/EIF, alsook pensioen- en andere fondsen belangstelling om deel te nemen. Bij de hoogte van de investeringen zal naast de mogelijkheden van verschillende investeerders (die eindig zullen zijn voor dit doel en type investering binnen hun portfolio), ook de inschattingen over wat zij een redelijke som zouden vinden voor dit type instrument op nationaal niveau, van belang zijn.

Bij samenwerking met andere investeringspartners, is het van belang zaken als zeggenschap, senioriteit (bij gebrek aan baten voor alle geldverstrekkers bepalen wie het eerst geld krijgt), de horizon van het fonds, beheerskosten en eventuele dividenduitkeringen en exits afgesproken moeten worden. Bij samenwerking met bijvoorbeeld pensioenfondsen, wensen deze een seniorpositie, waarbij zij doorgaans als eerste terug betaald zullen worden.

De afwegingen bij punt 6, kunnen ook implicaties hebben voor de samenwerking zoals beschreven in deze stap. Hoewel ook bij direct aandeelhouderschap geld door andere investeerders ingebracht kan worden via aandelenkapitaal of leningen, zou een voordeel van bijvoorbeeld een stichting (ofwel een STAK) kunnen zijn, dat er via de stichting ook eenvoudig donaties of legaten ingebracht zouden kunnen worden. Deze zouden van bijvoorbeeld multinationale of lokale ondernemingen of vermogende particulieren kunnen zijn.

Ter illustratie: Een voorbeeld van een dergelijke constructie is De Efteling. De in 1950 opgerichte Stichting Natuurpark de Efteling is de enige grootaandeelhouder van De Efteling B.V.²⁸

²⁸ <http://www.eftelingnostalgie.nl/artikel/interviewrieter/interviewrieter.html>.

Gegeven dat private equity en venture capital beleggers vooral op zoek zijn naar een interessante aansluiting bij hun eigen netwerk, expertise en risico/rendementsdoelstellingen zullen zij gebaat zijn bij een groter gebied waarbinnen zij actief kunnen zijn. Hierbij moet aangegeven worden dat dit een relatief beginsel is. Voor de topinvesteringsfirma's is de schaal waarop zij opereren wereldwijd, voor anderen is dit Europa of de VS, en weer anderen Nederland of een specifieke provincie of regio. Echter op die manier bekeken, zijn de meeste provincies in Nederland eerder beperkt in omvang vergeleken bij de Europese of de Amerikaanse schaal en voor sommige investeerders dus te beperkt om interessant te zijn.

Er zit dus een risico aan het al te zeer limiteren van het gebied waarin fondsen actief mogen zijn. Enerzijds is dit vanwege de verminderde interesse van buiten om te investeren of een fonds te managen in een te klein gebied; er zijn immers relatief minder goede investeringsmogelijkheden, en in absolute zin minder upside potential. Anderzijds, bij voldoende kapitaal en te weinig goede investeringen, zou er 'renteloos' geld geparkeerd kunnen blijven.

Ter illustratie: Een optie zou kunnen zijn om het volgende te doen. Het door de betreffende provincie ingebrachte geld, stel €1 zou op basis van samenwerking en leverage mogelijk tussen de €2 en €4 aan totaal beschikbaar kapitaal op kunnen leveren. Een multiplier dus van een factor 2 tot 4. Door van dat totaal nu maximaal 1-1/multiplier, in casu 1/2 of 3/4 deel, buiten de eigen provincie te investeren, kan gegarandeerd worden dat het door de eigen provincie ingebrachte geld ook alleen ten goede komt aan de eigen provincie. Daarmee zouden zowel voordelen voor de eigen regio gerealiseerd kunnen worden, alsook de omliggende regio, die in heel wat gevallen ook voor de arbeidsmarkt van de eigen regio relevant kan zijn. Daarnaast zouden op deze manier dus ook voordelen qua schaal gerealiseerd kunnen worden, waardoor transactiekosten beperkt kunnen worden, en is het eenvoudiger van specialisten met hun expertise en hun netwerken gebruik te maken. Samenwerking met andere provincies en met andere private investeerders (al dan niet uit het buitenland), kan daarmee een paradoxale positie opleveren: enerzijds zal niet al het kapitaal beschikbaar zijn voor lokale initiatieven, anderzijds kan er meer relevante kennis, expertise en personeel aangetrokken worden voor de lokale situatie.

B.3.2 Stap 8: Instrumentarium

In principe zijn er qua instrumentarium twee keuzes te maken. Enerzijds of er uit voorraad gewerkt gaat worden of op maat. Bij instrumentarium uit voorraad gaat het om één of enkele standaardproducten, zoals bijvoorbeeld het geval lijkt te zien bij de kredieten vanuit Qredits. Bij maatwerk valt meer te denken aan participatie en specifieke financieringsovereenkomsten, die ofwel niet (volledig) op voorhand gemaakt kunnen worden, ofwel waarbij het niet voorstelbaar is dat een fonds zijn wil op kan leggen aan alle andere aandeelhouders en over punten (multilateraal) onderhandeld dient te worden.

Het is echter wel van belang dat er enige eenduidigheid is in de door verschillende initiatieven gebruikte instrumenten en om geen overlap te creëren met reeds bestaande (rijks)regelingen. In principe zouden vanwege de overlap met het al op rijksniveau aanwezige instrumenten, generieke microkredieten en generieke borg- en garantiestellingen (gericht op met name financiële instellingen) op provinciaal niveau minder voor de hand liggend zijn. Immers, zo is er bijvoorbeeld op rijksniveau al het microkredietprogramma 'Qredits', evenals borgstellingsregelingen zoals de 'Borgstelling MKB-

kredieten' (BMKB). Het op provinciaal niveau opzetten van microkredieten terwijl er op rijksniveau al een low-cost-regeling succesvol operationeel is, zou dus zonder toegevoegde waarde zijn.

Wel voor de hand liggend zouden participaties, leningen en garanties zijn die specifiek geënt zijn op bepaalde bedrijven en hun situatie, zoals in Deel A en eerder in Deel B aangegeven. De inzet van specifieke instrumenten is afhankelijk van de situatie, en zal per geval beoordeeld moeten worden. Om innovatie te stimuleren en financiering los te maken van private investeerders die er normaal gesproken niet was geweest, zal vooral ingezet moeten worden in het doelgericht wegnemen van onaantrekkelijke risico's voor private financiers.

De instrumenten kunnen deels in elkaar overgaan, men kan een lening omzetten (ofwel converteren) in een participatie of naast elkaar gebruiken, bijvoorbeeld een deel lening en een deel participatie. Afhankelijk van de situatie van de target firma zou dan bij een lening vervolgens gekeken moeten worden volgens de Europese regels (2008/C 14/02) wat de zekerheden en financiële positie van een target bedrijf zijn, om de hoogte van rente vast te stellen en het al dan niet vragen van zekerheden ten opzichte van de lening. Eventueel kan in bepaalde gevallen gekozen worden voor een achtergestelde lening. Echter moet hierbij de afweging gemaakt worden dat een achtergestelde lening een relatief vergelijkbare senioriteit geeft aan de geldverstrekker als een participatie, waardoor er indien het misgaat niet veel te halen valt, maar niet de zogenaamde upside en betrokkenheid verschaft als een participatie.

Zeker indien een revolverende opzet gekozen is onder stap 5, hebben participaties in eigen vermogen nog een additioneel voordeel vanuit het oogpunt van het managen van de totale portfolio, zoals in onderstaande illustratie is weergegeven.

Ter illustratie: Naast een regulier (al dan niet met BMKB) bancaire krediet, dat als vreemd vermogen te betitelen is, zou vanwege de gewenste hoogte van het eigen vermogen, een achtergestelde lening of participatie overwogen kunnen worden. Stel het zou gaan om een additioneel bedrag van €100.000. Indien deze €100.000 ingebracht worden als additionele lening, is deze als het misgaat gemakshalve nog maar €0 waard en dus volledig afgeschreven. Indien het goed gaat, komt de hoofdsom van deze lening van €100.000 terug als aflossing naast de te betalen rente. Bij 5% rente zou per jaar (aflossing even op einde looptijd zettend) een bedrag van €5.000 aan rente binnenkomen. Bij een looptijd van 5 jaar zou in dit voorbeeld, voor de geïnvesteerde €100.000, een bedrag van €125.000 terugkomen bij een positieve ontwikkeling van het target bedrijf. Er kan dus een beperkt maximale opbrengst van €25.000 met een risico ter hoogte van de hoofdsom €100.000 (opportunity costs, inflatie en kosten gemakshalve weglatend).

Bij een participatie ter hoogte van de gelijke som van €100.000, is er een vergelijkbaar risico als bij de lening van €100.000 die afgeschreven dient te worden als het misgaat met de target firma. Echter, bij een positieve ontwikkeling van de target firma zal deze meer waard gaan worden in dezelfde periode van 5 jaar, mogelijk een aantal of zelfs meerdere malen meer in waarde. Daarmee is de opbrengst van deze investering, niet de beperkte hoogte van de rente, maar de onbeperkte hoogte van de waardeontwikkeling van de target firma. Indien deze firma twee keer meer waard zou worden en er een positieve exit gerealiseerd kan worden, zou er voor de geïnvesteerde €100.000, een bedrag van €200.000 terugkomen. Daarmee zou de opbrengst een viervoud zijn van de beperkte opbrengst van de lening. Met een gelijk risico, zou de

risico-opbrengstratio dus voordeliger zijn voor een fonds in het geval van een participatie.

Ook voor de revolverendheid van een fonds heeft dit consequenties. Om geen middelen te verliezen in een fonds, zonder kosten in aanmerking te nemen, kan er op vijf leningen maximaal één slecht zijn en niet terugkomen. Voor een slechte participatie van eenzelfde som van €100.000 die naar €0 moet worden afgeschreven, kan één goede die een factor 2 meer waard is geworden, met een opbrengst van €200.000 al de ene slechte participatie compenseren. Hoewel dit tot op bepaalde hoogte een kwestie van expertise is en een tot op bepaalde hoogte kans en onzekerheid betreft, lijken participaties eerder voor de hand liggen voor een revolverend fonds dan het verstrekken van (achter)gestelde leningen.

B.3.3 Stap 9: Rechtspersoon

Besluit: Beperken van aansprakelijkheid of niet?

Bij grotere bedragen en risico's is een beperkte aansprakelijkheid te verkiezen. Dit betekent normaliter het oprichten van een separate private rechtspersoon in plaats van uitvoering binnen de provincie zelf als publieke rechtspersoon. Een investeringsfonds betreft dan ook veelal een privaatrechtelijke rechtspersoon met beperkte aansprakelijkheid. Om een dergelijke privaatrechtelijke rechtspersoon op te kunnen richten als overheid is zoals vermeld dus een goedkeuring benodigd van de minister van Binnenlandse Zaken.

Voor het oprichten van een rechtspersoon zijn in Nederland een aantal eisen gesteld. Een van de meest onderscheidende, ten opzichte van rechtsvormen zonder beperkte aansprakelijkheid, is de kapitaaleis en een akte van een notaris. Deze kapitaaleis is er ter bescherming van mogelijke schuldeisers en in ruil voor beperking van de aansprakelijkheid van aandeelhouders. Dientengevolge dienen aandeelhouders aan te tonen dat de op te richten rechtspersoon over een minimaal vermogen beschikt. Dit vermogen kan in contanten worden ingebracht, hoewel inbreng in assets ook mogelijk is. Bij oprichting van bijvoorbeeld een B.V. wordt €18.000 (of meer) gestort op een bankrekening van de B.V. in oprichting (of B.V. i.o.), waarna de bank verklaard aan de instantie die de B.V. opricht namens de aandeelhouders – gebruikelijkerwijs een notaris – dat aan deze eis is voldaan.

Voorts dient er voor het oprichten van een vennootschap een zogenaamde Verklaring van Geen Bezwaar afgegeven te worden door het Ministerie van Veiligheid en Justitie. Een dergelijke verklaring kan veelal binnen twee weken plaatsvinden, behalve wanneer een van de betrokken partijen in de afgelopen 5 jaar betrokken is geweest bij een faillissement of anderszids negatief opgevallen is. Na goedkeuring van de aanvraag wordt door Justitie dan een nummer verstrekt voor de vennootschap.

Besluit: Type rechtspersoon?

In principe kunnen zowel de Besloten Vennootschap als de Naamloze Vennootschap als rechtsvorm gebruikt worden voor het opzetten van een fonds. Er zijn een paar in het oog springende verschillen tussen een B.V. en N.V. Dit zijn respectievelijk de kapitaaleis van €18.000 versus €45.000, het hebben van een register van aandeelhouders versus het uitreiken van aandeelbewijzen, de blokkeringsregeling die voor een B.V. verplicht is en de overdracht middels een notaris bij de B.V.

versus toonderaandelen bij een N.V. Deze majeure verschillen in ogeschouw nemende, zal in dit stuk verder uitgedaan worden van een B.V. als rechtspersoon met beperkte aansprakelijkheid.

Met de volgende zaken zal in ieder geval rekening gehouden moeten worden bij het opzetten van een rechtspersoon voor een fonds:

Vereist mandaat voor oprichting

Overeenkomstig het bepaalde in artikel 158 lid 2 Provinciewet en na de wensen en bedenkingen van Provinciale Staten gehoord te hebben, kunnen Gedeputeerde Staten een besluit nemen tot oprichting van een rechtspersoon.

Vereiste toestemming Ministerie van Binnenlandse Zaken

Ingevolge artikel 158 lid 3 Provinciewet is een goedkeuring vereist van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties alvorens over te gaan tot het in gang zetten van een oprichting van een privaatrechtelijke rechtspersoon door een publiek rechtelijke rechtspersoon als een provincie. Deze minister dient daartoe een beschikking af te geven.

Vereiste verklaring van geen bezwaar

De Minister van Veiligheid en Justitie, dient een verklaring van geen bezwaar te verlenen om de vennootschap daadwerkelijk op te mogen richten conform BW2 art. 2:4 lid 1.

Te verlenen volmacht tot oprichting

Om een rechtspersoon op te richten is een door een notaris ondertekende akte vereist. Om tot een dergelijke akte te komen is een schriftelijke volmacht benodigd, bijvoorbeeld een onderhandse akte van volmacht om te mogen handelen voor de publiekrechtelijke rechtspersoon, in casu een provincie, op basis van een besluit van Gedeputeerde Staten.

Doel rechtspersoon

Bij het opzetten van een rechtspersoon is het zaak om het doel daarvan goed te formuleren. Hierbij lijkt breder en algemener de voorkeur te genieten. Hierbij kan onder andere ook geregeld worden hoe de rechtspersoon aan haar geld komt, bijvoorbeeld een lumpsum storting door de aandeelhouder(s) bij oprichting, op afroep of periodiek.

Ter illustratie: Voorbeeld van een doel van een fonds:

A.

Het deelnemen in financieren, beheren en besturen van vennootschappen, bedrijven, beleggingsinstellingen en andere ondernemingen.

Het opnemen, investeren en het aantrekken van gelden, waaronder inbegrepen de door de provincie eventueel nog beheerde gelden van het fonds.

Het afsluiten van financiële transacties, het geven van garanties, en het verlenen van diensten op het gebied van de handel en financiën waaronder begrepen het verlenen van zekerheden aan andere ondernemingen.

Het aan- en verkopen van vorderingen, het verkrijgen, het bezitten, het vervreemden van of het op andere wijze handelen met betrekking tot alle soorten van deelnemingen en belangen in andere vennootschappen, bedrijven en andere ondernemingen.

B.

Het zijn van beheerder dan wel bewaarder als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op Financieel Toezicht.

C.

Het investeren van de hiervoor onder A genoemde gelden in zekerheden en deposito's of het verstrekken van kapitaal en leningen aan vennootschappen of ondernemingen.

D.

Het verlenen van consultancydiensten in de meest ruime zin van het woord.

E.

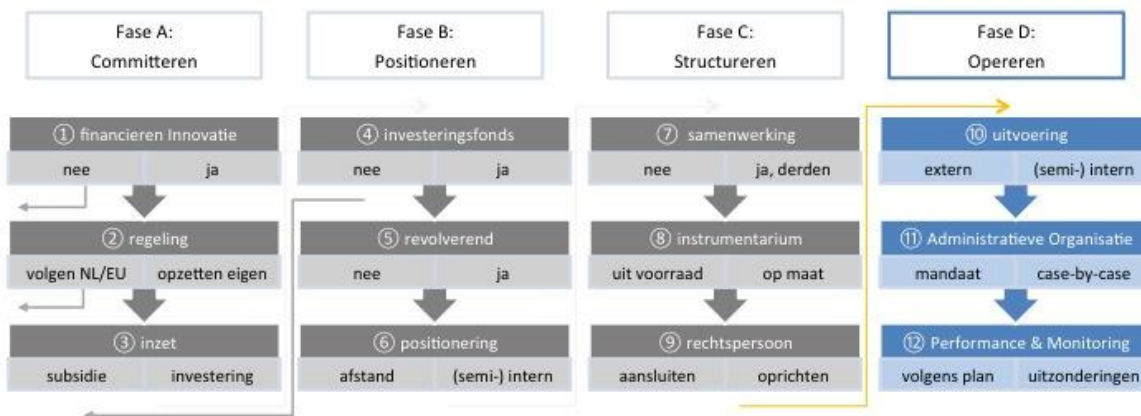
Het uitvoeren van alle handelingen, die wenselijk, nodig, gebruikelijk of verwant zijn met het vorenstaande doel, met inbegrip van – maar niet beperkt tot – alle handelingen die betrekking hebben op het bestuur van, de samenwerking met, de deelneming in, de verwerving van of de fusie met andere ondernemingen of vennootschappen.

F.

Het verrichten van alle verdere handelingen, die met het vorenstaande in de ruimste zin verband houden of daartoe bevorderlijk kunnen zijn.

Etc.

B.4 Fase D: Opereren



B.4.1 Stap 10: Uitvoering

Voor de uitvoering van een investeringsfonds is het van belang af te wegen of dit (semi-)intern of extern zou moeten gebeuren.

Een van de aspecten daarbij is de benodigde competenties en profielen van de mensen die het fonds moeten gaan beheren, enerzijds als bestuurslid dan wel als commissielid en anderzijds op operationeel niveau. Deze competenties en profielen kunnen afwijken van die van de, historisch gezien, bij de provincies aanwezige mensen.

Ter illustratie: Middels inhuur of outsourcing van fondsmanagement kan op variabele basis voor die specifieke behoefte en wensen gespecialiseerde expertise aangeboord worden. Deze expertise komt na afloop van een project niet meer ten laste van de opdrachtgever. Gegeven de vaste en meerjarige kosten van vast personeel, dat na een tijdelijke activiteit zoals een fonds in dienst blijft bij de opdrachtgever, is het zaak om de kosten in absolute zin af te zetten tegen elkaar. Als het doel een in de tijd beperkte en zeer specifieke activiteit betreft waarvan het de vraag is of deze expertise daarna even effectief en efficiënt op andere plaatsen ingezet kan worden.

De kern is dat kosten relatief en absoluut zijn, alsook variabel versus vast. De relatieve kosten hoeven niet noodzakelijkerwijs de doorslag te geven voor de keuze om de uitvoering van een fonds intern of extern te laten plaatsvinden. Het is mogelijk dat de relatief hogere jaarlijkse variabele en prestatieafhankelijke kosten van externe fondsmanagers op middellange termijn niet hoger zijn dan de lagere vaste reguliere kosten van bijvoorbeeld een investmentmanager in meerjarige fulltime overheidsdienst. Op basis van de wensen en met name ook specifieke behoeftes en mogelijkheden van een provincie kunnen opties afgewogen worden om tot een voor die provincie en opzet passende oplossing te komen.

De uitvoeringskosten op dit punt zijn ook afhankelijk van het profiel van personen en (type) firma's dat men in zou willen zetten. De absolute prijs op zichzelf zou geen doorslaggevend punt hoeven zijn; dit zou namelijk in relatie tot de geboden effectiviteit en efficiency bekeken moeten worden. Naast de bekende veelal Angelsaksische firma's die veelal aan de bovenkant zitten qua tarieven, zijn er ook de gespecialiseerde kleinere firma's die expertise en advies kunnen verstrekken. Zo zijn er bijvoorbeeld boutiquefirma's die diensten verlenen die specifiek zijn gericht op de afwegingen rond investeringen, strategie en bedrijfsontwikkeling bij innoverende MKB-bedrijven en die andere kostenstructuren en dus ook tarieven kunnen hebben.

Bovendien zal rekening gehouden moeten worden met de volgende kosten die samenhangen met advies, expertise, controle en juridische verplichtingen:

- **Reguliere kosten.** Oprichtingskosten, fiscaal advies voor overleg met de Belastingdienst, juridisch advies voor controle overeenkomsten, accounting, jaarverslag, verzekeringen en abonnementen.
- **Terugkerende kosten.** Toelage commissieleden, externe toetsen (voor zover niet door te berekenen aan target bedrijven). Afhankelijk van het expertiseniveau en bijvoorbeeld het aantal wijzigingen in standaard overeenkomsten, kunnen er meer en minder advieskosten te maken zijn die voor rekening van het fonds komen.

B.4.2 Stap 11: Administratieve Organisatie

Bestuur

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) bepaalt het aantal bestuurders, benoemt deze, en kan deze ook schorsen en ontslaan. Om de statutaire bestuurder te beschermen tegen hoofdelijke aansprakelijkheid, en om toekomstige belanghebbenden inzicht te verschaffen in de bevoegdheden van de bestuurders (alleen of gezamenlijk), dient deze ingeschreven te worden bij het Handelsregister, dat beheerd wordt door de Kamer van Koophandel.

Bestuurders blijven echter wel aansprakelijk bij bijvoorbeeld het handelen buiten de statuten om of aangaan van verplichtingen waarvan men op dat moment had moeten kunnen inschatten dat deze niet nagekomen zouden kunnen worden en andere partijen daarmee benadeeld zouden kunnen worden.

Qua bevoegdheden kan een statutaire bestuurder alleen bevoegd zijn, en daarmee zelf rechtens contracten aangaan en betalingen doen, of gezamenlijk bevoegd zijn, en altijd ook de goedkeuring dienen te hebben van de andere gezamenlijk bevoegde bestuurder(s).

Ter illustratie: Aan de voorafgaande goedkeuring (van de algemene vergadering of een commissaris / gevolmachtigde) zijn in ieder geval onderworpen de besluiten van het bestuur tot:

- A. Het vaststellen dan wel wijzigen van het Investeringsreglement.
- B. Het doen van investeringen op basis van het Investeringsreglement.
- C. Het verkrijgen, vervreemden en bezwaren van registergoederen.
- D. Het in gebruik nemen of geven, al dan niet krachtens huur, van gebouwen of delen daarvan alsmede het beëindigen van zodanig gebruik.
- E. Het aangaan van overeenkomsten tot het uitlenen van gelden en het aangaan van kredietovereenkomsten.
- F. Het stellen van zekerheden.

Expertise

Om inschattingen te kunnen maken over bedrijfseconomische, -strategische, financiële en privaatrechtelijke juridische aangelegenheden is een specifiek profiel en zijn specifieke competenties benodigd, die bij provincies vaak niet voorhanden zullen zijn. Deze zullen vaker aangeboden worden door sec financieel geschoolde mensen zoals accountants en (ex-)bankiers. Echter, het is geen gegeven dat deze noodzakelijkerwijs strategisch en bedrijfskundig of anderzijds goed genoeg onderlegd zijn voor het pallet aan taken van een investeringsfonds. Banken onderkennen (informeel) dat de expertise die hun bankiers hebben, niet toereikend zijn om met name (strategisch) innovatieve initiatieven te kunnen beoordelen.

Investeringsreglement

Om het besluitvormingsproces rondom een investering te borgen, kan een Investeringsreglement opgesteld worden. Naast de aandeelhouders en het bestuur kunnen daarin bijvoorbeeld de rol van een onafhankelijke commissie, in de zin van de Provinciewet, geregeld worden. Daarnaast kan beschreven worden wat bij een negatief besluit gedaan zou kunnen worden, en of men nog heroverwegingen toe zou willen staan.

Ter illustratie: Het vaststellen van het investeringsreglement: in het bijzonder behoort tot de taak van het bestuur het op basis van het Investeringsreglement doen van investeringen. De algemene vergadering is bevoegd bij een daartoe strekkend besluit, besluiten van het bestuur aan haar voorafgaande goedkeuring te onderwerpen. Die besluiten dienen duidelijk te worden omschreven en schriftelijk aan het bestuur te worden medegedeeld.

Vennootschapsrechtelijke organisatie

Naast het verlenen van mandaat, zijn er ook verdere richtlijnen ten aanzien van de vennootschapsrechtelijke administratieve organisatie, om een goed functioneren te waarborgen. Eén

daarvan is bijvoorbeeld het scheiden van het kasbeheer en de verslaglegging. Op die manier zou voorkomen moeten worden dat een en dezelfde persoon geld uit de kas kan verwijderen en dat toch op papier zou kunnen verantwoorden. Welke opzet het meest passend zou zijn, is afhankelijk van de mogelijkheden en wensen van een provincie en haar bestuur en kan ook pas uitgewerkt worden nadat deze in kaart zijn gebracht en afgewogen worden.

B.4.3 Stap 12: Performance & Monitoring

Performance investeringen

Het bijhouden van de performance van investeringen is na het opzetten van een investeringsfonds een van de belangrijkste aspecten, zo niet het belangrijkste.

Ter illustratie: Een gesimplificeerde investering middels aandelen. Stel een fonds investeert €100.000 in een bedrijf met een geschatte waarde op dat moment van €1.000.000 en krijgt daarvoor 10% van de aandelen in handen. Bij een innovatief en/of groeiend bedrijf zal in veel gevallen na een periode van tussen de zeg 1 en 3 jaar additionele financiering vereist zijn. Dit om bijvoorbeeld meer personeel aan te nemen, nieuwe markten aan te boren, productie op te schalen, kosten van patenten te betalen, etc. Dit alles wanneer de zaken zich gunstig ontwikkelen. Als het target bedrijf dan op een waarde van €2.000.000 geschat zou worden, een gunstige exit kunnen realiseren voor €200.000. Of het fonds kan ervoor kiezen om ook in de financieringsronde extra financiering te verschaffen.

Echter, de situatie kan zich ook ongunstig ontwikkelen. Als het target bedrijf bijvoorbeeld meer aan kosten heeft gemaakt en minder aan opbrengsten gerealiseerd dan gepland, en daardoor in (acute) liquiditeitsproblemen is gekomen, zou de waarde ervan vele malen lager zijn dan de originele schatting van €1.000.000.

In een bijzonder slecht geval waarin er geïnvesteerd moet worden om de firma voor een faillissement te behouden, zou de firma zowel in theorie als in praktijk nog maar een waarde van €1 kunnen vertegenwoordigen. Als de firma failliet zou gaan, zou er voor het fonds €100.000 afgeschreven moeten worden, die komen dan immers niet meer terug.

Als er wel bijgestort kan worden, en de firma gered zou kunnen worden met bijvoorbeeld €50.000 zijn er wederom simpel gezegd twee opties. Of er moet €150.000 afgeschreven worden als het alsnog misgaat, of de initiële €100.000 en additionele €50.000 kunnen alsnog bij een exit terug verdiend worden. Grofweg is dit een keuze tussen een *zeker* verlies van het fonds van €100.000 of het *mogelijk* in stand houden van (een deel van) de initiële €100.000 en additionele €50.000 en een *mogelijke* winst daarop.

In het voorgaande gesimplificeerde voorbeeld zijn de keuzes zwart en wit, in de praktijk zijn er verschillende kleuren grijs. Echter het belangrijkste is dat de inschatting of een firma er alsnog bovenop kan komen, en of een additionele investering de initiële investering zou kunnen veilig stellen, deels op basis van feitelijkheden gemaakt kan worden. Dit is ook voor een groot deel afhankelijk van externe factoren die lastig in te schatten zijn. Immers, zelfs indien de interne situatie van een target bedrijf duidelijk en voorspelbaar is, is dit voor de externe situatie veelal niet het geval: concurrenten,

klanten, technologieën, wet- en regelgeving en conjunctuur kunnen namelijk abrupt en blijvend veranderen, met majeure positieve of negatieve effecten. Zelfs bij de topinvesteringsfondsen in de wereld, die trachten risico's en onvoorziene zaken tot een minimum te beperken, is te zien dat analyses over bubbles en economische crises of marktvooruitzichten, lang niet altijd accuraat zijn en er regelmatig spectaculaire missers optreden.

Om die reden is het raadzaam bij de opzet van het fonds, en pro rata, een deel van het budget beschikbaar te houden voor bijstortingen. Dit om in gevallen waar dat mogelijk zou zijn met een beperkt extra risico, trachten de investering van het fonds in stand te houden en mogelijk alsnog een winst bij exit te kunnen maken.

Passief beheer: boekhoudkundig intern

Het is een wettelijke verplichting dat rechtspersonen een deugdelijke administratie voeren. Veelal zal daarvoor een boekhoudkundig programma gebruikt worden voor het bijhouden van de financiële implicaties van het reilen en zeilen van het fonds en de deelnemingen. Indien de boekhouding consequent en accuraat bij het aangaan van nieuwe verplichtingen bijgehouden wordt, kan er vervolgens met beperkte tijdsinspanning, maandelijks kort bijgehouden worden of de cash overzichten overeenstemmen met de doelstellingen en of de deelnemingen voldaan hebben aan per contract gestelde verplichtingen van rentevergoedingen en periodieke aflossingen.

Aan het einde van het fiscale jaar zal dan bekeken moeten worden wat de geaggregeerde effecten zijn voor het fonds. De positieve dan wel negatieve afwijkingen ten opzichte van het budget en voorgaande jaren moeten bekeken en verklaard worden in het jaarverslag, in samenwerking met de betreffende externe accountant. Het hebben van een registeraccountant zal voor veel investeringsfondsen voorgeschreven zijn, gegeven de omvang van hun activiteiten en vermogens.

Het is relevant hierbij te vermelden dat de specifieke activiteiten van investeringsfondsen ook specifieke expertise behoeven van de zijde van de in te schakelen accountant. Er dient rekening gehouden te worden met afschrijvingen van slechte leningen, mogelijke faillissementen, aanmerkelijke belangen in deelnemingen en eisen aan de verslaglegging, alsook het (af)waarderen van financiële vaste activa.

Profiel: iemand met ervaring en opleiding in accountancy of controlling, afhankelijk van of en hoe de opzet is met eventuele externe adviseurs.

Actief beheer: zoals bij venture capital

Investeerders als venture-capital firma's, halen een deel van hun rendement veelal uit het zien en realiseren van meerwaarde bij een firma. In sommige gevallen kan dat een turnaround zijn, waarbij een minder rendabele firma in de kern weer gezond en efficiënt gemaakt zal worden. Bijvoorbeeld een internationale expansie of bijvoorbeeld het onderbrengen van bedrijfsactiviteiten in aparte eenheden die op hun beurt meer waard zijn dan de originele onderneming.

Profiel: afhankelijk van of en hoe extern advies geregeld is, is de fondsbeheerder iemand met ervaring in de bedrijfspraktijk op het gebied van strategie, innovatie, financiering, onderhandelingen en inzicht in de privaatrechtelijke manier van werken. Liefst iemand die ook tegelijkertijd de combinatie met een meer 'ambtelijke' manier van werken kan maken.

Naast vaste management fees op basis van een percentage van het fonds of gebaseerd op uren, worden ook veelal winstdelingen toegepast. Afhankelijk van de hoeveelheid deelnemingen en

complexiteit van de investeringen, heeft dit dus implicaties voor de beheerskosten van een fonds, waarmee ook vooraf bij het opstellen van het budget rekening gehouden dient te worden.

Monitoring

Naast het monitoren van de realisatie van het fonds ten opzichte van de doelstellingen en plannen, en de gang van zaken bij te stellen indien nodig, moet ook gekeken worden naar de efficiency en effectiviteit van een fonds. Het bepalen van de effectiviteit van een (innovatie/investerings)fonds is zeker niet eenvoudig. Zowel bij investeringsfondsen als bij investeringen in innovaties is niet altijd eenduidig vast te stellen of positieve dan wel negatieve resultaten het gevolg zijn van de expertise en bekwaamheid van een fondsmanagement, of dat deze te wijten zijn aan willekeurige omstandigheden (in de markt).

Met meer investeringen in innovaties kunnen ook meer banen gecreëerd worden. Echter enerzijds leidt het investeren van een bepaald bedrag in een bedrijf niet noodzakelijkerwijs tot een bepaalde hoeveelheid banen. Daarnaast kan er sprake zijn van een verstoringseffect. Immers het kan zijn dat een innovatiefonds een investering doet die een participatiemaatschappij of bank ook had gedaan (maar onder wellicht minder goede voorwaarden). Er is dan geen sprake van een extra investering in innovatie per se, maar mogelijk van een vervangende investering, nu gedaan door een overheidsgerelateerde partij in plaats van een marktpartij.

Bijlage 1: Financiële Instrumenten

Hieronder is een overzicht opgenomen van de belangrijkste financiële instrumenten die overheden kunnen gebruiken om innovatie te stimuleren. Het is van belang om een helder onderscheid te maken tussen bekostiging en financiering. Met financiering wordt de herkomst aangeduid van de financiële middelen die nodig zijn voor de uitgaven ten behoeve van de investering. Deze financiële middelen zullen in principe op een later moment terugbetaald moeten worden (normaal gesproken met ene vergoeding in de vorm van interest of rendement). Bij bekostiging gaat het erom wie uiteindelijk de kosten voor zijn rekening neemt; tegenover deze kosten staat dan een tegenprestatie (in de vorm van een bepaalde dienst of product).

Sommige financiële instrumenten leveren een bijdrage aan de bekostiging van innovatie. Dit geldt voor bijvoorbeeld subsidies en fiscale instrumenten. Een overheid neemt dan een deel van de kosten die gepaard gaan met innovatie op zich, en verwacht op die manier dus 'innovatie' terug te krijgen. Andere instrumenten richten zich juist vooral op de *financierbaarheid* van innovatie. Investerings in innovatie zijn in principe rendabel, maar er zijn onaantrekkelijke risico's waardoor de financiering niet (voldoende) van de grond komt. Leningen tegen gunstige voorwaarden, participaties, garanties, etc. zijn bedoeld om financiering te verstrekken waar private partijen dat niet doen (of dat niet doen tegen acceptabele voorwaarden), en om de risico's voor private financiers te verminderen (opdat het voor hun meer aantrekkelijk wordt om geld te investeren in innovatie).

Als de publieke middelen dan 'behouden' blijven (dus in principe niet gebruikt worden voor bekostiging, maar alleen voor het afdekken van risico's en voor financiering), is het mogelijk om ze steeds opnieuw in te zetten: dit is het principe van een revolverend fonds. Bovendien is het soms mogelijk om via een relatief kleine bijdrage en bepaalde risicogaranties, veel privaat geld aan te trekken. Op die manier wordt een 'hefboomwerking' gecreëerd.

De crux zit hem ook niet alleen in de keuze van het juiste instrument, maar vooral ook in de manier waarop een instrument vormgegeven wordt. Dit is zeer bepalend voor de effectiviteit van een instrument, en het voorkomen van negatieve effecten en misbruik.

Interventie	Richt zich op?	Korte omschrijving	In welke situatie?	Waarop letten bij vormgeving?
Fiscale instrumenten	Verwacht rendement	Aftrekposten en vrijstellingen op de belastingen die een partij normaal gesproken zou moeten betalen	Om een bepaald soort (maatschappelijk wenselijke) investeringen waarbij inkomsten normaal gesproken hoger zijn dan uitgaven, maar die te weinig plaatsvinden (bijvoorbeeld omdat rendement op andere investeringen hoger ligt), te stimuleren op generieke basis (niet projectspecifiek)	Voorkomen perverse prikkels Voorkomen lock-ins: sectoren en het rendement op investeringen is dan zo afhankelijk geworden van belastingvoordelen, dat er haast geen bijstelling meer mogelijk is
Subsidie	Verwacht rendement	Bijdrage aan de bekostiging via de overdracht van financiële middelen	Bij een onrendabele top. Kan zowel op generieke basis (via een subsidieregeling), als meer projectspecifiek (bijdrage speciaal voor een project)	Niet een groter deel bekostigen dan alleen de onrendabele top (in de praktijk niet eenvoudig vast te stellen) Prikkels inbouwen: door bijvoorbeeld benefit sharing (de ontvanger betaalt een deel of het gehele bedrag terug wanneer hij een vooraf bepaald rendement haalt), prestatieafhankelijke subsidies, of indirecte subsidies (via eindgebruikers (zoals vouchers))
Garantie / borgstelling	Risico's	De overheid staat garant voor terugbetaling van een lening, nakomen van een overeenkomst, of vergoeding van de schade bij bepaalde (onverzekerbare) risico's	Om financiers over de streep te trekken kredieten te verschaffen, wanneer zij dat in principe te risicovol vinden. Gaat dus om maatschappelijke nuttige projecten met veel onzekerheden en risico's. Kan op meer generiek niveau afgegeven worden (garantieregeling bij project die aan bepaalde voorwaarden voldoen), of specifiek zijn voor een bepaald project	Garantie onvoorwaardelijk, of alleen in specifieke gevallen (wanneer specifieke risico's zich voordoen)? Dit laatste vooral wanneer er een belangrijk, dominant risico is Effectieve prikkels om lening of overeenkomst na te komen Goede inschatting risico's door de overheid; anders te makkelijk af te geven (voorkomen 'optimism bias') Kan lopen via een revolving fund
Leningen	Risico's (en eventueel ook verwacht rendement)	De overheid verschaft aan een partij een geldsom welke in principe moet worden terugbetaald, en waarbij bepaalde voorwaarden gelden (interest, looptijd, aflossingsvoorwaarden, prioriteit)	Om meest risicovolle deel van vreemd vermogen te verschaffen, opdat andere vreemd vermogen verschaffers en aandeelhouders iets minder risico lopen, en zo genoeg comfort hebben om in te stappen. Gaat dus om maatschappelijk nuttige projecten met veel onzekerheden en risico's	Lening tegen bijzondere voorwaarden (bijvoorbeeld via flexibele aflossingsvoorwaarden, lage interest, achtergesteld)? Dan aanvullend ten opzichte van normale leningen door marktpartij. Maar dan ook letten op effectieve prikkels om misbruik te voorkomen Kan vormgegeven worden door middel van een investeringsfonds (wat ook een soort revolving fund is) of zelfs een investeringsbank

Interventie	Richt zich op?	Korte omschrijving	In welke situatie?	Waarop letten bij vormgeving?
Participatie	Risico's / controle	Risicodragend kapitaal (eigen vermogen) verschaffen, en daarmee aandeelhouder worden	Wanneer overheid activa inbrengt (bijvoorbeeld grond of infrastructuur) in een project, en betrokken wil blijven bij inzet van deze activa bij uitvoering van het project (en dan ook wil delen in eventuele winsten). Ook als teken van commitment (blijvende betrokkenheid) richting private aandeelhouders en financiers	Goede inschatting risico's door de overheid, want kan risicovol zijn (voorkomen 'optimism bias') Aandeelhouderschap ook daadwerkelijk benutten ten behoeve van publieke doelen in project Kan vormgegeven worden door middel van een investeringsfonds (wat ook een soort revolving fund is) of zelfs een investeringsbank

Bijlage 2: Overzicht instrumentarium Rijk

Hieronder volgt een overzicht van het instrumentarium vanuit het Rijk dat innovatie financieel ondersteund.²⁹ We hebben een onderscheid gemaakt tussen:

- Instrumenten gericht op innoverende partijen (met name ondernemingen en kennisinstellingen).
- Instrumenten gericht op financiële instellingen die willen investeren in (innovatieve) ondernemingen en starters.

Gericht op innoverende partijen

Instrument	Omschrijving	Budget
Innovatieprogramma's	Onder de Subsidieregeling Sterktes in Innovatie, worden subsidies verstrekt voor samenwerkingsverbanden tussen kennisinstellingen en bedrijven voor specifieke speerpunten (Innovatiegerichte Onderzoeksprogramma's, zoals genomics, precisietechnologie, oppervlaktetechnologie, etc.); en een aantalspecifieke sectoren (Innovatieprogramma's, voor onder andere Food&Nutrition, High Tech Automotive Systems, Maritiem, Polymeren, etc.). Aanvrager: individuele onderneming of consortium.	€211 miljoen voor 2011. Naar verwachting worden de innovatieprogramma's geleidelijk geïntegreerd in de Topsectorenaanpak
Innovatie Prestatie Contracten en Innovatievouchers	De Innovatie Prestatie Contracten (IPC's) zijn in 2005 als pilot gestart. Binnen een IPC kunnen groepen MKB'ers onder begeleiding van een penvoerder (bijvoorbeeld een brancheorganisatie) meerjarige innovatieprojecten uitvoeren. De Innovatievouchers zijn in 2004 geïntroduceerd; deze vouchers zijn in te zetten om kennis of octrooien te verkrijgen. Aanvrager: individuele onderneming of consortium.	€32 miljoen voor 2011. Na 2011 gaan de IPC's en Innovatievouchers op in een nieuwe gecombineerde regeling.

²⁹ Het overzicht is gebaseerd op de tabellen in Hoofdstuk 4 van AWT (Februari 2011): Kapitale Kansen: Slim Geld voor Ambitieuze Ondernemers; met uitzondering van de beschrijvingen van Innovatieprogramma's, Innovatie Prestatie Contracten / Innovatievouchers en Pieken in de Delta.

Instrument	Omschrijving	Budget
Pieken in de Delta (stopgezet)	De regeling Pieken in de Delta liep van 2006 tot 2010 en had tot doel het ondernemers- en vestigingsklimaat te versterken op die punten die sterk zijn of grote potentie hebben. Daarvoor zijn programma's voor zes gebieden in Nederland, opgesteld door Rijk, decentrale overheden, kennisinstellingen en bedrijfsleven. Projecten binnen deze programma's konden subsidie ontvangen. Aanvrager: individuele onderneming, andere instelling of consortium. Voorwaarde is cofinanciering door een decentrale overheid.	Nog €35 miljoen voor 2011, om te abrupte overgang te voorkomen.
Innovatiekrediet	Het Innovatiekrediet is een rentedragende lening met cofinanciering voor ontwikkelingsprojecten waaraan risico's zijn verbonden die voor financiering niet of onvoldoende terecht kunnen op de kapitaalmarkt. De huidige regeling loopt sinds 2008. Aanvrager: individuele onderneming.	€48,1 miljoen (2011). Verwacht verliespercentage: 20%. In 2010 eenmalig extra budget van €24 miljoen voor duurzame projecten.
Wet Bevordering Speur- en Ontwikkelingswerk (WBSO)	De Wet Bevordering Speur- en Ontwikkelingswerk is een fiscale stimuleringsregeling die een deel van de loonkosten voor speur- en ontwikkelingswerk (S&O), vergelijkbaar met Research and Development (R&D), compenseert. De huidige regeling bestaat sinds 1994. Aanvrager: individuele onderneming.	Ongeveer €800 miljoen (2011). De WBSO is een fiscale regeling, en zijn dus geen uitgaven maar minder belastinginkomsten. WBSO is met €150 miljoen verruimd vanwege de crisis. In het nieuwe regeerakkoord is een structurele verdere verruiming aangekondigd.
Innovatiebox	Voor winsten en verliezen uit immateriële activa waarvoor een octrooi of een buitenlands patent is verleend, of waarvoor een S&O-verklaring (WBSO) is verkregen, geldt op verzoek een effectieve heffing van 5% (in plaats van 25,5%). De innovatiebox is de voortzetting van de octrooibox die in 2007 is geïntroduceerd. Aanvrager: individuele onderneming.	€625 miljoen (2011). Net als bij de WBSO gaat het hier niet om uitgaven maar om een vermindering van belastinginkomsten.

Instrument	Omschrijving	Budget
Small Business Innovation Research programma	Het Small Business Innovation Research programma is een vorm van precommerciële aanbesteding met als doelstellingen om oplossingen te creëren voor maatschappelijke vraagstukken en het MKB te stimuleren tot innovatie. De eerste SBIR-pilots zijn in 2004 gestart. Aanvrager: individuele onderneming.	In 2010 ca. €32 miljoen euro. SBIR is een aanbestedingsmethode die door overheden naar behoefte kan worden ingezet.

Gericht op financiële instellingen

Instrument	Omschrijving	Budget
Microfinanciering / Qredits	Microfinanciering in Nederland is een combinatie van coaching en krediet tot €35.000. Het richt zich specifiek op ondernemers die niet door banken bediend worden. Deze regeling bestaat sinds 2009.	In 2010 hebben de Rabobank, ING, ABN Amro, BNG een nieuwe lening gegeven aan Qredits van €30 miljoen, waarbij overheid borg staat borg voor 80% van de lening van €15 miljoen die BNG aan Qredits geeft.
TechnoPartner SEED faciliteit	De SEED faciliteit van TechnoPartner heeft als doel meer vroege-fase investeringsfondsen te laten oprichten; de overheid geeft een lening van 50% tot een maximum van 4 miljoen euro. Deze regeling bestaat sinds 2004. Aanvrager: durfinvesteerder.	€21,5 miljoen (2011). Benutting: gemiddeld 81% (komt niet door te weinig aanvragen, maar hoge kwaliteitseisen). Deel van investeringen kan weer terugvloeien naar overheid.
Durfskapitaal regeling	Voorheen bekend als 'Tante Agaath'. De essentie van deze regeling is dat het voor particulieren fiscaal aantrekkelijk wordt gemaakt om achtergestelde leningen aan starters te verstrekken. Aanvrager: particuliere investeerder.	Ca. €20 miljoen.
Borgstelling MKB	De borgstelling midden- en kleinbedrijf vergroot de toegang van het MKB tot bankkrediet. De overheid staat voor een deel van de kredieten aan bedrijven garant als er onvoldoende zekerheidsdekking voor de bank aanwezig is. Voor starters en innovatieve bedrijven geeft de overheid grotere garanties. De regeling bestaat sinds 1915. Aanvrager: bank.	€765 miljoen (2011, garantieverplichting); benutting 2009: 75% (in 2008: 81%), netto verlies in 2009: €35,5 miljoen. Gemiddeld verlies 1,25% per jaar, in 2009 en 2010 hoger (5 à 6%). Verwacht verlies voor 2010: €25,7 miljoen).

Instrument	Omschrijving	Budget
Groeifaciliteit	De regeling is bestemd voor ondernemingen die risicodragend kapitaal aan willen trekken en biedt banken en participatiemaatschappijen een garantie van 50%. De regeling bestaat sinds 2006. De regeling is in 2009 verruimd waardoor nu ook financieringen met een hoger risicoprofiel onder de garantie kunnen worden gebracht. Voor deze financieringen wordt een hogere, passende provisie in rekening gebracht. Aanvrager: bank of durfinvesteerder.	€170 miljoen (2011, garantieverplichting). Omvang garanties in 2009: €10 miljoen (op een maximale verplichting van €119 miljoen). Het gebruik neemt in 2010 als gevolg van de verruiming sterk toe. De regeling is in beginsel kostendekkend.
Garantie ondernemingsfinanciering (GO)	In het kader van de economische crisis is de groeifaciliteit tijdelijk aangevuld met de Garantie Ondernemingsfinanciering. Dit betreft een garantstelling van 50% voor grote kredieten. Deze regeling bestaat sinds 2009. Aanvrager: bank.	€1,5 miljard euro (2010 + 2011, garantieverplichting). Benutting: in mei 2010 was €500 miljoen aan garantieverplichtingen afgegeven. Er wordt een buffer van €45 miljoen voor verliezen aangehouden.

Bijlage 3: Bekostigings- en Financieringsbronnen Europa

Vanuit Europa zijn er diverse bekostigings- en financieringsbronnen beschikbaar ter ondersteuning van innovatie in het bedrijfsleven. Enerzijds gaat het om middelen die gedecentraliseerd worden ingezet en waarover andere overheden kunnen beslissen over de exacte besteding. De EU betaalt aldus mee aan het innovatiebeleid van deze overheden. Anderzijds zijn er ook programma's binnen de EU die centraal worden aangestuurd, en waarbij Europese instellingen besluiten over de aanwending. Hierbij gaat het aan de ene kant om financieringsinstrumenten via de Europese Investeringsbank en het Europese Investeringsfonds die gericht zijn op financiële instellingen, die op hun beurt kapitaal verschaffen aan innoverende bedrijven en particulieren. Aan de andere kant zijn er ook programma's waarbij MKB-bedrijven en kennisinstellingen bekostiging kunnen aanvragen voor hun plannen.

Hieronder werken we deze vier bronnen verder uit.³⁰

- Gericht op innovatiebeleid.
- Gericht op financiële instellingen.
- Gericht op Midden- en Kleinbedrijf.
- Gericht op kennisinstellingen.

Gericht op innovatiebeleid

Er zijn drie structuurfondsen van waaruit het regionaal beleid vanuit de EU wordt bekostigd: het Cohesiefonds, het Europees Sociaal Fonds en het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling. Met betrekking tot innovatiebeleid is alleen het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling van belang.

Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling	
Korte omschrijving	Het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling (EFRO) is één van de Europese structuurfondsen en is onder andere bedoeld om de belangrijkste regionale onevenwichtigheden in de Europese Unie terug te dringen. Om dit te bereiken financiert het fonds programma's voor de ontwikkeling en structurele aanpassing van achtergebleven regio's en voor de omschakeling van regio's met afnemende industriële activiteit. Aangaande reeds ontwikkelde regio's binnen de EU, zoals in Nederland, richt het fonds zich onder meer op het versterken van de regionale concurrentiekracht en het vergroten van de werkgelegenheid.
Nadere specificaties	Het EFRO kan steun verlenen in het kader van drie doelstellingen: <ul style="list-style-type: none"> • Convergentie: modernisering en diversifiëring van economische structuren en het behouden of scheppen van duurzame werkgelegenheid. • Europese territoriale samenwerking: ontwikkeling van grensoverschrijdende economische en sociale activiteiten, transnationale samenwerking, en interregionale samenwerking, netwerken en uitwisseling van ervaringen tussen regio's. • Regionaal concurrentievermogen en werkgelegenheid: met name innovatie en kennis-economie, milieu en risicopreventie (bijvoorbeeld sanering van

³⁰ Voor de beschrijvingen van de faciliteiten Risk Sharing Finance en Loans for SMEs van de Europese Investeringsbank, het Kaderprogramma Concurrentievermogen en Innovatie en het Zevende Kaderprogramma – onderdeel Onderzoek ten behoeve van het MKB, is gebruik gemaakt van ERAC (Oktober 2010): Onderzoek Europese Financieringsmogelijkheden voor BBO's, in opdracht van de Provincie Limburg.

	<p>verontreinigde terreinen, bevordering van energie-efficiëntie, schoon openbaar stadsvervoer, etc.), en infrastructuur voor transport en telecommunicatie.</p> <p>Het EFRO biedt:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rechtstreekse steun aan investeringen in bedrijven (met name het MKB). • Infrastructuur voor onderzoek en innovatie, telecommunicatie, milieu, energie en vervoer. • Financieringsinstrumenten (risicokapitaalfondsen, fondsen voor lokale ontwikkeling enz.) om de regionale en lokale ontwikkeling te steunen en samenwerking tussen steden en dorpen te stimuleren. • Technische ondersteuning. <p>Voor de periode 2007-2013 is de inzet van de structuurfondsmiddelen vooral gericht op de Lissabon-doelstellingen. Voor de inzet van de EFRO-middelen voor regionaal concurrentievermogen en werkgelegenheid, is door het kabinet gekozen voor een landsdelige benadering, waarbij de provincies zijn gevraagd de opstelling van zogenaamde Operationele Programma's (OPs) ter hand te nemen. Deze programma's worden voorgelegd aan de Europese Commissie. In Nederland zijn de programma's met name gericht op het bevorderen van onderzoek en innovatie als strategische prioriteit. Het EFRO zorgt voor maximaal 50% van de financiering van de projecten in deze programma's; de rest wordt gefinancierd door het Rijk, decentrale overheden en private partijen.</p>
Budget	Ruim €830 miljoen voor Nederland periode 2007-2013 uit het EFRO voor de doelstelling regionale concurrentievermogen en werkgelegenheid.
Meer informatie	http://ec.europa.eu/regional_policy/thefunds/regional/index_nl.cfm

Voor de periode 2014-2020 is er op dit moment overleg gaande over de omvang de budgetten, en de voorwaarden waaronder dit ter beschikking wordt gesteld. Voor de doelstelling concurrentievermogen en werkgelegenheid in de meest ontwikkelde regio's van Europa (alle regio's in Nederland vallen hieronder), zal het totale Europese budget voor de gehele periode waarschijnlijk iets teruggaan van €55 miljard naar €53 miljard, maar wat dit betekent voor het exacte budget dat voor Nederland beschikbaar is, is nog niet bekend.³¹ Daarnaast is het voornemen om de inzet van gelden meer gefocust te laten plaatsvinden (meer gericht op slechts een beperkt aantal prioriteiten) en zal er sterker gelet worden op het voldoen aan bepaalde voorwaarden wat betreft institutionele inbedding en competenties voor het beheer, maar ook wat betreft het behalen van bepaalde tussentijdse resultaten.³² De Europese Commissie zal bij het opstellen van de Operationele Programma's bovendien naar verwachting sterker aansturen op de inzet van financial-engineeringinstrumenten die gebaseerd zijn op het principe van een revolverend fonds, zoals JEREMIE (voor financiering van innovatie en MKB) en JESSICA (voor gebiedsontwikkeling).

Naast het Europees Fonds voor Regionale Ontwikkeling, is er (onder bepaalde voorwaarden) voor decentrale overheden ook een mogelijkheid om middelen te verkrijgen uit het Zevende Kaderprogramma voor Onderzoek en Technologische Ontwikkeling voor de ontwikkeling van clusters.

³¹ Europese Commissie (Juni 2011): A Budget for Europe 2020.

³² Europese Commissie (2010): Conclusies van het Vijfde Verslag over de Economische, Sociale en Territoriale Samenhang: De Toekomst van het Cohesiebeleid.

Zevende Kaderprogramma – Capaciteiten - Regions of Knowledge	
Korte omschrijving	Regions of Knowledge is onderdeel van het Zevende Kaderprogramma, specifiek programma Capaciteiten. Regions of Knowledge richt zich op de versterking van de onderzoekscapaciteit in Europese regio's, door samenwerking tussen bedrijven, kennisinstellingen en regionale of lokale overheden te stimuleren.
Nadere specificaties	De volgende activiteiten worden ondersteund vanuit Regions of Knowledge: <ul style="list-style-type: none"> • Voorbereidende analyse, uitwerking en implementatie van ontwikkelingsagenda's voor clusters. • Mentoring en samenwerking tussen hoogontwikkelde regio's (wat betreft onderzoek en innovatie) en minder ontwikkelde regio's. • Activiteiten om kennis vanuit kennisinstellingen te verspreiden onder en laten gebruiken door bedrijven. De Europese Commissie publiceert jaarlijks Calls for Proposals: oproepen om projectvoorstellen in te dienen.
Vereisten	Het gaat om consortia die minstens drie regionale clusters vertegenwoordigen in minstens drie verschillende EU-landen of Associatielanden. Bij dergelijke clusters gaat het steeds om een samenwerking tussen: kennisinstellingen, bedrijven, overheden ('Tripple Helix'), en eventuele andere actoren (zoals Kamer van Koophandel, stichtingen, financiële instellingen, etc.)
Budget	€126 miljoen voor 2007 – 2013
Meer informatie	http://cordis.europa.eu/fp7/capacities/regions-knowledge_en.html http://www.agentschapnl.nl/programmas-regelingen/regions-knowledge-het-zevende-kaderprogramma

Gericht op financiële instellingen

De Europese Investeringsbank (EIB) en het Europese Investeringsfonds (EIF) bieden een aantal mogelijkheden voor financiële instellingen die bedoeld zijn om de toegang van MKB-bedrijven tot financiering (van hun innovatie activiteiten, maar ook andere investeringen) moeten vergemakkelijken. Funds-of-funds (dakfondsen) die vermogen verschaffen aan eventuele provinciale of regionale innovatiefondsen, kunnen hiervan gebruik maken. Deze mogelijkheden zijn hieronder beschreven.

Europees Investeringsfonds – Verschaffen van Vermogen en Garanties	
Korte omschrijving	Het Europese Investeringsfonds (EIF) is in 1994 opgericht om te zorgen dat risicofinanciering aan MKB-bedrijven vergemakkelijkt werd. Het EIF vormt samen met de Europese Investeringsbank (EIB) de EIB-groep. De aandeelhouders van het EIF zijn de Europese Investeringsbank (EIB) met 61,9%, de Europese Commissie met 30% en diverse financiële instellingen (zoals NIBC, KfW, Barclays, etc.) met 8,1%.
Nadere specificaties	Het Europese Investeringsfonds verschaft geen financiering aan MKB-bedrijven op een directe manier, maar op een indirecte manier. Wat betreft eigen vermogen (equity) participeert het EIF met minderheidsaandelen in fondsen die op hun beurt weer risicokapitaal verschaffen in diverse stadia van het innovatieproces (technology transfer, venture capital, lower mid-

	market, etc.). Daarnaast verschaft het EIF vermogen aan microfinancieringsinstellingen. Het EIF biedt ook garanties voor bepaalde risico's in portefeuilles van schulden (zogenaamde 'credit enhancement') en deelnemingen in MKB-bedrijven, zodat het aantrekkelijker wordt voor financiers om hier in te investeren. Voor een deel gebeurt dit laatste binnen het Kaderprogramma Concurrentievermogen en Innovatie (CIP; zie ook verderop). In het kader van het JEREMIE-concept kan het EIF een deel van het vermogen in het dakfonds ter beschikking stellen, en eventueel als beheerder van het dakfonds optreden.
Vereisten	De exacte voorwaarden voor vermogen en garanties vanuit het EIF worden steeds in overleg bepaald. Echter het EIF is nadrukkelijk bedoeld voor de implementatie van EU-beleid op het gebied van ondernemerschap, innovatie, economische groei, werkgelegenheid en regionale ontwikkeling. Verder hanteert het EIF in principe commerciële tarieven en wil het een adequaat rendement bieden voor zijn aandeelhouders.
Budget	Het EIF heeft €3 miljard aan opneembaar kapitaal, waarmee ongeveer €1,1 miljard aan investeringen gedaan zijn, en voor bijna €15 miljard aan garanties is aangegaan.
Meer informatie	www.eif.org

Europese Investeringsbank- Faciliteit Risk Sharing Finance

Korte omschrijving	De Europese Investeringsbank kan op basis van de Risk Sharing Finance Facility (RSFF) een lening of een garantie verstrekken voor activiteiten op het gebied van onderzoek, technologische ontwikkeling, demonstratie en innovatie.
Nadere specificaties	De European Investment bank (EIB) en de Europese Commissie hebben juni 2007 dit financiële instrument in het leven geroepen, om de toegang tot kapitaal voor onderzoeks-, ontwikkelings- en innovatieprojecten (RDI) te verbeteren. Private financiering voor dit type projecten is immers vaak moeilijk te verkrijgen, onder meer vanwege de complexiteit van producten en technologieën en het vaak niet bewezen marktpotentieel. De financiële crisis heeft deze situatie verder aangescherpt. De EIB en de Europese Commissie (vanuit het Zevende Kaderprogramma) dragen ieder 1 miljard euro bij aan deze 'first come, first served' financiële faciliteit. Met dit bedrag wordt het risico afgedekt van potentiële verliezen ten gevolge van het niet terugbetalen van RSFF leningen. Daarmee wordt het EIB in staat gesteld maximaal 10 miljard euro aan leningen en garanties te verlenen.
Vereisten	De projecten die kunnen worden gefinancierd dienen te vallen binnen minimaal een van de tien themavelden uit het Zevende Kaderprogramma (transport, ruimtevaart, veiligheid, gezondheid, voedsel / landbouw / biotechnologie, ICT, nanoproductie, energie, socio-economische en geesteswetenschappen en milieu); en kunnen onder meer betrekking hebben op fundamenteel onderzoek, toegepast onderzoek, experimenteel / precompetitief onderzoek, definitie- of haalbaarheidsstudies, pilot- en demonstratieactiviteiten, etc. De scope van de subsidiabele activiteiten is breed; naast fysieke infrastructuur ('brick and mortar') en instrumenten bijvoorbeeld ook loonkosten van onderzoekers / management / ondersteunende staf,

	verkrijgen van octrooien, etc. De RSFF financiert maximaal 50% van de projectkosten, de financiering wordt per geval bepaald. Zowel kleine als grote bedrijven kunnen leningen aanvragen, maar bijvoorbeeld ook universiteiten en research instituten.
Budget	€10 miljard
Meer informatie	http://www.eib.org/products/loans/special/rsff/index.htm?lang=-en

Europese Investeringsbank - Faciliteit Loans for SME	
Korte omschrijving	De Europese Investeringsbank stelt sinds oktober 2008 intermediaire commerciële banken in de lidstaten in staat rentekorting te geven op leningen aan het MKB. De intermediaire banken kunnen die korting geven omdat ze bij de EIB goedkope leningen hebben gekregen.
Nadere specificaties	De leningen worden verstrekt tegen gunstigere rentepercentages dan het standaard rentepercentage. Het rentekortingsvoordeel op een lening bedraagt gemiddeld 0,4 tot 0,6% over vijf jaar. Deze rentekorting kan door de intermediaire banken worden verstrekt doordat deze banken deze middelen ook goedkoper bij de EIB hebben verkregen. De ontwikkeling van het MKB moet het doel zijn van de projecten waarvoor een lening wordt aangevraagd. Voorbeelden zijn: bedrijfsruimtes, machines, laboratoria, overname, etc.
Vereisten	Op enkele specifieke uitzonderingen na (bijvoorbeeld defensie, verzekeringswezen, activiteiten die betrekking hebben op levende dieren ten behoeve van experimentele en wetenschappelijke doeleinden voor zover deze niet voldoen aan bepaalde eisen) kan in principe ieder MKB voor een dergelijke lening in aanmerking komen. Het betrokken bedrijf moet minder dan 250 werknemers tellen en afkomstig zijn uit één van de 27 Europese lidstaten. Ere geldt een maximum projectomvang van €25 miljoen. De exacte branches en investeringsdoelen worden beoordeeld bij een concrete kredietaanvraag.
Budget	De EIB en de intermediaire financiële instellingen maken jaarlijks nieuwe afspraken over de leningen die de EIB goedkoop verstrekt; het budget is niet bekend.
Meer informatie	http://www.eib.org/projects/topics/sme/intermediaries/index.htm?lang=en&

Gericht op Midden- en Kleinbedrijf

Vanuit Europa zijn er ook een aantal subsidieregelingen voor innovatieactiviteiten bij het MKB, waarbij door de Europese instituties besloten wordt over toewijzing. Het gaat om het Kaderprogramma Concurrentievermogen en Innovatie en een onderdeel van het Zevende Kaderprogramma – Programma Capaciteiten dat hierop gericht is.

Kaderprogramma Concurrentievermogen en Innovatie	
Korte omschrijving	Dit programma ondersteunt acties ter bevordering van het concurrentie- en innovatievermogen binnen de Europese Unie. Het programma moedigt het gebruik aan van informatietechnologieën, milieutechnologieën en hernieuwbare energiebronnen.
Nadere specificaties	Binnen het kaderprogramma vallen de volgende specifieke programma's: <ul style="list-style-type: none"> • Programma voor ondernemerschap en innovatie.

	<ul style="list-style-type: none"> • Programma ter ondersteuning van het ict-beleid. • Programma intelligente energie. <p>Het programma voor ondernemerschap en innovatie omvat acties ter ondersteuning, verbetering, stimulering en bevordering van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Toegang tot financiering voor de start en groei van bedrijven uit het MKB en de investering in innoverende activiteiten. • Het scheppen van een gunstig samenwerkingsklimaat voor het MKB, met name op het gebied van grensoverschrijdende samenwerking. • Iedere vorm van innovatie in bedrijven. • Eco-innovatie. • Een ondernemerschaps- en innovatiecultuur. • Economische en administratieve hervormingen inzake ondernemingen en innovatie. <p>Het programma ter ondersteuning van het ict-beleid omvat de volgende acties:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ontwikkeling van de Gemeenschappelijke Europese informatieruimte en versterking van de interne markt voor ict-producten en -diensten en op ict gebaseerde producten en diensten. • Bevordering van innovatie door bredere toepassing van ict en door investeringen in ict. • Ontwikkeling van een inclusieve informatiemaatschappij en efficiëntere en effectievere diensten van openbaar belang en verbetering van de levenskwaliteit. <p>Het programma intelligente energie omvat met name acties om:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Energie-efficiëntie en een rationeel gebruik van energiebronnen te stimuleren. • Nieuwe en duurzame energiebronnen te promoten en energiediversificatie te steunen. • Energie-efficiëntie en het gebruik van nieuwe en duurzame energiebronnen in het vervoer te promoten.
Vereisten	Er worden jaarlijks werkprogramma's gepubliceerd waarin de doelen, voorwaarden, bijdragen en aanvraagperioden voor subsidies ('grants') nader worden bepaald.
Budget	Voor de gehele looptijd van 2007 tot 2014 is €3,6 miljard euro beschikbaar. De verdeling van dit budget over de specifieke programma's is als volgt: <ul style="list-style-type: none"> • Programma voor ondernemerschap en innovatie: €2,17 miljard euro; • Programma ter ondersteuning van het ict-beleid: €724,26 miljoen euro; • Programma intelligente energie: €724,26 miljoen euro.
Meer informatie	http://ec.europa.eu/enterprise/contracts-grants/calls-for-proposals/grants-work-programme-2011/index_en.htm

Zevende Kaderprogramma – Capaciteiten – Onderzoek ten behoeve van MKB	
Korte omschrijving	Dit programma is erop gericht om door middel van 'outsourcing' de research- en innovatiecapaciteit van het MKB te versterken. Middelgrote en kleine ondernemingen en brancheorganisaties voor het MKB kunnen subsidie aanvragen om transnationale onderzoeks- en ontwikkelingsprojecten uit te voeren.

	voeren.
Nadere specificaties	<p>In dit programma kunnen projectvoorstellen op alle mogelijke onderzoeksgebieden worden ingediend. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen projecten voor MKB'ers, onderzoeksprojecten voor MKB-verenigingen en demonstratieactiviteiten.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Onderzoek voor MKB'ers. Dit onderdeel ondersteunt kleine groepen MKB'ers die gezamenlijk technologische problemen willen laten oplossen. De projecten moeten een relatief korte looptijd hebben en gericht zijn op de innovatiebehoefte van de MKB'ers. 2. Onderzoek voor MKB-verenigingen. Dit onderdeel ondersteunt MKB-verenigingen (waaronder brancheorganisaties) bij de ontwikkeling van technische oplossingen voor gemeenschappelijke problemen van een grote groep MKB-bedrijven. 3. Demonstratieactiviteiten. Dit onderdeel ondersteunt MKB'ers die hebben deelgenomen aan een specifieke call binnen het Zesde Kaderprogramma of momenteel deelnemen aan een Zevende Kaderprogramma, om hun resultaten verder te verspreiden.
Vereisten	<p>De kosten voor onderzoek, technologische ontwikkeling en demonstratie die door de R&D-uitvoerders in rekening worden gebracht, worden voor 110% vergoed. De extra 10% is bestemd voor dekking van de overige kosten.</p> <p>Er gelden een aantal voorwaarden:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Krachtenbundeling van minimaal drie onafhankelijke MKB'ers uit drie verschillende EU-lidstaten of geassocieerde landen; respectievelijk drie onafhankelijke nationale MKB-verenigingen uit drie verschillende EU-lidstaten of geassocieerde landen, of één Europese MKB-vereniging gevestigd in een EU-lidstaat of geassocieerd land, met als extra eis twee minimaal MKB'ers uit twee verschillende EU-lidstaten of geassocieerde landen als deelnemers. • Research uitgevoerd door minimaal twee onafhankelijke R&D-uitvoerders. • Naast uitbestede onderzoeks- en ontwikkelingsactiviteiten dienen projecten ook activiteiten te omvatten om de introductie en exploitatie van de onderzoeksresultaten te bevorderen zoals testen, demonstratie, training, technologieoverdracht, kennismanagement en bescherming van intellectuele eigendomsrechten. • Looptijd: één à twee jaar. • De projectomvang mag tussen de €0,5 en 1,5 miljoen bedragen voor onderzoek voor MKB'ers; of tussen de €1,5 en 4 miljoen voor onderzoek voor MKB-verenigingen.
Budget	€1,3 miljard voor de periode 2007-2013
Meer informatie	<p>http://cordis.europa.eu/fp7/capacities/research-sme_en.html http://www.agentschapnl.nl/programmas-regelingen/research-benefit-smes-het-zevende-kaderprogramma</p>

Gericht op kennisinstellingen (publiek en privaat)

Het Zevende Kaderprogramma voor Onderzoek en Technologische Ontwikkeling is vooral gericht op het bekostigen van wetenschap, technologische ontwikkeling en innovatie bij (publieke en private) kennisinstellingen.

Zevende Kaderprogramma	
Korte omschrijving	Het Zevende Kaderprogramma voor Onderzoek en Technologische Ontwikkeling (KP7) richt zich op het verbeteren van de wetenschappelijke en technologische basis binnen de EU en het bevorderen van de Europese concurrentiekracht. Daarnaast wil de Europese Commissie de wetenschap en het bedrijfsleven uitdagen om oplossingen te bedenken voor belangrijke maatschappelijke vraagstukken.
Nadere specificaties	<p>Het kaderprogramma valt uiteen in een aantal specifieke programma's:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 'Cooperation': samenwerkingsprojecten binnen de volgende thema's: transport, ruimtevaart, veiligheid, gezondheid, voedsel / landbouw / biotechnologie, ICT, nanoproductie, energie, socio-economische en geesteswetenschappen en milieu. • 'Ideas': ondersteuning van grensverleggende projecten die door onderzoekers zelf worden aangedragen. Selectie vindt plaats door een nieuw opgezet European Research Council (ERC) op basis van wetenschappelijke excellentie. • 'People'; bevorderen van wetenschappelijke kwaliteit en mobiliteit van onderzoekers (via het Marie Curie programma). • 'Capacities': versterking van het beleid en de infrastructuur die de Europese onderzoeksruimte moeten onderbouwen. <p>Het geld binnen KP7 wordt besteed in de vorm van subsidies voor cofinanciering. Er zijn subsidies voor onderzoek, technologische ontwikkeling en demonstratieprojecten. Deze subsidies worden toegewezen op basis van oproepen tot het indienen van voorstellen, die vervolgens beoordeeld worden in een „peer review“-proces. Veruit de meeste van de programmaonderdelen en oproepen zijn met name interessant voor publieke en private kennisinstellingen en hun onderzoekers.</p>
Vereisten	Activiteiten die in aanmerking komen, moeten een 'Europese toegevoegde waarde' hebben. Dit betekent normaal gesproken dat ze transnationaal moeten zijn: onderzoeksprojecten worden uitgevoerd door consortia met deelnemers uit verschillende Europese (en andere) landen; fellowships voor personen vereisen mobiliteit buiten de nationale grenzen.
Budget	Ruim €50 miljard voor de periode 2007-2013.
Meer informatie	http://cordis.europa.eu/fp7/home_en.html http://ec.europa.eu/research/fp7/ http://www.agentschapnl.nl/programmas-regelingen/zevende-kaderprogramma-kp7

Bijlage 4: Overzicht huidig financieel instrumentarium Provincies

Met betrekking tot het financieel instrumentarium zoals dat nu wordt ingezet of ondersteund door provincies, kunnen we een onderscheid maken tussen:

- Subsidieregelingen gericht op innovaties.
- Financieringsregelingen specifiek gericht op innovatie.
- Financieringsregelingen gericht op startende ondernemingen.

Subsidieregelingen gericht op innovaties*:

Regeling	Provincies	Omschrijving	Looptijd	Omvang	Beheer	Medebekostigers (naast provincie)
Noordelijke Innovatie Ondersteuningsfaciliteit 2010	Friesland, Groningen, Drenthe	De subsidie is bestemd voor bedrijven die de kenniseconomie versterken in de provincies Drenthe, Friesland en Groningen, ter dekking van <ul style="list-style-type: none"> • Ontwikkelings- en vermarktingsprojecten; • Implementatie van een ontwikkelingsproject; • Aantrekken van een medewerker voor het opstellen en uitvoeren van een kennisplan. 	November 2009 - December 2011	€25,4 miljoen (voor mei 2011 – december 2011: €10,2 miljoen)	Samenwerkingsverband Noord-Nederland (SNN).	EFRO
Fryslan Fernijt III	Friesland	De subsidie is bedoeld voor vernieuwende projecten binnen de thema's: <ul style="list-style-type: none"> • Duurzame Energie • Water • Recreatie en Toerisme • Gezond ouder worden De bijdrage bedraagt maximaal 65% van de totale subsidiabele kosten. Per project bedraagt de minimale bijdrage €50.000 en de maximale bijdrage €200.000.	Juni 2011- December 2013	€4,2 miljoen	Provincie Friesland	EFRO, Rijk, (SNN)
Innovatief Actieprogramma Groningen 3	Groningen	Het Innovatief Actieprogramma Groningen is een subsidieprogramma voor kleinere, risicovolle projecten met een hoog ambitieniveau, binnen de volgende thema's: <ul style="list-style-type: none"> • Life Sciences, met de focus op Healthy Ageing • Biobased Economy • Creatieve Industrie • Transsectorale Innovatie Projecten kunnen een subsidiebedrag van maximaal 67 procent ontvangen. De minimale bijdrage bedraagt €50.000 en de maximale bijdrage is €250.000.	2008-2011	€4 miljoen	Provincie Groningen	EFRO, Rijk, (SNN)
Innovatief Actieprogramma Drenthe	Drenthe	Drie tenders (subsidieronden) uitgeschreven, waarop ondernemers zich konden inschrijven ten behoeve van vernieuwende, experimentele, risicovolle projecten. De minimale bijdrage is €50.000 en de maximale bijdrage €200.000.	2008-2010 (uitgeput)	€6 miljoen	Provincie Drenthe	EFRO

Regeling	Provincies	Omschrijving	Looptijd	Omvang	Beheer	Medebekostigers (naast provincie)
Overijssel Innoveert Verder!	Overijssel	De doelgroep van deze regeling bestaat uit MKB-bedrijven in de (kennisintensieve maak-)industrie. Het gaat om een subsidie voor ondernemers die op korte termijn starten met een innovatieproject. De regeling richt zich op drie fases van het innovatieproces: Onderzoek, Ontwikkeling en Implementatie. Overijssel Innoveert Verder! subsidieert de externe kosten van het innovatieproject, tot 50% van de kosten met een maximum van €125.000.	2010-2011 (uitgeput)	€7,7 miljoen	Provincie Overijssel	EFRO
Innovatieve Actie Brabant 4	Noord-Brabant	Subsidie voor samenwerkingsverbanden van minimaal twee Brabantse MKB'ers én twee Brabantse zorg- en welzijninstellingen voor uitvoeringsprojecten waarin een idee wordt ontwikkeld, getest en marktrijp gemaakt. De regeling speelt in op vier thema's: <ul style="list-style-type: none"> • Arbeidsbesparing in de zorg • Preventie en verlichting • Welzijn van zorgvragers • Participatie van mensen met minimaal een van de chronische aandoeningen in de maatschappij. 	Maart 2010 – Eind 2012	€3,2 miljoen	Provincie Noord-Brabant	
Innovatie-regeling	Noord-Brabant, Limburg, Zeeland	De regeling is bedoeld voor versterking economische structuur in Zuid Nederland door bedrijven in staat te stellen innovatieve en risicovolle ontwikkelingsprojecten door te voeren die leiden tot een betere concurrentiepositie, versterking van het innovatiepotentieel en een structurele toename van de bedrijfsactiviteit. Voor individuele bedrijven die de subsidie aanvragen bedraagt de bijdrage 35% van de in aanmerking komende kosten tot een maximum bedrag van €250.000. Voor samenwerkingsprojecten bedraagt de een percentage van de projectkosten, te bepalen per deelnemer, tot maximaal een bedrag van €1.000.000 per project. De subsidie bedraagt aldus maximaal 45% van de in aanmerking te nemen kosten.	2007 -2013 (uitgeput)	€33 miljoen	Prosuma BV, namens Provincies Noord-Brabant, Zeeland of Limburg	EFRO

Regeling	Provincies	Omschrijving	Looptijd	Omvang	Beheer	Medebekostigers (naast provincie)
Technologische en Milieu Innovatie regeling (TMI)	Flevoland	De regeling is bedoeld voor Flevolandse MKB-ers die voor eigen risico een voor Flevoland technisch nieuw product, werkwijze, systeem of dienst ontwikkelen dat zich richt op besparing, milieuverbetering en duurzaamheidsbevordering of een neutraal milieueffect heeft. De per project toe te kennen bijdrage bedraagt maximaal 20% van de subsidiabele kosten, en maximaal 25% bij kleine ondernemingen. De minimale subsidie bedraagt €20.000 en maximaal €200.000.	Februari 2009 – Eind 2013	€3 miljoen	Provincie Flevoland	EFRO
Regeling Clusterprojecten	Zuid-Holland	De regeling subsidieert samenwerkingsverbanden van bedrijven en samenwerkingsverbanden van bedrijven met onderzoeks- of kennisinstellingen, binnen vier prioritaire clusters: <ul style="list-style-type: none"> • Life & health science, • Greenports, • Transport en logistiek • Water- en deltatechnologie De regeling is bedoeld voor een samenwerkingsverband van minstens drie partijen, waarvan minstens twee ondernemingen, waarvan ten minste één MKB-bedrijf. Maximaal 50% van de projectkosten wordt gesubsidieerd. Het project moet minstens €500.000 kosten om in aanmerking te kunnen komen.	December 2007 – December 2012	€15 miljoen	Provincie Zuid-Holland	EFRO

Financieringsregelingen specifiek gericht op innovatie:

Regeling	Provincie(s)	Omschrijving	Omvang	Beheer	Medefinanciers (naast provincie)
NOM Finance Stimuleringskrediet	Friesland, Groningen Drenthe	Het stimuleringskrediet betreft een achtergestelde lening van maximaal van €50.000 tot €200.000, met eventuele optie voor aandelenkapitaal, voor (door)startende ondernemers en voor innovatieve activiteiten binnen bestaande ondernemingen.	Per jaar ongeveer €1 miljoen verleend aan kredieten	NOM	NOM
Innovatiefonds Oost Nederland	Overijssel	Het fonds is er voor innovatieve ondernemers in het MKB die in de startfase of de eerste ontwikkelingsfase van hun bedrijf zitten. Het speerpunt ligt bij ondernemingen die zich bezighouden met de thema's: voeding, gezondheid en technologie. Het fonds verstrekt risicokapitaal (achtergestelde lening, aandelenkapitaal) onder dezelfde voorwaarden als andere kapitaalverstrekkers in de markt. De financiering vanuit het fonds bedraagt maximaal €1,5 miljoen voor de eerste 12 maanden en heeft een absoluut maximum van €2,5 miljoen. Dit is 50% van de financiering; voor de andere helft is een private mede-investeerder nodig.	€13,6 miljoen	PPM Oost	EL&I, EFRO, PPM Oost
GELDerland voor Innovaties	Gelderland	De regeling bestaat uit twee delen: een krediet en een borgstelling. Het krediet wordt verstrekt in de vorm en een achtergestelde geldlening: 50% van de ontwikkelingskosten tot een maximum van €75.000. Banken en private investeerders die in een innovatief project investeren, kunnen een borgstelling aanvragen. Als de innovatie mislukt en leidt tot verlies, dan krijgt de investeerder de helft van de investering terug (maximaal €50.000).	€4 miljoen	PPM Oost	EFRO, PPM Oost
MKB Innovatiefonds Brabant (beëindigd eind 2010)	Noord-Brabant	De leningen vanuit dit fonds hebben een looptijd van maximaal 3 jaar. Het zijn achtergestelde, rentedragende leningen van €100.000 tot €500.000, waarbij de eerste 1,5 jaar aflossingsvrij is. De aanvraag loopt via de bank, die minimaal 50% financiert.	€25 miljoen (€17 miljoen daadwerkelijk geïnvesteerd)	BOM	BOM
OP-Zuid	Zuid Nederland	€ 92.950.000 voor Prioriteit 1: Kenniseconomie, ondernemerschap en innovatie (50%) € 45.312.000 voor Prioriteit 2: Attractieve regio's (25%) € 40.202.000 voor Prioriteit 3: Stedelijke dimensie (21%) Organisatie en uitvoering van het OP-Zuid (4%)	€ 186 miljoen (EFRO middelen)	Stimulus	Stimulus
Innovatiefonds Limburg	Limburg	Het innovatiefonds zorgt voor financieringsmogelijkheden voor het Limburgse MKB, via participaties, achtergestelde leningen en borgstellingen, voor maximaal 50% van de financieringsbehoeften.	€23,5 miljoen	Innovatiefonds Limburg BV	Banken, andere investeerders

Regeling	Provincie(s)	Omschrijving	Omvang	Beheer	Medefinanciers (naast provincie)
Technofonds Flevoland	Flevoland	Het fonds verstrekt aanvullende financieringsmiddelen aan bedrijven die gevestigd zijn in de provincie of zich er gaan vestigen. De bedrijven dienen zich te richten op innovatieve technieken, producten en processen, of werkzaam te zijn in de ICT. De onderneming behoort tot het MKB (max. 250 werknemers) en is werkzaam in de industrie of stuwende dienstverlening.	€9,9 miljoen	Ontwikkelings- maatschappij Flevoland	Ontwikkelings- maatschappij Flevoland, Gemeenten in Flevoland
Technology Revolutions Fund	Noord-Holland	Het fonds is er op gericht technostarters (bedrijven die een bestaanshistorie hebben van minder dan vijf jaar en een product met een goede marktpotentie) te helpen technologische kennis om te zetten in toepasbare producten of diensten, door financiële faciliteiten, kennis en een netwerk ter beschikking te stellen. Het fonds beperkt zich niet tot één of enkele branches, maar is een breed georiënteerd fonds. Investerings door het fonds vinden plaats in de vorm van participatie in het aandelenkapitaal. In uitzonderingsgevallen kan dit gecombineerd gaan met de verstrekking van een achtergestelde leningen.	?	Ontwikkelings- bedrijf Noord- Holland Noord	Rabobank, Bakkenist & Emmens.

*Dit overzicht is gemaakt op basis van beperkte desk research en informatie aangeleverd door de leden van IPO-BOAG. Daarmee kan volledigheid niet worden gegarandeerd

Financieringsregelingen gericht op startende ondernemingen:

Regeling	Provincie(s)	Omschrijving	Beheer	Medefinanciers (naast provincie)
Limburgs Economie Versnellingsfonds (LEF)	Limburg	Dit fonds is er voor startende ondernemers en MKB'ers die financiering nodig hebben om een nieuw product, concept, proces, procedé of dienst op maatschappelijk, economisch, ecologisch en/of technisch gebied, verder te ontwikkelen en te vermarkten. De ondersteuning kan bestaan uit een achtergestelde lening, renteloze lening en/of schenking van tussen de €2.500 en €250.000, afhankelijk van de investering die nodig is. Het beschikbaar gestelde bedrag dient aangewend te worden voor de verdere ontwikkeling en het vermarkten van het idee. Zowel de goedkeuring van de aanvraag als de bestedingscontrole gebeurt door de Rabobank.	Rabobank	Rabobank
Innogo	Zeeland	Innogo biedt startende ondernemers ondersteuning op het gebied van huisvesting, coaching, netwerk, kennis en dienstverlening, etc. Daarnaast wordt pre-seed kapitaal verstrekt in de vorm van een persoonlijke lening om de fase tot aan een financierbaar businessplan, eventueel inclusief werkend prototype, te financieren. De hoogte van deze lening verschilt per starter, maar ligt gemiddeld tussen €30.000 en €50.000.	Economische Impuls Zeeland (Ontwikkelings-maatschappij in de provincie)	EL&I, Economische Impuls Zeeland, Hogeschool Zeeland, Zeeuws Participatie Fonds, Rabobank, ABN-Amro, Stichting Zigzag
Rabo Pre-seed fonds	Utrecht	Het fonds biedt laagdrempelige leningen tegen aantrekkelijke voorwaarden aan starters in de regio. Totdat het bedrijf hoeft er niet afgelost te worden. Uiterlijk 24 maanden na het afsluiten start de aflossing volgens een vooraf overlegd schema. De rente ligt ver onder de rente die banken bieden aan startende ondernemers zonder inkomsten en klanten. Voor het aflossen is er 36 maanden de tijd. Er worden weinig tot geen onderpanden of zekerheden gevraagd. Leningen worden verstrekt na een kritische toetsing van het plan.	Utrecht Inc (samenwerkingsverband tussen overheden, bedrijven, kennis-instellingen) en Rabobank	EL&I, Rabobank, Gemeente Utrecht, Universiteit Utrecht, Hogeschool Utrecht
Life Sciences Fund Amsterdam	Noord-Holland	Het fonds is een venture capital fonds dat zich richt op net opgerichte ondernemingen en mogelijke 'spin-outs' (vanuit universiteiten) in met name Amsterdam en omstreken, met nieuwe toepassingen op biomedisch gebied: farmaceutica, biotechnologie, medische instrumenten, etc. Het fonds verschaft seed en 'early stage' kapitaal maar ook pre-seed kapitaal aan commercieel interessante academische projecten.	Amsterdam Biomed Cluster (samenwerkings-verband overheden, bedrijven, universiteiten, medische instellingen)	EL&I, Gemeente Amsterdam en Gemeente Almere

Bijlage 5: Participatieactiviteiten ondersteund door Provincies

Aan elk van de door het Ministerie van EL&I en provincies ondersteunde regionale ontwikkelingsmaatschappijen is een participatiebedrijf verbonden (dat soms echter ook kredieten verschaft). Hieronder is een overzicht gegeven:³³

Maatschappij	Provincies	Totaal vermogen van gehele maatschappij (ultimo 2009)	Aandeelhouders	Jaarlijks verstrekte participaties en andere financiering (gemiddelde 2007 – 2009)
Noordelijke Ontwikkelings-Maatschappij (NOM)	Groningen, Friesland, Drenthe	€74 miljoen	Rijk (99,7%); Provincies Groningen, Friesland, Drenthe (ieder 0,01%)	Ongeveer €17 miljoen
Ontwikkelings-maatschappij Oost Nederland (Oost NV)	Overijssel, Gelderland	€78 miljoen	Rijk (57,62%); Provincie Overijssel (8,82%); Provincie Gelderland (33,56%)	€12,8 miljoen; via Participatie-maatschappij Oost (PPM Oost); waarin naast Oost NV (94,52%) ook Universiteit Twente (3,16%) en Stichting Saxion (2,32%) deelnemen
Industriebank LIOF (LIOF)	Limburg	€166 miljoen	Rijk (94,4%); Provincie Limburg (5,4%); Limburgse gemeenten en Kamer van Koophandel (0,2%)	€15,4 miljoen, waarvan expliciet €1,3 miljoen voor starters en €0,4 miljoen innovatie-leningen
Brabantse Ontwikkelings Maatschappij (BOM)	Noord-Brabant	€38 miljoen	Rijk (57,6%); Provincie Noord-Brabant (42,4%)	€4,4 miljoen, waarvan expliciet ongeveer €2,1 miljoen voor starters en seed

Ook via 'losstaande' participatiebedrijven en eigen ontwikkelingsmaatschappijen (die niet door EL&I worden ondersteund), ondersteunen een aantal provincies participatieactiviteiten. De volgende tabel geeft een overzicht:

³³ Gebaseerd op Decisio (Augustus 2010): Evaluatie Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen: Effectiviteit en Efficiëntie.

Maatschappij	Provincies	Aandeelhouders	Fondsomvang
Wadinko	Overijssel, delen van Drenthe en Flevoland	Provincie Overijssel (ca. 25%), en 24 gemeenten in Overijssel, Flevoland en Drenthe	€35,8 miljoen
Zeeuws Participatiefonds	Zeeland	Provincie Zeeland, ABN-Amro en ZLM Verzekeringen	Ongeveer €0,7 miljoen (waarvan ongeveer €0,3 miljoen belegd)
Ontwikkelingsmaatschappij Flevoland – Financiering en Participaties	Flevoland	Provincie Flevoland bezit 100% van de aandelen in Ontwikkelingsmaatschappij Flevoland. Onder Ontwikkelingsmaatschappij vallen drie fondsen: MKB Fonds Flevoland (belang van 52,5%, overige 47,5% van Rabobanken in Flevoland); Technofonds Flevoland (zie Bijlage 4; belang van 62,5% en overige 37,5% van gemeenten in Flevoland); en Financieringsfonds Regionaal Economische Ontwikkeling Flevoland (100% belang)	Totale fondsomvang €13,1 miljoen (waarvan MKB Fonds Flevoland €1,7 miljoen; Technofonds Flevoland €9,9 miljoen; en Financieringsfonds Regionaal Economische Ontwikkeling Flevoland €1,5 miljoen)
Ontwikkelingsbedrijf Noord-Holland Noord – NHN Participaties	Noord-Holland	Aandeelhouders in Ontwikkelingsbedrijf Noord-Holland Noord zijn Provincie Noord-Holland, de gemeenten en Kamer van Koophandel in Noord-Holland Noord, en Fabrieken Noordwest Holland. In Noord-Holland Noord Participaties (NHN Participaties) beleggen ook de Rabobank en Bakkenist & Emmens. Onder Noord-Holland Noord participaties vallen twee fondsen: Groeien Ontwikkelingsfonds Noord-Holland en Technology Revolutions Fund (zie ook Bijlage 4)	Totale fondsomvang €10 tot €20 miljoen

