

Evaluatie fondsmanagement PDENH

Juni 2018

Ferdi van den Bergh en Martijn Bolkestein

Inhoud

- 1 Aanleiding
- 2 Opdracht en scope
- 3 Onderzoeksthema's
- 4 Onderzoeksmethodieken
- 5 Huidige situatie en kenmerken
- 6 Bevindingen over gezamenlijke visie PDENH
- 7 Bevindingen over structuur PDENH
- 8 Bevindingen over de uitvoering van PDENH
- 9 Interne controls
- 10 Conclusies en aanbevelingen
- 11 Beantwoording deelvragen

Taken Fondsbeheer

- Het nemen van besluiten tot het verstrekken van financiering en het overgaan tot een desinvestering alsmede het uitvoeren van een dergelijk besluit
- Het nemen van besluiten tot het converteren van leningen in risicokapitaal
- Het zorgdragen voor een transparante en actuele administratie van het Fonds en PDENH BV, welke te allen tijde toegankelijk is voor de provincie
- Het verzorgen van een deugdelijk en transparant beheer van het Fonds

Aanleiding

Het Participatiefonds Duurzame Economie Noord-Holland BV (PDENH) is een investeringsfonds voor gevestigde en startende bedrijven en projecten, die zich richten op (innovaties op het gebied van) biomassa, duurzaam bouwen, wind (op zee) en zonne-energie, circulaire economie, energietransitie en duurzame mobiliteit. Die daarmee bijdragen aan de duurzame economie in Noord-Holland. Ook andere duurzame innovaties kunnen in aanmerking komen voor een investering. Het fonds is in april 2014 opgericht en wordt bekostigd door de provincie Noord-Holland.

Het fondsbeheer

Het beheer van het fonds wordt uitgevoerd door een joint venture tussen KplusV en StartGreen Capital. De provincie Noord-Holland heeft Bart Blokhuis, partner van KplusV, aangesteld als directeur van het participatiefonds.

De afspraken over de werkzaamheden van de fondsbeheerder en de informatieverstrekking aan de aandeelhouder zijn vastgelegd in de beheerovereenkomst van PDENH BV.

Bij instelling is afgesproken dat de provincie vierjaarlijks de uitvoering van het fonds evalueert, mede gebaseerd op de aan de provincie verstrekte informatie over het uitvoeren van de werkzaamheden.

Scope en Randvoorwaarden

- Taken fondsbeheer zoals vastgelegd in de beheersovereenkomst zijn de norm
- NIET: effectiviteit en governance van het fonds
- Periode 2014 – heden
- Verklaring van afwijkingen
- Aanbevelingen voor verbetering
- Oplevering medio april 2018
- Deskundig, integer en onafhankelijk

De opdracht en scope

Uw vraag:

“In welke mate heeft het fondsmanagement overeenkomstig de afspraken uit de beheersovereenkomst plaatsgevonden, op welke wijze kunnen afwijkingen worden verklaard en welke aanbevelingen zijn er voor verbetering?”

U verzocht daarbij antwoord te geven op de volgende vragen:

1. Op welke wijze neemt het fondsmanagement besluiten tot verstrekking van risicokapitaal en het overgaan tot desinvestering? En hoe worden deze besluiten uitgevoerd en wat is uw oordeel over de kwaliteit van de besluitvorming van het fondsmanagement?
2. In welke mate is de administratie van het fonds transparant en actueel? In hoeverre is deze administratie toegankelijk voor de provincie?
3. In welke mate vindt er deugdelijk en transparant beheer van het fonds plaats? Hoe worden ter zake deskundige derden ingezet voor het fondsmanagement?
4. In welke mate is de informatievoorziening vanuit het fonds richting de aandeelhouder adequaat (volledig, op tijd)? Zijn er knelpunten in de relatie tussen de aandeelhouder en het fondsmanagement?
5. Is het fondsbeheer naar uw expertjudgement goed ingericht?
6. Welke aanbevelingen ter verbetering van het fondsmanagement zijn er?

Onderzoeksthema's



Proces van besluitvorming

- Taken, rollen en verantwoordelijkheden
- Informeren, inventariseren, mening vormen en besluiten (directie)
- Proces behandelen aanvraag, ontvankelijk verklaren, adviseren, beoordelen en besluiten
- Transparant
- Deskundig



Administratie

- Transparant, helder en juist
- Toegankelijk en beschikbaar
- Inzicht in lopende projecten
- Inzicht in projecten in voorbereiding
- Inzicht in status en resultaten projecten
- Inbreng en bijdragen derden



Informatieverstrekking

- Tijdig, juist en compleet
- Verantwoording (financieel, projecten en resultaten)
- Conformiteit Businessplan en Beheersovereenkomst
- Medewerking audits en toetsende instanties
- Afwijkingen
- Bezwaar en beroep



Organisatie

- Inrichting
- Professionaliteit
- Inschakeling derden / deskundigheid
- Verbetermanagement
- Medewerking audits en toetsende instanties

Onderzoeksmethodieken

Documentenstudie

Ten behoeve van ons onderzoek hebben wij eerst een documentenstudie uitgevoerd. Deze documenten vallen uiteen in de volgende categorieën:

- Documenten met betrekking tot de richting, inrichting en verrichting van het fondsbeheer.
- Beschrijving werkwijze en processen van aanvraag tot exit.
- Documenten met betrekking tot verantwoording en control.
- Informatie met betrekking tot voortgang, resultaten, klachten, afwijkingen, verbeteringen.
- Contractuele afspraken, overeenkomsten; vingerende wet- en regelgeving.

Verdiepende gesprekken

Met behulp van het door ons ontwikkeld interviewkader en gespreksleidraad hebben wij gesprekken gevoerd met diverse stakeholders:

- | | |
|--|--------------|
| • Fondsmanagement | 2 gesprekken |
| • Fondsmedewerkers (administratie en informatie) | 3 gesprekken |
| • Investeringscomité | 3 gesprekken |
| • Aandeelhouder (bestuurlijk en ambtelijk) | 2 gesprekken |
| • Gefinancierde partijen | 4 gesprekken |
| • Niet-gefinancierde partijen | 4 gesprekken |

Alle gesprekken zijn gevoerd op basis van anonimiteit.

Huidige situatie en kenmerken

2018 is het vierde jaar waarin PDENH operationeel is. De huidige situatie kent als hoofdkenmerken:

- Het fonds opereert in een markt waar veel financieringsmogelijkheden en aanbieders (fondsen) voor duurzame investeringen en projecten aanwezig zijn.
- Het fonds PDENH is met € 30mln momenteel relatief klein in omvang, maar er zijn plannen om het fonds op korte termijn uit te breiden tot € 55mln en op termijn wellicht tot € 85mln.
- De doorlooptijd van aanvraag tot financiering is lang in vergelijking met andere fondsen en bedraagt gemiddeld ca. 6 tot 9 maanden.
- De doelstellingen t.a.v. de te realiseren participaties zijn de afgelopen jaren niet gerealiseerd.
- Onderzoek evaluaties (o.a. governance PWC 2017) hebben geleid tot een aantal aanpassingen (financieringsinstrumentarium, invoering AOIC, wijzigingen in investeringsreglement). De uitbreiding van het financieringsinstrumentarium en de uitbreiding van de inhoudelijke scope hebben een gunstig effect op de ontwikkeling van aanvragen.
- In de formatie van PDENH heeft een aantal wijzigingen plaatsgevonden. Meer senioriteit en ervaring.
- Ter verbetering van de transparantie en duidelijkheid van de diverse werkprocessen zijn op hoofdlijnen, de governance, administratieve organisatie en controle maatregelen uitgewerkt. Ieder proces is uitgewerkt in een procesflow, RASCI Matrix en een Risk en Control matrix.

Tijdslijn van een typische aanvraag (23-29 weken):

T=0	1-2 weken	4 weken	1-2 weken	1 dag	6-8 weken	1-2 weken	1 dag	1 week	3 weken	1-2 weken	1 week	1 week	3 weken
Aanvraag	Beoordeling ontvankelijkheid	Analyse aanvraag	Stukken aanleveren IC	Preadvies IC	Verfijning en uitwerking	Stukken gereed IC	Advies IC	Indienen bij provincie	Toets provincie	Indienen GS	Besluit GS	Besluit (B) AvA	Afhandeling cashcall en uitbetaling

Geen eenduidige visie op het soort investeringen.
Meer deling van inzichten is wenselijk.

Beperkte positionering in een dichotomie van markt en overheid

Trager, minder flexibel en minder integraal dan andere fondsen

Context en visie PDENH

Het fonds beschikt over een helder investeringsreglement dat duidelijkheid biedt in welke thema's en sectoren te investeren en over bevoegdheden en financieringsinstrumentarium van het fonds. Zulke duidelijkheid is er naar ons inzicht tussen de drie partijen (fondsbeheer, investeringscomité en provincie) echter onvoldoende over risicoacceptatie en gewenst financieel en maatschappelijk rendement. Dit inzicht zal moeilijk verkregen worden door verdere vastlegging. Meer communicatie, casuïstiek besprekingen en overleg tussen partijen is gewenst. (zie aanbevelingen 2 pagina 12)

Het fonds opereert noodzakelijkerwijs in de dichotomie van een maatschappelijke opgave en de (Europese) wetgeving. Enerzijds is het fonds door de provincie bedoeld te voorzien in een financieringsbehoefte waarin de markt niet voorziet. Dit impliceert dat het fonds investeert in activiteiten die commerciële investeerders onvoldoende aantrekkelijk vinden. Anderzijds is het fonds bedoeld als revolverend en dient het ook krachtens de regelgeving zich te onthouden van (verkapte) staatssteun. Dit impliceert dat het fonds bij haar investeringen commerciële afwegingen maakt en alleen wil en mag financieren bij een verwacht positief rendement. Als consequentie van deze dichotomie is het werkterrein van het fonds beperkt. Het zoekt naar investeringen waarvoor geen commerciële partij is gevonden, maar die wel op commerciële basis worden beoordeeld.

Een vergelijking met (de visie van) andere fondsen en ontwikkelingsmaatschappijen behoorde niet tot onze opdracht. Niettemin bracht een aantal van de partijen die wij spraken op dat fondsen in andere regio's soms flexibeler voorwaarden kennen (bijvoorbeeld door minder stringente voorwaarden te stellen aan cofinanciering), een kortere doorlooptijd kennen (bijvoorbeeld door een groter mandaat bij de fondsbeheerder) en een holistischere benadering kiezen (bijvoorbeeld door financiering vergezeld te laten gaan van aanpassingen in beleid en regelgeving). In vergelijking is het onze bevinding dat PDENH tamelijk 'standalone' op afstand van de provincie opereert, gelijk een particulier fonds, waarbij het maatschappelijk belang wel in gedachte is, maar niet duidelijk vastgelegd of geïntegreerd met het provinciale beleid.

Weinig overleg tussen
fondsbeheer, investerings-
commissie en provincie

Gebrek aan mandaat zorgt
voor verminderde slagkracht,
lange doorlooptijden en
onvoorspelbaarheid

Bevindingen over structuur PDENH

Het was geen onderdeel van onze opdracht ons een oordeel te vormen over de governance van het fonds. Wij beperken ons hier dan ook tot de gevolgen die de structuur van en rond het fonds heeft voor haar bedrijfsvoering.

Allereerst viel ons op dat de drie belangrijke gremia van het fonds – de provincie, de fondsmanagers en het investeringscommissie – relatief weinig met elkaar communiceren en hun werk in relatieve isolatie uitvoeren. Deels is dit een bewuste keuze die voortvloeit uit het verlangen van de provincie naar checks en balances. Met name omdat de verschillende gremia tijdsvolgorderlijk hun werk doen, resulteert dit in een doorlooptijd van zes tot negen maanden voor een reguliere aanvraag, gemeten van aanvraag tot betaling. Voor de markt waarin het fonds opereert is dit uitzonderlijk lang. Het is ook veel langer dan sommige vergelijkbare fondsen in andere regio's. Overigens zijn wij ook een bedrijf tegengekomen waarvoor het fonds in afwijking van het reguliere proces juist uitzonderlijk snel acteerde om zo een doorstart mogelijk te maken.

In praktijk betekenen de checks en balances dat achtereenvolgens fondsbeheer, investeringscommissie en provincie elke investering moet goedkeuren. Ook voor kleine investeringen heeft de fondsbeheerder zelf immers geen mandaat. Behalve vertraging betekent dit ook onzekerheid voor de aanvrager. We zijn in ons onderzoek een aantal partijen tegengekomen die op basis van gesprekken met de fondsbeheerder rekenden op financiering, die echter later door het investeringscommissie werd afgewezen.

Formeel behoeft het investeringscommissie geen goedkeuring te geven en kan de fondsbeheerder ook aanvragen met een negatief advies aan de provincie voorleggen, maar in praktijk gebeurt dit niet.

De provincie heeft zo geen zicht op alle afgewezen aanvragen.

Toenemend niveau van
volwassenheid

Veelheid aan invalshoeken
bemoeilijkt efficiënt
management

Veelheid aan kleine
investerings maakt het
fondsbeheer relatief
kostbaar

Bevindingen over de uitvoering van PDENH

Ondanks onze bevindingen over visie en structuur van het fonds zijn wij van mening dat het fonds gegeven deze context goed wordt beheerd. De meeste negatieve opmerkingen die wij kregen over het fonds zijn naar ons inzicht terug te voeren op de keuze hoe het fonds in te richten. Kijken wij binnen deze beperkingen naar hoe het fonds functioneert, dan we zien een groot verschil in tevredenheid tussen aanvragers. Niet geheel onverwacht zijn succesvolle aanvragers ook over het fondsmanagement zonder uitzondering veel positiever dan onsuccesvolle aanvragers. Veel van de klachten van aanvragers waren terug te voeren op individuele fondsmanagers die niet langer in dienst van het fonds zijn, of op de structuur waarbinnen het fonds moet opereren.

Het fonds heeft te maken met een veelheid aan invalshoeken en partijen, die cultureel sterk van elkaar verschillen en andere verwachtingen en belangen hebben. Er is een groot verschil tussen een vaak technisch opgeleide zelfstandige ondernemer en de ambtelijke vereisten van een provincie.

Veel aanvragers merkten op dat hun aanvraag (ook in verhouding tot andere financierders) relatief bewerkelijk is. Er wordt door fondsbeheer, investeringscomité en provincie in hun beleving veel informatie gevraagd. Daarbij komt dat het fonds relatief kleine bedragen beheert. Deze twee factoren maken het fondsbeheer relatief kostbaar.

Mede op instigatie van de externe accountant is een AO/IC opgesteld

Dit AO/IC bevat beschrijving van werkprocessen en verantwoordelijkheden. Verbeteringen zijn mogelijk.

Het is echter opgesteld zonder overleg met de ketenpartijen, die van het bestaan soms niet op de hoogte te zijn. In praktijk lijkt de AO/IC weinig rol te spelen.

Interne controls

Ter verbetering van de transparantie en duidelijkheid van de diverse werkprocessen zijn op hoofdlijnen de governance, administratieve organisatie en controlemaatregelen uitgewerkt. Ieder proces is uitgewerkt in een procesflow, RASCI Matrix en een Risk en Control matrix. In een AO/IC (28 maart 2018) heeft PDENH het volgende vastgelegd: Aanvraagproces, Beheerproces, Exitproces, Closing en uitbetaling, Debiteuren- en Crediteurenproces en het Planning- en controlproces. Bovendien bevat het opgestelde AO/IC-document een definitie van de RASCI en een Investeringsreglement, beheersovereenkomst, Werkwijze Valuation Committee, Mandaat Valuation Committee en het Business Plan.

Het RASCI-overzicht geeft aan wie welke taken uitvoert, wie verantwoordelijk en eindverantwoordelijk is, wie of welke partij ondersteunend is en wie geraadpleegd en geïnformeerd wordt. Het opstellen van deze AO/IC procesbeschrijvingen is een goede verbetering en geeft aantoonbaar inzicht in de werkwijze van partijen. Wij constateerden echter dat:

- Betrokken partijen (IC, provincie) niet betrokken zijn geweest bij de totstandkoming of beoordeling van de AO/IC; mede hierdoor lijkt het draagvlak te ontbreken.
- De producten en resultaten van de processen niet getoetst zijn aan de eisen van de ontvangende partijen stellen (interne klanten binnen het ketenproces).
- Geen of onvolledige kwaliteitseisen en/of productspecificaties zijn benoemd of worden gehanteerd in de beschrijvingen (de compleetheid van documenten, tijdigheid, voortgang en status). Dit leidt tot verschillende verwachtingen bij partijen, meerwerk en irritaties.
- Er geen beschrijvingen zijn van werkwijzen van provincie en IC (buiten scope fondsbeheer) die van belang zijn voor het functioneren van PDENH.

Als referentiedocument lijkt de AO/IC ons hiermee te beperkt. We hebben ook geconstateerd dat het in de dagelijkse bedrijfsvoering weinig tot geen rol speelt.

Verbeter de communicatie
tussen provincie,
fondsbeheer en
investeringscomité

Mandateer het fonds voor
kleinere bedragen

Verbeter en verruim de
AO/IC

Verruim de voorwaarden
voor financiering

Conclusies en aanbevelingen

Op basis van onze bevindingen willen wij de volgende aanbevelingen in overweging geven:

- Organiseer een periodiek overleg tussen fondsbeheerder, investeringscomité en provincie om het werkproces te stroomlijnen, bijvoorbeeld door activiteiten parallel uit te voeren, aanlevertermijnen te verkorten en beslissingen te mandateren en achteraf te controleren. Streef naar een doorlooptijd van maximaal drie maanden.
- Evalueer ook aanvragen die het investeringscomité heeft afgewezen met de provincie. Hierdoor kunnen fonds en investeringscomité een beter gedeeld beeld krijgen naar welk soort investeringen, welke risicoacceptatie, financieel en maatschappelijk rendement de provincie op zoek is.
- Afhankelijk van de voorkeuren van de huidige jointventurepartners StartGreen en KplusV geven wij in overweging één (hoofd)fondsbeheerder te selecteren, die eventueel werkzaamheden kan uitbesteden c.q. personeel kan inhuren van de andere fondsbeheerder. Dit kan het fonds in de ogen van de aanvragers uniformer maken in haar uitstraling.
- Mandateer de fondsbeheerder voor kleinere investeringen, eventueel met controle en goedkeuring achteraf door de provincie. Evalueer in dit kader ook de rol van het investeringscomité. Zo kan het fonds slagvaardiger en congruenter opereren.
- Zorg voor een gedragen AO/IC, waarbij de processen beschreven worden inclusief de wensen en eisen van betrokken partijen, zorg dat alle partijen betrokken zijn bij de aanvullingen en verbeteringen. Vul de AO/IC aan met processen van de provincie en IC
- Verruim de voorwaarden voor financiering, bijvoorbeeld door de eis van cofinanciering te verkleinen. Het vergroten (instellen) van een mandaat voor de fondsbeheerder en het vergroten van het geïnvesteerde bedrag (bijvoorbeeld middels een afgezwakte voorwaarde aan cofinanciering) zou naar ons inzicht het fondsbeheer efficiënter kunnen maken.

Op welke wijze neemt het fondsmanagement besluiten tot verstrekking van risicokapitaal en het overgaan tot desinvestering? En hoe worden deze besluiten uitgevoerd en wat is uw oordeel over de kwaliteit van de besluitvorming van het fondsmanagement?

Beantwoording deelvraag 1

Bij het verstrekken van risicokapitaal constateren wij dat het investeringsreglement richting geeft aan de sectoren waarin het fonds dient te investeren en aan het financieringsinstrumentarium dat daartoe ter beschikking staat, maar dat er minder afstemming tussen de drie partijen (fondsbeheer, investeringscomité en provincie) heeft plaatsgevonden over risicoacceptatie en beoogd financieel en maatschappelijk rendement.

Naar ons oordeel is de structuur van het fonds er het gevolg van dat het fonds, in vergelijking met marktpartijen, lange doorlooptijden heeft en weinig flexibel kan reageren op investeringsmogelijkheden. Wel menen wij dat de besluitvorming erbij zou zijn gebaat dat provincie, fondsbeheer en investeringscomité frequenter zouden overleggen teneinde een beter gedeeld beeld te krijgen over risicoacceptatie en financieel en maatschappelijk rendement.

Van desinvesteringen is bij het fonds vooralsnog geen sprake.

In welke mate is de administratie van het fonds transparant en actueel? In hoeverre is deze administratie toegankelijk voor de provincie?

Beantwoording deelvraag 2

Naar onze beleving is de administratie van het fonds helder en doelmatig. De fondsbeheerders waren snel en adequaat in staat onze vragen te beantwoorden en ons de benodigde documenten te tonen*. Deze administratie is daarmee in onze ogen goed toegankelijk en is beschikbaar c.q. kan eenvoudig beschikbaar worden gemaakt voor de provincie.

* hierbij merken wij op dat wij omwille van de bescherming van gegevens van aanvragers geen documenten van fonds hebben opgevraagd, maar deze ter plaatse hebben beoordeeld en op basis hiervan slechts een korte beschrijving van door ons geselecteerde aanvragen hebben ontvangen.

In welke mate vindt er deugdelijk en transparant beheer van het fonds plaats? Hoe worden ter zake deskundige derden ingezet voor het fondsmanagement?

Beantwoording deelvraag 3

Naar onze inschatting is het beheer van het fonds deugdelijk, maar menen wij dat de in de AO/IC vastgelegde werkprocessen onvoldoende zijn geïntegreerd in de dagelijkse bedrijfsvoering. Om deze reden beschouwen wij het fondsbeheer als onvoldoende transparant.

Het fonds huurt daar waar nodig externe deskundigen in voor het verrichten van technische, financiële en juridische due diligence.

Het investeringscommittee ziet voor zichzelf, blijkens de gesprekken die wij met de afzonderlijke leden hebben gevoerd, tevens een toezichhoudende rol. Zo werd in één van de gesprekken aangegeven dat wordt meegedacht met de portefeuillesamenstelling van het fonds als geheel. Het IC wordt geïnformeerd over de portefeuillesamenstelling maar geeft hier formeel geen richting aan of advies over.

De beoordeling over de invulling en positionering van de formele toezichhoudende rol valt buiten de scope van dit onderzoek. Hiervoor verwijzen wij naar andere onderzoeksrapporten.

In welke mate is de informatievoorziening vanuit het fonds richting de aandeelhouder adequaat (volledig, op tijd)? Zijn er knelpunten in de relatie tussen de aandeelhouder en het fondsmanagement?

Beantwoording deelvraag 4

Blijkens onze gesprekken met de fondsbeheerder en de provincie slaagt de fondsbeheerder er niet altijd in stukken tijdig en foutloos aan te leveren. Hoewel op dit punt verbeteringen zichtbaar zijn, blijft dit een punt van aandacht.

Hierbij wijzen wij op de context, waarin het fonds een brugfunctie heeft tussen enerzijds een ambtelijke organisatie die is gericht op beheersmaatregelen en anderzijds een dynamisch werkveld, dat, blijkens de gesprekken die wij met aanvragers hebben gevoerd, de hoeveelheid opgevraagde informatie als belastend ervaart en niet in verhouding tot de omvang van verstrekte financiering. Het is ons niet gebleken dat dit het gevolg is van de gestelde vereisten door de provincie, maar wij vermoeden dat dit eerder voortkomt uit het streven door het fondsbeheer en investeringscomité hun aanvragen goed te onderbouwen.

Is het fondsbeheer naar uw expertjudgement goed ingericht?

Beantwoording deelvraag 5

Hiervoor verwijzen wij naar onze eerder gegeven bevindingen over visie en structuur van het fonds. Onze conclusie is dat het fonds slagvaardiger kan opereren door flexibelere voorwaarden en door het vergroten c.q. introduceren van het mandaat voor de fondsbeheerder.

Welke aanbevelingen ter verbetering van het fondsmanagement zijn er?

Beantwoording deelvraag 6

Hierbij recapituleren wij onze belangrijkste twee belangrijkste aanbevelingen. (Overige aanbevelingen – ook buiten de directe scope van het onderzoek – staan vermeld op pag. 12.):

- Verbeter de communicatie tussen provincie, fondsbeheer en investeringscomité
- Verbeter en verruim de AO/IC



Berenschot

www.berenschot.nl

 /berenschot