

Begroting en toelichting 2021

INVESTERINGSFONDS
ZEELAND BV

Inclusief deelnemingen

D.d.: 10 december 2020

1. Inleiding

1.1 Algemeen

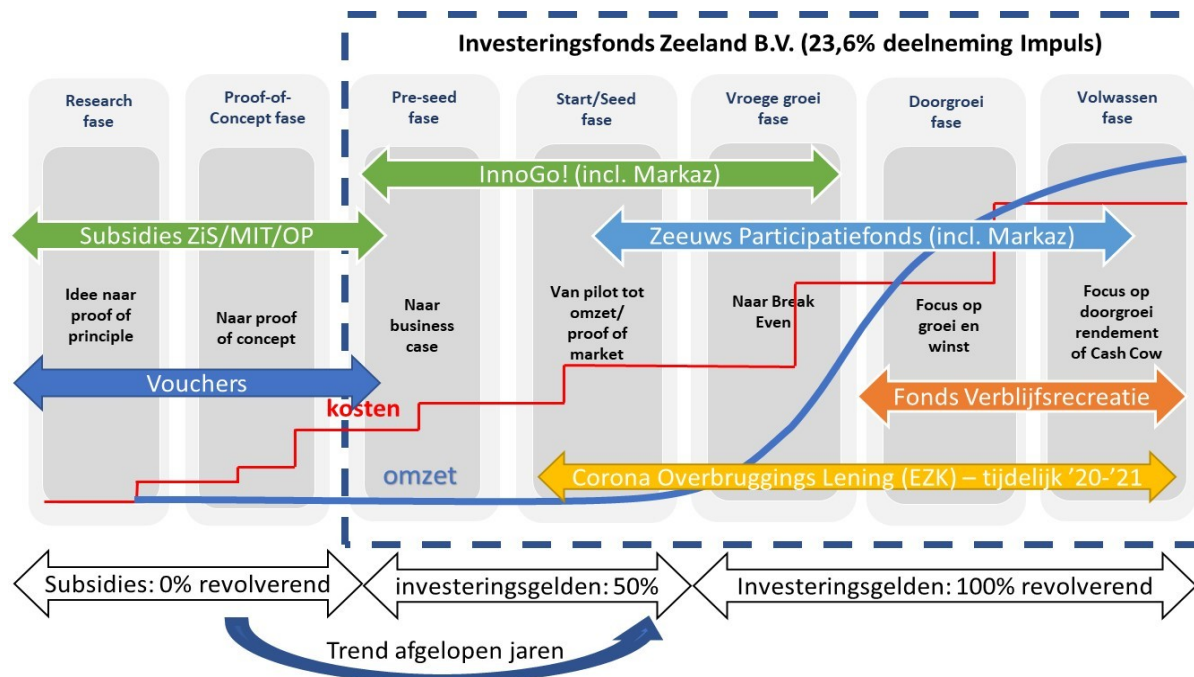
In dit document wordt de begroting 2021 van Investeringsfonds Zeeland B.V. (hierna: IFZ) toegelicht. IFZ omvat de diverse fondsen die door Impuls Zeeland vanuit het cluster Innovatiefinanciering worden uitgevoerd. Impuls is voor 23,6% aandeelhouder van IFZ, de andere aandeelhouders van IFZ zijn de Staat der Nederlanden (het Rijk) voor 47,3% en de provincie Zeeland (29,1%). In bijlage I is het organogram weergegeven.

IFZ en haar dochtermaatschappijen hebben geen personeel in dienst. De personeelsleden die werkzaamheden voor IFZ uitvoeren zijn in dienst bij Impuls. Deze personeelskosten worden doorbelast vanuit Impuls, waarbij in beginsel gebruik wordt gemaakt van het IKT tarief van Impuls a € 102,25. De out of pocketkosten worden direct vanuit IFZ of vanuit de diverse fondsen onder IFZ betaald.

Deze toelichting bevat naast de begroting van IFZ tevens de begroting van de fondsen InnoGo! en de Corona Overbruggingslening (COL), welke vanuit Investeringsfonds Zeeland B.V. worden uitgevoerd. IFZ vervult een uitvoerings- en kassiersfunctie m.b.t. de COL, waardoor de leningen niet op de balans van IFZ worden opgevoerd. De COL middelen zijn geen onderdeel van het fondsvermogen van IFZ, echter IFZ is wel verantwoordelijk voor de uitvoering en het beheer van deze middelen.

Daarnaast bevat deze begroting de begroting van de deelnemingen Zeeuws Participatiefonds 1, 2, 3 en Fonds Verblifsrecreatie Zeeland B.V. (FVZ), welke is opgericht in juli 2020. Impuls is 12,5% aandeelhouder van deelneming Zeeuws Investeringsfonds B.V., echter heeft Impuls/IFZ geen rol in de uitvoering hiervan. Bovendien is dit fonds uit geïnvesteerd. Dit fonds is derhalve niet meegenomen in deze begroting.

De activiteiten van IFZ in relatie tot het ecosysteem kunnen als volgt worden gevisualiseerd:



1.2 Leeswijzer

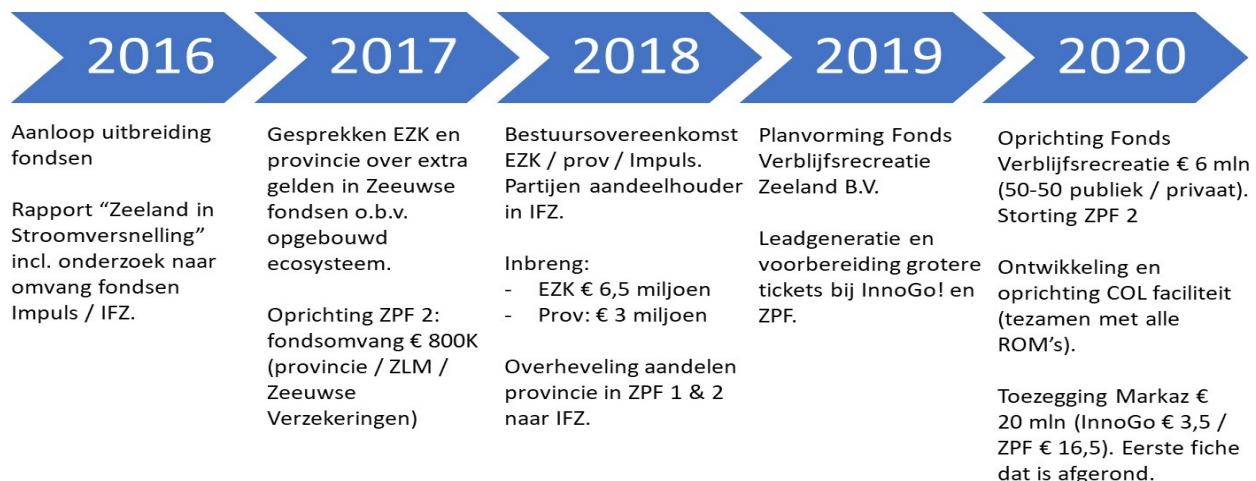
Allereerst wordt in paragraaf 2 stil gestaan bij de ontwikkelingen van IFZ in de afgelopen jaren, en daarnaast wordt een meerjarige doorkijk gegeven in de ontwikkeling van de fondsomvang en de resultaten van IFZ. In paragraaf 3 wordt de totaalbegroting van IFZ toegelicht, inclusief de hierin gekozen uitgangspunten. Paragraaf 4 bevat de uiteenzetting van de totale begroting IFZ geconsolideerd.

In paragraaf 5 is de begroting opgenomen van de compensatiegelden rondom de marinierskazerne, vanuit het project “Wind in de Zeilen”, welke in de begroting 2021 verweven zit. Tenslotte is in paragraaf 6 is een genormaliseerde begroting opgesteld.

2. Doorkijk fonds- en resultaatontwikkeling van IFZ

2.1 Ontwikkelingen afgelopen jaren

IFZ is de afgelopen jaren gegroeid van een entiteit met een fondsomvang van € 2,2 miljoen in 2016 tot een structuur met diverse fondsen en een groei van de investeringsmiddelen naar € 40 miljoen de komende jaren. De ontwikkelingen van de afgelopen jaren zijn als volgt weer te geven:



In 2016 is een start gemaakt met de gesprekken met EZK en provincie om aandeelhouder te worden in IFZ, dit naar aanleiding van het rapport “Zeeland in Stroomversnelling” van de commissie Balkenende. Vanaf 2017 zijn de investeringsfondsen stapsgewijs gegroeid. De ontwikkeling van de investeringen van de jaren 2017-2020 zijn als volgt weer te geven:

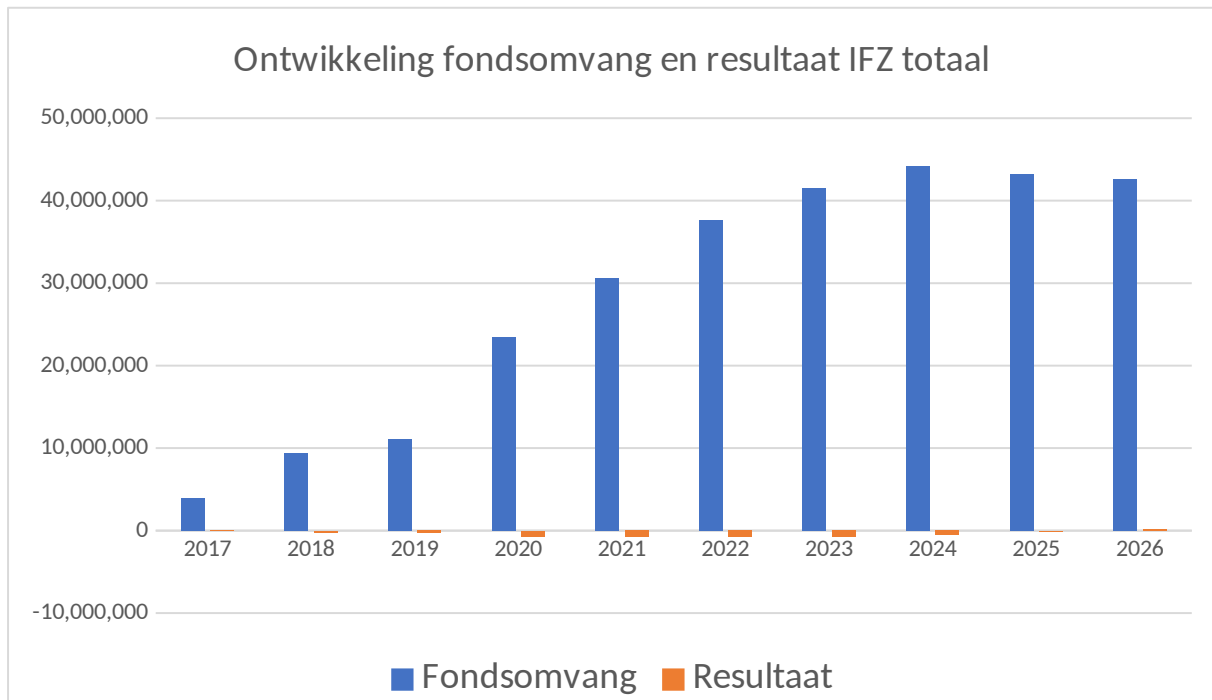


Uit deze figuur blijkt dat de investeringen vanuit IFZ tevens substantieel zijn gegroeid, in overeenstemming met de toename van de fondsen. De COL is overigens een tijdelijk overbruggingsinstrument. Hiernaast is het team uitgebreid van 3 personen in 2017 naar 7 personen. In 2021 zal naar verwachting een vacature worden gesteld in verband met verdere teamuitbreiding.

2.2 Ontwikkelingen periode 2021-2026

Door de toekenning van de compensatiegelden marinierskazerne vanuit het project “wind in de Zeilen”, wordt het fondsvermogen van IFZ versterkt met € 20 miljoen, bestaande uit € 3,5 miljoen additionele middelen voor InnoGo! en daarnaast € 16,5 miljoen voor het ZPF. Daarnaast worden er gesprekken gevoerd over verdere fondsversterking van IFZ door EZK en de provincie, waarbij verwacht wordt dat een extra versterking van het fondsvermogen van IFZ wordt gerealiseerd van € 5,4 miljoen.

De ontwikkeling van de omvang van de fondsen en het resultaat van IFZ is in de figuur hierna weergegeven:

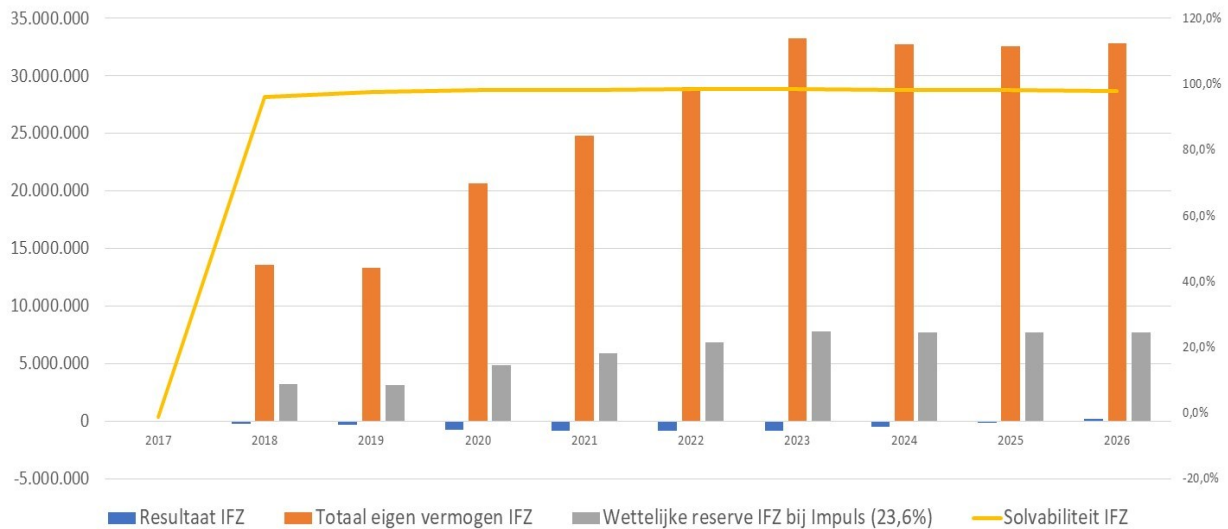


Hierbij valt het volgende op te merken:

- IFZ voor wat betreft de COL de uitvoerings- en kassiersfunctie vervult, echter deze middelen maken geen onderdeel uit van het *fondsvermogen* van IFZ. Terug te ontvangen middelen n.a.v. rente en aflossingen dienen te worden doorgestort naar EZK. IFZ loopt hierover geen financieel risico, maar heeft wel een inspanningsverplichting. Deze middelen worden niet op de balans van IFZ verantwoord. Wel worden de personeelskosten en hiertegenover staande opbrengsten in de verlies- en winstrekening van IFZ verantwoord.
- In deze grafiek is het te verwachten bedrag inzake fondsversterking a € 5,4 miljoen niet opgenomen. In bijlage II is een overzicht opgenomen van de fondsomvang, waarbij de COL en deze verwachte middelen fondsversterking separaat zijn weergegeven.

Door de stijging van het fondsvermogen neemt ook het eigen vermogen van IFZ toe, evenals het eigen vermogen van Impuls Zeeland, omdat in de jaarrekening van Impuls Zeeland de 23,6% deelneming van IFZ op basis van netto vermogenswaarde wordt gewaardeerd (wettelijke reserve niet uitkeerbare deelnemingen). De ontwikkeling van het vermogen van IFZ en van Impuls kan als volgt worden weergegeven:

Ontwikkeling eigen vermogen IFZ en Impuls



In dit overzicht is te zien dat het eigen vermogen van IFZ en tevens het eigen vermogen van Impuls sterk zijn toegenomen in de afgelopen jaren, en zowel het eigen vermogen van IFZ alsook het eigen vermogen van Impuls tevens nog sterk toenemen in de komende jaren. De vermogenspositie van IFZ is ruimschoots voldoende om de aanloopkosten te dekken. Tevens is de vermogenspositie van Impuls ook ruim voldoende om deze kosten te dekken. Hiernaast is de solvabiliteit van IFZ hoog.

2.3 Ontwikkelingen per fonds

Hierna volgt een cijfermatig overzicht van de fonds- en resultaatontwikkeling van IFZ over de jaren 2017-2016. Samengevat ziet dit er als volgt uit¹:

Jaar	Status	Fondsomvang	Resultaat	% resultaat/ fondsomvang
2017	realisatie	3.950.000	-73.877	-1,9%
2018	realisatie	9.395.647	-229.141	-2,4%
2019	realisatie	11.059.309	-311.981	-2,8%
2020	prognose	23.385.237	-714.847	-3,1% *
2021	prognose	30.567.000	-791.768	-2,6%
2022	prognose	37.618.839	-803.064	-2,1%
2023	prognose	41.476.663	-814.359	-2,0%
2024	prognose	44.172.692	-514.359	-1,2%
2025	prognose	43.168.720	-98.741	-0,2%
2026	prognose	42.633.470	201.259	0,5%

*: inclusief te verwachten afwaarderingen i.v.m. corona crisis van totaal € 382.020.

Uit bovenstaande tabel vallen een aantal zaken op:

- De totale fondsomvang neemt toe van € 3,96 miljoen in 2017 naar een verwachte fondsomvang van € 42,6 miljoen in 2026. In de cijfers zijn duidelijk de effecten van de inbreng van EZK en provincie in 2018-2020 (bestuursovereenkomst), de Corona

1

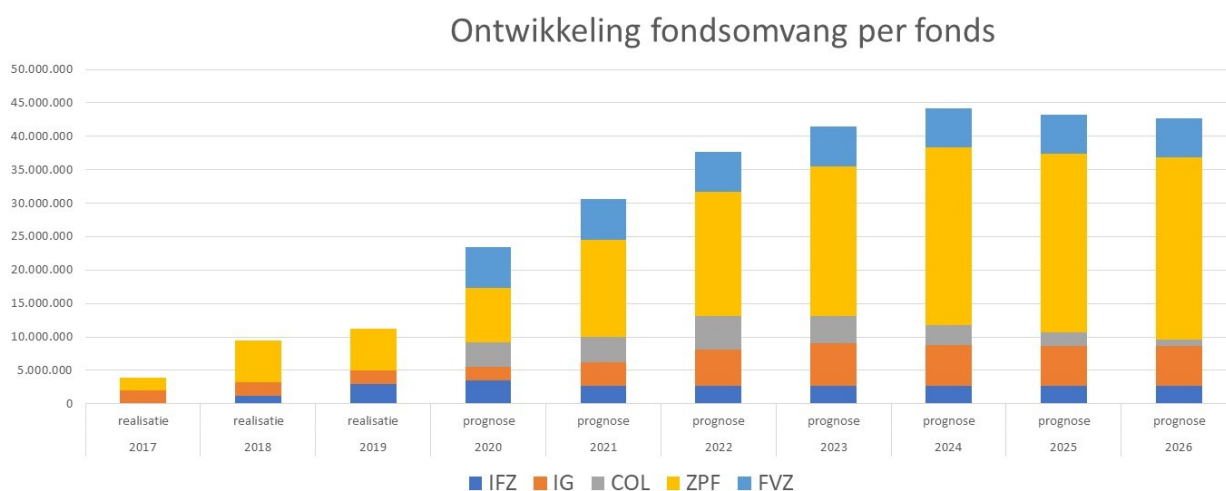
Overbruggings Lening (COL) faciliteit en het Fonds Verblijfsrecreatie Zeeland in 2020 en de compensatiegelden inzake project Wind in de Zeilen in 2021-2024 zichtbaar².

- De te verwachten afwaarderingen in verband met de corona crisis zijn in het resultaat van 2020 opgenomen. Dit betreft een afwaardering van € 173.730 voor InnoGo! en € 208.290 voor het ZPF, ofwel totaal € 382.020.
- De daling van de fondsomvang tussen 2024 en 2026 wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door de fondsafname van InnoGo (revolverendheids doelstelling van 50% - hierdoor ontstaan afwaarderingen) en de terugbetalingen van de geïnde COL gelden aan EZK in de komende jaren.

De inschattingen van de resultaten voor de komende jaren zijn mede gebaseerd op verwachte investeringen en succesvolle exits. De praktijk is echter weerbarstig en in feite zijn exits lastig tot niet te voorspellen. Tevens kunnen economische omstandigheden een grote wissel trekken op de toekomstige resultaten. Werkelijke resultaten kunnen derhalve significant afwijken van de hierboven gepresenteerde prognoses.

De resultaten bevatten de in beginsel verlieslatende activiteiten van het InnoGo! fonds, wat overigens door investeren in deze zeer vroege fase van ondernemen volkomen logisch en ook de norm is bij fondsen in de rest van het land is.

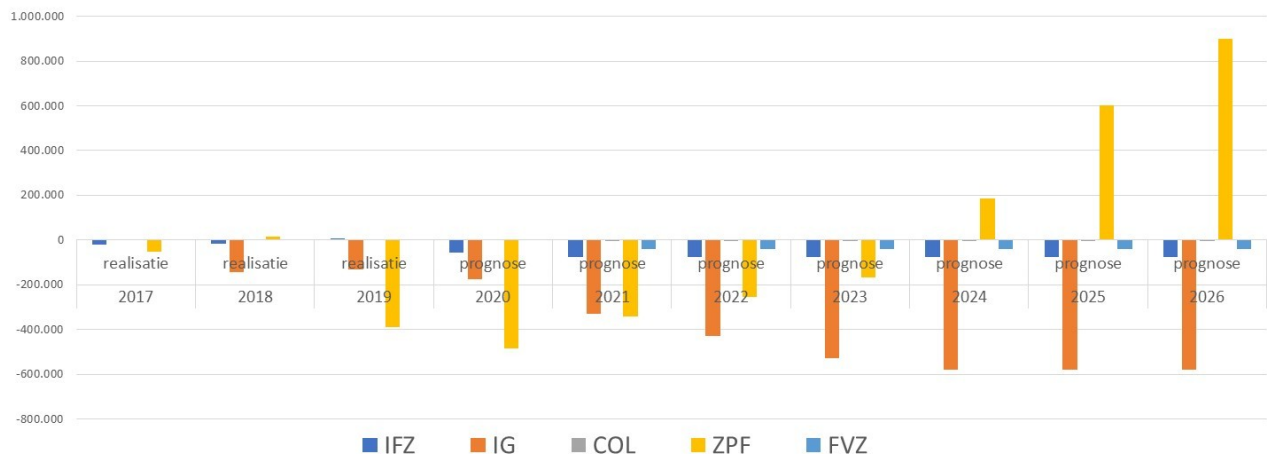
Hierna is de ontwikkeling van het fondsvermogen en de ontwikkeling van het resultaat per fonds weergegeven.



De ontwikkeling van het resultaat per fonds ziet er als volgt uit:

² Nog niet opgenomen in deze cijfers is de verwachte extra storting inzake versterking fondsvermogen ROM's van naar schatting € 5,4 miljoen, door EZK en provincie Zeeland (vermoedelijk in 2021).

Ontwikkeling resultaat per fonds



In bovenstaande figuren is duidelijk te zien dat de resultaten van IFZ vooral gedrukt worden doordat InnoGo! 50% revolverend is. De boekhoudkundige verliezen worden via de resultaatbestemming na afloop van het jaar ten laste gebracht van de agioreserve InnoGo!.

3. Begroting IFZ 2021 (enkelvoudig)

De begroting van IFZ 2021 sluit met een negatief resultaat van € 791.768,-, vergeleken met een negatief resultaat van € 332.872,- in 2020, ofwel een negatief verschil van € 458.941 (138%). Dit verschil wordt voornamelijk veroorzaakt door extra personeels- en advieskosten die zullen worden gemaakt i.v.m. de stijging van de totale fondsmiddelen van IFZ in 2021 met € 15,025 miljoen (109%) naar € 31,442 miljoen. Daarnaast verslechtert het resultaat met € 250.000 ten opzichte van de begroting 2020, omdat in de begroting 2021 voor het eerst rekening is gehouden met een voorziening afboeking leningen bij InnoGo! van € 250.000.

In paragraaf 6 wordt het genormaliseerde begrote resultaat 2021 in kaart gebracht. Dit resultaat is gelijk aan € 325.648 negatief.

Het streven is over vijf jaar een begroting van IFZ te presenteren die met een positief resultaat sluit. Het adagium 'de kosten gaan voor de baten' geldt in dit geval. Over vijf jaar is een groot deel van de middelen geïnvesteerd, waardoor de verwachting is dat vanuit het rendement van de totale fondsmiddelen de exploitatiekosten van IFZ gedekt kunnen worden³. De exploitatiebegroting 2021 vanuit het project Wind in de Zeilen is verweven in deze begroting, en wordt nader uiteengezet in paragraaf 5.

De enkelvoudige begroting van IFZ 2021 ziet er als volgt uit:

³ Dit afgezien van incidentele lasten door afboekingen participaties.

INVESTERINGSFONDS ZEELAND BV

Fondsomvang (x € 1.000)	€ 30.567	€ 13.730	16.837	123%
	Begroting 2021	Begroting 2020	Vershil	Vershil %
Opbrengsten				
Totaal	406.500	240.000	166.500	69%
Projectsubsidie Prov.Zeeland	275.000	200.000	75.000	38%
Projectsubsidie EZK COL	54.000	0	54.000	
Bijdrage Impuls	37.500	40.000	-2.500	-6%
Rente-inkomsten	40.000	0	40.000	
Kosten				
Totaal	564.491	296.390	268.101	90%
Personeelskosten	491.991	256.390	235.601	92%
Out of pocketkosten	52.500	40.000	12.500	31%
Rentekosten	20.000	0	20.000	
Bedrijfsresultaat	-157.991	-56.390	-101.601	180%
Voorzieningen i.v.m. afwaarderingen	250.000	0	250.000	
Resultaat na voorzieningen	-407.991	-56.390	-351.601	624%
Resultaat deelnemingen	-383.777	-276.437	-107.340	39%
Nettoresultaat	-791.768	-332.827	-458.941	138%
Nettoresultaat in % van fondsomvang	-2,6%	-2,4%		
Bedrijfsresultaat in % van fondsomvang	-0,5%	-0,4%		
Nettoresultaat ex vz in % van fondsomvan	-1,8%	-2,4%		

In bijlage III is deze begroting uitgesplitst per fonds opgenomen, waarin tevens de post resultaat deelnemingen per fonds zichtbaar is.

Er is geen vergelijking met de jaarrekening 2019 gemaakt, omdat door de snelle groei van IFZ deze vergelijking een niet reëel beeld geeft. De prognose van het resultaat over het boekjaar 2020 is gelijk aan € 714.847 negatief. Dit is inclusief een totale verwachte afwaardering van de participaties en leningen van totaal € 382.020 (€ 173.730 InnoGo! en € 208.290 ZPF), in verband met de corona crisis.

De verschillen tussen de begroting 2021 ten opzichte van de begroting 2020 worden op hoofdlijnen verklaard in de volgende paragraaf.

Inkomsten

De inkomsten stijgen met € 166.500 (69%) naar € 406.500 ten opzichte van de begroting 2020. De oorzaken hiervan zijn:

- Projectsubsidie provincie Zeeland: dit betreft de subsidie InnoGo! a € 200.000, welke gelijk is gebleken t.o.v. 2020. Het verschil a € 75.000 wordt verklaard door de subsidie vanuit de

provincie Zeeland inzake het fondsmanagement van het in 2020 opgerichte Fonds Verblifsrecreatie Zeeland B.V. (FVZ).

- Projectsubsidie EZK: dit bedrag bestaat uit de volgende elementen:
 - o Subsidie InnoGo vanuit de storting Wind in de Zeilen: € 0. In de toegekende gelden a € 3,5 miljoen InnoGo is een bedrag opgenomen van € 50.000 per jaar ter dekking van extra personeels- en advieskosten die gepaard gaan met de groei van de omvang van het project. Deze middelen worden echter als agiostorting ontvangen, en derhalve als versterking van het eigen vermogen opgenomen i.p.v. reguliere opbrengsten (exploitatie). Dit heeft als effect dat de exploitatie van InnoGo! in de begroting 2021 € 50.000 negatiever is, wat wordt gecompenseerd door extra eigen vermogensstijging. Er wordt nader besproken of deze middelen kunnen worden omgezet naar een subsidie.
 - o Subsidie inzake de beheerkosten van het in 2020 gestarte project Corona Overbruggings Lening (COL) a € 54.000, zijnde 1,5% van het uitstaande bedrag per 30 september 2020.
- Bijdrage Impuls a € 37.500. Deze was in de begroting 2020 éénmalig opgehoogd naar € 40.000 als sluitpost. De afspraak is gemaakt om het bedrag van € 37.500 aan te houden voor 2021.
- Rente-inkomsten: dit betreft de rente-inkomsten, welke worden gegenereerd vanuit de uitstaande leningen van InnoGo!. Besloten is om deze met ingang van de begroting 2021 zichtbaar te ramen.

Kosten

De kosten nemen eveneens toe met 90% (bedrag van € 268.101) in 2021 t.o.v. 2020. Dit kan als volgt worden verklaard:

- Personeelskosten: de stijging van € 235.601 ofwel 92% wordt veroorzaakt door verschillende factoren:
 - o Extra uren inzet InnoGo!: de extra uren inzet van InnoGo! in verband met het project Wind in de Zeilen doorbelasting aan IFZ. De extra uren inzet bij InnoGo! vergeleken met de begroting 2020 in IFZ is gelijk aan 1.369 uur. De uren InnoGo! worden in 2021 nagenoeg volledig doorbelast aan IFZ en komen slechts nog voor een klein deel ten laste van Impuls.
 - o Tarief effect InnoGo!, doordat de verrekeningen in 2021 plaatsvinden tegen IKT tarief.
 - o Uren nieuwe projecten:
 - De COL: de personeelskosten a € 54.000 betreffen de personeelskosten die gemaakt worden inzake beheer van de lening portefeuille van € 3,75 miljoen. Het gehanteerde tarief is gelijk aan IKT.
 - Het Fonds Verblifsrecreatie Zeeland: er is een bedrag van € 75.000,- personeelskosten opgenomen voor uitvoering van dit fonds.
- Out of pocketkosten: de stijging met € 12.500 ten opzichte van 2020 wordt veroorzaakt door een stijging van € 10.000 inzake de out of pocketkosten van InnoGo!, i.v.m. meerkosten van converteerbare leningen (advieskosten, juridische kosten). Daarnaast is een bedrag van € 2.500,- opgenomen bij de COL i.v.m. accountantskosten.
- Rentekosten: dit betreft de begrote rentekosten in verband met negatieve rente van -/- 0,5% over banksaldi groter dan € 250.000,-, uitgegaan van een gemiddeld liquiditeitssaldo bij IFZ

van ruim € 4 miljoen. Er wordt momenteel gezocht naar manieren om deze kosten te voorkomen, waarbij schatkistbankieren bij de provincie of het Rijk momenteel (nog) niet mogelijk is. Tussen de ministeries van EZK en Financiën loopt momenteel een discussie om te bezien of dit voor de ROM's alsnog mogelijk wordt gemaakt. Een alternatief is om de vrije kasmiddelen te gaan beleggen. Deze optie wordt besproken met de aandeelhouders.

- Voorzieningen i.v.m. afwaarderingen: het bedrag a € 250.000 betreft een voorziening van afwaardering van de uitstaande leningen InnoGo! (12,5% van gemiddeld verwacht uitstaande bedrag van € 2 miljoen). De revolverendheid doelstelling van InnoGo! is gelijk aan 50%. Dit betekent dat jaarlijks rekening gehouden moet worden met een afboeking, doordat dit zeer hoog risico financieringen betreft. De afboekingen worden middels agiostortingen gecompenseerd, zoals in de bestuursovereenkomst in 2018 is overeengekomen. Overigens is de historische revolverendheid van InnoGo! in de periode 2009 tm. 2019 groter dan 60%. Aangezien de overige fondsen een revolverendheids doelstelling van 100% hebben, is bij de andere fondsen op voorhand geen rekening gehouden met evt. afwaarderingen.

Resultaat deelnemingen

De kostenpost resultaat deelnemingen is opgebouwd vanuit de resultaten van de dochtermaatschappijen ZPF 1,2 en 3 en het Fonds Verblijfsrecreatie Zeeland B.V. De deelneming in het Zeeuws Investeringsfonds heeft geen invloed op de exploitatie van IFZ.

Het bedrag resultaat deelnemingen is gelijk aan +/- € 383.777,- in 2021, een resultaatdaling met € 107.340 ofwel 39% ten opzichte van de begroting 2020. Het bedrag is als volgt opgebouwd:

	2021	2020	verschil	verschil %
Zeeuws Participatiefonds 1 B.V.	-32.896	-25.335	-7.561	30%
Zeeuws Participatiefonds 2 B.V.	-132.721	-101.102	-31.619	31%
Zeeuws Participatiefonds 3 B.V.	-177.410	-150.000	-27.410	18%
Fonds Verblijfsrecreatie Zeeland B.V	-40.750	0	-40.750	
TOTAAL	-383.777	-276.437	-107.340	39%

De verklaring van de verschillen in de begroting 2021 ten opzichte van 2020 is als volgt:

- Algemeen ZPF 1-3: het gehanteerde tarief in 2021 is gelijk aan € 90,- excl. BTW, in plaats van € 75,- excl. BTW (stijging van 20%). Voor het ZPF is in 2019 met de voorzitter van het ZPF bestuur overeengekomen om in drie jaar, ofwel 2020-2022 van een tarief van € 75,- in twee stappen doorgroeid te zijn naar het IKT tarief. In 2021 wordt derhalve als tussenstap een tarief van € 90,- ex btw gehanteerd.
- ZPF 1: er worden fractioneel meer uren voorzien i.v.m. te realiseren exits.
- ZPF 2: er worden meer uren voorzien i.v.m. groei omvang fonds met afgerond € 1 miljoen door instroom Wind in de Zeilen a € 375.000,- en een aandelenuitgifte a € 600.000,-.
- ZPF 3: ook bij ZPF 3 worden meer uren voorzien door de groei van het fonds, mede door de instroom van de middelen. Hiernaast wordt een toename van advieskosten voorzien, doordat de due diligence trajecten zullen intensiveren de verhoging van het maximale investeringsbedrag naar € 2,5 miljoen.
het ZPF 3 worden tevens rente-inkomsten geprognosticeerd, doordat leningen van aanzienlijke omvang zijn en worden verstrekt. De totale begrote rente-inkomsten van ZPF 3 zijn gelijk aan € 217.000,-.
- FVZ: de kosten betreffen out-of-pocketkosten van het fonds a € 30.750,-, met name bestaande uit advieskosten, accountantskosten en kosten voor inhuur van het

Investeringscomité. De uren worden vergoed vanuit IFZ en komen niet direct ten laste van het fonds (dit is een separate afspraak met de provincie Zeeland). Daarnaast is een post rentekosten opgenomen van € 10.000,- (zijnde 0,5% van € 2 miljoen), i.v.m. de negatieve rente.

4. Begroting IFZ 2021 geconsolideerd

Als de post resultaat deelnemingen wordt uitgesplitst naar opbrengsten- en kostensoorten ontstaat de geconsolideerde begroting IFZ. In de geconsolideerde begroting zijn nu de opbrengsten (m.n. rente-inkomsten ZPF 3) en de kosten (hoofdzakelijk personeelskosten en advieskosten) van ZPF 1-3 en FVZ meegenomen. De post resultaat deelnemingen is daardoor gelijk aan nul.

Deze ziet er op totaalniveau als volgt uit:

Fondsomvang (x € 1.000)	€ 30.567	€ 13.635	16.932	124%		
	Begroting 2021 geconsolideerd	Begroting 2020 geconsolideerd	Vershil	Vershil %	Begroting 2021 enkelvoudig	Vershil 2021 consolidatie - enkelvoudig
Opbrengsten						
Totaal	623.500	240.000	383.500	160%	406.500	217.000
Projectsubsidie Prov. Zeeland	275.000	200.000	75.000	38%	275.000	0
Projectsubsidie EZK COL	54.000	0	54.000		54.000	0
Bijdrage Impuls	37.500	40.000	-2.500	-6%	37.500	0
Rente-inkomsten	257.000	0	257.000		40.000	217.000
Kosten						
Totaal	1.165.268	572.827	592.441	103%	564.491	600.777
Personeelskosten	913.148	435.865	477.283	110%	491.991	421.157
Out of pocketkosten	199.350	136.962	62.388	46%	52.500	146.850
Rentekosten	52.770	0	52.770		20.000	32.770
Bedrijfsresultaat	-541.768	-332.827	-208.941	63%	-157.991	-383.777
Voorzieningen i.v.m. afwaarderingen	250.000	0	250.000	0%	250.000	0
Resultaat na voorzieningen	-791.768	-332.827	-458.941	138%	-407.991	-383.777
Resultaat deelnemingen	0	0	0	0%	-383.777	383.777
Nettoresultaat	-791.768	-332.827	-458.941	138%	-791.768	0
Nettoresultaat in % van fondsomvang	-2,6%	-2,4%				
Bedrijfsresultaat in % van fondsomvang	-1,8%	-2,4%				
Nettoresultaat ex vz in % van fondsomvang	-1,8%	-2,4%				

In de laatste kolom zijn de verschillen tussen de geconsolideerde begroting 2021 en de reguliere begroting 2021 zichtbaar. Zoals gezegd is het resultaat deelnemingen naar € 0, deze post is verdeeld over de diverse opbrengsten- en kostenposten. Per saldo is het verschil uiteraard gelijk aan € 0.

De verklaring per post is als volgt:

- Rente-inkomsten: het verschil betreft de renteopbrengsten van de uitstaande leningen per 2021 van ZPF 3 van € 217.000,-.
- Personeelskosten: het verschil van € 421.157,- wordt verklaard door de personeelskosten van deelnemingen ZPF 1-3 (de personeelskosten van FVZ zijn al opgenomen in IFZ omdat deze vanuit IFZ worden vergoed door een subsidie van de provincie).

Dit ziet er als volgt uit:

	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	ZPF totaal
Personeelskosten	€ 37.737	€ 99.845	€ 251.578	€ 389.160
BTW	€ 7.925	€ 20.967	€ 52.831	€ 81.724
Personeelskosten incl BTW	€ 45.661	€ 120.813	€ 304.410	€ 470.884
% Aandeelhouder	50,10%	77,70%	100%	
Ten laste van IFZ	€ 22.876	€ 93.871	€ 304.410	€ 421.157

- Personeelskosten: Alhoewel de verwachting is dat per 2021 een fiscale eenheid is gevormd tussen IFZ, ZPF 1-3 en FVZ, waardoor de BTW wegvalt, is voorzichtigheidshalve rekening gehouden met een BTW tarief van 21% ofwel een bedrag van € 81.724,- op deze kosten.
- Out of pocketkosten: het verschil a € 146.850,- wordt veroorzaakt door de out of pocketkosten van het ZPF 1-3 a € 116.100,- en FVZ van € 30.750,-. Dit betreffen voornamelijk advieskosten i.v.m. externe due diligence trajecten, kosten voor inhuur investeringscommissie-leden, juridische kosten en accountantskosten.
- Rentekosten: er is bij diverse fondsen rekening gehouden met -/ 0,5% rente op beschikbare middelen. Hierbij is per fonds een schatting gemaakt van het aanwezige gemiddelde liquiditeitssaldo. Dit kan afwijken doordat nieuwe investeringen zich anders ontwikkelen dan verwacht.

Verder is waar mogelijk rekening gehouden met verdeling van middelen over diverse bankrekeningen. Er wordt onderzocht of de vrije middelen deels belegd kunnen worden tegen een laag risico, en met als eis dat de beleggingen binnen enkele dagen liquide gemaakt kunnen worden.

De geprognosticeerde rentekosten zijn gelijk aan € 52.770, verdeeld per fonds:

- o IFZ algemeen: $-/- 0,5\% \times 4 \text{ miljoen} =$ € 20.000,-
- o ZPF 2: $-/- 0,5\% \times 2 \text{ miljoen} \times 77\% \text{ AH}^4 =$ € 7.770,-
- o ZPF 3: $-/- 0,5\% \times 3 \text{ miljoen} =$ € 15.000,-
- o FVZ: $-/- 0,5\% \times 2 \text{ miljoen} =$ € 10.000,-

In bijlage III is de geconsolideerde begroting per fonds/project opgenomen. Hierin zijn de begrotingen per fonds/project en de verschillen met de begroting 2020 inzichtelijk gemaakt.

De resultaatontwikkeling per project ziet er als volgt uit:

Fonds	2021	2020	Verschil	% verschil
IFZ				
Algemeen	-75.491	-56.390	-19.101	33,9%
InnoGo!	-330.000	0	-330.000	
COL	-2.500	0	-2.500	
ZPF 1	-32.896	-25.335	-7.561	29,8%
ZPF 2	-132.721	-101.102	-31.619	31,3%
ZPF 3	-177.410	-150.000	-27.410	18,3%
FVZ	-40.750	0	-40.750	
TOTAAL	-791.768	-332.827	-458.941	137,9%

De verklaring van de verschillen per fonds is als volgt:

- IFZ algemeen: het verschil wordt verklaard door te betalen rentekosten van € 20.000.

⁴ AH: aandeelhouders percentage

- InnoGo!: de exploitatie van het project is € 80.000 negatief, m.n. doordat de € 50.000 extra inkomsten i.v.m. de compensatiegelden worden verwerkt als agiostorting i.p.v. als opbrengst. Hierdoor wordt het resultaat negatiever. Hiernaast is rekening gehouden met een toevoeging aan de voorziening afwaarderingen leningen van € 250.000, welke in 2020 niet was begroot.
- De COL is gestart in 2020 i.v.m. de corona crisis. Dit verschil betreft de accountantskosten 2021.
- ZPF 1: het verschil wordt verklaard doordat het doorbelaste uurtarief is toegenomen van € 75,- naar € 90,- per uur ex btw, in verband met de stapsgewijze doorgroei naar IKT in drie stappen.
- ZPF 2: het verschil wordt verklaard doordat het doorbelaste uurtarief is toegenomen naar € 90,- per uur ex btw, en daarnaast zijn extra uren begroot i.v.m. de groei van het fonds door de middelen.
- ZPF 3: het verschil het verschil wordt verklaard doordat het doorbelaste uurtarief is toegenomen naar € 90,- per uur ex btw, en daarnaast zijn een substantieel aantal extra uren begroot i.v.m. de groei van het fonds door de extra gelden. Hiernaast zijn renteopbrengsten begroot, in verband met de uitstaande gelden in de vorm van leningen.

Dit alles is in detail opgenomen in bijlage IV.

5. Uitsplitsing begroting Wind in de Zeilen

Zoals aangegeven is de begroting van het project Wind in de Zeilen verweven in deze begroting. De begroting van dezegelden kan als volgt worden weergegeven:

	BEGROTING 2021 Wind in de Zeilen							
	IFZ Algemeen	INNOGO!	COL	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	Vrijtijds-fonds	TOTAAL
Subsidie	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
Rente-inkomsten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 60.000	€ -	€ 60.000
Personeelskosten	€ -	€ 50.000	€ -	€ -	€ 14.676	€ 153.675	€ -	€ 218.351
Out of pocketkosten	€ -	€ 10.000	€ -	€ -	€ -	€ 25.000	€ -	€ 35.000
Rentekosten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 7.770	€ 15.000	€ -	€ 22.770
Resultaat markaz	0	-60.000	0	0	-22.446	-133.675	0	-216.121

Uit dit overzicht blijkt de extra activiteiten, welke zullen worden uitgevoerd in de diverse fondsen. Bij InnoGo! is tevens een budget van € 50.000 per jaar beschikbaar om de extra kosten te dekken. Er wordt in overleg met EZK gezien of dit budget, wat nu is opgenomen in de agiostorting, alsnog omgezet kan worden naar een subsidie, waardoor dit bedrag als opbrengst kan worden begroot.

De extra kosten bij ZPF bestaan hoofdzakelijk uit extra uren inzet. Dit in het bijzonder bij ZPF 3, waar extra inzet gepleegd moet worden om internationale & kennisintensieve bedrijven te trekken naar Zeeland. Daarnaast zal dit extra out of pocket kosten opleveren door extra inhuur van externe deskundigen doordat een zwaarder due diligence onderzoek uitgevoerd moet worden.

Overigens is de verwachting dat in de komende jaren de aanloopkosten in het ZPF zullen gaan renderen als de geïnvesteerde middelen zullen leiden tot rente-inkomsten en winsten uit verkoop van deelnemingen.

6. Genormaliseerde begroting IFZ 2021

Het genormaliseerd resultaat van de begroting 2021 kan genormaliseerd in kaart worden gebracht.
Dit ziet er als volgt uit:

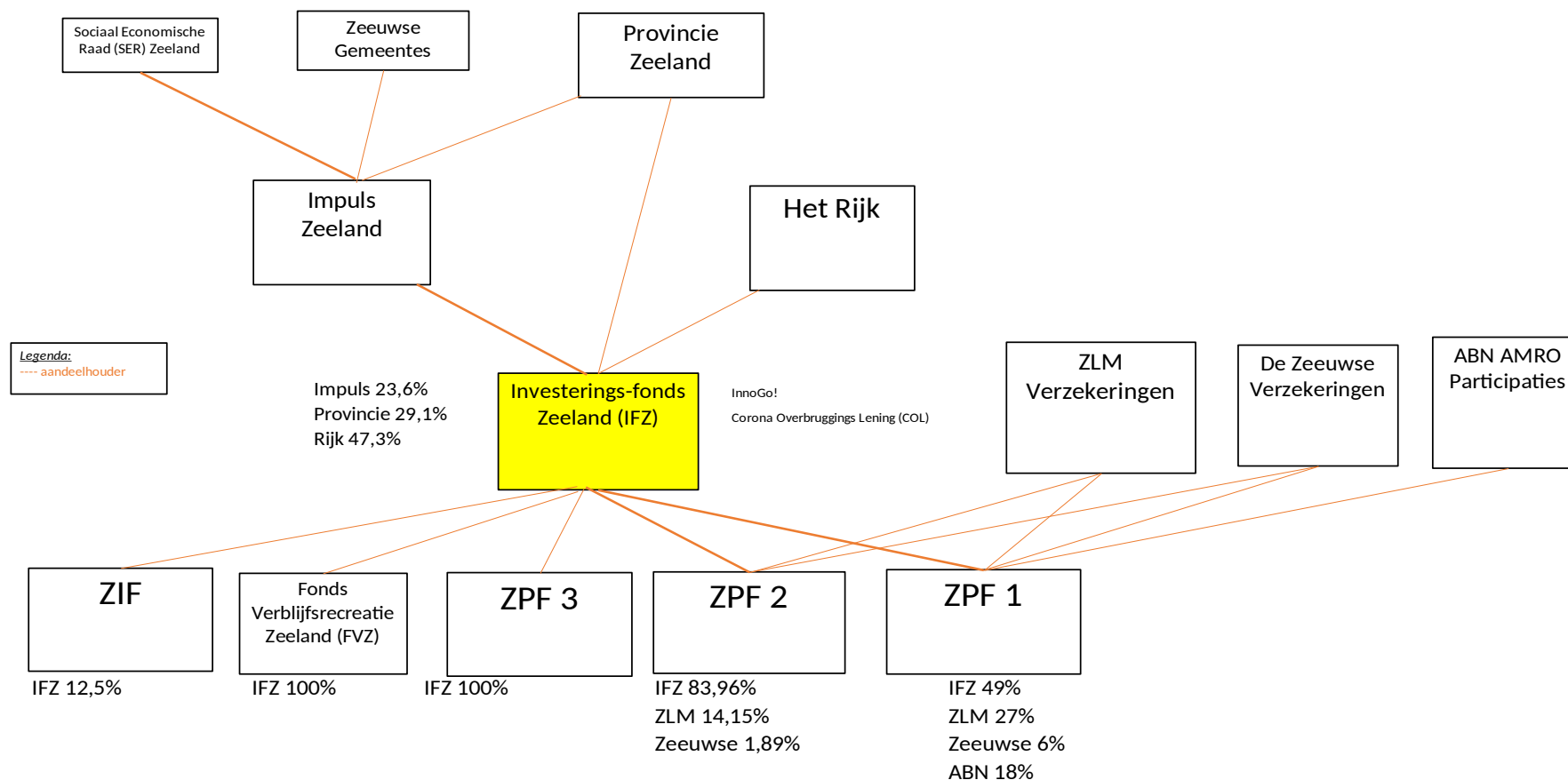
Genormaliseerde begroting

Resultaat begroting 2021 IFZ	-791.768
Bij: resultaat-effect Wind in de Zeilen	216.121
Bij: reservering afwaardering InnoGo!	250.000
Resultaat genormaliseerd	-325.648

Toelichting:

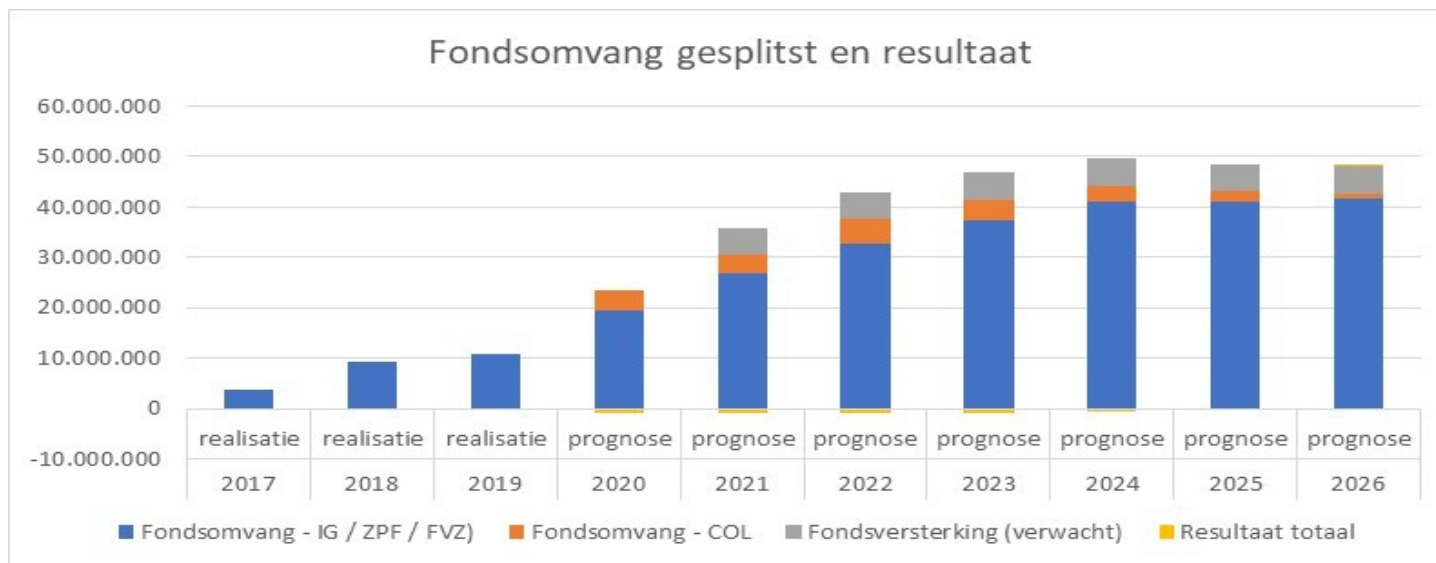
- Het resultaat is gecorrigeerd met de begroting van Wind in de Zeilen, aangezien dit aparte gelden zijn, welke aanloopkosten opleveren. Na verloop van tijd gaan deze middelen renderen.
- De reservering afwaardering leningen InnoGo! wordt middels de resultaatbestemming ten laste gebracht van de separaat gevormde agioreserve InnoGo!. Dit was eerdere begrotingen niet opgenomen.

Bijlage I: Organigram Investeringsfonds Zeeland B.V. (oktober 2020)⁵



Bijlage II: Fondsomvang waarbij COL en Versterking fondsvermogen separaat zijn weergegeven

⁵ De aandelenverhoudingen van ZPF 1 B.V. en ZPF 2 B.V. zullen nog (enigszins) wijzigingen door een aandelen uitgifte in 2020. Hierdoor verkrijgt IFZ een meerderheidsbelang in ZPF 1.



Jaar	Status	Fondsvermogen - IG / ZPF / FVZ)	Fondsomvang - COL	Versterking Fondsvermogen (verwacht)	Fondsomvang totaal	Resultaat totaal	% resultaat/fondsomvang
2017	realisatie	3.950.000	0	0	3.950.000	-73.877	-1,9%
2018	realisatie	9.395.647	0	0	9.395.647	-229.141	-2,4%
2019	realisatie	11.059.309	0	0	11.059.309	-311.981	-2,8%
2020	prognose	19.635.237	3.750.000	0	23.385.237	-714.847	-3,1%
2021	prognose	26.817.000	3.750.000	5.400.000	35.967.000	-791.768	-2,2%
2022	prognose	32.618.839	5.000.000	5.400.000	43.018.839	-803.064	-1,9%
2023	prognose	37.476.663	4.000.000	5.400.000	46.876.663	-814.359	-1,7%
2024	prognose	41.172.692	3.000.000	5.400.000	49.572.692	-514.359	-1,0%
2025	prognose	41.168.720	2.000.000	5.400.000	48.568.720	-98.741	-0,2%
2026	prognose	41.633.470	1.000.000	5.400.000	48.033.470	201.259	0,4%

Bijlage III: Begroting 2021 in detail ENKELVOUDIG (incl. resultaat deelnemingen)

INVESTERINGSFONDS ZEELAND BV

Fondsvomvang (x € 1.000)	€ 2.650	€ 3.542	€ 3.750	€ 1.100	€ 3.775	€ 9.750	€ 6.000	€ 30.567	€ 3.500	€ 2.000	€ 1.200	€ 2.895	€ 4.135	€ -	€ 13.730	€ -850	€ 1.542	€ 3.750	€ -100	€ 880	€ 5.615	€ 6.000	€ 16.837	
	BEGROTING 2021								BEGROTING 2020								VERSCHIL							
	IFZ ALGE-meen	INNOGO!	COL	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	Vrijtijds-fonds	TOTAAL	IFZ ALGE-meen	INNOGO!	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	Vrijtijds-fonds	TOTAAL	IFZ ALGE-meen	INNOGO!	COL	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	Vrijtijds-fonds	TOTAAL	
% aandeelhouder	nvt	nvt	nvt	50,10%	77,70%	100,00%	100%									nvt	nvt	nvt	0,00%	0,00%	0,00%	100%		
Opbrengsten	0	277.500	54.000	0		0	75.000	406.500	0	240.000	0		0	0	240.000	0	37.500	54.000	0		0	75.000	166.500	
Totaal	0	277.500	54.000	0		0	75.000	406.500	0	240.000	0		0	0	240.000	0	37.500	54.000	0		0	75.000	166.500	
Projectsubsidie Prov. Zeeland		200.000					75.000	275.000		200.000					200.000		0					75.000	75.000	
Projectsubsidie EZK COL		0	54.000				0	54.000		0					0		0	54.000				0	54.000	
Bijdrage Impuls		37.500						37.500		40.000					40.000		-2.500						-2.500	
Rente-inkomsten	0	40.000						40.000	0						0	0	40.000						40.000	
							0	0							0								0	
Kosten	75.491	357.500	56.500	0	0	0	75.000	564.491	56.390	240.000	0	0	0	0	296.390	19.101	117.500	56.500	0	0	0	75.000	268.101	
Totaal	75.491	357.500	56.500	0	0	0	75.000	564.491	56.390	240.000	0	0	0	0	296.390	19.101	117.500	56.500	0	0	0	75.000	268.101	
Personeelskosten	40.491	322.500	54.000				75.000	491.991	41.390	215.000					256.390	-899	107.500	54.000				75.000	235.601	
Out of pocketkosten	15.000	35.000	2.500					52.500	15.000	25.000					40.000	0	10.000	2.500					12.500	
Rentekosten	20.000							20.000	0						0	20.000	0						20.000	
Bedrijfsresultaat	-75.491	-80.000	-2.500	0	0	0	0	-157.991	-56.390	0	0	0	0	0	-56.390	-19.101	-80.000	-2.500	0	0	0	0	-101.601	
Voorzieningen i.v.m. afwaarderingen	0	250.000	0	0	0	0	0	250.000							0		250.000						250.000	
Resultaat na voorzieningen	-75.491	-330.000	-2.500	0	0	0	0	-407.991	-56.390	0	0	0	0	0	-56.390	-19.101	-330.000	-2.500	0	0	0	0	-351.601	
Resultaat deelnemingen	0	0	0	-32.896	-132.721	-177.410	-40.750	-383.777	0	0	-25.335	-101.102	-150.000	0	-276.437	0	0	0	-7.561	-31.619	-27.410	-40.750	-107.340	
Nettoresultaat	-75.491	-330.000	-2.500	-32.896	-132.721	-177.410	-40.750	-791.768	-56.390	0	-25.335	-101.102	-150.000	0	-332.827	-19.101	-330.000	-2.500	-7.561	-31.619	-27.410	-40.750	-458.941	
								23,6%							23,6%								23,6%	
								Impuls (resultaat deelneming IFZ)							Impuls (resultaat deelneming IFZ)								Impuls (resultaat deelneming IFZ)	
								-186,857							-78,547								-108,310	

Bijlage IV: Begroting 2021 in detail GECONSOLIDEERD

Fondsvomvang (x € 1.000)	€ 2.650	€ 3.542	€ 3.750	€ 1.100	€ 3.775	€ 9.750	€ 6.000	€ 30.567	€ 3.500	€ 2.000	€ 1.200	€ 2.800	€ 4.135	€ -	€ 13.635	€ -850	€ 1.542	€ 3.750	€ -100	€ 975	€ 5.615	€ 6.000	€ 16.932
	BEGROTING 2021 (CONSOLIDATIE)								BEGROTING 2020							VERSCHIL							
	IFZ ALGE-meen	INNOGO!	COL	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	Vrijtijds-fonds	TOTAAL	IFZ ALGE-meen	INNOGO!	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	Vrijtijds-fonds	TOTAAL	IFZ ALGE-meen	INNOGO!	COL	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	Vrijtijds-fonds	TOTAAL
% aandeelhouder	nvt	nvt	nvt	0,00%	0,00%	0,00%	100%									nvt	nvt	nvt	#VERW!	0,00%	0,00%	100%	
Opbrengsten	0	277.500	54.000	0	0	217.000	75.000	623.500	0	240.000	0	0	0	0	240.000	0	37.500	54.000	0	0	217.000	75.000	383.500
Totaal	0	277.500	54.000	0	0	217.000	75.000	623.500	0	240.000	0	0	0	0	240.000	0	37.500	54.000	0	0	217.000	75.000	383.500
Projectsubsidie Prov. Zeeland		200.000					75.000	275.000		200.000					200.000		0					75.000	75.000
Projectsubsidie EZK COL		0	54.000				0	54.000		0					0		0	54.000	0	0	0	0	54.000
Bijdrage Impuls		37.500						37.500		40.000					40.000		-2.500	0	0	0	0	0	-2.500
Rente-inkomsten	0	40.000		0		217.000		257.000	0						0	0	40.000	0	0	0	217.000		257.000
Kosten	75.491	357.500	56.500	32.896	132.721	394.410	115.750	1.165.268	56.390	240.000	25.335	101.102	150.000	0	572.827	19.101	117.500	56.500	7.561	31.619	244.410	115.750	592.441
Totaal	75.491	357.500	56.500	32.896	132.721	394.410	115.750	1.165.268	56.390	240.000	25.335	101.102	150.000	0	572.827	19.101	117.500	56.500	7.561	31.619	244.410	115.750	592.441
Personeelskosten	40.491	322.500	54.000	22.876	93.871	304.410	75.000	913.148	41.390	215.000	15.925	63.550	100.000		435.865	-899	107.500	54.000	6.951	30.321	204.410	75.000	477.283
Out of pocketkosten	15.000	35.000	2.500	10.020	31.080	75.000	30.750	199.350	15.000	25.000	9.410	37.552	50.000		136.962	0	10.000	2.500	610	-6.472	25.000	30.750	62.388
Rentekosten	20.000			0	7.770	15.000	10.000	52.770								20.000	0		0	7.770	15.000	10.000	52.770
Bedrijfsresultaat	-75.491	-80.000	-2.500	-32.896	-132.721	-177.410	-40.750	-541.768	-56.390	0	-25.335	-101.102	-150.000	0	-332.827	-19.101	-80.000	-2.500	-7.561	-31.619	-27.410	-40.750	-208.941
Voorzieningen i.v.m. afwaarderingen	0	250.000	0	0	0	0	0	250.000	0	0	0	0	0	0	0	0	250.000	0	0	0	0	0	250.000
Resultaat na voorzieningen	-75.491	-330.000	-2.500	-32.896	-132.721	-177.410	-40.750	-791.768	-56.390	0	-25.335	-101.102	-150.000	0	-332.827	-19.101	-330.000	-2.500	-7.561	-31.619	-27.410	-40.750	-458.941
Resultaat deelnemingen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultaat	-75.491	-330.000	-2.500	-32.896	-132.721	-177.410	-40.750	-791.768	-56.390	0	-25.335	-101.102	-150.000	0	-332.827	-19.101	-330.000	-2.500	-7.561	-31.619	-27.410	-40.750	-458.941
								23,6%							23,6%								23,6%
								-186.857							-78.547								-108.310
								Impuls (resultaat deelneming IFZ)							Impuls (resultaat deelneming IFZ)								Impuls (resultaat deelneming IFZ)