

Begroting en toelichting 2022

**INVESTERINGSFONDS
ZEELAND BV**

Inclusief deelnemingen

D.d.: 28 oktober 2021

1. Inleiding

1.1 Algemeen

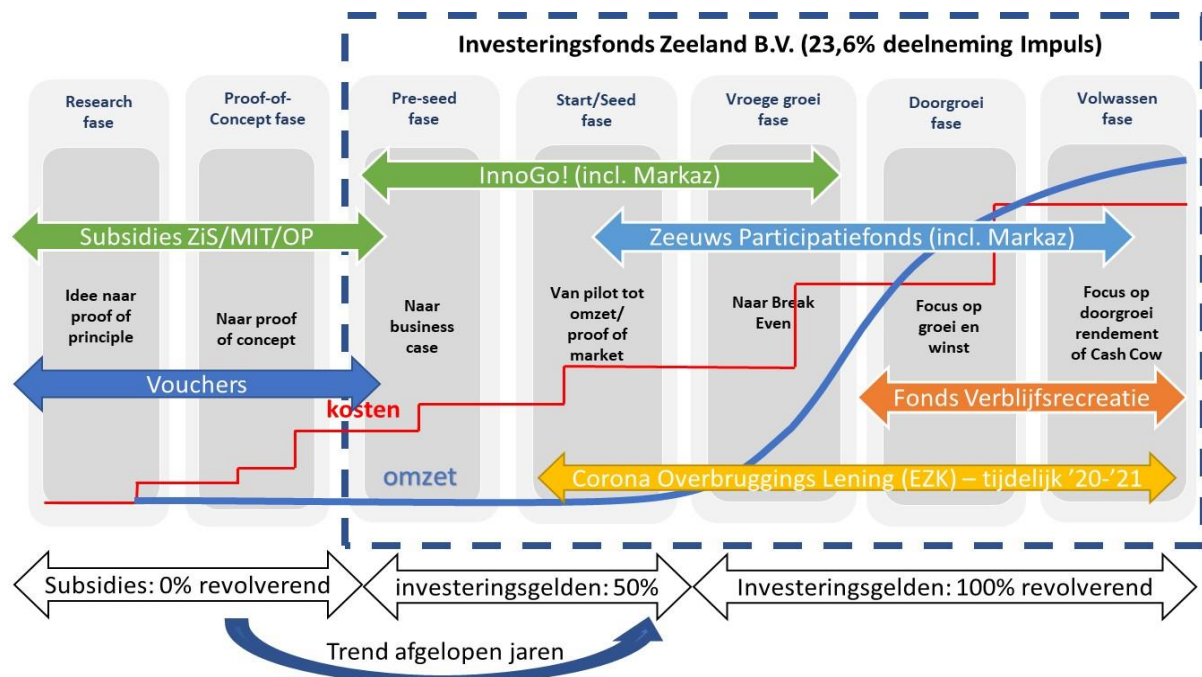
In dit document wordt de begroting 2022 van Investeringsfonds Zeeland B.V. (hierna: IFZ) toegelicht. IFZ omvat de diverse fondsen die door Impuls Zeeland vanuit het cluster Innovatiefinanciering worden uitgevoerd. Impuls is voor 23,6% aandeelhouder van IFZ, de andere aandeelhouders van IFZ zijn de Staat 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 in beginsel doorbelast vanuit Impuls op basis van werkelijke urenrealisatie, waarbij gebruik wordt gemaakt van het IKT tarief van Impuls a € 100 (gehanteerd IKT in begroting 2022). De overige bedrijfskosten worden direct vanuit IFZ of vanuit de diverse fondsen onder IFZ betaald.

Deze toelichting bevat naast de algemene begroting van IFZ 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. De exploitatie van de COL is in deze begroting opgenomen. Waarschijnlijk is er per ultimo van het jaar wel een klein liquiditeitsaldo aanwezig in verband met de beheervergoeding. Dit zal dan zichtbaar zijn in de jaarrekening.

Daarnaast bevat deze begroting de begroting van de deelnemingen Zeeuws Participatiefonds 1, 2, 3 en Fonds Verbliffsrecreatie Zeeland B.V. (FVZ). Tevens zal InnoGo! met ingang van 2022 (naar verwachting) uitgezakt worden naar een separate B.V., waarvan IFZ 100% aandeelhouder wordt. IFZ is tevens 12,5% aandeelhouder van deelneming Zeeuws Investeringsfonds B.V., echter heeft Impuls/IFZ geen rol in de uitvoering hiervan. 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 uitgesplitst per fonds. 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

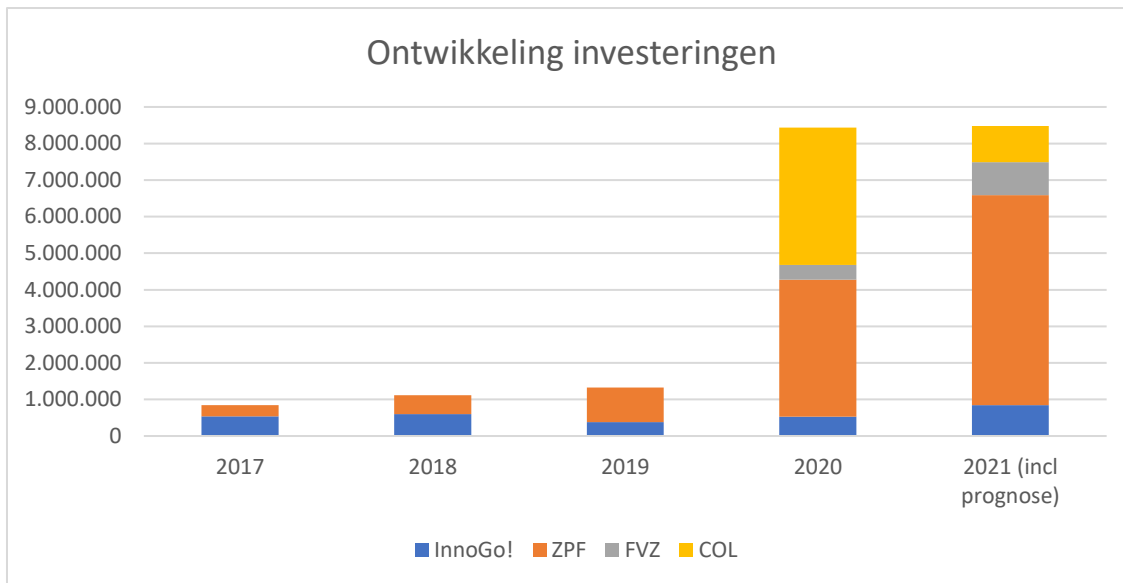
2.1 Ontwikkelingen afgelopen jaren

IFZ is de afgelopen jaren gegroeid van een entiteit met een fondsomvang van ongeveer € 4 miljoen in 2016 tot een structuur met diverse fondsen en een groei van de investeringsmiddelen naar ongeveer € 50 miljoen de komende jaren. De ontwikkelingen van de afgelopen vijf 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 omvang van de totale investeringen per fonds in innovatieve start- en scale-ups en innovatief MKB in Zeeland in de jaren 2017-2021 is als volgt weer te geven:



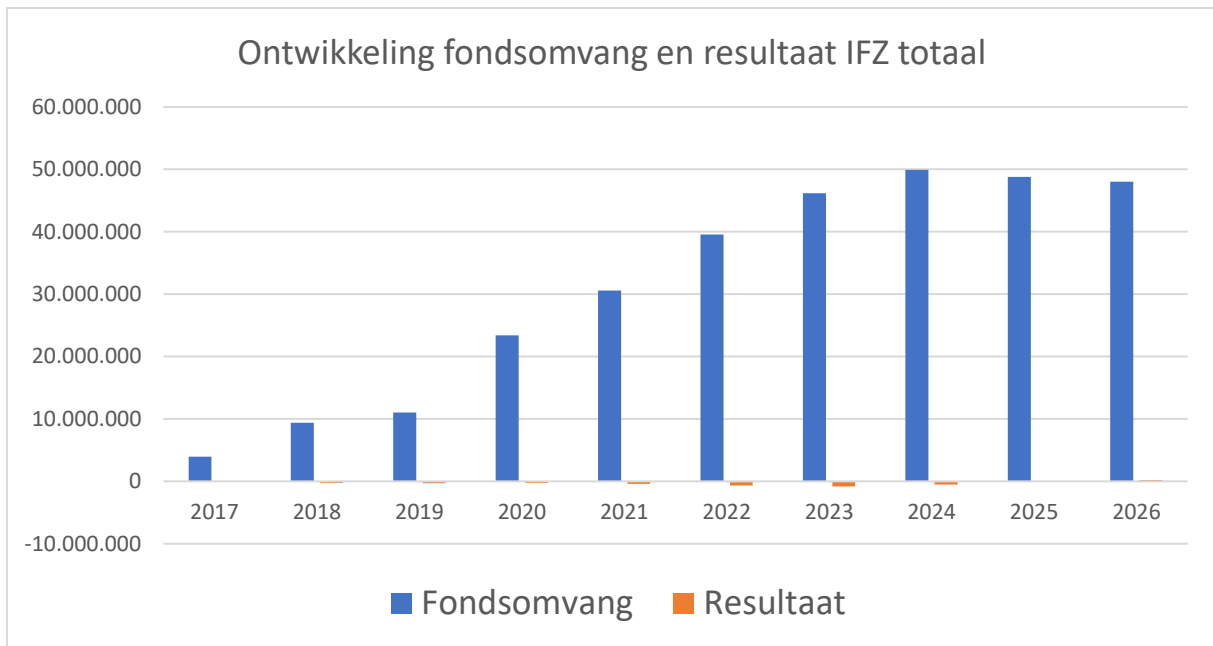
Uit deze figuur blijkt dat de investeringen vanuit IFZ en onderliggende fondsen substantieel zijn gegroeid, in overeenstemming met de toename van de fondsen. De COL is overigens een tijdelijk overbruggingsinstrument, gelieerd aan corona, met nadruk op begin coronacrisis in 2020 en nog een uitloop naar 2021. In 2021 zijn de investeringen vanuit InnoGo!, Fonds Verblijfsrecreatie en Zeeuws Participatiefonds verder gegroeid. Hiernaast is het team uitgebreid van 3 personen in 2017 naar 7 personen in 2021, deze personen staan op de loonlijst van Impuls en de kosten worden doorverdeeld naar IFZ. In 2022 zal naar verwachting een vacature worden gesteld in verband met verdere teamuitbreiding. Deze is begroot vanaf 1-7-2022 (1 FTE).

2.2 Ontwikkelingen periode komende jaren

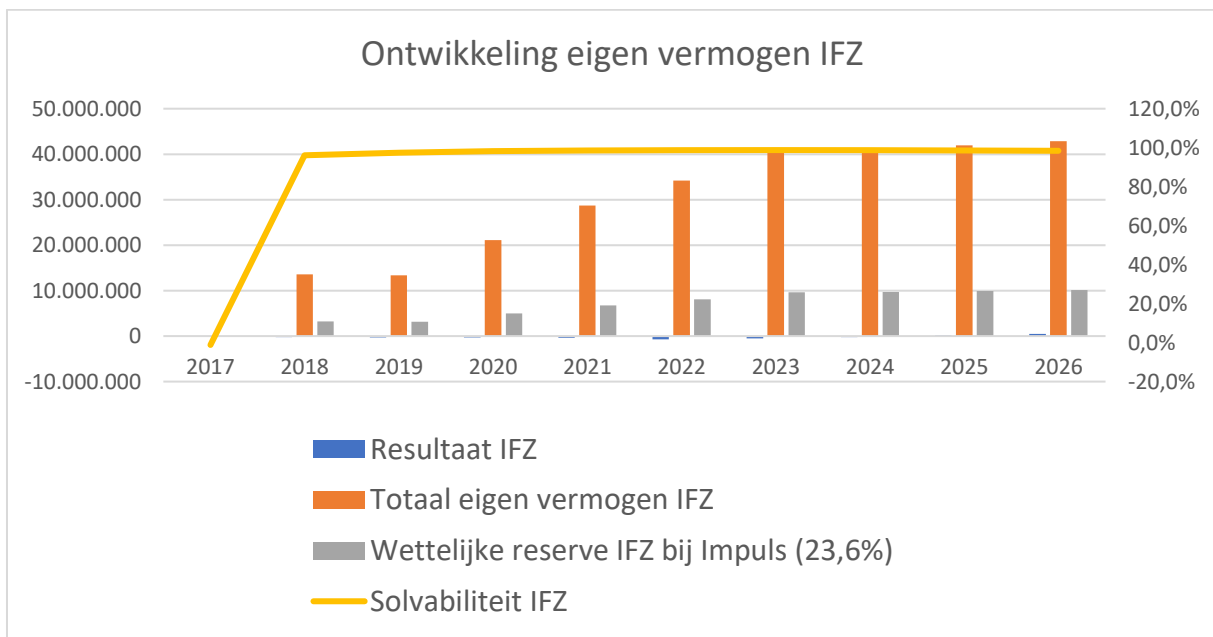
Door de toekenning van de compensatiegelden vanuit het project “wind in de Zeilen”, wordt het fondsvermogen van IFZ versterkt met totaal € 20 miljoen in de periode 2021-2023, bestaande uit € 3,5 miljoen additionele middelen voor InnoGo! en daarnaast € 16,5 miljoen voor het ZPF. Daarnaast worden er gesprekken gevoerd over verdere fondsversterking van IFZ door EZK en de provincie, waarbij een extra versterking van het fondsvermogen van IFZ wordt gerealiseerd van € 5,4 miljoen in de periode 2021-2023. Deze middelen komen ten gunste van het Zeeuws Participatiefonds (€ 0,5 miljoen ZPF 2, € 4,9 miljoen ZPF 3).

De ontwikkeling van de omvang van de fondsen en het resultaat van IFZ is in de figuur hierna weergegeven¹:

¹ Hierbij valt op te merken dat IFZ voor wat betreft de COL slechts de uitvoerings- en kassiersfunctie vervult, echter deze middelen maken geen onderdeel uit van het *fondsvermogen* van IFZ en zijn dus ook niet zichtbaar in het eigen vermogen van IFZ in de jaarrekening. 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/leningen worden zoals gezegd niet op de balans van IFZ verantwoord. Wel worden de personeelskosten en hiertegenover staande opbrengsten in de verlies- en winstrekening van IFZ verantwoord. Tevens is in de jaarrekening 2020 van Impuls een voorziening verlieslatend contract gevormd. Of deze voorziening wordt gehandhaafd is onderwerp van gesprek tussen Provincie en Impuls.



Door de stijging van het fondsvermogen neemt ook het eigen vermogen van IFZ toe, evenals het eigen vermogen van de aandeelhouders van IFZ. De inschatting van de ontwikkeling van het vermogen van IFZ kan als volgt worden weergegeven:



In dit overzicht is te zien dat het eigen vermogen van IFZ sterk is toegenomen in de afgelopen jaren, en zowel het eigen vermogen van IFZ alsook het eigen vermogen van Impuls 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 fondsomvang en resultaat

Hierna volgt een cijfermatig overzicht van de fonds- en resultaatontwikkeling van IFZ over de jaren 2017-2026. Samengevat ziet dit er als volgt uit:

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	realisatie	23.385.237	-262.961	-1,1%
2021	prognose	30.567.000	-392.075	-1,3%
2022	prognose	39.560.000	-683.334	-1,7%
2023	prognose	46.190.471	-814.359	-1,8%
2024	prognose	49.937.194	-514.359	-1,0%
2025	prognose	48.783.917	-98.741	-0,2%
2026	prognose	48.039.417	201.259	0,4%

Uit bovenstaande tabel vallen een aantal zaken op:

- De totale fondsomvang neemt toe van € 3,96 miljoen in 2017 naar een verwachte fondsomvang van € 48 miljoen in 2026. In de cijfers zijn duidelijk de effecten van de inbreng van EZK en provincie in 2018-2020 (bestuursovereenkomst), de Corona Overbruggings Lening (COL) faciliteit, de oprichting van het Fonds Verblijfsrecreatie Zeeland in 2020, de compensatiegelden inzake project Wind in de Zeilen in 2021-2024 en de Fondsversterking ROM's corona herstelplan zichtbaar.
- De te verwachten afwaarderingen in verband met de corona crisis zijn in het resultaat van 2020 opgenomen. Ook de komende jaren wordt in de begroting rekening gehouden met afwaarderingen bij InnoGo! en Zeeuws participatiefonds, wat inherent is aan het type bedrijven waarin wordt geïnvesteerd.
- 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.
- Er is nog geen rekening gehouden met stijging van fondsvermogen in verband met de Vroege fase financiering, welke vanuit de regio zal worden uitgevoerd. Hiervoor wordt in 2022 een aanvraag ingediend.

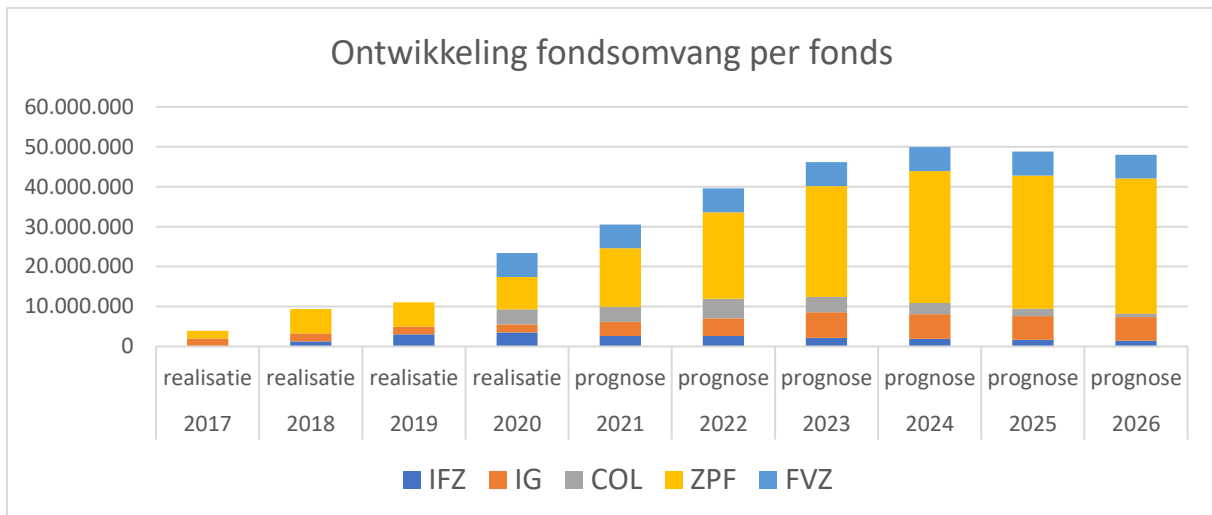
Ten opzichte van het in de begroting 2021 gepresenteerde overzicht is de fondsomvang gewijzigd. De belangrijkste wijziging zijn de toegekende middelen fondsversterking ROM's in het kader van het corona herstelplan (€ 5,4 miljoen in de periode 2021-2023) en daarnaast is een *inschatting* van extra kapitaalstortingen door de private aandeelhouders van ZPF 2, te weten De Zeeuwse Verzekeringen en ZLM verzekeringen (totaal € 750.000 in 2022-2023) opgenomen. Inmiddels is bekend dat de ZLM Verzekeringen en De Zeeuwse Verzekeringen tezamen een bedrag van € 600.000 zullen inbrengen in ZPF 2 in 2021. Er is in deze begroting zoals gezegd nog geen rekening gehouden met een evt. instroom van middelen in verband met de verkenning vroege fase financiering.

De verklaring van de verschillen in resultaat ten opzichte van de begroting en toelichting 2021 zijn opgenomen in bijlage II.

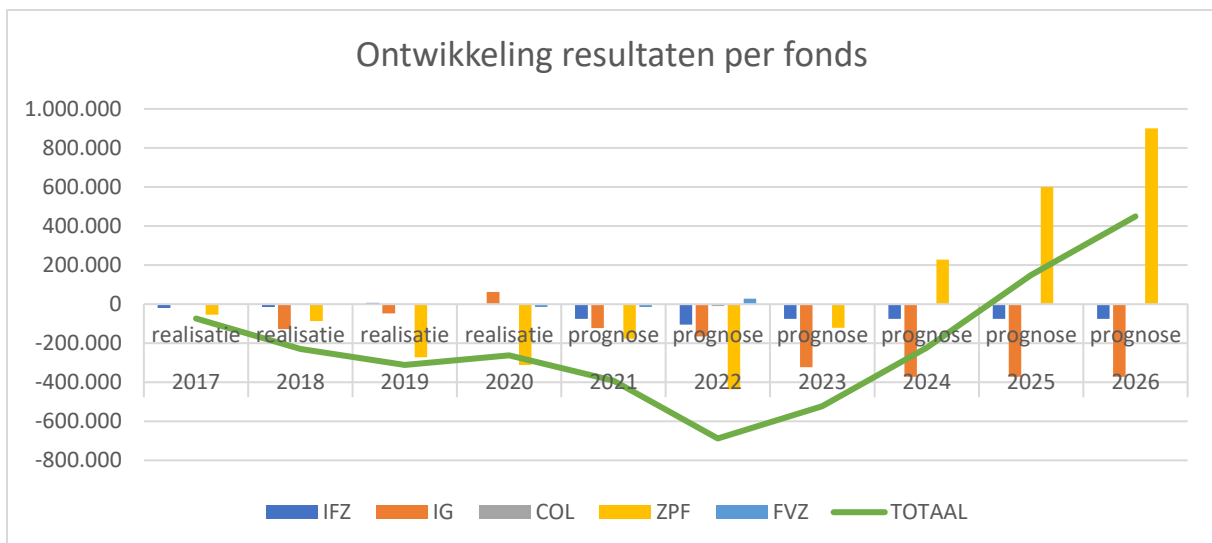
De inschattingen van de resultaten voor de komende jaren zijn mede gebaseerd op verwachte investeringen en succesvolle exits (verkoop van deelnemingen vanuit het ZPF). De praktijk is echter weerbarstig en in feite zijn de omvang en de timing van de exits lastig tot niet te voorspellen. Tevens kunnen 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 is en ook de norm is bij vergelijkbare fondsen in de rest van het land. Hierna zijn de ontwikkeling van het fondsvermogen en de ontwikkeling van het resultaat per fonds weergegeven. De ontwikkeling van het fondsvermogen ziet er zo uit:



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



In bovenstaande figuren is duidelijk te zien dat de resultaten van IFZ vooral gedrukt worden doordat de revolverendheidsdoelstelling van InnoGo! 50% revolverendheid is, vanwege de vroege fase waarin wordt geïnvesteerd. De (boekhoudkundige) verliezen worden via de resultaatbestemming na afloop van het jaar ten laste gebracht van de agioreserve InnoGo!.

3. Begroting IFZ 2022

3.1 *Uitgangspunten*

De belangrijkste in deze begroting gehanteerde uitgangspunten zijn de volgende:

- De Wind in de Zeilen begroting 2022 is verweven in de totale begroting. In paragraaf 5 wordt deze separaat gepresenteerd.
- De opbrengsten zijn conservatief begroot, met name rente-opbrengsten vanuit verstrekte leningen zijn pas begroot als er reeds een lening is verstrekt, of het nagenoeg zeker is dat een lening zal worden verstrekt.
- De kosten zijn eveneens conservatief begroot, zodat voldoende budget aanwezig is om de activiteiten van de fondsen uit te kunnen voeren.
- Er is een IKT tarief van € 100,- gehanteerd, cf. de begroting van Impuls.

Met betrekking tot de doorbelasting van personeelskosten dochtermaatschappijen zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd (cf. notitie doorbelastingen november 2020):

- Uitgangspunt is doorbelasting van deze kosten op basis van:
 - Transparantie
 - objectiviteit
 - Werkelijke kosten
- De personeelskosten van bovenstaande personen worden vanuit Impuls naar IFZ en onderliggende fondsen doorbelast op basis van het principe “P x Q”, waarbij de Prijs gelijk is aan het (begrote) IKT van Impuls en de Q gelijk aan het werkelijk aantal gerealiseerde uren.
- De Q is in de begroting van Impuls ingeschat op basis van werkelijk ingeschatte uren van de personeelsleden (voorcalculatorisch).
- De vanuit Impuls doorbelaste kosten worden gemaximeerd op de opbrengsten van dit fonds in IFZ. Dit geldt voor de COL (afgezien van de discussie over de voorziening verlieslatende contracten bij Impuls die is gevormd in verband met de COL), InnoGo! en FVZ. Evt. meerkosten komen ten laste van Impuls.

3.2 *Begroting 2022*

De begroting van IFZ 2022 sluit met een negatief resultaat van € 683.334,-, vergeleken met een negatief resultaat van € 791.768,- in de begroting 2021, ofwel een positief verschil van € 108.434,-. Dit verschil wordt voornamelijk veroorzaakt door extra ontvangen inkoopopdracht InnoGo! in het kader van Wind in de Zeilen, lagere personeels- en advieskosten, doordat de in 2021 begrote vacature nog niet is ingevuld, en in 2022 vanaf 1 juli is begroot en tenslotte hoger geraamde overige bedrijfskosten t.o.v. begroting 2021.

Het streven is in 2026 een begroting van IFZ te presenteren die met een positief resultaat sluit. Het adagium ‘de kosten gaan voor de baten’ geldt in dit geval. Op dat moment 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 worden².

In de toelichting op de begroting 2021 is zowel een enkelvoudige als een geconsolideerde begroting opgenomen. De reden hiervoor was dat InnoGo! tot en met 2021 wordt uitgevoerd vanuit IFZ. Aangezien we voornemens zijn InnoGo! als separate entiteit onder IFZ te ‘hangen’ en besluitvorming hiervoor in gang is gezet, waardoor InnoGo! (naar verwachting) een deelneming wordt van IFZ, is het

² Dit afgezien van incidentele lasten door afboekingen participaties.

van onvoldoende toegevoegde waarde om zowel een enkelvoudige als geconsolideerde begroting te presenteren. De detailbegroting per fonds is in te zien in bijlage III.

De begroting van de middelen Wind in de Zeilen is geïntegreerd ofwel verweven in de reguliere begrotingen van de fondsen InnoGo! en Zeeuws participatiefonds 2022 zoals in dit document gepresenteerd. Deze begroting is separaat weergegeven in paragraaf 5. In paragraaf 6 is de genormaliseerde begroting opgenomen. De (geconsolideerde) begroting 2022 ziet er als volgt uit:

Fondsomvang (x € 1.000)	€ 39.560	€ 30.567	€ 8.993	29%
	Begroting 2022 geconsolideerd	Begroting 2021 geconsolideerd	Vershil	Vershil %
Opbrengsten				
Totaal	676.234	623.500	52.734	8%
Beheervergoeding Prov. Zeeland	275.000	275.000	0	0%
Beheervergoeding EZK COL / WiZ	106.574	54.000	52.574	
Bijdrage Impuls	37.500	37.500	0	0%
Rente-inkomsten	257.160	257.000	160	
Kosten				
Totaal	1.040.852	1.112.498	-71.646	-6%
Personeelskosten	780.452	913.148	-132.696	-15%
Overige bedrijfskosten	260.400	199.350	61.050	31%
Bedrijfsresultaat	-364.618	-488.998	124.381	-25%
Financiële lasten	68.717	52.770	15.947	30%
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-433.334	-541.768	108.434	-20%
Voorzieningen i.v.m. afwaarderingen	250.000	250.000	0	0%
Resultaat na voorzieningen	-683.334	-791.768	108.434	-14%
Resultaat deelnemingen	0	0	0	0%
Nettoresultaat	-683.334	-791.768	108.434	-14%
Nettoresultaat in % van fondsomvang	-1,7%	-2,6%		
Bedrijfsresultaat in % van fondsomvang	-1,1%	-1,8%		
Nettoresultaat ex vz in % van fondsomvang	-1,1%	-1,0%		
Resultaat deelnemingen Impuls (23,6%)	-161.267	-186.857		

De verklaring van de verschillen met de begroting 2021 is als volgt:

- Beheervergoeding EZK COL/WiZ, verschil van € 52.574,-: dit wordt hoofdzakelijk verklaard door het bedrag van € 41.322 beheervergoeding inzake InnoGo! Wind in de Zeilen (dit bedrag is € 50.000 incl. BTW). Het restant betreft een stijging van de COL beheervergoeding met € 11.252, welke afhankelijk is van het uitstaand bedrag COL leningen per ultimo 2021.

- Personeelskosten, verschil van -/- € 132.696. Dit verschil wordt hoofdzakelijk verklaard vanuit het feit dat in de begroting 2021 een vacature van 1 FTE is opgenomen, welke niet is vervuld. Voor 2022 is deze vacature 1 FTE vanaf 1 juli 2022 begroot. Daarnaast dient er geen BTW meer afgedragen te worden over de uren welke vanuit Impuls worden doorbelast naar IFZ i.v.m. uitvoering van het ZPF en FVZ, doordat er een fiscale eenheid is gevormd voor de BTW tussen IFZ en de dochterondernemingen.
- Overige bedrijfskosten, verschil is € 61.050. Dit wordt veroorzaakt doordat er rekening is gehouden in de begroting 2022 met extra inhuur van externe adviespartijen, inzake het uitvoeren van due diligence opdrachten, met name in het kader van de Wind in de Zeilen middelen. Overigens is het onzeker of deze kosten ook daadwerkelijk gemaakt hoeven te worden, aangezien dit afhankelijk is van de aard van de bedrijven waarin wordt geïnvesteerd.
- Financiële lasten, verschil van € 15.947. Dit wordt verklaard doordat extra middelen instromen in de fondsen vanuit Wind in de Zeilen, de fondsversterking ROM's en de stortingen van de private aandeelhouders ZLM Verzekeringen en De Zeeuwse Verzekeringen. Over deze middelen dient rente te worden betaald boven een bedrag van € 100.000. Een deel van de middelen zal echter geïnvesteerd worden in 2022.
In de komende periode zal een liquiditeitsbegroting worden opgesteld, zodat dit nader kan worden gemonitord. De ROM's zijn inmiddels toegelaten tot de regeling schatkistbankieren bij het Rijk, echter dit is een complex en tijdrovend traject. We streven ernaar in 2022 het schatkistbankieren te hebben gerealiseerd, zodat we de rentekosten kunnen voorkomen in de toekomst. Voorzichtigheidshalve zijn de rentelasten voor geheel 2022 begroot.

In de onderstaande figuur zijn de begroting 2022 en 2021 afgezet tegen de realisatie 2020 en de prognose 2021 (welke voor het eerst voor IFZ in kaart is gebracht). Dit geeft de trend weer in opbrengsten en kosten:

Fondsomvang (x € 1.000)	€ 39.560	€ 30.567	€ 30.567	€ 17.000
	Begroting 2022 geconsolideerd	Begroting 2021 geconsolideerd	Prognose 2021 (Schatting)	Jaarrekening 2020
Opbrengsten				
<u>Totaal</u>	676.234	623.500	739.773	631.104
Beheervergoeding Prov.Zeeland	275.000	275.000	275.000	271.250
Beheervergoeding EZK COL / WiZ	106.574	54.000	116.355	88.843
Bijdrage Impuls	37.500	37.500	37.500	0
Rente-inkomsten	257.160	257.000	310.918	76.884
Incidenteel InnoGo! opbrengst	0	0	0	194.127
Kosten				
<u>Totaal</u>	1.040.852	1.112.498	825.519	586.590
Personeelskosten	780.452	913.148	722.316	516.468
Overige bedrijfskosten	260.400	199.350	103.203	70.122
Bedrijfsresultaat	-364.618	-488.998	-85.746	44.514
Financiële lasten	68.717	52.770	56.328	5.990
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-433.334	-541.768	-142.075	38.524
Voorzieningen i.v.m. afwaarderingen	250.000	250.000	250.000	314.670
Resultaat na voorzieningen	-683.334	-791.768	-392.075	-276.146
Resultaat deelnemingen	0	0	0	13.185
Nettoresultaat	-683.334	-791.768	-392.075	-262.961
Nettoresultaat in % van fondsomvang	-1,7%	-2,6%	-1,3%	-1,5%
Bedrijfsresultaat in % van fondsomvang	-1,1%	-1,8%	-0,5%	0,2%
Nettoresultaat ex vz in % van fondsomvang	-1,1%	-1,0%	0,4%	2,1%
Resultaat deelnemingen Impuls (23,6%)	-161.267	-186.857	-92.530	-62.059

De volgende zaken vallen op:

- De totale opbrengsten zijn redelijk in lijn met elkaar. In 2020 waren de opbrengsten beheervergoeding lager dan 2021 en 2022, echter door een incidentele bate InnoGo! is dit totaal redelijk in lijn met 2021 en 2022. De rente inkomsten 2021 zijn substantieel hoger dan begroot in 2021, doordat meer dan verwachte leningen zijn verstrekt. In 2022 wordt rekening gehouden met iets lagere renteopbrengsten, omdat voorzichtigheidshalve alleen de rente op lopende leningen en leningen waarover concrete gesprekken worden gevoerd zijn begroot. Er zijn een aantal leningen afgelost in 2021, waardoor in 2022 geen rente meer wordt ontvangen.
- De begrote personeelskosten stijgen in 2022 ten opzichte van 2021 prognose, doordat er een vacature is begroot vanaf 1-7-2022. De personeelskosten in de begroting 2021 waren echter significant hoger geraamd, doordat BTW opslag van 21% op personeel was begroot, en tevens een 1 FTE (in 2021 niet vervulde) vacature was begroot. Tevens is er een bedrag van €

10.000 extra begroot in verband met managementkosten aangezien de tijdsbesteding rondom deze taak toeneemt.

- De toename van de overige bedrijfskosten houdt hoofdzakelijk verband met de groei van de ticket-omvang en de hiermee gepaard gaande extra kosten die tijdens een due diligence traject gemaakt worden, indien dit nodig blijkt (dit betreft inhuur externe deskundigen om de haalbaarheid van de casus te toetsen door een onafhankelijke partij). De noodzaak en hoogte van deze kosten is lastig tot niet te voorzien. Hiernaast zijn er mee externe kosten voorzien bij IFZ, zoals toename accountants-, advieskosten en een toename van juridische- cq. notariskosten.
- De toename van de financiële lasten wordt veroorzaakt door de negatieve rente. In 2022 zijn de verwachte rentekosten voorzichtigheidshalve begroot (uitgaande van het niet realiseren van schatkistbankieren, gezien de complexiteit van dit dossier).
- De afwaarderingen van participaties in 2021 is nog niet bekend, dit wordt pas duidelijk na uitvoeren van een impairmenttoets tijdens het opstellen van de jaarrekening 2021. Voor 2022 is in dit kader een bedrag begroot van € 150.000 voor dotatie voorziening InnoGo! en € 100.000 voor afwaardering participaties ZPF.

4. Begroting 2022 uitgesplitst per fonds

De resultaatbegrotingen per onderdeel/fondsen ziet er als volgt uit:

	Begroting 2022	Begroting 2021	verschil	verschil %
IFZ algemeen	€ -104.750	€ -75.491	€ -29.259	39%
InnoGo!	€ -165.378	€ -330.000	€ 164.622	-50%
COL	€ -5.000	€ -2.500	€ -2.500	100%
Zeeuws Participatiefonds 1	€ -26.820	€ -32.896	€ 6.076	-18%
Zeeuws Participatiefonds 2	€ -117.063	€ -132.721	€ 15.658	-12%
Zeeuws Participatiefonds 3	€ -291.857	€ -177.410	€ -114.447	65%
Fonds Verblifsrecreatie Zeeland	€ 27.533	€ -40.750	€ 68.283	-168%
TOTAAL	-683.334	-791.768	108.434	-14%

De totale begroting van de projecten is uiteraard gelijk aan de totale begroting. Onderliggend zijn er relatief grote verschillen tussen de begrotingen 2022 en 2021 van sommige fondsen zoals InnoGo!, Zeeuws Participatiefonds 3 en Fonds Verblifsrecreatie Zeeland. Dit wordt veroorzaakt door:

- Rente-inkomsten een resultante zijn van de uit onderhandelde investeringen. Vooraf aan het jaar is niet in te schatten of investeringen plaatsvinden middels (converteerbare) leningen of via aandelentransacties. Bij leningen wordt rente ontvangen, welke eveneens afhankelijk is van het risicoprofiel van de investering.
- Dit geldt eveneens voor kosten externe inhuur in verband met een evt. due diligence onderzoek. In sommige cases dient dit te worden uitgevoerd door gespecialiseerde adviesbureaus om de haalbaarheid en het risico te kunnen inschatten door een externe onafhankelijke partij. Dit dient als ondersteuning tijdens besluitvorming. Deze onderzoeken zullen in principe worden uitgevoerd bij investeringen van € 2.500.000. De kosten van dergelijke onderzoeken kunnen regelmatig worden afgewenteld op de desbetreffende bedrijven waarin de voorgenomen investering moet plaatsvinden, dit lukt echter niet altijd. Deze kosten zijn conservatief begroot, waarbij het waarschijnlijk is dat een gedeelte van het begrote bedrag niet hoeft te worden aangewend.
- Er rekening is gehouden met een lagere dotatie voorziening InnoGo! (€ 150.000 i.p.v. € 250.000), echter bij het ZPF is voorzichtigheidshalve wel rekening gehouden met een

voorzien afwaardering van totaal € 100.000, wat in de begroting 2021 niet was meegenomen.

De verschillen tussen begroting 2022 en begroting 2021 kunnen als volgt worden verklaard:

- IFZ algemeen: negatief begroot resultaat van -/- € 104.750, dit is een negatief resultaatverschil van € -/- 29.259 ten opzichte van begroting 2021. De kosten nemen toe door een toename van de personeelskosten met € 11.609, in verband met toenemende managementtaken. Daarnaast nemen de overige bedrijfskosten toe met een bedrag van € 24.400, in verband met toenemende kosten voor communicatiekosten, inhuur advieskosten, accountantskosten, juridische kosten etc., i.v.m. toenemende activiteiten rondom governance etc.
- InnoGo!: negatief begroot resultaat van € 165.378. Dit is een positief resultaatverschil van € 164.622 ten opzichte van de begroting 2021. Dit kan worden verklaard door een lagere dotatie aan de voorziening, dat een positief effect van € 100.000 oplevert. Daarnaast wordt rekening gehouden met een beheervergoeding vanuit WiZ van € 41.322, en zijn de personeelskosten € 43.300 lager, door minder begrote uren. Dit omdat blijkt dat de Wind in de Zeilen investeringen door de ontwikkelingen vanuit het "Delta Climate Center" nog niet op gang zijn gekomen. Daarnaast is rekening gehouden met 160 uur inzake verkenning en aanvraag vroege fase financiering. Dit is nog niet opgenomen in het fondsvermogen voor de komende jaren.
- COL: negatief begroot resultaat van -/- 5.000. Dit is een negatief resultaatverschil van € -/- 2.500 ten opzichte van begroting 2021. Dit wordt veroorzaakt door een toename van de accountantskosten van € 2.500 in verband met toegenomen rapportageverplichtingen. De opbrengsten van de COL bestaan uit een beheervergoeding van 1,5% van het uitstaand leningbedrag per ultimo 2021. Deze vergoeding is geraamd op € 65.252. De personeelskosten zijn eveneens geraamd op € 65.252, de extra personeelskosten inzake de COL a € 4.348 komen ten laste van de voorziening verlieslatende contracten welke is gevormd bij Impuls. Dit alles is cf. de in paragraaf 3.1 genoemde uitgangspunten. De voorziening verlieslatende contracten is momenteel onderwerp van gesprek.
- Zeeuws Participatiefonds 1: negatief resultaat van -/- € 26.820. Dit is een positief resultaatverschil van € 6.076 ten opzichte van begroting 2021. Dit wordt met name veroorzaakt door hogere rente-inkomsten. De personeelslasten zijn lager (minder uren inzet doordat vacature vanaf 1-7-2022 is begroot, geen BTW opslag) terwijl de overige bedrijfskosten hoger zijn dan begroot in 2021, doordat rekening is gehouden met extra kosten i.v.m. exits. Er is tevens rekening gehouden met een afwaardering van participaties van in totaal € 100.000, welke naar rato van fondsomvang over de drie ZPF fondsen is verdeeld. Voor ZPF 1 is dit een bedrag van € 4.619.
- Zeeuws Participatiefonds 2: negatief resultaat van -/- € 117.063. Dit betreft een positief resultaatverschil van € 15.658 ten opzichte van begroting 2021. De exploitatie verbetert door hogere rente-inkomsten (€ 14.959) en lagere personeelskosten (-/- € 33.318) i.v.m. minder uren inzet doordat vacature vanaf 1-7-2022 is begroot het wegvallen van BTW opslag. Daarnaast is rekening gehouden met een afwaardering van participaties van in totaal € 100.000, welke naar rato van fondsomvang over de drie ZPF fondsen is verdeeld. Dit betekent voor ZPF 2 een reservering van € 19.169.
- Zeeuws Participatiefonds 3: negatief resultaat van -/- € 291.857. Dit betreft een negatief resultaatverschil van -/- € 114.447 ten opzichte van begroting 2021. Er is in 2022 rekening gehouden met een bedrag van € 76.889 minder rente-inkomsten, doordat het aantal leningen

lager blijkt dan in 2021 begroot en deze inkomsten bovendien conservatief zijn begroot voor 2022. De personeelskosten zijn -/- € 63.654 lager in verband met minder begrote uren (vacature nu begroot voor 6 maanden in plaats van een volledig jaar zoals in 2021) en het wegvallen van de BTW doordat de fiscale eenheid IFZ en de dochters is gevormd. Het budget overige bedrijfskosten is in 2022 verhoogd met € 25.000 naar € 100.000. Dit in verband met reservering voor kosten externe inhuur van deskundigen in verband met due diligence onderzoeken en juridische kosten. Tenslotte is voorzichtigheidshalve een bedrag van € 76.212 opgenomen als voorziening afwaardering, terwijl dit in de begroting 2021 nog niet was opgenomen.

- Fonds Verblifsrecreatie Zeeland: positief resultaat van € 27.533. Dit betreft een positief resultaatverschil van € 68.283 ten opzichte van de begroting 2021. Dit wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door renteopbrengsten, welke € 62.000 hoger zijn dan in 2021, omdat er meer leningen zijn uitgezet. Aangezien dit fonds alleen middels leningen investeert, met een relatief constant rentepercentage, zijn deze opbrengsten redelijk te schatten. De personeelskosten worden geraamd op € 68.000, in plaats van € 75.000. Met de provincie is een contract afgesloten dat de uitvoering van het fonds plaatsvindt tegen een jaarlijkse vergoeding van personeelskosten van € 75.000 voor de duur van 6 jaar. We willen graag in gesprek met provincie om dit positieve resultaat te gebruiken voor dekking van personeelskosten nadat de 6 jaar zijn afgelopen. Eventueel zijn de werkelijke opbrengsten € 7.000 lager dan begroot.

De details van de verschillen tussen de begroting 2022 en begroting 2021 zijn opgenomen in bijlage III.

5. Begroting 2022 Wind in de Zeilen

Zoals eerder in dit document aangegeven is de begroting van de Wind in de Zeilen middelen geïntegreerd in de totale IFZ begroting. De Wind in de Zeilen middelen hebben betrekking op InnoGo!, ZPF 2 en ZPF 3. Wind in de Zeilen heeft geen betrekking op de overige fondsen. De begroting 2022 van Wind in de Zeilen kan als volgt worden weergegeven:

	BEGROTING 2022 (Wind in de Zeilen)							TOTAAL
	IFZ Algemeen	INNOGO!	COL	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	Vrijtijds-fonds	
Beheervergoeding	€ -	€ 41.322	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 41.322
Rente-inkomsten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 86.679	€ -	€ 86.679
Personeelskosten	€ -	€ 40.000	€ -	€ -	€ 36.134	€ 143.666	€ -	€ 219.800
Overige bedrijfskosten	€ -	€ 10.000	€ -	€ -	€ 5.000	€ 50.000	€ -	€ 65.000
Rentekosten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 5.000	€ 15.000	€ -	€ 20.000
Resultaat Wind in de Zeilen	0	-8.678	0	0	-46.134	-121.987	0	-176.799

Het resultaat van deze begroting is -/- € 176.799 negatief, aangezien het principe dat de kosten voor de baten gaan hier van toepassing is. De opbrengsten van de investeringen die worden gedaan door het ZPF in de vorm van eigen vermogen worden pas na een aantal jaren zichtbaar als een exit wordt gerealiseerd (het verworven aandeel in deze bedrijven wordt verkocht). In 2021 was een negatief resultaat van -/- € 216.121 geraamd.

Hieronder zijn de verschillen tussen begroting WiZ 2022 en 2021 op hoofdlijnen weergegeven. In Bijlage IV is het detailoverzicht hiervan weergegeven.

De verschillen kunnen als volgt worden verklaard:

- InnoGo!: negatief resultaat van -/- € 8.678. Dit betreft een positief resultaatverschil van € 51.322 ten opzichte van de begroting 2021. Dit verschil wordt veroorzaakt doordat inmiddels bekend is dat voor de periode 2021-2027 jaarlijks een bedrag van € 50.000 incl. BTW ofwel € 41.322 excl. BTW als inkomsten kan worden aangemerkt. De personeelskosten zijn begroot op € 40.000 in vergelijking met € 50.000 in 2021. Dit aangezien de werkelijke personeelslasten in het kader van InnoGo! WiZ in 2021 lager zijn gebleken dan begroot. Voor overige bedrijfskosten is evenals in 2021 een bedrag van € 10.000 aangemerkt. Deze laatste categorie betreft inhuur externe deskundigheid in verband met due diligence trajecten van de grotere tickets.
- ZPF 2: negatief resultaat van -/- € 46.134. Dit betreft een negatief resultaatverschil van -/- € 23.668 vergeleken met begroting 2021. Dit wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door hogere personeelskosten doordat meer uren zullen worden ingezet op leadgeneratie op de relatief kleine investeringsbedragen. De kosten extra inhuur in verband met due diligence zijn € 5.000 hoger geraamd, in verband met verwachte extra leads.
- ZPF 3: negatief resultaat van -/- € 121.987, ofwel een positief resultaatverschil van € 11.688 ten opzichte van de begroting 2021. Dit wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door hogere rente-opbrengsten, welke zijn begroot op basis van de waarschijnlijk te verstrekken lening in het kader van WiZ. Verder zijn de begrote uren personeel enigszins lager in verband met de vacature die vanaf 1 juli 2022 staat begroot, in plaats van het gehele jaar 2021. Daarnaast is de BTW opslag op de personeelskosten vervallen. Voor externe advieskosten due diligence is € 25.000 extra geraamd ten opzichte van de begroting 2021.

6. Genormaliseerde begroting 2022

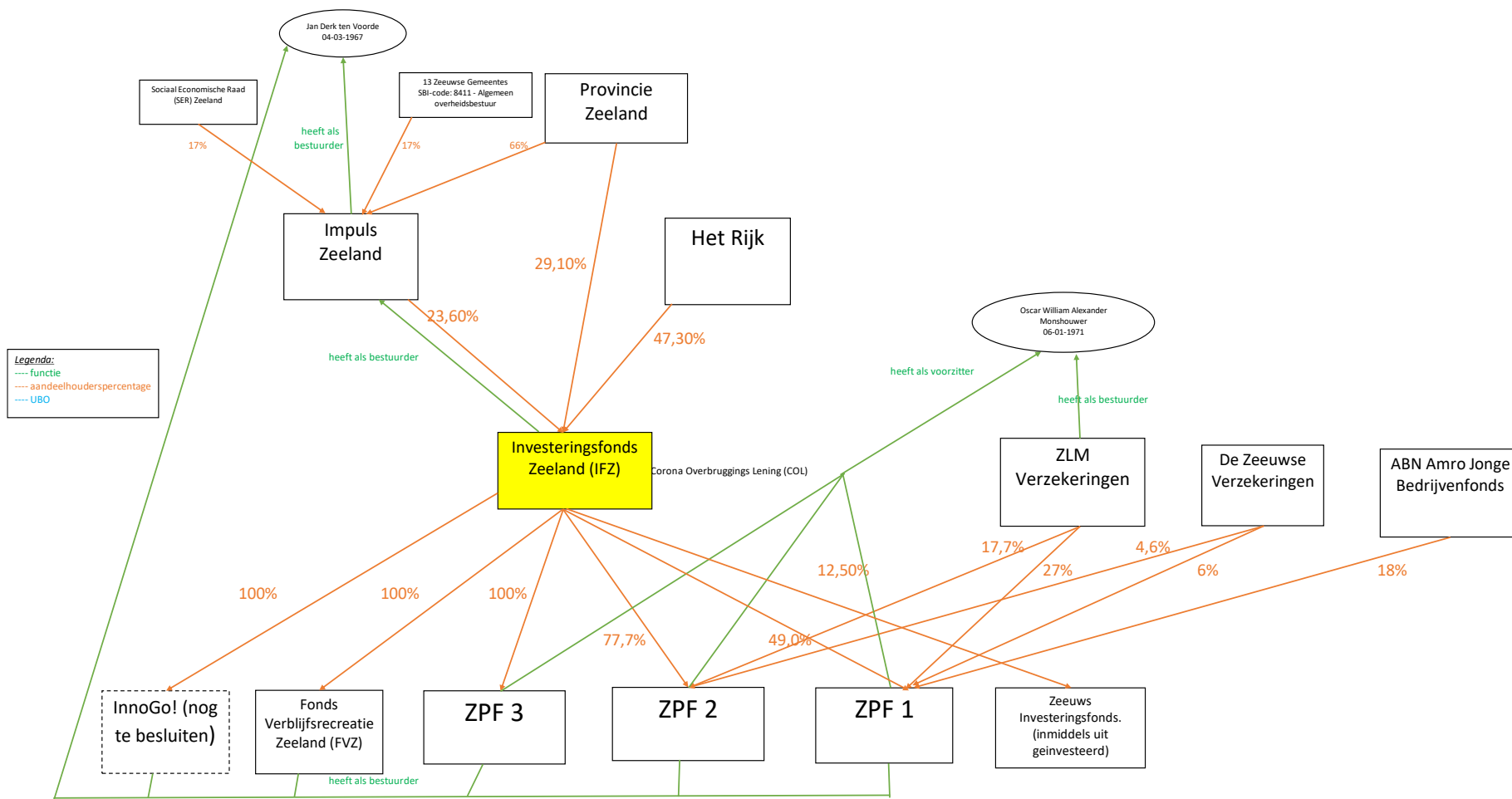
De genormaliseerde begroting 2022 ziet er als volgt uit:

Genormaliseerde begroting				
Resultaat begroting 2021 IFZ	-683.334			
Bij: resultaat-effect WiZ	176.799	Heeft betrekking op de WiZ gelden.		
Bij: reservering InnoGo! en ZPF	250.000	InnoGo! ten laste van agioreserve.		
Resultaat na aanpassingen	-256.536			

Hierbij kan het volgende worden opgemerkt:

- De Wind in de Zeilen middelen leveren nu vooral aanloopkosten op. Na verloop van tijd gaan deze middelen renderen.
- De reserveringen in verband met dotatie voorziening InnoGo! en afwaardering ZPF zijn begroot in verband met incidentele afwaarderingen.

Bijlage I: Organigram Investeringsfonds Zeeland B.V. (oktober 2021)³



³ De aandelenverhoudingen van ZPF 1 B.V. en ZPF 2 B.V. zullen nog (enigszins) wijzigingen door twee aandelen uitgiften in 2021. Hierdoor verkrijgt IFZ een meerderheidsbelang in ZPF 1 en kan ZPF 1 worden geconsolideerd in de jaarrekening van IFZ.

Bijlage II: verschillen verklaring gepresenteerd resultaat in huidig document t.o.v. begroting inclusief toelichting 2021 (dec 2020)

Tevens zijn de resultaten gewijzigd voor de periode 2020-2022, ten opzichte van de in de begroting 2021 opgenomen overzicht gepresenteerde resultaten. Dit betreft:

	gepresenteerd resultaat		
	vorig	huidig	verschil
2020	-714.847	-262.961	451.886
2021	-791.768	-392.075	399.694
2022	-803.064	-687.934	115.129

Resultaat 2020. Inmiddels is het definitief resultaat 2020 bekend. De verschillen met het eerder geprognosticeerd resultaat worden voornamelijk verklaard door:

- Minder dan verwachte dotatie voorziening InnoGo!: € 71.000
- Lagere personeelsinzet InnoGo!, ZPF, FVZ € 71.000
- Lagere advieskosten due diligence ZPF € 40.000
- Lager dan verwachte afwaardering deelnemingen ZPF € 68.000

Prognose / begroot resultaat 2021. Inmiddels wordt ten opzichte van de begroting een minder negatief resultaat verwacht over 2021. De verschillen worden voornamelijk verklaard door:

- Extra beheerinkomsten, m.n. door WiZ en COL € 62.000
- Extra rente inkomsten € 54.000
- Lagere personeelsinzet ZPF € 190.000
- Lagere kosten due diligence ZPF € 96.000

Prognose / begroot resultaat 2022: Er is een begroting 2022 opgesteld. De belangrijkste verschillen met de meerjarenbegroting welke in 2020 is gepresenteerd worden voornamelijk verklaard door

- begrote personeelskosten € 75.000
- lagere begrote overige bedrijfskosten € 25.000

Bijlage IV: verschillenanalyse begroting Wind in de Zeilen 2022 – 2021

	BEGROTING 2022 (Wind in de Zeilen)								BEGROTING 2021 Wind in de Zeilen								VERSCHIL								
	IFZ Algemeen	INNOGO!	COL	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	Vrijtijds-fonds		TOTAAL	IFZ Algemeen	INNOGO!	COL	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3		Vrijtijds-fonds	TOTAAL	IFZ Algemeen	INNOGO!	COL	ZPF 1	ZPF 2	ZPF 3	Vrijtijds-fonds
Beheervergoeding	€ -	€ 41.322	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 41.322	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 60.000	€ -	€ 41.322	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 41.322
Rente-inkomsten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 86.679	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 60.000	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 26.679	€ -	€ -	€ 26.679
Personeelskosten	€ -	€ 40.000	€ -	€ -	€ 36.134	€ 143.666	€ -	€ 219.800	€ -	€ 50.000	€ -	€ -	€ 14.676	€ 153.675	€ -	€ 218.351	€ -	€ -10.000	€ -	€ -	€ 21.458	€ -10.000	€ -	€ -	€ 1.449
Overige bedrijfskosten	€ -	€ 10.000	€ -	€ -	€ 5.000	€ 50.000	€ -	€ 65.000	€ -	€ 10.000	€ -	€ -	€ -	€ 25.000	€ -	€ 35.000	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 5.000	€ 25.000	€ -	€ -	€ 30.000
Rentekosten	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 5.000	€ 15.000	€ -	€ 20.000	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 7.770	€ 15.000	€ -	€ 22.770	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -2.770	€ -	€ -	€ -	€ -2.770
Resultaat Wind in de Zeilen	0	-8.678	0	0	-46.134	-121.987	0	-176.799	0	0	-60.000	0	0	-22.446	-133.675	0	-216.121	0	51.322	0	0	-23.688	11.688	0	39.322