

ONE SIZE FITS ALL?

Een vergelijkende studie naar de effectiviteit van het Europees Fonds voor Strategische Investerings in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland.

TER BEHALING VAN DE GRAAD MASTER OF SCIENCE AAN DE OPLEIDING
ORGANISATIE & MANAGEMENT

SCRIPTIE ORGANISATIE & MANAGEMENT

STIJN VAN DEN EIJDEN (3012751)

BEGELEIDER: DR. J. DE KRUIJF

ORGANISATIE: NEDERLANDS INVESTERINGS AGENTSCHAP

AANTAL WOORDEN BASIS TEKST: 39.001

GEANONIMISEERDE VERSIE

Nederlands
Investerings
Agentschap



Radboud
Universiteit
Nijmegen

Inhoudsopgave

Executive summary	5
Voorwoord	6
Lijst met afkortingen	7
1: Inleiding.....	10
1.1: Aanleiding.....	10
1.2: Probleemstelling.....	12
1.3: Relevantie.....	15
1.4: Leeswijzer	16
2: Beleidsevaluatie	18
2.1: Achtergrond.....	18
2.2: Experimentele beleidsevaluatie	19
2.3: Constructivistische beleidsevaluatie	20
2.4: De realistische synthese	22
2.5: Evaluatief model.....	25
2.6: Onderzoeksonderwerp.....	26
3: Theoretisch kader.....	27
3.1: Achtergrond.....	28
3.2: Coördinatieproblemen	30
3.3: Institutionele Complementariteit	35
3.4: Beleidsdoelen	40
4: Methodologisch kader.....	42
4.1: Conceptueel model	42
4.2: Premissen	43
4.3: Conceptualisatie en operationalisatie.....	50
4.4: Schaalconstructie	53
4.5: Rekenkundige onderbouwing	57
4.6: Gegevensverzameling	60
5: Beleidskader	63
5.1: Achtergrond.....	63
5.2: Beleidsveronderstellingen.....	64
5.3: Juridische aspecten	66
5.4: Bestuurlijke aspecten	67
5.5: Financiële aspecten	68
6: Classificatie	71

6.1: Industriële verhoudingen	71
6.2: Corporate governance en finance	74
6.3: Bedrijfsketens en –netwerken	77
6.4: Coördinatiemechanismen	79
7: De gecoördineerde markteconomie in Duitsland	86
7.1: Coördinatiestructuur	86
7.2: Marktfalen	88
7.3: Beleidsinterventie	91
7.4 Additionaliteit	95
7.5: Realisatie beleidsdoelstellingen	96
8: De liberale markteconomie in het Verenigd Koninkrijk	98
8.1: Coördinatiestructuur	98
8.2: Marktfalen	100
8.3: Beleidsinterventie	102
8.4: Additionaliteit	106
8.5: Realisatie beleidsdoelstellingen	107
9: De hybride markteconomie in Nederland	109
9.1: Coördinatiestructuur	109
9.2: Marktfalen	112
9.3: Beleidsinterventie	114
9.4: Additionaliteit	116
9.5: Realisatie beleidsdoelstellingen	117
10: Resultaten	118
10.1: Macro-economische modellen	118
10.2: Contexten	121
10.3: Mechanismen	122
10.4: Uitkomsten	123
11: Discussie	126
11.1: Beleidsveronderstellingen	127
11.2: Beleidsimplementatie en -proces	128
11.3: Dilemma's	130
12: Conclusie	132
12.1: Terugkoppeling hoofdvraag	132
11.2: Aanbevelingen Nederlands Investerings Agentschap	135
12.3: Theoretische relevantie en aanbevelingen voor verder onderzoek	136
Reflectie	138

Appendix I: Vragenlijsten interviews.....	139
Appendix II: Lijst interviews.....	146
Appendix III: Lijst van projecten en fondsen	147
Literatuurlijst	149

‘Elke dag kom ik dissonanten tegen. Feiten die niet stroken met mijn wereldbeeld. Als ik elke dissonant zou negeren, dan stuurt mijn kompas me geheid de verkeerde richting uit. Als ik bij elke dissonant mijn wereldbeeld verander, dan houd ik geen kompas meer over.’

Jesse Frederik, 2016

Executive summary

This research evaluates the Investment Plan for Europe. The policy goals of the plan are economic growth, innovation and convergence. Whether the plan contributes to the fulfilment of these policy goals depends upon the compatibility of the plan with national governance arrangements. Country-specific compatibility is necessary in order to achieve the policy goals as proposed by the plan. The country-specific compatibility of the plan is assessed through a comparative case study of Germany, the United Kingdom and the Netherlands. Additionality of European policy can be achieved only if national differences in macro-economic governance structures are recognised and complemented with European institutions performing a balancing role. The application of the Varieties of Capitalism approach reveals barriers in the transmission of European economic policy at the national level and hence provides key insights in complex multi-level-governance arrangements. Besides these practical insights, this comparative process evaluation extends the scope of the Varieties of Capitalism approach to supranational, intergovernmental and hybrid institutional frameworks. This is achieved through assessing the transmission of policy within a layered institutional framework. Hence this research describes the preconditions for a successful transmission of the European Fund for Strategic Investments at the domestic level. This is done through analysing the nexus between macro-economic models and an objectification of market failures. As a result, this research displays what kind of market failures can be addressed by different institutions in order to achieve the policy goals of the plan. These institutions should develop a dynamic governance structure capable of dealing with several types of market failures. These dynamic governance structures are defined by an extensive discretionary space for the executive branch, but political control is ensured as the legislative branch defines the scope of parameters for selected indicators.

Key words: European economic governance – National Promotional Banks – Varieties of Capitalism – Additionality – Institutional Complementarity – Economic and Innovation policy – Integration

Voorwoord

‘Europa, best belangrijk’. De publieke campagne wil in 2004 hiermee het belang van de Europese Unie bevestigen. Twaalf jaar later zien we dat Europa onderwerp van intensief debat is. Gedurende het schrijven van deze scriptie worden de onderhandelingen over de voorwaarden van een ‘Brexit’ gevoerd. De vraag over ‘het nut van Europa’ wordt hiermee wederom bijzonder belangrijk. Wat levert Europa, buitenom de oude beloften van vrede en veiligheid, nu eigenlijk op? Deze scriptie sluit wat dat betreft naadloos aan op dit vraagstuk. De ‘additionaliteit’ van Europees beleid wordt in dit onderzoek namelijk grondig geëvalueerd. De stelling ‘best belangrijk’ wordt hierbij dus concreet onderzocht. In andere woorden wil ik daarom deze vraag opstellen: ‘Europa, hoe belangrijk?’

De kans om hier onderzoek naar te doen beschouw ik als een groot voorrecht. De sollicitatie bij het Nederlands Investerings Agentschap was een schot in de roos. Mijn initiële doel dat ik voorleg bij mijn sollicitatie is als volgt. Ik wil onderzoeken hoe lidstaten het beleid vanuit de EU ‘operationaliseren’. Verschillende landen sluiten waarschijnlijk verschillend aan op het beleid uit Europa. Vanuit dit idee ben ik me gaan concentreren op de hoofdvraag van mijn collega’s. Wat voegt het Europees beleid nu eigenlijk toe? Bijzonder hierbij is hoe je eigen onderzoek en een maatschappelijk debat elkaar kunnen kruisen. Het onderzoek is hierbij alleen mogelijk door goede ondersteuning vanuit mijn omgeving. Deze wil ik graag allemaal bedanken. Daarnaast wil ik een aantal mensen in het bijzonder bedanken.

Allereerst wil ik bedanken voor de goede begeleiding van dr. Johan de Kruijf. Zijn opmerkingen over de structuur zijn belangrijk geweest voor de methodologische en theoretische afbakening van de scriptie. Daarnaast zijn mijn conversaties met de medewerkers van het Nederlands Investerings Agentschap een belangrijke bron van kennis geweest. Hiervoor wil ik mijn collega’s hartelijk bedanken. Verder wil ik drs. Dick Hagoort bedanken. Hij is mijn begeleider bij het Nederlands Investerings Agentschap. Met een positieve en opbouwende kritische blik is zijn bijdrage aan deze scriptie groot. Voor alle sociale steun wil ik mijn familie en vrienden bedanken. De benodigde motivatie komt voor een groot gedeelte daar vandaan. Tot slot wil ik alle geïnterviewde medewerkers van de Bank Nederlandse Gemeente, de Nederlandse Waterschapsbank, de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland, de Europese Investeringsbank, het Directoraat-Generaal voor onderzoek en innovatie van de Europese Commissie, de Erasmus Universiteit, de Publieke Participatiemaatschappij Oost, de British Business Bank, M&G International Investments en het Nederlands Investerings Agentschap enorm bedanken voor de inhoudelijke bijdrage. Dit alles heeft bijgedragen aan het onderzoek over het *Investment Plan for Europe* dat voor u ligt.

Samenvattend kan ik u een ding verklappen: ‘Europa, best divers, bijzonder interessant’.

Lijst met afkortingen

Additionaliteit (formule)	A
Bank for International Settlements	BIS
Bank Nederlandse Gemeenten	BNG
Barriers to Entrepreneurship index	BTE
Bondsrepubliek Duitsland	BRD
Borgstelling Midden- en Kleinbedrijf financiering	BMKB
Brabantse Ontwikkelingsmaatschappij	BOM
British Business Bank	BBB
Bruto Nationaal Product	BNP
Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands	VöB
Competitiveness of Small and Medium Enterprises	COSME
Context-Mechanism-Outcome	CMO
Convergentiescore additionaliteit (formule)	Cad
De Nederlandsche Bank	DNB
Design, Build, Finance en Operate contract	DBFO
Dienst van Algemeen Economisch Belang	DAEB
Directoraat Generaal	DG
Duitse Democratische Republiek	DDR
Economische groei marktfalen (financieringstabel)	E
Economische groei score additionaliteit (formule)	Ead
Economische groei score nationale complementariteit (formule)	Ena
European Bank for Reconstruction and Development	EBRD
European Political Strategy Centre	EPSC
Europees Comité voor de Regio's	COR
Europees Fonds voor Strategische Investerings	EFSI
Europese Investerings Advies Hub	EIAH
Europese Investerings Project Portaal	EIPP
Europese Investeringsbank	EIB
Europees Investeringsfonds	EIF
Europees Parlement	EP
Europese Centrale Bank	ECB
Europese Commissie	EC
Europese Economische Gemeenschap	EEG

Europese Monetaire Unie	EMU
Europese Unie	EU
Evidence Based Policy	EBP
Financieringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden	FMO
Garantie ondernemingsfinanciering	GO
Gecoördineerde Markteconomie	CME
Geen Marktfalen (formule)	GM
Gemiddelde (formule)	X^G
Green Investment Bank	GIB
Hybride Markteconomie	HME
Innovatiescore additionaliteit (formule)	lad
Innovatiescore nationale complementariteit (formule)	Ina
Infrastructure and Innovation Window	IIW
Infrastructure Project Authority	IPA
Infrastructure United Kingdom	IUK
Innovatie marktfalen (financieringstabel)	I
Investment Plan for Europe	IPE
Kleine en Middelgrote Ondernemingen	KMO
Kredietanstalt für Wiederaufbau	KfW
Liberale Markteconomie	LME
Limited Partner	LP
MegaWatt	MW
Mergers & Acquisitions	M&A
Midden- en Kleinbedrijf	MKB
Ministerie van Binnenlandse Zaken	BZK
Ministerie van Economische Zaken	EZ
Most Different Systems Design	MDSD
Multi-Level-Governance	MLG
National Promotional Bank	NPB
National Promotional Banks and Institutions	NPBI
National Promotional Institution	NPI
Nationale Investeringsbank	NIB
Nederlands Investerings Agentschap voor EFSI	NIA
Nederlandse Financieringsinstelling voor Economische Ontwikkeling	NFEO
Nederlandse Investeringsinstelling	NLII

Nederlandse Waterschapsbank	NWB
Populatie (formule)	N
Public Listed Companies	PLC
Publiek Private Samenwerking	PPS
Quantitative Easing	QE
Raad van Commissarissen	RvC
Reeks (formule)	X^i
Regionale Ontwikkelingsmaatschappij	ROM
Research & Development	R&D
Research, Development and Innovation	RDI
Rijksdienst voor Ondernemend Nederland	RvO
Small and Medium Enterprises	SME
Special Activities Reserve	SAR
Standaarddeviatie (formule)	σ
Totale Score (formule)	TS
Uitkeringsinstantie Werknemersverzekeringen	UWV
Varieties of Capitalism	VoC
Zelfstandige Zonder Personeel	ZZP

1: Inleiding

Europese integratie is het speerpunt van de Europese Unie (EU). De Europese integratie is in 2002 bezegeld met de invoering van de Euro. De belofte van ‘an ever-closer Union’ is hiermee een stap vooruit geholpen (Europese Economische Gemeenschap [EEG], 1957). De eenheid in verscheidenheid komt echter met een prijs. Mario Draghi (2014), de voorzitter van de Europese Centrale Bank (ECB), zegt hierover het volgende:

“While financial integration deepened significantly after the Euro was introduced, the global crisis caused that process to go into reverse. And we can see the importance of financial integration for the single currency all the more in its absence. [...] Consequently, the whole of the Euro area would benefit from lasting financial reintegration - and indeed, addressing financial fragmentation has been one of the key tasks of euro area policy-makers, including the ECB, over the past years.”

De eurocrisis uit 2011 en bijbehorende fragmentatie hebben er aan bijgedragen dat het vertrouwen in de EU is gedaald. Daarnaast heeft de Eurocrisis bijgedragen aan matige economische prestaties en een afgezwakt innovatievermogen. Economische groei en innovatie zijn daarom speerpunten van de Europese Commissie (EC). De EC wil dit probleem met het Europees Fonds voor Strategische Investerings (EFSI) oplossen en bijdragen aan additionele innovatie, economische groei en convergentie. In dit onderzoek wordt daarom geëvalueerd of het beleid hierin slaagt. Hiervoor wordt in paragraaf 1.1 allereerst ingegaan op de aanleiding van dit onderzoek. In paragraaf 1.2 wordt de probleemstelling van het onderzoek weergegeven. In paragraaf 1.3 worden de wetenschappelijke en maatschappelijke relevantie van dit onderzoek besproken. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een leeswijzer in paragraaf 1.4.

1.1: Aanleiding

De recente economische crisis heeft een neerwaarts effect op het niveau van investeringen¹. Hierbij zijn private en publieke investeringen in de afgelopen jaren teruggelopen (Europese Investeringsbank [EIB], 2015a). De investeringen uit de private sector komen moeizaam zelfstandig op gang, waardoor de roep om overheidsingrijpen toeneemt. Veel overheden hebben echter weinig ruimte op de begroting om grootschalige publieke investeringen te realiseren (Kiesow & van Roosebeeke, 2014).

Het investeringsprobleem is hierdoor een diepgeworteld probleem dat niet alleen door markt- of overheidsactoren kan worden opgelost. Het probleem wordt hierbij gekenmerkt door onzekerheid en

¹ De EC (2015a) en het Europees Parlement (EP) (2015) geven aan dat investeringen met 15% zijn teruggelopen sinds de economische crisis.

gebrek aan vertrouwen bij overheden, banken, bedrijven en consumenten (EIB, 2013a). Overheden in Europa hebben hoge begrotingstekorten en staatsschulden opgebouwd die veelal niet voldoen aan de criteria van de Europese Monetaire Unie (EMU)² (Eurostat, 2014a, 2014b). Hierdoor hebben een aantal overheden onvoldoende de mogelijkheid om het falen van de markt met subsidie-instrumenten op te lossen. Banken hebben na de financiële crisis bovendien minder ruimte voor het verstrekken van financiering door de tegenvallende economische groei en strenge internationale kapitaaleisen (Bank for International Settlements [BIS], 2016). Het gevolg hiervan is dat bedrijven onvoldoende ruimte hebben om nieuwe investeringen te doen. Daarnaast is de consumptie gedaald, waardoor de vraag achterblijft (Eurostat, 2016a).

De bovengenoemde ontwikkelingen hebben er voor gezorgd dat de EC op een andere manier dit investeringsprobleem wil oplossen. De oplossing hiervoor komt uit de koker van de Commissie Juncker en heet het *Investment Plan for Europe* (IPE) (EIB, 2015a, 2016a). Dit beleid heeft als doelstelling om op een grootschalig niveau investeringen in de private sector te mobiliseren door met publieke middelen innovatieve projecten en bedrijven te ondersteunen bij de financiering. Dit plan is nader uitgewerkt en bestaat in de kern uit het mobiliseren van €315 miljard aan investeringen, het verbeteren van economische regelgeving en het investeren in de reële economie (EC, 2015a; EIB, 2016b). Het plan van Juncker is ondergebracht bij de EIB³ en bestaat onder andere uit het EFSI (EIB, 2013a). Het EFSI programma loopt van 2015 tot en met 2017 (Europees Comité voor de Regio's [COR], 2015). De additionele €315 miljard aan investeringen moeten worden gemobiliseerd door €16 miljard aan garanties uit het budget van de EU vrij te maken. Verder moet €5 miljard aan garanties uit het eigen vermogen van de EIB vrijgemaakt worden (Kiesow & van Roosebeeke, 2014; COR, 2015; EIB, 2016b). De EIB heeft als onderdeel van het IPE ook een Europees Investerings Project Portaal (EIPP) opgericht waar investeerders en projecteigenaren elkaar kunnen vinden. Verder is de Europese Investerings Advies Hub (EIAH) opgericht voor advies bij de realisatie van projecten (EIB, 2015b).

Op nationaal niveau wordt aansluiting op het EFSI doorgaans geoptimaliseerd door een National Promotional Bank (NPB)⁴ of National Promotional Institution (NPI) (Ministerie van Economische Zaken [EZ], 2015). Een NPB heeft als taak om investeringen in bepaalde sectoren te realiseren om op deze

² Landen moeten voldoen aan de convergentiecriteria van de EMU. Het referentiecriterium voor het begrotingstekort is <3% van het Bruto Nationaal Product (BNP) en <60% van het BNP voor de staatsschuld. Verder zijn er criteria in opgenomen voor wisselkoersen en inflatie (EC, 2015b).

³ De EIB financiert projecten die in lijn zijn met het beleid van de Europese Unie (Europa Nu, 2016a). Dit doet de EIB door *lending* (lenen), *blending* (betrekken van cofinanciers, andere subsidies/regelingen en structurering) en advies (EIB, 2016c). De aandeelhouders van de EIB zijn de 28 lidstaten van de EU.

⁴ Soms wordt de afkorting National Promotional Institutions (NPI's) gebruikt. Het verschil wordt gevormd door het regulerend kader waar beide type instellingen onderhavig aan zijn. Samen vallen de instellingen onder de noemer National Promotional Banks and Institutions (NPBI's).

manier de economische structuur van een land te versterken. NPB's zijn hierbij enerzijds instrumenten die beleidsdoelen van overheden ondersteunen. Anderzijds zijn het kredietinstellingen die op basis van commerciële principes investeren in bepaalde projecten, fondsen en ondernemingen (De Nederlandsche Bank [DNB], 2014; Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands [VöB], 2014). NPB's concurreren hierbij in de regel niet met reguliere commerciële banken. NPB's richten zich namelijk hoofdzakelijk op het vergroten van het investeringsvolume en op investeringen met een hoger risicoprofiel (EZ, 2015).

Nederland neemt vanuit Europees opzicht een bijzondere positie in doordat het geen volwaardige algemene NPB⁵ heeft (Kremers, 2016). De Nederlandse overheid heeft wel het Nederlands Investerings Agentschap voor EFSI (NIA) opgericht. Het doel van het NIA is om verschillende partijen en projecten bij elkaar te brengen en te adviseren, teneinde een goede aansluiting op het EFSI te realiseren (EZ, 2015)⁶. Dit dient er voor te zorgen dat additionele economische groei wordt gerealiseerd en financiering voor innovatie wordt verstrekt.

1.2: Probleemstelling

Deze specifieke Nederlandse constellatie van instituties op het gebied van financiering werpt de vraag op of een optimale aansluiting van projecten en fondsen op het EFSI wordt gewaarborgd, evenals een optimale realisatie van de bijbehorende beleidsdoelstellingen⁷. Het financieringslandschap in Nederland wordt namelijk gekenmerkt door de betrokkenheid van een grote en veelzijdige groep van actoren (Kremers, 2016). Naast private investeerders bestaan diverse subsidieregelingen op Europees, regionaal en lokaal niveau. Naast de verschillende markt- en overheidsactoren bestaan diverse organisaties met publieke financieringsinstrumenten. Deze organisaties richten zich op een specifiek bestuurlijk of sectoraal domein. Deze verschillende financieringsinstrumenten zijn ondergebracht bij onder andere de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's), de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG), de Nederlandse Waterschapsbank (NWB) en de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland

⁵ Nederland heeft vroeger wel een algemene NPB gehad. De Nationale Investeringsbank (NIB) is geprivatiseerd en verder gegaan als een commerciële bank (NIBC) (NIBC, 2016; Platform Banken, 2016). Vanuit Europese normen heeft Nederland wel sectorale NPB's. Verordening EC 575/2013, Artikel 10 (1e ii), stelt namelijk dat een NPB(I) 'de beleidsdoelen van de EU, een lidstaat of een regionale overheid moet ondersteunen via faciliterende leningen op een *'not for profit'* basis'. Hierbij dient 'minimaal 90% van de verstrekte leningen (in)direct onder de garantie van een [...] overheid te vallen'. Volgens deze definitie zijn de Nederlandse Waterschapsbank (NWB) en de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) NPB's (EC, 2013 in DNB, 2014). De BNG en NWB richten zich echter enkel op financiering van (semi-)overheidsprojecten.

⁶ De kamerbrief voor de oprichting van het Nederlands Investerings Agentschap is hierbij gebaseerd op de adviezen van dhr. Kremers (2016). Naast de optimalisatie van de aansluiting op het EFSI is een van zijn adviezen om de fragmentatie van het Nederlands financieringslandschap tegen te gaan (Kremers, 2016).

⁷ De opdracht vanuit het Nederlands Investerings Agentschap is om de effectiviteit van het Europees Fonds voor Strategische Investerings te onderzoeken vanuit een vergelijkend perspectief. Het Nederlands Investerings Agentschap zoekt hierbij naar een optimale organisatorische indeling van het Nederlandse publieke financieringslandschap en –instrumentarium.

(RVO) (EZ, 2015) Daarnaast dient te worden opgemerkt dat de organisatievormen van verschillende NPBI's variëren binnen Europa (Directoraat Generaal [DG] internal policies, 2016)⁸. Voor het optimaal organiseren van de *governance* structuur in Nederland is het daarom belangrijk om inzicht te krijgen in de organisatievorm van het publieke financieringslandschap en -instrumentarium⁹ in andere landen. De doelstelling van dit onderzoek is dan ook als volgt:

Het evalueren van de effectiviteit van de aansluiting van projecten en ondernemingen op EFSI fondsen in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland, teneinde aanbevelingen te kunnen doen voor een optimale governance structuur van het Nederlandse publieke financieringslandschap en -instrumentarium binnen de context van EFSI alsmede de realisatie van de voorwaarden voor additionele innovatie, economische groei en convergentie.

De voortschrijdende Europese integratie vraagt hierbij om instituties die naadloos aansluiten op Europese instellingen. Een vergelijkende evaluatie van het publieke financieringslandschap en -instrumentarium in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland geeft hierbij duidelijke inzichten omdat deze landen verschillende economische *governance* structuren hebben (Hall & Soskice, 2001). De vraagstelling die getrechterd kan worden uit deze probleemstelling is dan ook als volgt:

Welke governance structuur van het publieke financieringslandschap en -instrumentarium in Nederland draagt bij aan een optimale aansluiting van projecten en ondernemingen op EFSI fondsen, alsmede een verwezenlijking van de voorwaarden voor additionele innovatie, economische groei en convergentie?

Bij het beantwoorden van deze vraagstelling wordt gelet op de macro-economische inbedding en institutionele samenhang van verschillende *governance* structuren. Op deze wijze kan de vraag succesvol beantwoord worden. De vraagstelling zal worden beantwoord door bij ieder onderzocht land een aantal stappen te ondernemen. Allereerst wordt omschreven wat de beleidsinterventie van het IPE omhelst. Vervolgens wordt aangegeven welke macro-economische omstandigheden een rol spelen. Nadien wordt ingegaan op de transmissie van het IPE beleid binnen de verschillende landen.

⁸ Voor een lijst van NPBI's in Europa, zie DG internal policies (2016, p.40).

⁹ Kremers (2016) bakent het publieke financieringslandschap en -instrumentarium af naar analogie van de taken van de Kredietanstalt für Wiederaufbau (KfW) (NPB in Duitsland). Deze taken zijn financiering voor Midden- en Kleinbedrijf (MKB) en innovatie, financiering voor decentrale overheden en infrastructuur, exportfinanciering en -herfinanciering, financiering voor ontwikkelingslanden en financiering voor energieduurzaamheid en klimaatbescherming. In dit onderzoek worden exportfinanciering, financiering voor decentrale overheden en financiering voor ontwikkelingslanden buiten beschouwing gelaten omdat dit geen kernpunten van het IPE zijn. Subsidies en private investeerders worden om dezelfde rede buiten beschouwing gelaten in dit onderzoek. Het KfW model is een goed uitgangspunt aangezien dit vaak als een 'ideaaltype' NPB wordt gezien (zie bijvoorbeeld Kremers, 2016).

Hierbij wordt de realisatie van institutionele complementariteit¹⁰, als voorwaarde voor additionele innovatie, economische groei en convergentie, weergegeven. Deze vergelijkende evaluatie wordt uitgevoerd voor respectievelijk Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Voor deze landen wordt inzicht verworven in wat voor type financieringen worden gerealiseerd vanuit het EFSI. Dit levert inzicht op in hoeverre deze investeringen potentieel bijdragen aan additionele innovatie, economische groei en convergentie. Hierbij wordt hoofdzakelijk aandacht besteed aan de vraag of de investeringen daar worden gedaan waar er behoefte aan is¹¹. Op deze manier kunnen zes deelvragen worden geestilleerd die bijdragen aan een zinvolle terugkoppeling op de hoofdvraag van dit onderzoek. De deelvragen die passen bij deze onderzoeksopzet zijn als volgt:

- 1: Hoe beïnvloeden verschillende macro-economische factoren innovatie en economische groei in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland?
- 2: Wat zijn de verschillen en overeenkomsten tussen de verschillende economische governance structuren van Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland?
- 3: Op welke wijze dragen verschillende organisaties in Duitsland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk bij aan de transmissie van het beleid?
- 4: in welke mate en in welke sectoren en wordt financiering voor projecten en bedrijven gerealiseerd in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland?
- 5: In welke mate passen de bedrijven en projecten die EFSI financiering krijgen bij het macro-economische model van het betreffende land?
- 6: In welke sectoren en categorieën kan 'additionaliteit' worden bereikt voor het realiseren van de voorwaarden voor additionele innovatie, economische groei en convergentie?

De bovenstaande deelvragen geven inzicht in de werking van verschillende constellaties van publieke organisaties die betrokken zijn bij het (co-)financieren van projecten en bedrijven. Daarnaast biedt het onderzoek naar de verschillende vormen van macro-economische ordening in Duitsland, het Verenigd

¹⁰ Institutionele complementariteit wordt bereikt wanneer de aanwezigheid van institutie A de opbrengsten van institutie B vergroot door de efficiëntie en effectiviteit te versterken (Hall & Soskice, 2002, p.17; Streeck, 2010, p.23). Deze vorm van institutionele complementariteit noemt Campbell (2011) *reinforcement*. Daarnaast voegt Campbell (2011) nog een tweede vorm van institutionele complementariteit toe. Deze vorm van institutionele complementariteit heet *compensation*. Hierbij corrigeren instituties de deficiënties van andere instituties.

¹¹ 'Behoeft' houdt in dat een verondersteld marktfalen aanwezig is. Marktfalen wordt hierbij gedefinieerd als een tekortkoming van het aanwezige macro-economische model (vanuit de theorie van Hall & Soskice, 2002). Volgens Hall & Soskice worden instituties geconfronteerd met diverse dilemma's. Logischerwijs zijn marktfalen in dat geval inherent aan de aanwezige economische *governance* structuren, omdat de dilemma's er voor zorgen dat niet aan alle randvoorwaarden voor een optimaal functionerend financieringslandschap kan worden voldaan binnen een nationaal macro-economisch model.

Koninkrijk en Nederland inzicht in de flankerende causale factoren voor het verklaren van innovatie en economische groei. Op deze manier is het mogelijk om met een *'best fit'* analyse te komen. Hierbij wordt niet louter gelet op de interne (realisatie van) doelstellingen van de verschillende organisaties, maar hierbij wordt vooral rekening gehouden met de omgeving waarbinnen deze opereren. Vanuit het concept van institutionele complementariteit¹² kunnen hierdoor aanbevelingen worden gedaan voor een *governance* structuur die een bijdrage levert aan de realisatie van de voorwaarden voor additionele innovatie, economische groei en convergentie. Bij de *'best fit'* benadering kan een specifieke invulling worden gegeven aan de rol van NPB's en de EIB onder verschillende macro-economische omstandigheden.

1.3: Relevantie

Voortbordurend op de probleem- en vraagstelling uit paragraaf 2.1 is dit onderzoek wetenschappelijk en maatschappelijk relevant. De wetenschappelijke relevantie van dit onderzoek ligt hierbij besloten in drie deelgebieden. Allereerst ontstaan via het EFSI nieuwe verhoudingen tussen (supranationale) publieke en private actoren. Deze verhoudingen verschillen per casus en geven dus voortschrijdende inzichten in de hybride verhoudingen tussen overheids- en marktactoren. Hybride verhoudingen worden gezien als een onlosmakelijk en karakteristiek onderdeel van organisaties die opereren op het snijvlak van overheid, markt en gemeenschap (Branden, van de Donk & Putters, 2005). Evaluatie van het publieke financieringslandschap en bijbehorend instrumentarium levert hierdoor een interessante bijdrage aan deze literatuur door inzicht te geven in de relaties tussen overheids- en marktactoren op het gebied van financieringsvraagstukken. Ten tweede geeft het onderzoek inzicht in de werking van beleid in een institutionele omgeving dat wordt gekenmerkt door een heterogene actorconstellatie die op meerdere niveaus met elkaar interacteren. Dit onderzoek draagt hierdoor bij aan inzicht in complexe en heterogene *multi-level-governance* (MLG) structuren¹³. Het is hierbij belangrijk om te weten hoe marktfalen in de private sector kan worden opgelost met hulp van publieke actoren, middelen en instrumenten. Hieruit rijst de vraag hoe bevoegdheden optimaal kunnen worden ondergebracht bij verschillende organisaties om innovatie en economische groei te waarborgen. De

¹² Institutionele complementariteit is relevant voor het begrijpen van de effectiviteit van publieke organisaties. Höpner (2005, p.333-334) geeft hierbij aan dat het misleidend is om naar geïsoleerde effecten van individuele organisaties te kijken. Dit komt doordat prestaties kunnen worden versterkt door de interactie tussen verschillende instituties. *Benchmarking* van individuele instituties kan hierdoor een vertekend beeld geven. Hierbij kan aanpassing van een element van het systeem er toe leiden dat de coherentie en effectiviteit van een systeem afzwakt. Voor het evalueren van de effectiviteit is het daarom belangrijk om 'bundels van instituties' in plaats van 'individuele instituties' te onderzoeken. Daarom biedt dit onderzoek een *'best fit'* in plaats van een *'best practice'* benadering.

¹³ Hier wordt gesproken van een complexe MLG structuur omdat de nationale politieke economieën in de gelaagde Europese bestuurlijke omgeving verschillende concurrerende institutionele modellen hebben (vanuit de theoretische classificatie van Hall & Soskice, 2001). Theoretisch verschilt dit van een simpele MLG structuur waarbinnen de institutionele modellen van politieke economieën gelijk zijn.

economische en supranationale dimensie van het IPE beleid zorgt er daardoor voor dat dit onderzoek een bijdrage kan leveren aan de literatuur over het waarborgen van publieke waarden in gefragmenteerde bestuurlijke omgevingen (bijvoorbeeld de Bruijn & Dicke, 2006). Ten derde wordt in dit onderzoek de theorie van Hall & Soskice (2001) toegepast op internationaal beleid en samenwerking tussen nationale actoren. Op deze manier is het mogelijk om te begrijpen onder wat voor omstandigheden institutionele complementariteit kan worden bereikt in een gefragmenteerde en gelaagde bestuurlijke omgeving. De interactie tussen verschillende bestuurslagen vergroot hierbij het bereik van de VoC benadering. Dit wordt gedaan door de *reinforcement* en *compensation* mechanismen met elkaar te verbinden (Campbell, 2011). Institutionele complementariteit kan in dit geval worden bereikt door verschillende bestuurslagen complementair aan elkaar te laten zijn.

De maatschappelijke relevantie van dit onderzoek ligt daarnaast besloten in het oplossen van de economische crisis en het katalyseren van innovatie en economische groei. Vanuit maatschappelijk perspectief is het wenselijk dat dit beleid leidt tot betere bestaansmogelijkheden voor haar burgers. Een voortvarende realisatie van projecten en fondsen onder het IPE kan potentieel leiden tot een hogere inclusieve economische groei en werkgelegenheid door additionele investeringen te mobiliseren (EC, 2016a). Een optimale organisatie van het financieringslandschap- en instrumentarium kan hierdoor bijdragen aan een snelle en effectieve realisatie van deze doelstellingen. Verder levert dit onderzoek een bijdrage aan de ontwikkeling van innovatiebeleid. Dit onderzoek maakt het namelijk mogelijk om in te zien of het beleid van de EC een positieve bijdrage levert aan (co-)financiering voor innovatieve projecten en bedrijven in de sectoren waar er op nationaal niveau behoefte aan is.

1.4: Leeswijzer

Dit onderzoek gaat de eerdergenoemde vraagstelling stapsgewijs beantwoorden. Allereerst wordt in hoofdstuk 2 aangegeven welk model voor beleidsevaluatie wordt gehanteerd in dit onderzoek. Hierbij bestaat aandacht voor de theoretische achtergrond van beleidsevaluatie. Dit maakt het mogelijk om met een duidelijk onderzoeksontwerp te komen. In hoofdstuk 3 wordt het theoretisch kader van dit onderzoek omschreven. Hierbij wordt aandacht besteed aan verschillende coördinatieproblemen, institutionele complementariteit en de voorwaarden voor het behalen van de beleidsdoelstellingen. In hoofdstuk 4 wordt ingegaan op de methoden van het onderzoek. Hierin worden het conceptuele model, de premissen, de operationalisatie van de concepten en de technieken voor gegevensverzameling besproken. Vervolgens wordt in hoofdstuk 5 ingegaan op de verschillende facetten van de beleidsinterventie. Hierbij wordt aandacht besteed aan de beleidsinterventie, -theorie en -kaders van het IPE. In hoofdstuk 6 worden daarna indicatoren voor de classificatie van de verschillende casussen weergegeven. Op deze manier kan worden bezien op welke macro-economische vlakken Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland overeenkomen en verschillen.

In hoofdstuk 7 wordt de casus Duitsland grondig uitgelicht. In hoofdstuk 8 en 9 wordt hetzelfde gedaan voor respectievelijk het Verenigd Koninkrijk en Nederland. In deze drie hoofdstukken wordt ingegaan op de coördinatiestructuren, de vormen van marktfalen, de realisatie van additionaliteit en het behalen van de doelstellingen in de betreffende landen. Op deze manier kan worden begrepen welke toegevoegde waarde EFSI projecten en fondsen in de verschillende landen hebben. In hoofdstuk 10 worden vervolgens de resultaten van het Europees beleid vanuit een vergelijkend perspectief weergegeven. Hierbij wordt allereerst ingegaan op de verschillende macro-economische modellen. Vervolgens wordt dieper ingegaan op de verschillende beleidsomstandigheden, mechanismen en beleidseffecten. In hoofdstuk 11 worden de resultaten van het onderzoek besproken in de discussie. Hierbij worden de perspectieven vanuit beleid en uitvoering in een bredere context geplaatst door in te gaan op de verschillende interviews. Hierbij wordt het gehele beleidsproces uitgelicht. Dit hoofdstuk wordt tot slot afgesloten met de *'bottlenecks'* bij de beleidsimplementatie en het beleidsproces. Vervolgens wordt in de conclusie een antwoord gegeven op de hoofdvraag. Bij het beantwoorden van de hoofdvraag worden ook concrete aanbevelingen gedaan voor het Nederlands Investerings Agentschap. De conclusie sluit af met de theoretische relevantie en beperkingen van het onderzoek. Het onderzoek sluit af met een persoonlijke reflectie op het onderzoeksproces. Aansluitend wordt nu weergegeven hoe het beleid geëvalueerd gaat worden. Hierin wordt aangetoond waarom voor de bovenstaande volgorde van hoofdstukken gekozen is. De achterliggende evaluatieve logica biedt hierbij een handvat voor het begrijpen van de opzet van de rest van het onderzoek.

2: Beleidsevaluatie

Dit hoofdstuk gaat in op het ontwerp van het onderzoek. Hierin wordt aangegeven welk model wordt gehanteerd voor het evalueren van IPE beleid. Allereerst wordt kort ingegaan op de vraag wat beleidsevaluatie is (paragraaf 2.1). Vervolgens wordt aandacht besteed aan de grondslagen van experimentele beleidsevaluatie (paragraaf 2.2) en constructivistische beleidsevaluatie (paragraaf 2.3). Het gaat daarna verder met de realistische synthese voor beleidsevaluatie (paragraaf 2.4). Het hoofdstuk wordt afgesloten met het evaluatieve model (paragraaf 2.5) en het onderzoeksontwerp (paragraaf 2.6).

2.1: Achtergrond

Dit onderzoek analyseert de beleidsinterventie en de beleidsomstandigheden. Hierdoor is het evaluatieve model belangrijk voor de opzet van het onderzoek. Het geeft namelijk de kaders weer voor de verdere uitwerking van de theorie, empirie en resultaten. Voor het beantwoorden van de hoofdvraag en deelvragen is het hierbij essentieel om allereerst een goede basis te hebben om het IPE beleid te evalueren. Alvorens in zal worden gegaan op het theoretisch kader wordt daarom aangegeven hoe het onderzoek is gemodelleerd. Het evalueren van beleid kan namelijk op meerdere momenten en op verschillende manieren worden gedaan. Hierbij kan enerzijds een onderscheid worden gemaakt tussen *ex ante*, *ex durante* en *ex post* beleidsevaluatie (Hoogerwerf & Herweijer, 2014). Dit betekent dat beleid wordt geëvalueerd gedurende verschillende fases van de beleidscyclus. *Ex ante* beleidsevaluatie verkent de haalbaarheid van beleid en bekijkt of het zorg draagt voor het oplossen van een maatschappelijk probleem. Bij *ex durante* beleidsevaluatie wordt gelet op de in- en uitvoering van beleid. Hierbij wordt de aandacht gevestigd op eventuele problemen van het gevoerde beleid. Bij *ex post* beleidsevaluatie wordt de vraag gesteld of beleid ook daadwerkelijk doet wat het moet doen. Daarnaast kan een onderscheid worden gemaakt tussen proces- en productevaluatie. Bij een procesevaluatie wordt geëvalueerd wat de barrières bij de in- en uitvoering van beleid zijn. Procesevaluatie is mogelijk op alle verschillende momenten in de beleidscyclus. Productevaluatie is vaak *ex post*, aangezien hierbij naar de resultaten wordt gekeken. (ibid., 2014). Dit onderzoek is een *ex post* procesevaluatie, omdat inzicht wordt verworven in beleidsproces, -implementatie en – effecten. Hierbij wordt bezien of het beleid bijdraagt aan de realisatie van de beleidsdoelstellingen in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Dit wordt mogelijk door eventuele barrières en problemen bij de in- en uitvoering van het EFSI beleid bloot te leggen. Hierbij worden de eerste resultaten van het beleid bestudeerd om inzicht te verwerven in de toegevoegde waarde van het beleid. Op deze manier kunnen de beleidsdoelen in de toekomst effectiever worden gerealiseerd.

Zoals eerder genoemd bestaan verschillende inzichten over hoe ex post evaluatie moet worden uitgevoerd. Volgens Vedung (1997) gaat het evalueren van beleid over de ‘zorgvuldige toetsing van de verdienste, waarde en opbrengst van beleid. Hierbij wordt gelet op de *output* en *outcomes* van overheidsinterventies’ (vertaald uit Vedung, 1997, p.3). Dye geeft daarentegen aan dat een beleidsevaluatie ‘als doel heeft om te leren van de gevolgen van beleid’ (vertaald uit Dye, 2008, p.333). Swanborn houdt er een eenvoudige definitie op na door aan te geven dat beleidsevaluatie gaat over ‘waardebepaling’ (Swanborn, 2007, p. 24). Doordat meerdere perspectieven bestaan omtrent evaluatie is het belangrijk om aan te geven waarom voor een specifiek model wordt gekozen. Pawson & Tilly (1997) geven aan dat de verschillende visies op *ex post* evaluatie in de kern kunnen worden teruggebracht tot twee stromingen. Deze twee stromingen worden gevormd door de experimentalisten en constructivisten. Deze twee stromingen worden daarom kort toegelicht.

2.2: Experimentele beleidsevaluatie

Grondleggers van het experimentele perspectief zijn Campbell & Stanley (1963). De experimentele benadering heeft als uitgangspunt dat beleidsinterventies beter worden door middel van *trial & error* (Cook & Campbell, 1986). Experimentalisten willen via evaluatief onderzoek achterhalen ‘*what works*’ (Pawson & Tilly, 1997). Door beleidsinterventies doorlopend op een experimentele wijze te evalueren wordt geleerd welke vorm van beleid het beste werkt voor het behalen van bepaalde beleidsdoelstellingen. Het basismodel (tabel 1) van het experimentele perspectief kan dan ook als volgt worden weergegeven:

Tabel 1: Evaluatief onderzoek met een experimenteel ontwerp. Vrij naar Campbell & Stanley (1963).

Pre-test	Treatment	Post-test
O1	X	O2
O1		O2

Hierbij wordt aangenomen dat de groepen identiek zijn aan het begin en dat de exacte effecten van de interventie kunnen worden waargenomen (Pawson & Tilly, 1997, p.5). Het afleiden van causaliteit gebeurt in dit geval door alle mogelijke externe causale factoren uit te schakelen. In een laboratoriumopstelling worden de controlegroep en behandelgroep dus vergeleken en op deze manier kan het effect van de interventie worden gedestilleerd (Cook & Campbell, 1983, p.151). Dit model maakt het hierdoor mogelijk om voor de complexiteit van sociale systemen te controleren. Nieuwe beleidsinterventies kunnen vervolgens worden gebaseerd op de gevonden effecten en worden gebruikt onder nieuwe omstandigheden. Beleidsmakers kunnen op deze manier een rationele afweging maken tussen de effecten van diverse interventies (Pawson & Tilly, 1997, p.7). De experimentele vorm van beleidsevaluatie is verder uitgewerkt door onder andere Dye (2008). Hij geeft

hierbij aan dat beleidsprogramma's door de tijd en ruimte heen op verschillende manieren kunnen worden vergeleken. Hij probeert hierbij nauwkeurig te zorgen voor een hoge interne validiteit van het onderzoek. De (quasi-)experimentele grondslag van beleidsevaluatie blijft in dit geval overeind staan. De variatie in de afhankelijke variabele wordt vanuit theoretisch perspectief namelijk nauwgezet verklaard door de beleidsinterventie. Door het constant houden van de omstandigheden kan het effect van beleid nauwkeurig worden waargenomen.

2.3: Constructivistische beleidsevaluatie

De systematische aanpak van onder andere Campbell & Stanley (1963) en Dye (2008) is vanuit een theoretische optiek relatief eenvoudig uit te voeren. Er zijn echter fundamentele problemen met het experimentele model. Pawson & Tilly (1997) geven bijvoorbeeld aan dat groepen die worden behandeld zich automatisch anders gaan gedragen. Dit wordt ook wel het *Hawthorne*¹⁴ effect genoemd. Verder is het ingewikkelder om de resultaten van een experimenteel onderzoek te extrapoleren dan wordt verondersteld door de experimentalisten. Het constant houden van de omstandigheden bij het experimentele ontwerp zorgt voor een hoge interne validiteit, maar het heeft als nadeel dat de omstandigheden van de beleidsinterventie onvoldoende mee worden gewogen. (ibid., 2008). Een ander probleem is dat alleen naar de bedoelde effecten wordt gekeken. In een complexe wereld zijn echter ook altijd neveneffecten van beleid die op deze manier niet worden opgevangen. Deze complexiteit is in het bijzonder van toepassing op Europees beleid. Dit beleid wordt namelijk uitgevoerd in landen met verschillende historische, culturele, economische en politieke achtergronden.

De experimentalisten kunnen hierdoor geen onderzoek doen in een complexe en gefragmenteerde beleidsomgeving. De algemene kritiek van de constructivisten hierop is dat de experimentele benadering teveel is gemodelleerd naar analogie van de exacte wetenschappen¹⁵. Volgens de constructivisten worden alle sociale entiteiten uiteindelijk namelijk gekenmerkt door menselijk begrip en interactie (ibid., 1997, p.17). Hierbij moet dus nadrukkelijk rekening worden gehouden met de kracht van redeneringen, de wil, veranderingen, invloed, overtuigingen en bijvoorbeeld macht (ibid., 1997). Hieruit volgt dat het evalueren van beleid wordt gecompliceerd omdat we de context in acht dienen te nemen. Het controleren voor omgevingsfactoren zorgt er volgens de constructivisten voor dat beleidsprogramma's zelden zo functioneren zoals dat vooraf is bedacht. Hoewel de

¹⁴ In de *Hawthorne* fabriek werd gevonden dat iedere interventie een positief effect heeft op de productiviteit van de werknemers.

¹⁵ De constructivisten zijn een diverse groep binnen de evaluatie. Guba & Lincoln (1987) geven hierbij een goede omschrijving van de verschillen tussen de experimentele en constructivistische benadering door in te gaan op de ontologische, epistemologische en methodologische verschillen.

constructivisten een heterogene groep zijn binnen de beleidsevaluatie, veronderstellen ze in ieder geval dat beleidsevaluatie a priori een normatieve bezigheid is (Bovens, 't Hart & Kuijpers (2008). Dit houdt in dat de probleemstelling en de voorgestelde instrumenten voor een beleidsevaluatie het resultaat zijn van de normatieve insteek van de wetenschapper. Het oog voor context van deze normatieve wetenschapper kan worden getrechterd in een tweeledige kritiek op de experimentele benadering.

Het allereerste kritiekpunt van de constructivisten is dat er aandacht moet zijn voor het politieke aspect van beleid en beleidsevaluatie (Pawson & Tilly, 1997). Dit komt doordat de doelen van een bepaald beleidsprogramma vaak ambigue zijn geformuleerd. Hier zijn verschillende actoren met diverse belangen betrokken bij het beleidsproces. Resumerend kan worden gesteld dat de experimentele benadering niet kan slagen omdat het een heldere formulering van de doelvariabele verwacht. In de werkelijkheid kunnen doelen intern (binnen het beleid) of extern (met ander beleid) tegenstrijdig zijn. Bovendien kunnen verschillende actoren op meerdere niveaus andere interpretaties en belangen hebben. Hierdoor ontstaat een discrepantie tussen het intentionele beleid en het daadwerkelijke gevoerde beleid. Het tweede kritiekpunt van de constructivisten is dat de historische, culturele, economische en politieke configuratie waarbinnen beleid wordt uitgerold doorslaggevend is voor het begrijpen van de werking van beleid. De experimentalisten gaan er bij het evalueren vanuit dat het beleid wordt uitgerold in een neutrale omgeving (ibid., 1997). Door daaropvolgend de resultaten te analyseren wordt echter voorbijgegaan aan het incrementele en historische karakter van beleid. Constructivisten veronderstellen daarom dat beleid het resultaat is van stapsgewijs leren. Hierbij worden iedere keer kleine aanpassingen gemaakt.

Constructivisten gaan hierbij dus uit van een hoge externe validiteit. Iedere beleidsevaluatie moet hierbij rekening houden met de specifieke achtergronden en omstandigheden waarbinnen beleidsinterventies operationeel zijn. Tegelijkertijd hebben de constructivisten hiermee een problematisch proces in werking gesteld. Zo geven Guba & Lincoln aan dat 'beleidsevaluatie geen speciale status of legitimiteit heeft, het vertegenwoordigt slechts een andere constructie waarmee rekening dient te worden gehouden' (vertaald uit Guba & Lincoln, 1987, in Pawson & Tilly, 1997, p.21). Hierbij wordt een systematische benadering van beleid onmogelijk gemaakt. Guba & Lincoln voegen verder namelijk toe dat 'fenomenen alleen begrepen kunnen worden binnen de context waarbinnen deze zijn bestudeerd; bevindingen uit een bepaalde context kunnen niet worden gegeneraliseerd en worden toegepast op andere contexten' (vertaald uit Guba & Lincoln, 1989, in Pawson & Tilly, 1997, p.22). Pawson & Tilly (1997) stellen dan ook dat de constructivisten de (experimentele) baby met het (constructivistische) badwater wegspoelen. Binnen de Europese context is het daarbij interessant dat

hetzelfde beleid wordt uitgerold in diverse omgevingen. Hierdoor kan worden begrepen of de transmissie van Europees beleid varieert binnen verschillende omgevingen. De experimentele benadering kan hierbij alleen niet helpen met de context. De constructivistische benadering volstaat niet wanneer we generieke lessen willen trekken uit beleidsinterventies. Pawson & Tilly (1997) geven vervolgens aan dat het verstandig is om te kijken hoe en waarom iets werkt. De experimentalisten hebben verteld om systematisch beleid te analyseren. De constructivisten hebben in ieder geval verteld dat het ook belangrijk is om te weten binnen welke context het beleid operationeel is.

2.4: De realistische synthese

De experimentalisten en constructivisten zijn op het gebied van evaluatie dus verstrengeld in een onproductief debat dat ogenschijnlijk onoplosbaar is. Hierbij kan het geloof ontluiken dat een tweestrijd bestaat die paradigmatisch¹⁶ van aard is. Deze paradigmatische tweestrijd heeft een ontologische, epistemologische en methodologische grondslag (Guba & Lincoln, 1994, p.108). Vanuit ontologisch perspectief geloven de experimentalisten in een 'kenbare' wereld met vaststaande feiten. De constructivisten gaan daarentegen uit van 'lokale en specifieke constructies' van kennis. Epistemologisch houdt dit in dat de experimentalisten een 'dualistische' kijk op de werkelijkheid hebben. Hierbij geloven de experimentalisten dat een scheiding bestaat tussen de werkelijkheid en de objectieve wetenschapper. Constructivisten gaan er aan de andere kant vanuit dat de werkelijkheid en wetenschapper nauw met elkaar verbonden zijn. Hierdoor is het onderzoek fundamenteel subjectief van aard en zijn bevindingen niet meer dan sociale constructies. Door de ontologische en epistemologische tweedeling hanteren experimentalisten en constructivisten ook een andere methodologische benadering. Experimentalisten hebben een voorkeur voor experimenteel, manipulatief en kwantitatief onderzoek. Constructivisten benaderen een probleem hoofdzakelijk vanuit een dialectisch en hermeneutisch perspectief (ibid., 1994, p.109).

De dichotomie tussen de experimentalisten en constructivisten is hierdoor problematisch. Vanuit het perspectief van Thomas Kuhn (2012) kan worden gesteld dat beide benaderingen in dit geval 'incommensurabel' zijn doordat geen 'paradigma-onafhankelijke meetlat' bestaat die aangeeft welke set van regels en procedures meer en betere kennis produceert. De experimentalisten zijn niet succesvol in beleidsevaluatie door de focus op interne validiteit en onwetendheid van de context. De constructivisten vertellen daarentegen slechts 'een ander verhaal' door louter contextafhankelijk onderzoek te doen. Hierdoor verliezen ze uit het oog dat bepaalde interventies wel degelijk te generaliseren zijn naar andere contexten. Bovendien is het vanuit maatschappelijk perspectief

¹⁶ Thomas Kuhn (2012, p.11) omschrijft een paradigma als het geheel van gedeelde regels en standaarden voor het wetenschappelijk bedrijf. Wetenschappelijke vooruitgang komt in dit geval voort uit consensus.

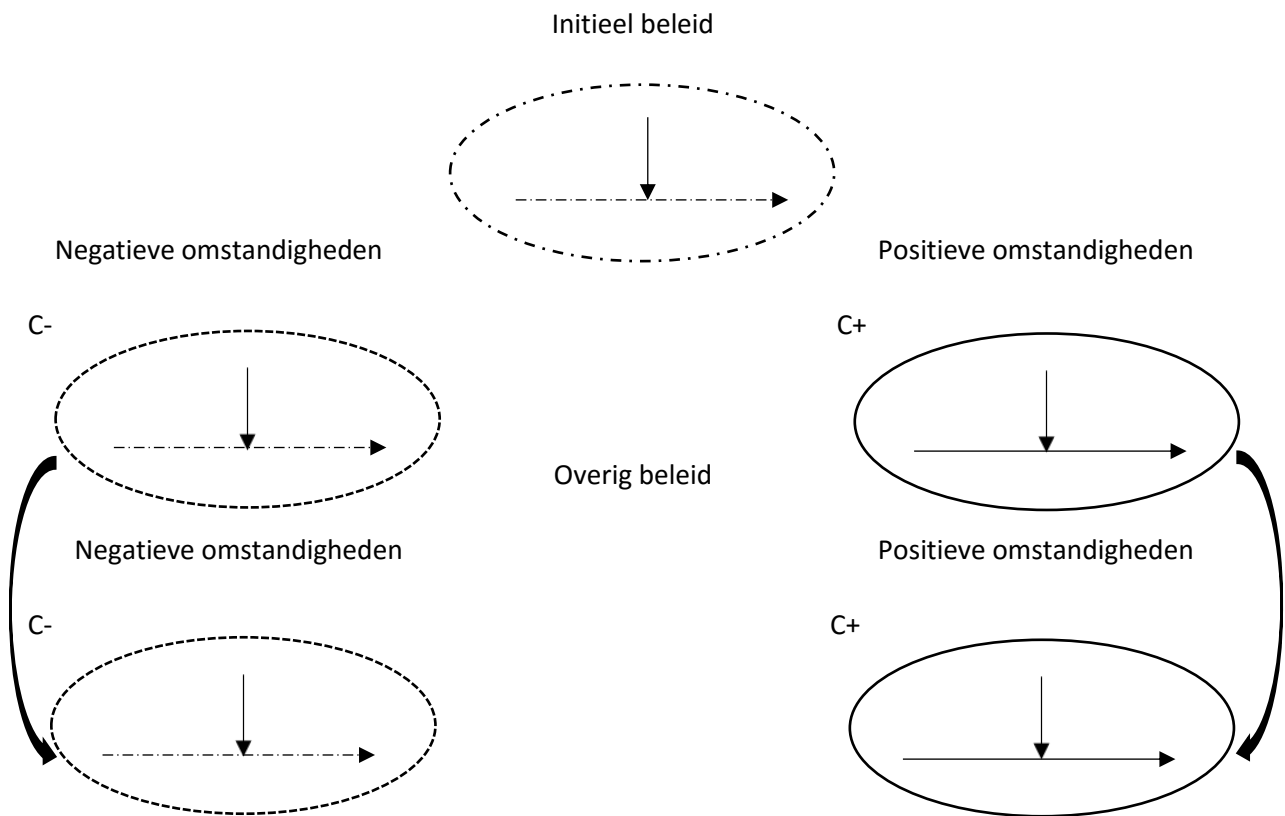
wenselijk om lessen te trekken uit de fouten van het verleden. Vanuit dit opzicht kan het dus zinvol zijn om de tegenstellingen te ontstijgen en beide perspectieven met elkaar te verbinden.

Pawson & Tilly (2002) proberen dit paradigmatische debat tussen de experimentalisten en de constructivisten te ontstijgen door met een alternatief model van *Evidence Based Policy* (EBP) te komen. Enerzijds worden de experimentalisten hierbij ondersteund in het idee van een bestaand mechanisme bij een bepaalde interventie. Anderzijds worden de constructivisten ondersteund in het idee dat de context relevant is voor het begrijpen van beleid (ibid., 1997). Pawson & Tilly (2002) geven namelijk aan dat een generatieve benadering voor beleidsevaluatie noodzakelijk is. Dit houdt in dat niet alleen de beleidsinterventies relevante onafhankelijke variabelen zijn. Het gaat om het geheel van redenen en bronnen die bepaalde uitkomsten van beleid ondersteunen¹⁷ (ibid., 2002, p.342). De realistische synthese gaat hiermee dus voorbij aan de *best-buy* benadering van de experimentalisten (beleid X of Z werkt het beste met inachtneming van een bepaalde doelvariabele). Het gaat echter ook voorbij aan de volledige contextafhankelijkheid van de constructivisten (beleid X of Z kan alleen worden begrepen binnen een specifieke maatschappelijke context). Pawson & Tilly (2002, p.342) willen daarom onderzoeken 'wat werkt, voor wie en onder welke omstandigheden'. Dit houdt in dat de causale werking van beleidsinitiatieven wordt bepaald door het mechanisme. Dit mechanisme (M) gaat over een basistheorie die aangeeft hoe beleid het gedrag van subjecten manipuleert (ibid., 2002). De werking van het mechanisme is hierbij afhankelijk van de context (C). Deze context wordt gevormd door de karakteristieken van de subjecten en de lokale omstandigheden¹⁸ van het beleid. Beleidsuitkomsten (O) variëren dan in tijd en ruimte bij het gebruik van dezelfde beleidsinterventie (ibid., 2002). Dit maakt het mogelijk om in de 'black box' van beleid te kijken. Dit is essentieel om een goede ex post procesevaluatie uit te kunnen voeren. Het basismodel (figuur 1) van EBP ziet er daarom conceptueel als volgt uit.

¹⁷ Pawson & Tilly (1997, 2002) sluiten hier goed aan op Höpner (1995). In beide gevallen wordt gesteld dat het isoleren van interventies onverstandig is omdat flankerende causale factoren op deze manier over het hoofd worden gezien. De realistische synthese van Pawson & Tilly (1997, 2002) en de interventiebundel van Höpner (1995) dragen hierdoor bij aan de 'best fit' benadering van dit onderzoek.

¹⁸ Hierbij bestaat de veronderstelling dat verschillende nationale politieke economieën bepaalde organisatievormen faciliteren en andere organisatievormen ontmoedigen. Hierdoor ontstaan structurele verschillen tussen nationale politieke economieën. Deze ondernemingen versterken andersom de aanwezige coördinatiestructuren van landen omdat deze gunstig zijn voor de eigen concurrentiepositie (Hall & Soskice, 2001; Campbell 2011). Dit mechanisme wordt door Campbell beschreven als *reinforcement*.

Figuur 1: Evidence Based Policy. Vrij naar Pawson & Tilly (2002).



Belangrijk aspect van dit EBP model is methodologisch van aard. Hierbij gaat het niet enkel om het identificeren van vergelijkbare mechanismen, maar ook om het blootleggen van verschillende contexten (Pawson & Tilly, 1997). Wanneer een identiek mechanisme op een andere manier uitwerkt onder verschillende omstandigheden kan uiteindelijk worden getraceerd wat de eventuele invloed is van een specifieke context op de beleidsuitkomsten (ibid., 2002)¹⁹. Deze contextafhankelijke oefening van *trial en error* wordt hierbij succesvoller naarmate meerdere casussen zijn bestudeerd. Oorspronkelijk is dit model dan ook ontwikkeld voor meta-evaluatie²⁰ (zie voor toepassing bijvoorbeeld Klein Haarhuis et al., 2005). Gezien de geringe looptijd van het IPE beleid zal in dit onderzoek worden gestart met drie casussen waarvan wordt verondersteld dat ze opereren binnen drie verschillende en relevante contexten (volgens Hall & Soskice, 2001). Op deze manier kan een verkennend inzicht worden gegeven in de invloed van verschillende macro-economische factoren op de transmissie van het IPE beleid. Daarnaast kan een concrete invulling worden gegeven aan de waarde van Europees beleid in lidstaten met verschillende economische, politieke en sociale omstandigheden.

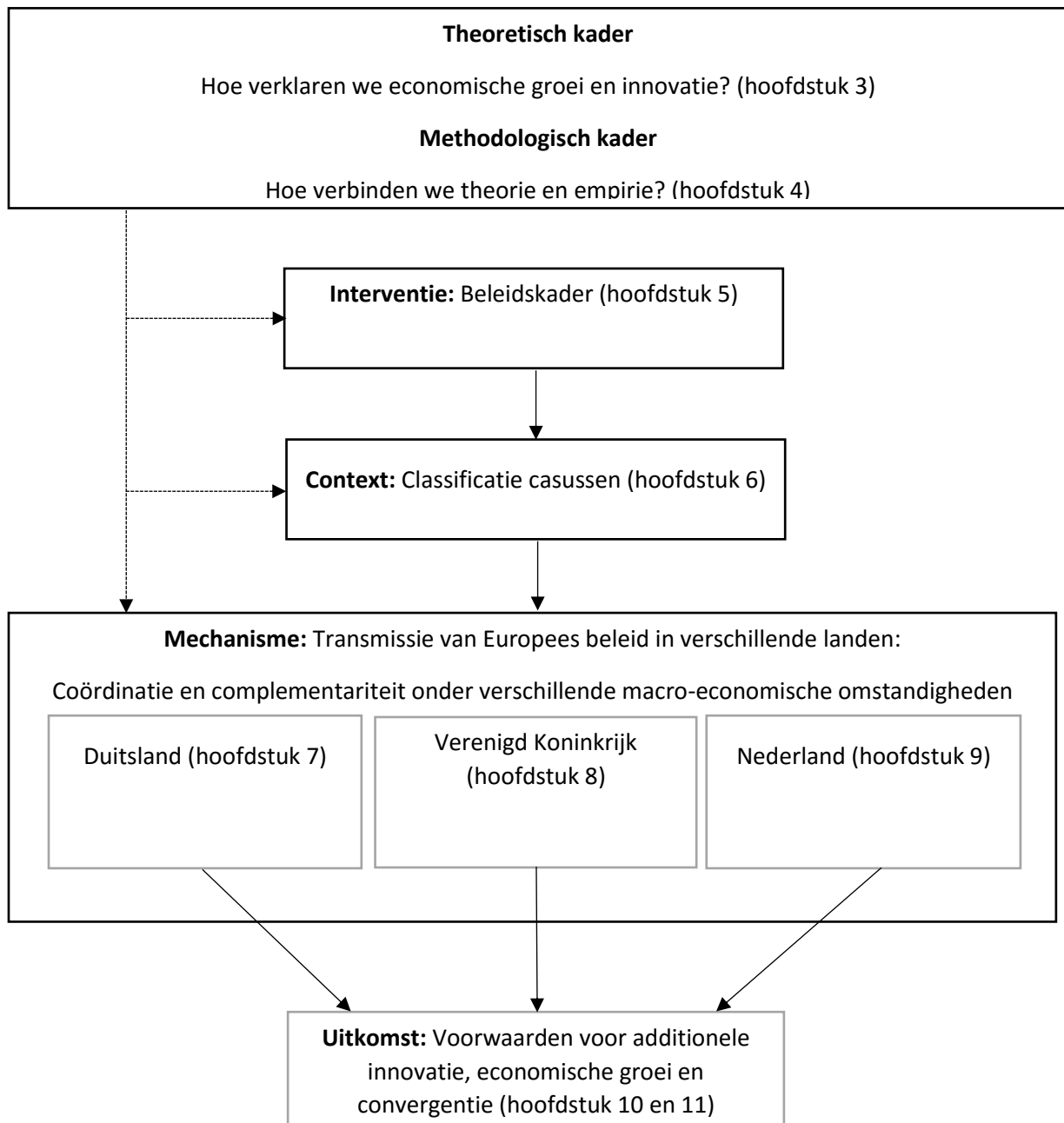
¹⁹ De invloed van verschillende contexten wordt hierbij naar boven gehaald door zeer verschillende omstandigheden te bestuderen. Een *Most-Different-Systems Design* (of *Method of Difference*) geeft hierbij een goed inzicht in de invloed van andere (contextuele) variabelen (Gerring, 2007).

²⁰ Dit zijn onderzoeken die zijn gebaseerd op meerdere beleidsevaluaties.

2.5: Evaluatief model

Klein Haarhuis et al. (2005) identificeren voor een dergelijke analyse vier verschillende aspecten waar rekening mee dient te worden gehouden voor succesvol onderzoek. Deze aspecten zijn de interventie, de context, het mechanisme en de uitkomsten. Dit onderzoek is gemodelleerd op basis van deze vier verschillende aspecten. Schematisch ziet het model voor dit onderzoek er dan als volgt uit (figuur 2).

Figuur 2: Evaluatief model onderzoek. Eigen ontwerp op basis van CMO logica.



2.6: Onderzoeksontwerp

Voortbordurend op deze realistische synthese is het EFSI beleid uitgerold in een bijzonder heterogene beleidsomgeving. Deze heterogeniteit komt voort uit de verschillende historische, culturele, economische en politieke scheidslijnen die we kunnen terugvinden binnen de EU. Vanuit wetenschappelijk perspectief is het daarom belangrijk dat de casussen goed worden gekozen vanuit de theorie. Hierbij moeten de landen vergelijkbaar zijn in het niveau van economische ontwikkeling om er voor te zorgen dat het beleid aanstuurt op eenzelfde werking. Anderzijds moeten de landen verschillen wat betreft macro-economische ordening om inzicht te kunnen verwerven in de rol van verschillende omgevingsfactoren. Deze verschillen zijn relevant voor het uitvoeren van een onderzoek dat is gebaseerd op een *Most Different Systems Design* (MDS) (Mahoney, 2000; Gerring, 2007). Op deze manier kan zorgvuldig worden bekeken wat de invloed is van verschillende macro-economische modellen op de transmissie van beleid. Vanuit de theorie zijn het Verenigd Koninkrijk en Duitsland hierbij 'ideaaltypen' van respectievelijk een liberale markteconomie en een gecoördineerde markteconomie (Hall & Soskice, 2001). Vanuit de overwegingen van het NIA is het daarnaast relevant om te begrijpen wat de rol is van een NPB of NPI. Hierbij gaat het om de vraag of NPBI's (a) in staat zijn om projecten en ondernemingen succesvol aan te sluiten op de EIB en (b) of daadwerkelijk projecten en/of fondsen worden geselecteerd die bijdragen aan het oplossen van een type marktfalen. Aangezien het Verenigd Koninkrijk en Duitsland grote verschillen kennen in zowel de macro-economische ordening als in de vormgeving van de NPB's²¹, kan goed worden bestudeerd welke condities leiden tot een succesvolle aansluiting op het EFSI programma. Dit model en de bijbehorende logica vormen daarom een goed vertrekpunt om aan te geven wat de theoretische veronderstellingen van het onderzoek zijn. De theoretische veronderstellingen van het onderzoek worden in het aankomende hoofdstuk verder besproken. Hierbij worden de verschillende macro-economische domeinen geïdentificeerd die invloed kunnen hebben op de transmissie van het EFSI programma.

²¹ De NPB's in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk verschillen sterk wat betreft taken, functies en omvang. De macro-economische ordening verschilt daarnaast in Duitsland van het Verenigd Koninkrijk (Hall & Soskice, 2001).

3: Theoretisch kader

De flankerende causale factoren voor innovatie, economische groei en convergentie bij de transmissie van Europees beleid worden benaderd vanuit een vergelijkend politiek-economisch perspectief. De gebruikte theorie geeft hierbij inzicht in omgevingsfactoren die de interventie van het IPE beleid kunnen beïnvloeden. Vanuit het evaluatieve model uit hoofdstuk 2 is het namelijk belangrijk om inzicht te krijgen in contextfactoren die invloed kunnen uitoefenen op de verschillende beleidsdoelen (Pawson & Tilly, 1997). Alvorens in te gaan op het belang van deze theorie, wordt in paragraaf 3.1 de historische ontwikkeling van de gebruikte theorie uitgelicht. In paragraaf 3.2 wordt vervolgens aangegeven met welke coördinatieproblemen landen en bedrijven worden geconfronteerd op het gebied van industriële verhoudingen, *corporate governance* en *finance* structuren en bedrijfsketens en –netwerken. Daarnaast wordt aangegeven wat voor coördinatieproblemen landen kunnen hebben binnen een complexe MLG structuur. In paragraaf 3.3 wordt aansluitend ingegaan op twee macro-economische modellen die de competitiviteit van een nationale politieke economie kunnen waarborgen. Deze twee ideaaltypes macro-economische modellen geven aan hoe institutionele complementariteit kan worden bereikt op nationaal niveau. De paragraaf geeft daarna aan hoe institutionele complementariteit kan worden bereikt binnen een complexe MLG structuur²². Het hoofdstuk wordt afgesloten met paragraaf 3.4. Hierin wordt aangegeven welke typen marktfalen kunnen worden verwacht binnen verschillende nationale politieke economieën. Hieruit kan vervolgens worden gedestilleerd hoe de EIB ‘additioneel’ kan zijn bij de verschillende vormen van marktfalen van deze nationale politieke economieën. Nadien wordt in deze paragraaf weergegeven aan welke criteria het financieringslandschap en –instrumentarium moet voldoen voor het bereiken van de voorwaarden voor innovatie, economische groei en convergentie binnen een complexe MLG structuur. Op deze manier kan worden gezien wat de rol van de NPBI’s, de EIB en het EIF in het financieringslandschap en –instrumentarium het beste kan zijn voor het realiseren van de beleidsdoelen van het IPE. Hierdoor wordt inzicht verkregen in de vraag of ‘additionaliteit’ en ‘marktfalen’ een andere concretisering behoeven op nationaal niveau dan de huidige modelonafhankelijke invulling vanuit de EC en EIB.

²² Voor institutionele complementariteit op nationaal niveau wordt het *reinforcement* mechanisme gebruikt. Voor institutionele complementariteit op transnationaal niveau wordt het *compensation* mechanisme gebruikt (Campbell, 2011). Deze mechanismen worden op deze manier onderverdeeld aangezien Hall & Soskice (2001) aangeven dat nationale politieke economieën aan het *reinforcement* mechanisme onderhevig zijn. Hierbij hebben nationale politieke economieën een dominant type coördinatiestructuur om problemen op te lossen. Deze *reinforcement* mechanismen op nationaal niveau worden hierbij gekenmerkt door *trade-offs* (ibid., 2001). Dit houdt in dat een nationale politieke economie niet aan alle criteria van een succesvol publiek financieringslandschap en –instrumentarium kan voldoen. De nationale deficiënties die hierdoor ontstaan bieden de EIB hierbij de ruimte om waarde toe te voegen via het *compensation* mechanisme.

3.1: Achtergrond

De *Varieties of Capitalism* (VoC) benadering is bij uitstek geschikt om te onderzoeken of de beleidsdoelen van innovatie, economische groei en convergentie kunnen worden gerealiseerd met de beleidsinterventie. De VoC benadering tracht namelijk inzicht te verwerven in de factoren die bijdragen aan het concurrerend vermogen van nationale politieke economieën en concentreert zich hierbij op het institutionele model voor innovatie en economische groei (Jackson & Deeg, 2006, p.11). Hierdoor komen de afhankelijke variabelen van de theorie overeen met de beleidsdoelstellingen van het IPE beleid. De VoC benadering komt van Peter Hall en David Soskice (2001) en bouwt verder op een langer academisch debat binnen de vergelijkende politieke economie. Belangrijk aspect van de VoC benadering is dat instituties fundamenteel anders zijn georganiseerd in verschillende landen. Het innovatie- en groeimodel van landen wordt hierbij begrepen door de mate van institutionele complementariteit te onderzoeken (Jackson & Deeg, 2006, p.12). Dit houdt in dat landen die instituties hebben die consistent op elkaar aansluiten een hoger concurrentievermogen hebben dan landen met een inconsistente institutionele ordening (Hall & Gingerich, 2004; Campbell, 2011). De theorie is ontwikkeld om inzicht te krijgen in de factoren die invloed hebben op het groei- en innovatiemodel van een land en bouwt hierbij verder op diverse andere theorieën. Deze voorgaande theorieën worden kort besproken, aangezien het inzicht geeft in de fundamenteën van de VoC theorie.

De ontwikkeling van deze theorieën binnen de vergelijkende politieke economie start in de jaren '60 vanuit de *moderniseringsbenadering*. De hoofdvraag van de moderniseringsbenadering wordt hierbij gevormd door het aanpassingsvermogen van landen binnen de context van de wederopbouw. Hierbij is de grootste uitdaging van landen om de vooroorlogse industrieën aan te passen aan nieuwe omstandigheden. Een succesvolle transitie wordt hierbij bepaald door een hoog aanpassingsvermogen van landen aan nieuwe technologieën. Hierbij leidt een hoog aanpassingsvermogen tot een hoge economische groei (Hall & Soskice, 2001, p.2). Dit aanpassingsvermogen wordt bepaald door een 'sterke' of 'zwakke' institutionele structuur. Het mechanisme binnen een land met een sterke institutionele structuur bestaat uit een krachtige overheid met overwicht ten opzichte van actoren binnen de private sector (ibid., 2001). Dit overwicht maakt het voor landen mogelijk om planningssystemen en geldstromen te beïnvloeden. Hierbij dient te worden opgemerkt dat landen binnen deze tijdsperiode relatief gesloten entiteiten zijn. Hierdoor is het model minder relevant in een tijdperk van globalisering en internationale samenwerking. Daarnaast wordt verondersteld dat modernisering een homogeen proces is. Landen ontwikkelen zich hierbij volgens een uniforme en universele groeicurve (Woolcock, 1998).

Vanaf de jaren '70, op het moment dat inflatie een probleem begint te worden voor ontwikkelde economieën, komt de *neocorporatistische* benadering op. Deze benadering stelt het

onderhandelingsvermogen van de staat centraal (Hall & Soskice, 2001; Hall & Thelen, 2009). De capaciteit van een staat om te onderhandelen met vakbonden en werkgeversbonden is hierbij een belangrijke voorwaarde voor economische groei. Een sterk onderhandelingsvermogen van landen biedt hierbij de mogelijkheid om invloed uit te oefenen op lonen en sociaal-economisch beleid. De neocorporatistische benadering maakt daarvoor vaak een tweedeling tussen gecentraliseerde en gedecentraliseerde staten. Gecentraliseerde staten hebben meer mogelijkheden om het algemene concurrentievermogen van een land op peil te houden (Hall & Soskice, 2001, p.3). De *neocorporatistische* benadering bestaat, net als de moderniseringsbenadering, nog binnen een tijdperk van relatief gesloten nationale entiteiten met een monolithisch idee van nationaal bestuur. Het vertrekpunt is hierbij dus nog dat er een centrale *government* actor is.

Hierop volgend komt in de jaren '80 en '90 de *social systems of production* benadering op. Deze verandering kan worden gezien als een overstap van *government* naar *governance*²³. Deze benadering analyseert sectoraal bestuur, nationale innovatiesystemen en flexibele productiesystemen (ibid., 2001). Het aanpassingsvermogen van bedrijven aan nieuwe technologische omstandigheden vormt hierbij het speerpunt. Hierdoor verschuift de aandacht van massaproductiesystemen naar nieuwe productieregimes op nationaal, regionaal en sectoraal niveau. Het centrale mechanisme van deze benadering wordt hierbij gevormd door het creëren van vertrouwen tussen bedrijven en overheden om het leervermogen te vergroten (ibid., 2001). De pluriformiteit van instituties vormt een belangrijke bijdrage aan de vergelijkende politieke economie. Het *governance* model stapt namelijk af van een homogene *government* actor. Hierdoor wordt de interactie tussen verschillende actoren belangrijk voor het verklaren van economische groei en innovatie.

De VoC benadering bouwt verder op deze verschillende stromingen binnen de vergelijkende politieke economie. Het probleem van bovenstaande benaderingen is echter dat ze vaak een weerspiegeling zijn van de ideaaltype concurrerende economieën op dat moment. Daarnaast hebben de verschillende theorieën ook specifieke zwakke punten. Zo overschat de moderniseringsbenadering de kracht van de overheid om het collectieve concurrentievermogen van een land te beïnvloeden (ibid., 2001). Het neocorporatisme daarentegen heeft onvoldoende oog voor het vermogen van ondernemingen en werknemersbewegingen om invloed uit te oefenen op het beleid van een land. Daarnaast hebben deze twee theorieën veelal een uniform en universeel groeiemodel ontwikkeld voor het begrijpen van de ontwikkelingscurve van een land (Woolcock, 1998). Hierbij wordt er vanuit gegaan dat globalisering

²³ Het *government* model verwijst hierbij naar een monolithisch sturingsmodel. Hierbij wordt er vanuit gegaan dat de overheid een centrale actor is die invloed kan uitoefenen op verschillende actoren binnen een bepaald grondgebied. Het *governance* model gaat daarentegen uit van een polycentrisch sturingsmodel. Dit houdt in dat besluitvormingsstructuren en uitvoeringsorganen gefragmenteerd en gelaagd zijn.

een homogeen proces is. Het probleem van de *social systems of productions* benadering is daarnaast dat het niet een eenduidige analyse-eenheid heeft. Het verlaat daarentegen wel het *government* model.

De VoC benadering stapt ook af van de *government* benadering van de modernisten en neocorporatisten. Het is echter analytisch scherper dan de *social systems of production* benadering door de strategische interactie van het bedrijf centraal te stellen. Daarnaast voegt de VoC benadering nog een ander belangrijk element toe. De ontwikkeling van landen verloopt niet volgens een uniforme ontwikkelingscurve. Nationale politieke economieën zijn verschillende entiteiten met diverse institutionele concurrentiemodellen. Dit houdt in dat ontwikkeling niet volgens een eenduidig model verloopt. Globalisering wordt vanuit de VoC benadering dus gezien als een heterogeen proces. Samenvattend is de VoC benadering een *governance* model dat het bedrijf centraal stelt. Hierbij kunnen de nationale *governance* arrangementen op verschillende wijzen worden georganiseerd. Dit houdt in dat verschillende domeinen binnen een nationale politieke economie op een consistente manier worden aangestuurd. Deze verschillende *governance* structuren beïnvloeden de prestaties van nationale politieke economieën op het gebied van innovatie en economische groei. De verschillende relevante domeinen worden in de aankomende paragraaf besproken. Deze domeinen bieden hierbij inzicht in de omgevingsfactoren van het IPE beleid.

3.2: Coördinatieproblemen

De analyse-eenheid van de VoC benadering is het bedrijf dat strategisch interacteert met andere actoren in de omgeving (ibid.,2001). Hierbij wordt er vanuit gegaan dat de *core competences* of *dynamic capabilities* van een onderneming optimaal worden ingezet. De VoC theorie benadert het politiek-economische model vanuit coördinatieproblemen die zich voordoen binnen verschillende domeinen van de economie. Voor het concurrerend vermogen van een land (en ondernemingen binnen dat land) dienen een aantal coördinatieproblemen te worden opgelost. Hierbij is het vanuit de VoC benadering belangrijk dat een hoge mate van institutionele complementariteit wordt gerealiseerd (Hall & Gingerich, 2004; streeck, 2010). Dit houdt in dat de coördinatiemechanismen binnen de verschillende domeinen²⁴ goed op elkaar aansluiten (Hall & Soskice, 2001, p.17). Het tweede relevante punt is dat de verschillende concurrentiemechanismen voor- en nadelen kennen doordat bij iedere vorm van coördinatie *trade-offs* bestaan. Vanuit dit opzicht is het bij de transmissie van Europees beleid belangrijk om hier een nationale invulling aan te geven die past bij het macro-economisch model dat competitief voordeel levert en tegelijkertijd voldoet aan convergentie van landen waar dat mogelijk

²⁴ Domeinen en sferen worden afwisselend gebruikt om te wijzen op een deelgebied van een nationale politieke economie.

is. Op nationaal niveau is het relevant om naar de coördinatieproblemen te kijken binnen drie verschillende domeinen.

De verschillende domeinen waarnaar wordt gekeken voor het optimaliseren van institutionele complementariteit op het gebied van financiering zijn de industriële verhoudingen, de *corporate governance* en *finance* structuren en de organisatie van bedrijfsketens en –netwerken (Hall & Soskice, 2001, p. 7)²⁵. Deze sferen worden meegenomen om vier verschillende redenen. Allereerst zijn deze aspecten cruciaal voor het investeringsklimaat van een land. Ten tweede zijn deze sferen relevant omdat ze cruciale aspecten vormen voor de strategische oriëntatie van bedrijven binnen verschillende (supra-)nationale institutionele contexten. Ten derde zijn deze sferen belangrijk om inzicht te krijgen in de werking van markten – en potentieel marktfalen – in verschillende nationale vormen van macro-economische ordening. Ten vierde kan op deze manier worden gezien wat de toegevoegde waarde van NPBI's, de EIB en het EIF is binnen verschillende economische 'ecosystemen'. De 'additionaliteit' kan op deze manier namelijk rekening houden met verschillende vormen van vermeend marktfalen en financieringsbehoeften. De consistente macro-economische modellen²⁶ maken het door deze *trade-offs* mogelijk om dit marktfalen te objectiveren. Daarom wordt hier per domein aangegeven wat de verschillende coördinatieproblemen zijn en wat de geaggregeerde verschillen tussen nationale politieke economieën zijn. Op deze manier kan worden uitgetekend waar de verschillende financieringsbehoeften liggen bij ondernemingen en projecten in de verschillende lidstaten. Herhalend is het belangrijk om op te merken dat de coördinatieproblemen worden gekenmerkt door dilemma's. Dit houdt in dat verschillende coördinatiemodellen voor- en nadelen hebben. Alvorens in te gaan op de consistente macro-economische modellen, worden allereerst stapsgewijs de *trade-offs* binnen de verschillende domeinen besproken.

De sfeer van industriële verhoudingen

In de sfeer van industriële verhoudingen worden bedrijven geconfronteerd met het niveau van loon en productiviteit. Landen worden daarnaast geconfronteerd met het niveau van inflatie en werkgelegenheid (Hall & Soskice, 2001, p.7). Het dilemma op bedrijfsniveau wordt hier gevormd door het behouden van (hoog opgeleid) personeel enerzijds en flexibiliteit en een lage prijs van personeel anderzijds (ibid., p.30). Een hoge mate van flexibiliteit en een lage prijs dragen hier bij aan het nationale

²⁵ Hall & Soskice (2001) hebben ook een vierde en vijfde domein toegevoegd. Deze gaan over de verhouding van werknemers ten opzichte van het bedrijf. Dit onderzoek trekt industriële verhoudingen relatief breed (als mobiliteit van arbeid en kapitaal). Hierdoor is het voor dit onderzoek niet profijtelijk om dit vierde en vijfde domein er bij te betrekken.

²⁶ Hall & Soskice (2001) geven aan dat macro-economische modellen betere economische prestaties leveren wanneer deze consistent worden gecoördineerd. Het *reinforcement* mechanisme van Campbell (2001) wordt daarom in het Nederlands vertaald naar consistentie. Dit houdt in dat dat de verschillende domeinen op eenzelfde wijze worden gecoördineerd binnen een nationale politieke economie.

(interne) aanpassingsvermogen. Het tast echter de ontwikkeling van bedrijfsspecifieke kennis aan (Höpner, 2005). Op nationaal niveau zorgt een hoge mate van flexibiliteit en een lage prijs er voor dat bedrijven goed kunnen inspelen op de conjunctuur, maar de controle op het gebied van werkloosheid en concurrentie wordt hierbij op nationaal niveau aangetast (Jackson & Deeg, 2006). Daarnaast hebben bedrijven enerzijds behoefte aan mankracht met een juiste opleiding voor de behoeften van het bedrijf (Hall & Soskice, 2001., p.7). Het probleem aan de andere kant is dat investeren in personeel duur kan zijn wanneer personeel gemakkelijk kan vertrekken. Een hoog niveau van collectiviteit draagt bij aan het externe (internationale) aanpassingsvermogen van landen. Op nationaal niveau worden landen dus geconfronteerd met enerzijds een flexibele mankracht en anderzijds een kwalitatief goed aansluitende arbeidspopulatie. De industriële verhoudingen draaien in dit geval dus om de mobiliteit van kapitaal en arbeid. Hierbij bestaat een dilemma tussen interne en externe flexibiliteit van een nationale politieke economie (Jackson & Deeg, 2006). Een hoog extern (internationaal) aanpassingsniveau is hierdoor omgekeerd evenredig verbonden met een hoog intern aanpassingsvermogen binnen een nationale politieke economie. De collectiviteit van de arbeidsverhoudingen geeft hierbij aan of een land een hoog intern of extern aanpassingsvermogen heeft.

De sfeer van corporate governance en finance

De industriële verhoudingen interacteren met de organisatiestructuur en financieringswijze van ondernemingen (Amable et al., 2005; Höpner, 2005). Op het gebied van *corporate governance* en *finance* worden bedrijven namelijk geconfronteerd met de *trade-off* tussen kapitaal, termijnnoriëntatie, informatievoorziening en groei. Enerzijds gaan bedrijven naar de kapitaalmarkt voor *access to finance*, terwijl investeerders naar de kapitaalmarkt gaan voor *return on investment* (Hall & Soskice, 2001, p.7). Ondernemingen kunnen hierbij naar binnen gericht zijn om de afhankelijkheid van externe investeerders te verminderen. Een lagere winst en hogere investeringen in groei worden hierdoor mogelijk (Höpner, 2005). Ondernemingen die naar buiten zijn gericht worden daarentegen afhankelijker van externe investeerders. Hierdoor wordt de nadruk verlegd naar hoge winst en hoge aandeelhouderswaarde. Een oriëntatie op de lange termijn gaat daarentegen meer samen met een lage winst en een lage aandeelhouderswaarde. Hierdoor wordt de *access to finance* lager omdat aandeelhouders dit minder snel zullen accepteren (ibid.,2005). Anderzijds kan een bedrijf zich meer richten op de lange termijn en groei omdat het niet noodzakelijk te maken heeft met investeerders die zijn gericht op de korte termijn. Landen worden hierbij geconfronteerd met het gegeven dat de invloed van externe investeerders kan zorgen voor overnames van cruciale bedrijven wanneer de aandeelhouderswaarde achterblijft. Daarnaast zorgt het voor sterke conjunctuurschommelingen omdat externe investeerders aanpassingen willen op de korte termijn wanneer de conjunctuur aan

verandering onderhevig is. Het houdt echter ook in dat bedrijven met een oriëntatie op de lange termijn zijn toegewezen op banken en eigen vermogen (Jackson & Deeg, 2006). Kapitaalmarkten functioneren hierdoor eerder als een oligopolie van banken en institutionele beleggers die de relaties tussen investeerders en leners institutionaliseren²⁷. Externe investeerders dragen daarentegen wel bij aan goed functionerende kapitaalmarkten met een hoog aanbod van vreemd kapitaal (Amable et al., 2005). Directe relaties tussen investeerders en leners zorgen namelijk voor een optimale en gedecentraliseerde allocatie van vreemd kapitaal (ibid., 2006, p.14). Deze gedecentraliseerde kapitaalmarkten maken het voor bedrijven daardoor gemakkelijker om financiering op te halen (Hall & Soskice, 2001). Voor *corporate governance* en *finance* is het daardoor belangrijk om te kijken naar de wijze waarop ondernemingen gefinancierd worden. Hierbij draait het om de vraag- en aanbodkant van kapitaalmarkten. Het dilemma is dat een hoge *access to finance* leidt tot een focus op de korte termijn (een *shareholder governance* model). Een lage *access to finance* kan daarentegen wel de oriëntatie op de lange termijn waarborgen en conjuncturele schommelingen afzwakken (een *stakeholder governance* model) (Jackson & Deeg, 2006, p.13). De lage *access to finance* en een lage prijs van vreemd kapitaal indiceren hierbij dat ondernemingen doorgaans autonome *corporate governance* en *finance* structuren hebben binnen een nationale politieke economie. Een hoge *access to finance* en een hoge prijs van vreemd kapitaal aan de andere kant geven aan dat *corporate governance* en *finance* structuren niet autonoom zijn binnen een nationale politieke economie. Deze autonomie van de *corporate governance* en *finance* structuren hebben hierbij invloed op de oriëntatie van ondernemingen. Een hoge autonomie draagt er aan bij dat ondernemingen zich beter kunnen richten op de lange termijn (Höpner, 2005). Een lage autonomie draagt er aan bij dat ondernemingen makkelijker aan vreemd kapitaal kunnen komen.

De sfeer van bedrijfsketens en –netwerken

De *shareholder* en *stakeholder governance* modellen worden geïmplementeerd met een bijbehorende werking van bedrijfsketens en –netwerken. Hier worden bedrijven geconfronteerd met het dilemma van innovatie en concurrentie. Het opstellen van standaarden, het delen van technologie en collaboratief onderzoek kan hierbij enerzijds zorgen voor een krachtig innovatiemodel (van clusters en ketens) van bedrijven. Anderzijds worden bedrijven hierbij geconfronteerd met het probleem dat ze kunnen worden uitgebuit door andere partijen wanneer ze cruciale bedrijfsinformatie delen (Hall &

²⁷ Amable et al. (2005, p.316) classificeren hierbij een '*bank-based financial system*' en een '*market-based financial system*'. Hierbij wordt er op gewezen dat '*bank-based financial systems*' beter samengaan met gecoördineerde industriële verhoudingen. '*Market-based financial systems*' gaan beter samen met liberale industriële verhoudingen. Hierbij wordt specifiek aangegeven dat een hoge invloed van financiële markten compatibel is met liberale industriële verhoudingen. Een lage invloed van financiële markten is compatibel met gecoördineerde industriële verhoudingen (ibid., p.327).

Soskice, 2001, p.7). Daarnaast dragen mobiele industriële verhoudingen bij aan een laag niveau van *asset specificity*²⁸. Een hoge mate van *asset specificity* past beter bij productiebedrijven, terwijl een lage mate van *asset specificity* beter past bij servicebedrijven. De samenhang met de *stakeholder governance* en *finance* structuur is dat deze bedrijfsketens hierbij sterker gericht zijn op lange termijn verbanden met toeleveranciers en afnemers dan servicebedrijven. Het innovatie- en concurrentiemodel hangt hierbij dus af van de verbondenheid met andere bedrijven binnen een nationale politieke economie. De termijnnoriëntatie en verbondenheid van ondernemingen bepaalt hierbij het innovatiemodel van ondernemingen (Amable et al., 2005). Een oriëntatie op de lange termijn en een sterke verbondenheid met andere actoren maakt het makkelijker om stapsgewijs te innoveren (incrementele innovatie). Dit wordt ondersteund door een arbeidspopulatie met een sterke verbondenheid met de onderneming. Een *shareholder governance model* dat is gericht op de korte termijn maakt het daarentegen makkelijker om radicaal te innoveren (Hall & Soskice, 2001). Dit komt doordat kapitaal en arbeid vloeibaarder zijn en gemakkelijker het gehele productiemodel kunnen veranderen (Jackson & Deeg, 2006, p.13). De oriëntatie op de lange termijn hangt hierbij samen met de oriëntatie van de nationale politieke economie. Gesloten bedrijfsketens maken het beter mogelijk om stabiele productienetwerken in te stellen die zijn georiënteerd op de industriële sector. Gesloten bedrijfsketens bieden de mogelijkheid om duurzame productienetwerken op te bouwen. Open bedrijfsketens maken het daarentegen mogelijk om radicaal te innoveren en bevorderen intensieve concurrentie. Hierbij bestaat dus een *trade-off* tussen open bedrijfsketens met veel concurrentie enerzijds en gesloten bedrijfsketens met veel *tacit knowledge* anderzijds. Gesloten bedrijfsketens met een oriëntatie op de industrie worden hierbij gedefinieerd als sterk geïnstitutionaliseerde bedrijfsketens en –netwerken. Open bedrijfsketens met een oriëntatie op de dienstensector worden hierbij omschreven als zwak geïnstitutionaliseerde bedrijfsketens en –netwerken.

Coördinatieproblemen in complexe multi-level-governance arrangementen

De twee macro-economische modellen die worden gebruikt in dit onderzoek hebben de coördinatieproblemen op een consistente wijze opgelost (Campbell, 2011)²⁹. De coördinatiestructuren

²⁸ De mate waarin bepaalde vaardigheden slechts voor een werkgever kunnen worden ingezet. Een hoge mate van *asset specificity* houdt in dat de vaardigheden van werknemers grotendeels aansluiten bij de eisen van de huidige werkgever. Een lage mate van *asset specificity* houdt in dat vaardigheden bij veel organisaties kunnen worden ingezet.

²⁹ Campbell (2011) geeft weer dat '*reinforcement*' en '*compensation*' twee interpretaties kunnen zijn van institutionele complementariteit. Hij geeft hierbij aan dat de complementariteit van instituties de economische prestaties van nationale politieke economieën versterken. De co-existentie van verschillende instituties houdt hierbij in dat er een 'markt voor instituties' bestaat, waarbij een hoge vraag naar institutie A de vraag naar institutie B kan verhogen. Deze complementaire instituties worden continu gecompenseerd voor het waarborgen van de stabiliteit van economische regimes, aangezien economische actoren hier een belang bij hebben (ibid., p.225). Vanuit dit perspectief compenseert bijvoorbeeld de Europese Unie voor de tekortkomingen van nationale macro-economische modellen.

van deze verschillende macro-economische modellen geven hierbij weer wat de zwakke en sterke punten zijn van verschillende nationale politieke economieën. Met de toevoeging van een Europees niveau wordt de coördinatieproblematiek gecompliceerder. Dit komt doordat verschillende nationale politieke economieën een ander concurrerend model hebben, wat potentieel tegenstrijdig is met het proces van voortschrijdende Europese integratie. De veronderstelling van de VoC benadering is hierbij dat de institutionele infrastructuur invloed heeft op bedrijfsstrategieën (Hall & Soskice, 2001, p.14). De coördinatiemethodiek van een land heeft hierbij invloed op de bedrijfsvoering van individuele bedrijven en hoe de relaties met andere actoren binnen een economie worden vormgegeven. De rol van Europa wordt hierbij vormgegeven door de verschillende vormen van marktfalen in nationale politieke economieën op te lossen (het realiseren van additionaliteit: zie bijvoorbeeld COR, 2015). Wanneer verschillende landen andere institutionele modellen gebruiken om concurrerend te zijn in de wereldeconomie, dan moet er voor worden gezorgd dat het handelen van de EIB aanvullend kan zijn aan deze nationale *governance* structuren. Hall & Soskice (2001, p.57) geven hierbij aan dat globalisering een heterogeen proces is. Deze heterogeniteit van globalisering draagt bij aan een voortschrijdende fragmentatie van Europa, wat strijdig is met het doel van convergentie. Alvorens in wordt gegaan op convergentie in een tijdperk van heterogene globalisering, wordt aangegeven hoe institutionele complementariteit op nationaal niveau wordt bereikt volgens Hall & Soskice (2001)³⁰. Daarna wordt aangegeven hoe institutionele complementariteit kan worden bereikt binnen een complexe MLG structuur volgens Campbell (2011)³¹.

3.3: Institutionele Complementariteit

De verschillende coördinatieproblemen kunnen worden opgelost door hiërarchische- of marktgeoriënteerde coördinatiestructuren (ideaaltypen institutionele infrastructuren voor het oplossen van coördinatieproblemen). De VoC theorie veronderstelt hierbij dat landen optimaal competitief zijn wanneer de eerdergenoemde sferen via hetzelfde mechanisme worden aangestuurd. Hierbij wordt er vanuit gegaan dat landen een coördinatiemethodiek ontwikkelen die analoog is georganiseerd binnen de verschillende domeinen van de nationale politieke economie (Hall & Soskice, 2001, p.18). De theorie van complementariteit komt uit de economische theorie en geeft aan dat de waarde van goed A hoger is wanneer deze wordt aangevuld door goed B. De VoC theorie stelt hierbij dat dit hetzelfde werkt voor nationale economische *governance* structuren. De ideaaltypen economische *governance* structuren worden omschreven als de gecoördineerde markteconomie (CME, hiërarchische coördinatie) en de liberale markteconomie (LME, marktgeoriënteerde coördinatie). Voor beide macro-economische modellen wordt aangegeven hoe complementariteit

³⁰ 'Reinforcement' complementarities (Campbell, 2011).

³¹ 'Compensation' complementarities (Campbell, 2011).

wordt bereikt. Dit houdt in dat coördinatie consistent is georiënteerd op 'hiërarchie' (CME) of 'markt' (LME). Hall & Soskice (2001, pp. 17-18) geven hierin duidelijk aan dat complementariteit op nationaal wordt bereikt wanneer de aanwezigheid van een type institutie in sfeer A de efficiëntie en effectiviteit van een institutie in sfeer B versterkt. Binnen een land wordt deze efficiëntie en effectiviteit gerealiseerd door twee *spill-over* effecten. Allereerst kunnen bestaande instituties in een bepaalde sfeer de bestaande coördinatiemechanismen exporteren naar andere sferen (ibid., 2001, p. 18). Ten tweede kunnen bedrijven, die een voordeel hebben bij een bepaald soort coördinatiemechanisme, druk uitoefenen om institutionele complementariteit te bereiken (Campbell, 2011). Vanuit deze twee factoren kan een evenwicht komen in een consistente CME of LME coördinatie. De consistente vormen van coördinatie voor nationale politieke economieën worden hieronder omschreven (institutionele complementariteit voor nationale *governance* arrangementen via een gecoördineerde of liberale sturingswijze). Daarna wordt weergegeven hoe verschillende intergouvernementele en supranationale institutionele infrastructuren aanvullend kunnen zijn op deze nationale economische *governance* structuren (institutionele complementariteit voor complexe MLG structuren).

Institutionele complementariteit op nationaal niveau type I: De gecoördineerde markteconomie

In een gecoördineerde markteconomie (CME) wordt het niveau van lonen collectief bepaald (Jackson & Deeg, 2006). Door collectief loonafspraken te maken wordt gewaarborgd dat ondernemingen niet wederzijds werknemers proberen af te troeven met hogere lonen (Hall & Soskice, p.24). Op deze manier kan de toewijding van werknemers aan ondernemingen worden vergroot en kan op collectief niveau worden bezien of het niveau van lonen (extern in een internationale omgeving) doelmatig is (Jackson & Deeg, 2006, p.13). Het collectief onderhandelen over lonen gaat hierbij gepaard met een hoger niveau van werknemersbescherming. Op deze manier hebben werknemers en werkgevers meer ruimte om te investeren in vaardigheden die specifiek gericht zijn op de vraag van een bedrijf (*asset specificity*), waardoor ondernemingen goed opgeleid en gespecialiseerd personeel tegen een lage prijs krijgen (Hall & Soskice, 2001, p.25). Landen kunnen op deze manier het niveau van lonen en inflatie matigen wanneer dit van belang is voor de internationale concurrentiepositie. De mobiliteit van arbeid en kapitaal wordt hierdoor dus lager en de specialisatie van arbeid en kapitaal hoger. Aanvullend hieraan is de *corporate governance* en *finance* structuur van ondernemingen ook anders (Amable et al., 2005). Mede door het lagere niveau van arbeidsmobiliteit en de oriëntatie op de lange termijn zijn ondernemingen minder gericht op de kapitaalmarkt. Duurzame verbindingen en de opbouw van een groot eigen vermogen zorgen ervoor dat minder ruimte bestaat voor (private) investeerders die zijn gericht op *current profitability*. Ondernemingen in een CME zijn in dit geval aangewezen op '*patient capital*' dat is gericht op de lange termijn (Hall & Soskice., 2001, p.22). '*Patient capital*' is hierbij gebaseerd op vertrouwen en reputatie van de onderneming. Het monitoren van de prestaties van

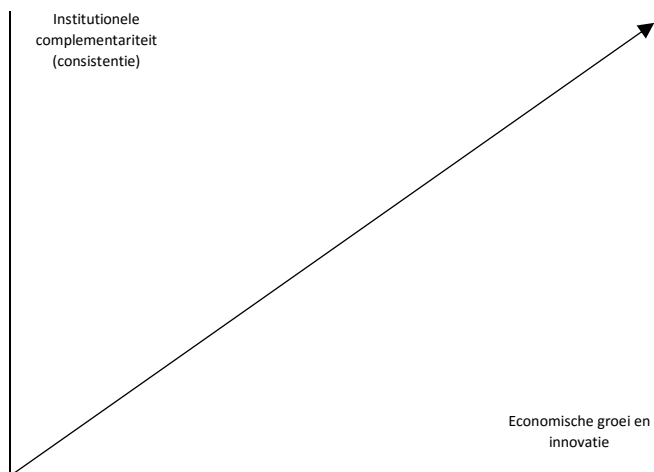
ondernemingen gebeurt hierbij bijvoorbeeld via werkgeversverenigingen, wederkerige participaties in ondernemingen en gecultiveerde relaties met toeleveranciers, afnemers en banken. De beschikbare middelen van een onderneming komen vaak uit het eigen vermogen of van lokale banken met een diepgaande kennis van de onderneming (ibid., 2001, p.23). De nadruk op reputatie en connecties met andere bedrijven vertaalt zich naar een innovatiemodel dat is gebaseerd op collaboratief onderzoek, het delen van technologie binnen de bedrijfsketens en gemeenschappelijke standaarden (ibid., 2001, p.26). Daarnaast is prijsconcurrentie minder van belang in een CME dan in een LME, aangezien ondernemingen het zich kunnen permitteren om een focus op de lange termijn te behouden. Deze focus op de lange termijn maakt het mogelijk voor bedrijven om zich te richten op productdifferentiatie en specialisatie. Het innovatiemodel van een CME is hierdoor incrementeel van aard. Dit houdt in dat continue en geleidelijke verbetering, met een oriëntatie op de lange termijn, leidend is binnen een CME.

Institutionele complementariteit op nationaal niveau type II: De liberale markteconomie

De industriële verhoudingen in een liberale markteconomie (LME) zijn anders georganiseerd dan in een gecoördineerde markteconomie. De verhoudingen tussen werkgevers en werknemers zijn in een LME gebaseerd op de individuele relaties tussen beiden. Op nationaal niveau worden inflatie en werkgelegenheid gestuurd door marktwerking. De hoge mobiliteit van arbeid maakt het voor ondernemingen gemakkelijk om werknemers aan te nemen of te ontslaan (ibid., 2001, p.30). Deze hoge mobiliteit van arbeid maakt het voor werknemers aantrekkelijker om te investeren in algemene vaardigheden die zijn in te zetten bij verschillende bedrijven. Hierdoor is de arbeidsspecialisatie in een LME lager dan in een CME (ibid., 2001, p.30). De hoge mate van arbeidsmobiliteit sluit aan op de hoge mate van kapitaalmobiliteit doordat (nieuwe) ondernemingen gemakkelijk personeel kunnen aannemen en ontslaan (ibid., 2001 p.29). Aansluitend hierop is de *corporate governance* en *finance structuur* van ondernemingen complementair aan een hoog niveau van arbeids- en kapitaalmobiliteit. Het hoge niveau van arbeidsmobiliteit zorgt er namelijk voor dat veel nieuwe ondernemingen op zoek gaan naar vreemd kapitaal (Amable et al., 2005). De structuur van een LME is hierdoor vriendelijker voor *Mergers & Acquisitions* (M&A), inclusief vijandelijke overnames, en nieuwe bedrijven. Dit komt doordat ondernemingen in een LME in een hoge mate afhankelijk zijn van financiering op kapitaalmarkten (Hall & Soskice, 2001, pp.27-28). Op deze kapitaalmarkten zijn veel investeerders actief die afhankelijk zijn van de informatie die wordt verschaft door de ondernemingen zelf. De blootstelling van ondernemingen aan aandeelhouderswaarde zorgt er voor dat ondernemingen vooral zijn gericht op de korte termijn. De hoog ontwikkelde kapitaalmarkten maken het voor ondernemingen gemakkelijk om durfkapitaal aan te trekken. Dit komt doordat de risico's kunnen worden gedeeld door meerdere partijen. Daarnaast zijn prestaties van ondernemingen aan continue monitoring van externe

aandeelhouders onderhevig. De marktorientatie in een LME werkt ook door in de relaties met toeleveranciers en klanten. Deze marktrelaties worden ondersteund door een juridisch systeem dat is gericht op formeel contracteren, waarbij een sterke focus bestaat op prijs en competitie. Ondernemingen kunnen het zich namelijk niet permitteren om een lage winst te behalen door de blootstelling aan externe investeerders. Door deze marktrelaties is het innovatiemodel ook gericht op de korte termijn. De fluiditeit van arbeid en kapitaal maakt het mogelijk om radicaal te innoveren. Dit houdt in dat een substantieel andere organisatie van productie wordt gerealiseerd of dat compleet nieuwe goederen worden ontwikkeld (ibid., 2001, pp. 38-39). De relatie tussen (CME/LME) institutionele complementariteit en economische groei en innovatie ziet er dan zeer versimpeld uit zoals in figuur 3. Hierbij geeft de Y-as de consistentie van instituties aan (CME of LME). De X-as geeft de economische prestaties van landen weer.

Figuur 3: Institutionele complementariteit, economische groei en innovatie op nationaal niveau. Eigen ontwerp.



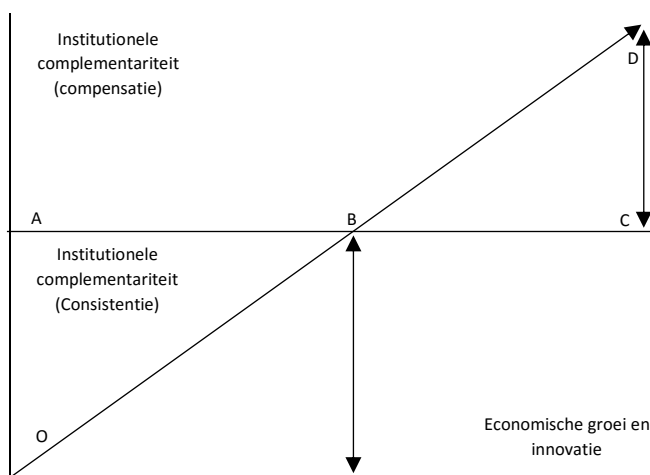
De verhouding tussen nationale institutionele complementariteit, economische groei en innovatie is op deze manier weergegeven voor beide macro-economische modellen. Daarom wordt nu verder gegaan met complementariteit in een complexe MLG structuur.

Institutionele complementariteit in complexe multi-level-governance arrangementen

De bovenstaande ideaaltypen laten zien dat landen verschillende groei- en innovatiemodellen hebben en op een andere wijze institutionele complementariteit bereiken. Landen ontwikkelen zich niet naar één homogeen ideaaltypen economie, omdat de landen afhankelijk zijn van het eigen consistente macro-economische model in een globaliserende wereld. Doordat wordt aangenomen dat globalisering een heterogeen proces is, veronderstellen Hall & Soskice (2001) dat institutionele fragmentatie op internationaal niveau een voortschrijdend proces is. Over de EU geven deze auteurs specifiek aan dat lidstaten proberen om de regels van de EU zo vorm te geven dat deze goed aansluiten bij het competitieve model van de eigen nationale politieke economie (ibid., 2001, pp. 52-53). De

institutionele infrastructuur is volgens Hall & Soskice (2001) hierbij bepalend voor de *corporate strategy* van ondernemingen. Dit houdt dus ook in dat bepaalde ondernemingen een voordeel hebben van bestaande nationale *governance* arrangementen, en dat andere ondernemingen hier een nadeel van ondervinden. Het IPE kan dus additionaliteit leveren als tegengewicht tegenover nationale actoren. Door het creëren van een *level playing field* kan worden bijgedragen aan convergentie. Beleid vanuit het IPE moet in dit geval zo zijn ingericht dat financiering wordt geleverd op die gebieden waar binnen bestaande nationale *governance* arrangementen een tekort bestaat. Door de verschillende dilemma's voor coördinatie binnen de verschillende domeinen kan echter worden verwacht dat nationale *governance* arrangementen niet aan alle criteria voor economische groei en innovatie kunnen voldoen. Institutionele complementariteit wordt in een complexe MLG structuur daardoor bereikt als een *top-up* op nationale institutionele complementariteit. Grafisch ziet dit er als volgt uit (figuur 4). Punt A geeft hierbij volledige institutionele complementariteit op nationaal niveau aan. Punt B geeft volledige institutionele complementariteit in een complexe MLG structuur weer. De Y-as geeft hierbij weer wat de complementariteit van instituties is. De complementariteit van instituties op nationaal niveau betekent consistentie. De complementariteit van instituties op MLG niveau betekent compensatie.

Figuur 4: Institutionele complementariteit, economische groei en innovatie in een complexe MLG structuur. Eigen ontwerp.*



* B-O=Optimale economische groei en innovatie onder voorwaarde van nationale institutionele complementariteit.

D-O=Optimale economische groei en innovatie onder voorwaarde van MLG institutionele complementariteit.

D-C=Additionaliteit.

A=minimale prestaties economische groei en innovatie

C=maximale prestaties economische groei en innovatie

Voor het bereiken van punt D moet aan alle criteria van een *level playing field* worden voldaan. Deze criteria worden bij de beleidsdoelen uitgelegd. Door dilemma's die inherent zijn aan nationale economische *governance* structuren kan een institutioneel complementaire politieke economie slechts aan twee van de vier aspecten voldoen. Voor het bereiken van punt B is een *top-up* nodig van het Europees beleid die de andere zwakke punten compenseert.

3.4: Beleidsdoelen

De beleidsdoelen van de EIB zijn innovatie, economische groei en convergentie (EIB, 2015e). De verschillende vormen van toegevoegde waarde die het EFSI programma kan leveren zijn financiering voor de lange termijn, een hoog risicoprofiel, vertrouwen en een lage prijs (EIB, 2015e). Het falen van de markt wordt in dit onderzoek benaderd als de afwezigheid van een van deze criteria. Wanneer hier additionaliteit kan worden geleverd, houdt dit ook automatisch in dat er ook een vermeend potentieel marktfalen bestaat. Voor financieringsbehoeften op nationaal niveau kunnen we daarom verwachten dat een CME een goede institutionele infrastructuur heeft voor *long-term debt* en incrementele innovatie. Daarnaast is de rol van de overheid in een CME (en dus ook de aanwezigheid van NPB's) groter dan in een LME, waardoor de prijs van financiering laag is. Dit komt enerzijds doordat onder andere via overheidsgaranties de risico's voor private investeerders worden afgewenteld op de overheid en doordat risico's worden geïnstitutionaliseerd. Daarnaast bestaat een lager niveau van *risk appetite* binnen een CME wat de prijzen drukt. In een LME kunnen we daarentegen verwachten dat er veel investeerders zijn met een oriëntatie op de korte termijn. De goed ontwikkelde kapitaalmarkten (door de afhankelijkheid van vreemd vermogen) zorgen er voor dat risico's gemakkelijk kunnen worden gedeeld door meerdere investeerders (mobiliteit van kapitaal). Bovendien zijn er meer investeringsmogelijkheden in risicovolle *startups* door de hoge mobiliteit van arbeid, wat goed is voor radicale innovatie. Daarnaast leveren LME's een hoog vertrouwen op bij investeerders doordat er veel informatie beschikbaar is over de onderneming waarin wordt geïnvesteerd (Hall & Soskice, 2001). Voor het realiseren van additionele economische groei en innovatie moet er vanuit dit perspectief in een complexe MLG structuur dus aan vier verschillende aspecten worden voldaan. Wanneer aan deze vier aspecten wordt voldaan wordt namelijk gewaarborgd dat er wordt gecompenseerd voor de zwakke punten van diverse nationale politieke economieën. De criteria zijn hierbij gepreciseerd naar analogie van de indeling van Kremers (2016). Op deze manier kunnen de VoC theorie en de functies van NPB's namelijk worden verenigd (VöB, 2014; DG for Internal Policies, 2016). De vier criteria waaraan moet worden voldaan vanuit dit perspectief worden enerzijds ingegeven door de voor- en nadelen van verschillende macro-economische modellen (zoals omschreven door Hall & Soskice, 2001). Anderzijds zijn deze vier criteria ingegeven door de verschillende vormen van additionaliteit die de EIB kan leveren (EIB, 2015). De vier samengestelde criteria voor additionele economische groei, innovatie en convergentie binnen een complexe MLG structuur zijn dan als volgt:

1. Verschillende typen financiering moeten voldoende aanwezig zijn voor realisatie van innovatie (Additionaliteitsrol 1: *Risk appetite* vreemd kapitaal).
 - a. Voldoende *equity* (hoge *risk appetite* vreemd kapitaal).
 - b. Voldoende leningen en garanties (lage *risk appetite* vreemd kapitaal).

2. Er moet voldoende financiering aanwezig zijn met een oriëntatie op de lange en korte termijn (Additionaliteitsrol 2: Termijnorientatie)
 - a. Voldoende financiering korte termijn (radicale innovatie)
 - b. Voldoende financiering lange termijn (incrementele innovatie)
3. Er moet voldoende vertrouwen en informatie bij investeerders aanwezig in alle sectoren om te waarborgen dat rendabele projecten en ondernemingen ook daadwerkelijk van kapitaal worden voorzien (Additionaliteitsrol 3: Vertrouwen en informatie).
 - a. Vertrouwen en informatiedeling voor projecten/fondsen/ondernemingen op de korte termijn.
 - b. Vertrouwen en informatiedeling voor projecten/fondsen/ondernemingen op de lange termijn.
4. Er moet voldoende financiering aanwezig zijn tegen een lage prijs om te waarborgen dat rendabele projecten en ondernemingen ook daadwerkelijk van kapitaal worden voorzien (Additionaliteitsrol 4: Prijs financiering).
 - a. Lage prijs van vreemd kapitaal met een hoog risico (*equity*).
 - b. Lage prijs van vreemd kapitaal met een laag risico (leningen en garanties).

Vanuit de theorie wordt verwacht dat het IPE in een CME de punten 1a, 2a, 3a en 4a moet adresseren. Verder wordt verwacht dat het IPE in een LME de punten 2b, 3b,4b en 5b moet adresseren³². Op deze manier wordt een institutionele infrastructuur gerealiseerd die zorg draagt voor additionele innovatie, economische groei en convergentie. In het aankomende hoofdstuk wordt nader ingegaan op de vertaling van deze criteria naar empirische resultaten. Hiervoor worden de theoretische concepten uit dit hoofdstuk omschreven en vertaald naar operationele criteria.

³² Deze conceptualisatie wordt verder gepreciseerd in het aankomende hoofdstuk. Financiering met een lage *risk appetite* voor de korte termijn vormt vanuit het model voor beide macro-economische ordeningen geen probleem. Financiering met een hoge *risk appetite* voor de lange termijn vormt daarentegen voor beide macro-economische ordeningen wel een probleem. Deze criteria worden echter op deze manier weergegeven om inzicht te geven aan welke criteria een goed functionerend financieringslandschap- en instrumentarium aan moet voldoen.

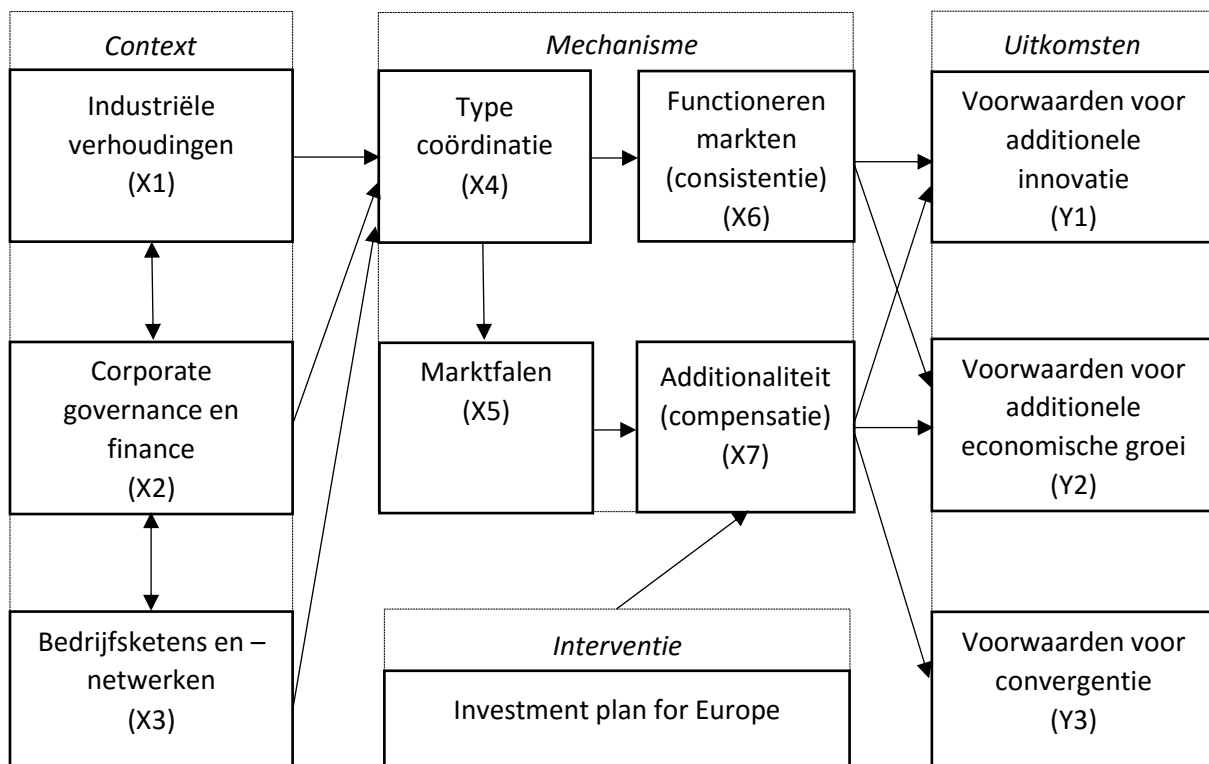
4: Methodologisch kader

Dit hoofdstuk geeft aan hoe de verschillende theoretische modellen uit het voorgaande hoofdstuk worden geobserveerd. In paragraaf 4.1 wordt hiervoor allereerst het conceptueel model van dit onderzoek weergegeven. Dit is een schematische weergave van de veronderstelde relaties tussen de verschillende concepten. In paragraaf 4.2 worden de premissen van het onderzoek beschreven. Deze premissen zijn uitspraken over de werkelijkheid die te toetsen zijn. In paragraaf 4.3 wordt vervolgens verder gegaan met de conceptualisatie en operationalisatie van de centrale concepten. Hierbij wordt aangegeven wat voor variabelen worden gebruikt om te bezien wat voor macro-economische coördinatie wordt gehanteerd in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Hierbij worden ook criteria weergegeven voor de empirische waarneming van de verschillende onafhankelijke, interveniërende en afhankelijke variabelen. Daarna wordt in paragraaf 4.4 beschreven hoe gegevens worden verzameld. Deze gegevens maken het mogelijk om de premissen uit de theorie te toetsen.

4.1: Conceptueel model

Wanneer de verschillende relaties uit de theorie worden gedestilleerd kan een conceptueel model worden getekend. De verschillende concepten zijn hierbij uitgetekend naar analogie van de opbouw van het theoretisch kader. Dit ziet er schematisch (figuur 3) als volgt uit.

Figuur 5: Conceptueel model. Eigen ontwerp.



Hierbij dient te worden opgemerkt dat het conceptueel model is ontworpen op basis van het Interventie, Context, Mechanisme en Uitkomst model van Klein Haarhuis et al. (2005) uit hoofdstuk 2.

Het kader van de beleidsinterventie wordt hierbij als een gegeven beschouwd. De concepten X1, X2, X3 onder het label 'context' kunnen hierbij worden geclassificeerd op het continuüm van 'CME' (Gecoördineerde markteconomie) tot 'LME' (Liberale markteconomie). De onafhankelijke variabelen X1.1-X3.1 worden hiervoor gemeten op een vijf-punten Likert schaal (Vennix, 2006). Dit geeft een gradueel inzicht in het type coördinatie en varieert van 'sterk CME' tot 'sterk LME'. De CME/LME tweedeling van een spectrum geeft daarbij aan op welke manier nationale politieke economieën gecoördineerd worden (X4) en welk type marktfalen we kunnen verwachten (X5). Daarnaast wordt de consistentie van de coördinatiestructuren (X6) gemeten voor de verschillende nationale politieke economieën. De marktfalen die samenhangen met de coördinatieproblemen kunnen hierbij worden opgelost door 'additionaliteit' (X7) (ook onder het label 'mechanisme'). Additionaliteit wordt bereikt wanneer de verschillende transacties van de EIB en het EIF inspelen op de lacunes van een macro-economische model. De complementariteit van X6 (functioneren van markten door consistentie) en X7 (additionaliteit door compensatie) bepaalt hierbij of wordt voldaan aan de criteria van additionele economische groei en innovatie onder het label 'uitkomsten'. Het concept X4 (type coördinatie) wordt geconstrueerd op basis van de statistieken van X1-X3. X5 wordt theoretisch afgeleid uit de coördinatiestructuur van het land en eventueel aangevuld met gegevens uit interviews. Het concept X6 (consistentie) wordt geconstrueerd door de standaardafwijkingen van de coördinatiestructuren te berekenen. Het concept X7 (additionaliteit) wordt gebaseerd op de gerealiseerde transacties onder het IPE³³. De realisatie van additionaliteit (X7) bepaalt hierbij of er aan de uitkomst van de voorwaarden voor convergentie wordt bijgedragen. Convergentie houdt in dat binnen alle nationale politieke economieën de vier verschillende voorwaarden voor economische groei en innovatie worden gerealiseerd waardoor een *level-playing field* wordt bereikt voor project- en bedrijfsfinanciering. De verschillende voorwaarden voor economische groei en innovatie worden dan optimaal gewaarborgd middels de beleidsinterventie. Voor de beleidsdoelstellingen Y1-Y3 zijn modelonafhankelijke 20-punts schalen opgesteld voor het bereiken van additionele innovatie, economische groei en convergentie. Door het schalen van de afhankelijke variabelen kan het succes van de beleidsinterventie op het gebied van de verschillende beleidsdoelen worden gemeten. De concepten Y1-Y3 worden vervolgens geclassificeerd op basis van een 'zeer lage realisatie' tot en met 'zeer hoge realisatie' per beleidsdoel.

4.2: Premissen

Wanneer de verschillende veronderstellingen uit het conceptueel model worden neergezet komen we uit bij de premissen van dit onderzoek. De premissen geven de relaties tussen de verschillende

³³ Transacties die uiteindelijk niet zijn gerealiseerd worden niet gepubliceerd door de EIB. Daarnaast worden de transacties zo goed als mogelijk geclassificeerd op basis van de gegevens van de EIB en het EIF. Contractinhoudelijke informatie is echter verspreid bij veel partijen en vaak niet openbaar. Dit onderzoek onderzoekt daarom alleen transacties die 'approved' of 'signed' zijn.

concepten weer zoals dat wordt verwacht vanuit de VoC theorie. Deze premissen hebben niet als doel om bepaalde stellingen te bevestigen, want er zijn te weinig casussen beschikbaar om significante uitspraken te doen. Deze premissen dienen als afbakening voor een verkenning van barrières bij het realiseren van additionele economische groei, innovatie en convergentie. Het gaat namelijk om een ex post procesevaluatie. De premissen worden per dimensie uit het conceptueel model weergegeven.

Contextdimensie

De premissen bij de contextdimensie maken het mogelijk om de verschillende domeinen van landen te positioneren op het spectrum van CME/LME.

1. Premisse 1: Meer collectieve³⁴ industriële verhoudingen leiden tot meer hiërarchische coördinatiestructuren. Meer geïndividualiseerde industriële verhoudingen leiden tot meer marktgeoriënteerde coördinatiestructuren.
2. Premisse 2: Meer autonome³⁵ *corporate governance* en *finance* verhoudingen leiden tot meer hiërarchische coördinatiestructuren. Minder autonome *corporate governance* en *finance* verhoudingen leiden tot meer marktgeoriënteerde coördinatiestructuren.
3. Premisse 3: Meer geïnstitutionaliseerde³⁶ bedrijfsketens en –netwerken leiden tot meer hiërarchische coördinatiestructuren. Minder geïnstitutionaliseerde bedrijfsketens en –netwerken leiden tot meer marktgeoriënteerde coördinatiestructuren.

Mechanismedimensie

De inzichten uit de contextdimensie leveren een score op voor de verschillende domeinen. De CME/LME tweedeling maakt het mogelijk om vervolgens algemene uitspraken te doen over verschillende vormen van coördinatie op het niveau van de nationale politieke economie. De consistentie van coördinatiestructuren geven hierbij een inzicht in het functioneren van markten. Het ideaaltype CME heeft een hiërarchische vorm van coördinatie. Het ideaaltype LME heeft een marktgeoriënteerde vorm van coördinatie (Hall & Soskice, 2001). De verschillende vormen van coördinatie veroorzaken verschillende typen marktfalen. De verschillende typen marktfalen vragen vervolgens om een specifieke invulling van het concept additionaliteit. De typen coördinatie, typen marktfalen, de consistentie van coördinatiestructuren en additionaliteit worden stapsgewijs uitgewerkt in premissen.

³⁴ Een hoge collectiviteit van arbeidsverhoudingen staat gelijk aan een lage mobiliteit van kapitaal en een lage mobiliteit van arbeid.

³⁵ Een hoge autonomie van *corporate governance* en *finance* structuren staat gelijk aan een lage afhankelijkheid van vreemd vermogen en een lage prijs van vreemd vermogen.

³⁶ Een hoge institutionalisering van bedrijfsketens en -netwerken staat gelijk aan sterke relaties met andere actoren binnen goederenketens en aan een hoge oriëntatie op de productiesector.

Type coördinatie

Gecoördineerde markteconomie

1. Premisse CME1: Een hoge mate van hiërarchische coördinatie leidt tot een hoge mate van risico-aversie bij investeerders.
2. Premisse CME2: Een hoge mate van hiërarchische coördinatie leidt tot een lage mate van oriëntatie op de korte termijn.
3. Premisse CME3: Een hoge mate van hiërarchische coördinatie leidt tot een lage mate van vertrouwen en informatiedeling bij investeerders voor projecten, fondsen en ondernemingen op de korte termijn.
4. Premisse CME4: Een hoge mate van hiërarchische coördinatie leidt tot een hoge prijs van *equity*.

Liberale markteconomie

1. Premisse LME1: Een hoge mate van marktgeoriënteerde coördinatie leidt tot een lage mate van risico-aversie bij investeerders.
2. Premisse LME2: Een hoge mate van marktgeoriënteerde coördinatie leidt tot een lage mate van oriëntatie op de lange termijn.
3. Premisse LME3: Een hoge mate van marktgeoriënteerde coördinatie leidt tot lage mate van vertrouwen en informatiedeling bij investeerders voor projecten, fondsen en ondernemingen op de lange termijn.
4. Premisse LME4: Een hoge mate van marktgeoriënteerde coördinatie leidt tot een hoge prijs van garanties en leningen.

Type marktfalen

Wanneer de premissen van coördinatie worden vertaald naar verschillende vormen van vermeend marktfalen, dan komen we tot de premissen over barrières bij het bereiken van de beleidsdoelen. Deze vormen van marktfalen worden geïdentificeerd door de classificatie van landen op het CME-LME spectrum. Alleen bij sterke aanwijzingen uit interviews worden de aanwezige vormen van vermeend marktfalen aangepast in de 'financieringstabel'³⁷ en 'additionaliteitstabellen'³⁸ van de empirische

³⁷ De financieringstabel geeft aan wat (a) de financieringsvorm is en (b) wat het domein is. Hierdoor kunnen transacties worden geclassificeerd in de 'additionaliteitstabellen' voor innovatie en economische groei.

³⁸ De additionaliteitstabellen geven de zwakke punten van een nationale politieke economie weer. Dit geeft de mogelijkheid om te identificeren of de interventies van het IPE worden gerealiseerd waar een marktfalen bestaat. Hiervoor is een 'additionaliteitstabel innovatie' en een 'additionaliteitstabel economische groei' ontwikkeld.

analyse. De aanwezige vormen van marktfalen voor de HME (hybride markteconomie)³⁹ worden zoveel als mogelijk via interviews geïdentificeerd. De diverse typen marktfalen worden hierbij uitgesplitst naar innovatie (Y1) en economische groei (Y2). Deze vormen van marktfalen geven hierbij weer waar additionaliteit kan worden gerealiseerd en hoe convergentie kan worden bereikt (Y3).

Marktfalen gecoördineerde markteconomie

1. Premisse CME1: De hiërarchische risico-attitude en oriëntatie op de lange termijn leiden tot minder radicale innovatie.
2. Premisse CME2: De hiërarchische informatiedeling en prijsmechanismen leiden tot onderinvesteringen op de korte termijn.

Marktfalen liberale markteconomie

1. Premisse LME1: De marktgeoriënteerde risico-attitude en oriëntatie op de korte termijn leiden tot minder incrementele innovatie.
2. Premisse LME2: De marktgeoriënteerde informatiedeling en prijsmechanismen leiden tot onderinvesteringen op de lange termijn.

Coördinatie (consistentie)

De CME en LME kunnen meer of minder consistent zijn. Beide coördinatiestructuren dragen bij aan het bereiken van de beleidsdoelen wanneer een hoge mate van consistentie wordt bereikt. De modelonafhankelijke premissen die we kunnen herleiden uit de consistentie van de verschillende typen coördinatie zijn hierbij als volgt.

1. Premisse 1: Een hoge mate van consistentie leidt tot een hoge mate van economische groei.
2. Premisse 2: Een hoge mate van consistentie leidt tot een hoge mate van innovatie.

Additionaliteit (compensatie)

Additionaliteit houdt in dat de EIB waarde toevoegt aan een nationale politieke economie. Dit betekent dat de concrete vormen van marktfalen van een nationale politieke economie worden opgelost. Hiervoor is allereerst de 'financieringstabel' (figuur 6) ontworpen. De 'financieringstabel' geeft weer welk type financiering voor welk type domein kan worden geleverd. Hiermee kunnen de verschillende transacties van de EIB en het EIF worden geclassificeerd⁴⁰.

³⁹ HME wordt hierbij gebruikt voor stilistische redenen. Er wordt geen 'ideaaltype' mee bedoeld. Het wordt slechts gebruikt om de middelste nationale politieke economie te duiden op het spectrum van LME tot CME.

⁴⁰ Het MKB wordt tweemaal apart geclassificeerd omdat dit een belangrijk onderdeel van het IPE beleid is.

Figuur 6: Financieringstabel. Eigen ontwerp.

			Domein					
			<i>starters en innovatie</i>	<i>Innovatie MKB</i>	<i>Energie-efficiëntie</i>	<i>Capaciteit MKB</i>	<i>Productie duurzame energie</i>	<i>Infra en decentrale overheden</i>
			Termijn innovatiecurve					
			Radicaal ← → incrementeel					
Type financiering	<i>Senior Lening of garantie</i>	<i>Risico financiering</i> ↑ laag ↓ hoog	1	2	3	4	5	6
	<i>Junior lening of first loss garantie</i>		7	8	9	10	11	12
	<i>Equity</i>		13	14	15	16	17	18

In de empirische analyse wordt bestudeerd hoeveel van de transacties relatief bijdragen aan de beleidsdoelen van innovatie, economische groei en convergentie. De verschillende transacties worden bij innovatie dichotoom geclassificeerd als ‘hoog risico/laag risico’ en ‘korte/lange termijn’. De verschillende transacties voor economische groei worden ook dichotoom geclassificeerd als ‘hoge prijs financiering/lage prijs financiering’ en ‘hoge mate van vertrouwen/lage mate van vertrouwen’. Figuur 7 geeft hierbij aan waar de EIB ten het EIF toegevoegde waarde kunnen leveren in verschillende macro-economische modellen op het gebied van ‘additionele innovatie’. Transacties in de cellen 1 tot en met 12 uit figuur 6 worden gezien als transacties met een lage *risk appetite*. Transacties in de cellen 13 tot en met 18 uit figuur 6 worden gezien als transacties met een hoge *risk appetite*. De transacties in de cellen 1 tot en met 3, 7 tot en met 9 en 13 tot en met 15 worden gezien als transacties met een oriëntatie op de korte termijn. De transacties in de cellen 4 tot en met 6, 10 tot en met 12 en 16 tot en met 18 worden gezien als transacties met een oriëntatie op de lange termijn. De toegevoegde waarde van verschillende transacties kan worden vertaald naar een schema met vier cellen. Hierbij wordt duidelijk hoe toegevoegde waarde kan worden gerealiseerd op het gebied van innovatie in de verschillende nationale politieke economieën.

Figuur 7: Verwachtte toegevoegde instrumenten voor additionele innovatie in verschillende macro-economische modellen. Eigen ontwerp.

	Oriëntatie korte termijn	Oriëntatie lange termijn
Lage risk appetite	Niet van toepassing	LME
Hoge risk appetite	CME	CME/LME

Figuur 8 geeft daarnaast aan waar transacties van de EIB en het EIF toegevoegde waarde kunnen leveren op het gebied van economische groei. Hierbij wordt er verondersteld dat de EIB en het EIF vertrouwen leveren wanneer een transactie plaats vindt in een sector (zie domeinen figuur 6) waar een nationale politieke economie een marktfalen heeft. Dit houdt in dat er verondersteld wordt dat vertrouwen wordt gerealiseerd in korte termijnprojecten voor een CME. De focus op de lange termijn draagt er aan bij dat sectoren die zijn gericht op de korte termijn onvoldoende worden bediend binnen een CME (Hall & Soskice, 2001). Dit is het geval bij transacties in cellen 1 tot en met 3, 7 tot en met 9 en 13 tot en met 15 uit figuur 6. Vertrouwen wordt gerealiseerd bij lange termijn projecten en fondsen in een LME. De oriëntatie van aandeelhouders op de korte termijn draagt er aan bij dat onvoldoende financiering beschikbaar is voor de lange termijn (ibid., 2001). Dit vertrouwen wordt in een LME dus versterkt voor transacties in de cellen 4 tot en met 6, 10 tot en met 12 en 16 tot en met 18 uit figuur 6. Een voordelige prijs voor financiering wordt hierbij geleverd in een CME voor *equity*. Door de geïstitutionaliseerde kapitaalmarkten is het aanbod van risicovol kapitaal (*equity*) namelijk lager in een CME dan in een LME⁴¹. Hierdoor wordt verwacht dat de prijs van *equity* lager in een LME is dan in een CME. Transacties in de cellen 13 tot en met 18 leveren hierbij een prijsvoordeel op in een CME. Transacties in de cellen 1 tot en met 12, omgekeerd evenredig, leveren een prijsvoordeel op in een LME. De prijs van leningen en garanties is naar verwachting lager in een CME doordat hier kapitaalmarkten sterk geïstitutionaliseerd zijn⁴². Wanneer het volume van financieringen hoger ligt per speler wordt de prijs naar verwachting automatisch lager. De verschillende verwachtingen kunnen worden teruggebracht tot een schema (figuur 8) dat dezelfde vorm heeft als figuur 7.

Figuur 8: Verwachtte toegevoegde waarde instrumenten voor additionele economische groei in verschillende macro-economische modellen. Eigen ontwerp.

⁴¹ Een geïnterviewde geeft aan dat banken een centrale rol spelen in Duitsland en Nederland. Private investeerders zijn hier minder aanwezig dan in het Verenigd Koninkrijk). Een andere geïnterviewde voegt hieraan toe dat de grote hoeveelheid private financiers in het Verenigd Koninkrijk zorg draagt voor een groter aanbod van *venture capital* en *equity*. Door het hogere aanbod van *venture capital* en *equity* kan worden verwacht dat de prijzen hiervan lager liggen.

⁴² Een geïnterviewde geeft aan dat bijvoorbeeld Duitsland sterk afhankelijk is van een wijdvertakte bankennetwerken. Een andere geïnterviewde geeft aan dat Nederland een 'bankenland' is.

	Lage prijs equity	Lage prijs garanties/leningen
Vertrouwen en informatie korte termijn	CME	CME/LME
Leveren van vertrouwen en informatie lange termijn	CME/LME	LME

De HME is niet geplaatst in de figuren 7 en 8 omdat er geen theoretische veronderstellingen over bestaan. De HME classificatie biedt ruimte om een nationale politieke economie te positioneren tussen de CME en LME. Op deze manier wordt het mogelijk om te reflecteren op de HME vanuit de CME en LME casussen. De modelonafhankelijke premissen voor additionaliteit (compensatie) zijn hierbij als volgt:

1. Premisse 1: Een hoge mate van compensatie leidt tot een hoge mate van economische groei.
2. Premisse 2: Een hoge mate van compensatie leidt tot een hoge mate van innovatie.

Uitkomstdimensie

Bij de beleidsdoelen (uitkomsten) wordt er bestudeerd of wordt voldaan aan de criteria voor het behalen van de drie beleidsdoelen. Dit houdt concreet in dat er geen barrières zijn wat betreft de realisatie van de voorwaarden voor economische groei, innovatie of convergentie. Het voldoen aan de voorwaarden betekent niet automatisch dat de innovatie, economische groei en convergentie daadwerkelijk worden gerealiseerd. De voorwaarden zijn namelijk noodzakelijk maar niet voldoende voor het daadwerkelijk behalen van de doelen. Andere actoren dan de EIB en NPB's kunnen immers ook effect hebben op het behalen van de beleidsdoelen.

1. Premisse 1: Een hoge mate van consistentie op nationaal niveau leidt tot een hoge mate van realisatie van de voorwaarde voor innovatie.
2. Premisse 2: Een hoge mate van compensatie op MLG niveau leidt tot een hoge mate van realisatie van de voorwaarde voor innovatie.
3. Premisse 3: Een hoge mate van consistentie op nationaal niveau leidt tot een hoge mate van realisatie van de voorwaarde voor economische groei.
4. Premisse 4: Een hoge mate van compensatie op MLG niveau leidt tot een hoge mate van realisatie van de voorwaarde voor economische groei.
5. Premisse 5: Een hoge mate van additionaliteit leidt tot een hoge mate van realisatie van de voorwaarde voor convergentie.

4.3: Conceptualisatie en operationalisatie

Bij de conceptualisatie wordt aangegeven wat de omschrijving van een concept uit het model is. De operationalisatie geeft aan hoe het concept wordt gemeten. Hiervoor worden de verschillende variabelen weergegeven. De conceptualisatie en operationalisatie worden eerst voor de onafhankelijke (contextdimensie) en interveniërende (mechanismedimensie) variabelen weergegeven. Daarna wordt ingegaan op de afhankelijke (uitkomstdimensie) variabelen.

Onafhankelijke en interveniërende variabelen

De operationalisatie van de concepten maakt het mogelijk om een brug te slaan tussen de theorie en empirie. Voor de variabelen X1.1-X3.2 worden criteria weergegeven om de verschillende variabelen en domeinen te kwalificeren. Dit wordt gedaan met een 5-punts Likertschaal voor de variabelen X1.1-X3.2 (zie Vennix, p.236). Voor concept X4 wordt aangegeven wat de score moet zijn op de verschillende Likert-items om te worden geclassificeerd als een CME, LME of HME macro-economisch model. Deze Likertschalen worden empirisch-inductief geconstrueerd omdat er nog geen a priori *benchmark* beschikbaar is voor het classificeren van de verschillende variabelen van de concepten X1-X4. Het concept X5 wordt hierbij theoretisch geconstrueerd, omdat 'marktfalen' geen empirisch waarneembaar concept is. Daarom wordt het concept marktfalen afgeleid uit de aanwezige coördinatiemechanismen op nationaal niveau. Deze marktfalen worden bij sterke aanwijzingen aangevuld vanuit de interviews. Het concept X6 wordt gebaseerd op de standaardafwijkingen die worden gevonden in de coördinatiestructuren van de nationale politieke economieën. De schaal voor X6 wordt empirisch-inductief geconstrueerd. Voor het concept X7 worden de additionaliteitstabellen gebruikt. Het concept X7 wordt ook op basis van Likertschalen beoordeeld. Hierbij worden de verschillende EFSI transacties van de EIB en het EIF geclassificeerd. De conceptualisatie en operationalisatie van de variabelen staan in tabel 2. Het concept X7 wordt logisch-deductief geconstrueerd.

Tabel 2: Conceptualisatie en operationalisatie onafhankelijke en interveniërende variabelen. Eigen ontwerp.

No.	Concept	Conceptualisatie	Operationalisatie variabelen
X1	Industriële verhoudingen	De collectiviteit van industriële verhoudingen binnen een nationale politieke economie.	X1.1: Mobiliteit kapitaal (geboorte en – sterfte ratio bedrijven als percentage van het totaal aantal bedrijven in een land). X1.2: Mobiliteit arbeid (sociale uitgaven als percentage van het Bruto Nationaal Product (BNP)).

X2	Corporate governance en finance structuur	De autonomie van corporate governance en finance structuren binnen een nationale politieke economie.	X2.1: Prijs van vreemd vermogen (rente lange termijn). X2.2: Afhankelijkheid eigen vermogen (debt-to-equity ratio van niet-financiële ondernemingen).
X3	Bedrijfsketens en -netwerken	De institutionalisering van productienetwerken binnen een nationale politieke economie.	X3.1: Dichtheid productienetwerken (Barriers To Entrepreneurship index). X3.2: Type sector ondernemingen (toegevoegde waarde van de industrie als percentage van het Bruto Nationaal Product)
X4	Type coördinatie	De mate waarin een nationale politieke economie 'hiërarchisch' of 'marktgeoriënteerd' gecoördineerd wordt.	X4.1: Score indicatoren X1.1-X3.2 van 2008 tot en met 2013. Deze indicatoren worden geconstrueerd op basis van de Likertschalen van X1.1 tot en met X3.1.
X5	Marktfalen	De onkunde van een nationale politieke economie om bepaalde typen en/of vormen van financiering en innovatie te realiseren.	X5.1: Risico-aversie bij verstrekken van financiering (score X4 en interviews). X5.2: Oriëntatie korte termijn bij verstrekken van financiering (score X4 en interviews). X5.3: Hoge prijzen voor financiering (score X4 en interviews). X5.4: Gebrek aan vertrouwen bij financiering (score X4 en interviews).
X6	Functioneren markten (consistentie)	Spreiding coördinatiestructuren.	X6.1: Spreiding coördinatiestructuren gewogen geaggregeerde Likert-items afgezet tegen gemiddelde geaggregeerde score 2008-2013 (trendconsistentie). X6.2: Spreiding coördinatiestructuren variabelen X1.1-X3.2 van 2008-2013 (interne consistentie).
X7	Additionaliteit (compensatie)	Het oplossen van vermeend marktfalen binnen een economie.	X7.1: Aantal transacties dat minimaal een type marktfalen oplost.

Afhankelijke variabelen

De criteria voor het behalen van de beleidsdoelstellingen Y1, Y2 en Y3 worden logisch-deductief geconstrueerd op basis van een 20-puntsschaal. Deze schalen worden geconstrueerd op basis van het aantal transacties dat een marktfalen binnen een bepaald terrein oplost. Wanneer er geen marktfalen aanwezig is behaalt een nationale politieke economie per definitie de hoogste score. De variabele Y1.1 geeft aan hoeveel van de transacties daadwerkelijk bijdragen aan een de *'risk appetite'* wanneer dit niet aanwezig is binnen een macro-economisch model. De variabele Y1.2 doet hetzelfde voor de aanwezigheid van termijnnoriëntatie binnen een macro-economisch model. De variabele Y2.1 geeft aan hoeveel van de transacties 'vertrouwen en informatie' leveren waar een marktfalen aanwezig is. De variabele Y2.2 doet hetzelfde voor de 'prijs van financiering'. De variabele Y3.1 bestudeert hoeveel van de transacties relatief bijdragen aan het oplossen van minimaal één marktfalen. De realisatie van de beleidsdoelstellingen Y1-Y3 worden gemeten op een 20-puntsschaal. Hierbij is de score '-10' wanneer er niets wordt gedaan in een macro-economisch model dat zwak scoort op beide punten van 'economische groei' óf 'innovatie' (punt O, figuur 4, hoofdstuk 3). De score '0' op de 20-puntsschaal is het 'natuurlijk evenwicht' voor 'economische groei' en 'innovatie' van een consistent macro-economisch model (punt B, figuur 4, hoofdstuk 3, consistente LME of CME), aangezien er door de *trade-off* altijd een sterk en een zwak punt aanwezig is op nationaal niveau. De score 10 geeft een zeer hoge realisatie van additionele innovatie, economische groei en convergentie weer binnen een complexe MLG structuur (punt D, figuur 4, hoofdstuk 3). Bij Y3.1⁴³ wordt aangegeven hoeveel procent van de transacties goed aansluiten bij de behoeften van een macro-economisch model. Hierbij wordt gezien hoeveel transacties minimaal één vorm van marktfalen oplossen. De conceptualisatie en operationalisatie van de afhankelijke variabelen worden weergegeven in tabel 3.

Tabel 3: Conceptualisatie en operationalisatie afhankelijke variabelen. Eigen ontwerp.

No.	Concept	Conceptualisatie	Operationalisatie variabelen
Y1	Voorwaarden voor additionele innovatie	De <i>risk appetite</i> en termijnnoriëntatie van transacties.	Y1.1: Beschikbaarheid lage <i>risk appetite</i> (a) op korte termijn en (b) lange termijn. Y1.2: Beschikbaarheid hoge <i>risk appetite</i> (a) op korte termijn en (b) lange termijn
Y2	Voorwaarden voor additionele economische groei	Geleverd vertrouwen, informatie en	Y2.1: Aanwezigheid (a) informatie en vertrouwen en (b) lage prijs op korte termijn voor leveren <i>equity</i> , leningen en garanties.

⁴³ Empirisch gezien is beleidsdoelstelling Y3 gelijk aan concept X6. Theoretisch gezien draagt Y3 niet bij aan Y1 en Y2. X6 draagt theoretisch gezien wel bij aan Y1 en Y2. Conceptueel zijn de variabelen daarom gescheiden.

		prijsvoordeel van transacties.	Y2.2: Aanwezigheid (a) informatie en vertrouwen en (b) lage prijs op lange termijn voor leveren <i>equity</i> , leningen en garanties.
Y3	Voorwaarden voor Convergentie	De mate waarin wordt voldaan aan Y1.1, Y1.2, Y2.1 en Y2.2.	Y3.1: Creatie van <i>level playing field</i> doordat de EIB en het EIF de verschillende typen marktfalen van nationale politieke adresseren.

4.4: Schaalconstructie

De schaalconstructie wordt analoog aan de conceptualisatie en operationalisatie behandeld. Dit houdt in dat eerst op de onafhankelijke (contextdimensie) en interveniërende (mechanismedimensie) variabelen wordt ingegaan. Vervolgens wordt ingegaan op de afhankelijke (uitkomstdimensie) variabelen.

Onafhankelijke en interveniërende variabelen

Resumerend: de verschillende contextvariabelen worden geclassificeerd met behulp van Likertschalen. Tabel 4 geeft weer hoe deze Likertschalen worden geconstrueerd. De codificatie van variabelen van '0-4' (0: sterk LME, 4: sterk CME) maakt het mogelijk om een schaal op te stellen die loopt van 0-48 voor de concepten X1-X3 (som Likertschalen voor periode 2008-2013). De onderste zestien punten zijn hierbij een 'LME', de middelste zestien punten zijn hierbij een 'HME' en de bovenste zestien punten zijn een 'CME'⁴⁴. Deze schalen zijn empirisch-inductief geconstrueerd. Dit houdt in dat de gegevens van de verschillende nationale politieke economieën zijn bekeken. Op basis hiervan wordt beoordeeld welke criteria worden gehanteerd voor het classificeren van de verschillende Likertschalen. De inductieve classificatie van de Likertschalen maakt het mogelijk om met een relatieve positionering van de nationale politieke economieën te komen op het spectrum CME-LME. De classificatie van de coördinatiestructuur van een nationale politieke economie (X4) wordt hierbij gebaseerd op de geaggregeerde score van de verschillende domeinen (som score X1, X2, X3 voor periode 2008-2013). Hierbij vormen de onderste 48 punten een 'LME type coördinatie', de middelste achtenveertig punten een 'HME type coördinatie' en de hoogste achtenveertig punten een 'CME type coördinatie'⁴⁵. Dit houdt in dat bij alle classificaties van de onafhankelijke variabelen de scores door drieën worden gedeeld. Dit geeft een duidelijk inzicht in de relatieve coördinatievormen van de variabelen, domeinen en nationale politieke economieën. Daarnaast wordt aangegeven hoe de

⁴⁴ Deze scores zijn tot stand gekomen door de geaggregeerde scores door drie te delen.

⁴⁵ De som van X1, X2 en X3 is maximaal 144. Hierdoor loopt de schaal voor de coördinatiestructuren van 0-144. Deze scores zijn ook door drie gedeeld voor het typeren van 'CME', 'HME' en 'LME'.

consistentie (X6) wordt geschaald. Het concept X6 wordt hierbij empirisch-inductief geconstrueerd op een 5-puntsschaal. Compensatie (X7) wordt daarnaast logisch-deductief geconstrueerd op basis van een 5-puntsschaal. Tabel 4 geeft aan de hand van de Likert-items hierbij aan welke scores worden geclassificeerd als een 'LME', 'HME' of 'CME'. Hierbij worden stapsgewijs de variabelen, de domeinen en de nationale politieke economieën behandeld. De constructie van de schalen voor de verschillende onafhankelijke en interveniërende variabelen wordt weergegeven in tabel 4.

Tabel 4: Likert-items en operationele criteria onafhankelijke en interveniërende variabelen.

Variabelen/ concepten	Likertschaal	Berekening	Score
X1.1	Zeer mobiel kapitaal (25<) – mobiel kapitaal (22-25) – neutraal (19-22) – immobiel (16-19) kapitaal – zeer immobiel kapitaal (16>)	Som score X1.1 voor 2008 t/m 2013.	Zeer mobiel=0: zeer immobiel =4
X1.2	Zeer mobiele arbeid (22<) – mobiele arbeid (22-23) – neutraal (23-24) – immobiele arbeid (24-25) – zeer immobiele arbeid (25<)	Som score X1.2 2008 t/m 2013	Zeer mobiel=0: zeer immobiel =4
X1 totaal	Industriële verhoudingen	Score X1.1+X1.2 coördinatie-index voor 2008 t/m 2013	Liberaal: <16 Hybride: 16-32 gecoördineerd:32<
X2.1	Zeer hoge prijs financiering (4<) – hoge prijs financiering (3-4) – neutraal (2-3) – lage prijs financiering (1-2) – zeer lage prijs financiering (<1)	Som score 2008 t/m 2013	Zeer hoog=0: zeer laag =4
X2.2	Sterk afhankelijk van vreemd vermogen (1,2<) – afhankelijk van vreemd vermogen (1-1,2) – neutraal (0,8-0,1) – onafhankelijk van vreemd vermogen (0,6-0,8) – sterk onafhankelijk van vreemd vermogen (<0,6)	Som score X2.2 voor 2008 t/m 2013	Sterk afhankelijk= 0: sterk onafhankelijk =4
X2 totaal	Corporate governance en finance	Som score X1.1+X1.2	Liberaal: <16 Hybride: 16-32

		coördinatie-index voor 2008 t/m 2013	gecoördineerd:32<
X3.1	Sterk open productienetwerken (<1,2) – open productienetwerken (1,2-1,4) – neutraal (1,4-1,6) – gesloten productienetwerken (1,6-1,8) – Sterk gesloten productienetwerken (1,8<)	Som score X3.1 voor 2008 t/m 2013	Sterk open=0: sterk gesloten=4
X3.2	Sterk onafhankelijk van industrie (<21) – onafhankelijk van industrie (21-24) – neutraal (24-27) – afhankelijk van industrie (27-30) – sterk afhankelijk van industrie (30<)	Som score X3.2 voor 2008 t/m 2013	Sterk onafhankelijk=0: sterk afhankelijk=4
X3 totaal	Bedrijfsketens en -netwerken	Som score X1.1+X1.2 coördinatie-index voor 2008 t/m 2013	Liberaal: <16 Hybride: 16-32 gecoördineerd:32<
X4 totaal: Type coördinatie.	Liberaal – hybride – gecoördineerd	Totale score X1.1 t/m X3.1 coördinatie-index voor 2008 t/m 2013	Liberaal: <48 Hybride: 48-96 Gecoördineerd: 96<
X6.1 (trend)	Zeer weinig consistent (3,1<) – weinig consistent (2,9-3,1) – consistent (2,7-2,9) – hoog consistent (2,5 -2,7) – zeer hoog consistent (2,5>)	$\sqrt{\frac{1}{n} \cdot \sum_{i=1}^n (x^i - x^G)^2}$	Zeer laag consistent=0: zeer hoog consistent=4
X6.2 (intern)	Zeer laag consistent (0,94<) – laag consistent (0,91 -0,94) – consistent (0,88-0,91) – hoog consistent (85-0.88) – zeer hoog consistent (0,85>)	$\sqrt{\frac{1}{n} \cdot \sum_{i=1}^n (x^i - x^G)^2}$	Zeer laag consistent=0: zeer hoog consistent=4

X6 totaal*: consistentie	Zeer weinig consistent=0-1: zeer hoog consistent=3-4	$\frac{X6.1 + X6.2}{2}$	Zeer laag consistent=0: zeer hoog consistent=4
X7 totaal: Compensatie	Zeer lage compensatie (<20) - lage compensatie (20-40) – compensatie (40-60) – hoge compensatie (60-80) – zeer hoge compensatie (80<)	Percentage transacties dat $1 \leq$ marktfalen adresseert.	Zeer lage compensatie=0: zeer hoge compensatie=4

*Uitleg berekening consistentie volgt in paragraaf 4.5.

Afhankelijke variabelen

De schalen in tabel 5 geven weer wat de criteria zijn voor het behalen van de beleidsdoelstellingen. Hierbij houdt bij de doelstelling Y1 en Y2 een ‘-10’ in dat een macro-economische ordening niet voorziet in het oplossen van dit probleem en dat de EIB geen actie onderneemt. Een score van ‘10’ geeft aan dat marktfalen optimaal wordt geadresseerd door de EIB en dat het daadwerkelijk een ‘top-up’ vormt ten aanzien van nationale governance arrangementen. De -10 tot 10 classificatie dient dan ook als een verbeelding van het ideaaltypen LME of CME model, die in nationale ideaaltypen een 0 scoren. Wanneer geen marktfalen aanwezig is wordt automatisch 10 toegekend voor de variabele⁴⁶. De schaalconstructie van de afhankelijke variabelen wordt weergegeven in tabel 5.

Tabel 5: Operationele criteria afhankelijke variabelen.

Variabelen/ concepten	Berekening schaal	Schaal	Score
Y1 totaal	TSy1 (voor berekening: zie paragraaf 4.5)	Zeer laag (0-20) ... Neutraal (200) Zeer hoog (380-400)	Zeer lage realisatie=-10: evenwicht=0: Zeer hoge realisatie=10
Y2 totaal	TSy2 (voor berekening: zie paragraaf 4.5)	Zeer laag (0-20) ... Neutraal (200) Zeer hoog (380-400)	Zeer lage realisatie=-10: evenwicht=0: Zeer hoge realisatie=10
Y3 totaal	TSy3 (voor berekening: zie paragraaf 4.5)	Zeer laag (0-5) ... Neutraal (50) Zeer hoog (95-100)	Zeer lage realisatie=-10: Evenwicht:0 Zeer hoge realisatie=10

⁴⁶ De concepten bestaan uit twee variabelen, waarbij een LME of een CME normaal gesproken op één van de twee variabelen automatisch 10 scoort, en op een van de variabelen 0 scoort, wat geschaald op conceptniveau een 0 is).

4.5: Rekenkundige onderbouwing

De consistentie van coördinatiestructuren (X6) en de realisatie van beleidsdoelstellingen (Y1, Y2, Y3) behoeven extra uitleg wat betreft de berekening. In deze paragraaf wordt allereerst uitgelegd hoe de consistentie van de coördinatiestructuren wordt berekend. Vervolgens wordt uitgelegd hoe de beleidsdoelstellingen worden berekend.

Consistentie coördinatiestructuren.

De consistentie van coördinatiestructuren wordt allereerst bestudeerd op basis van de geaggregeerde populatie. De geaggregeerde Likert-items (gemiddelde score in de periode 2008-2013) worden hierbij afgezet tegen de gewogen jaarscores. Hierdoor wordt inzicht verworven in de spreiding van de coördinatiestructuren door de tijd heen (trendconsistentie). Deze score dient als indicator voor 'consistentie' aangezien dit aangeeft of de geaggregeerde coördinatiestructuur van een nationale politieke economie samenhangend is. Nadien wordt per land nog een keer hetzelfde gedaan voor de verschillende variabelen. Hierbij wordt de gemiddelde score op Likert-items uitgerekend per variabele. De standaardafwijking van de verschillende variabelen wordt vervolgens uitgerekend om de consistentie van coördinatiestructuren te berekenen. Hierbij dient het vooral aan te geven of de coördinatiestructuren van de verschillende domeinen binnen een nationale politieke economie goed op elkaar aansluiten (interne consistentie). De formule voor het berekenen van de standaardafwijking voor de trendconsistentie en interne consistentie is hierbij als volgt:

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{n} \cdot \sum_{i=1}^n (x^i - x^G)^2}$$

σ (sigma) geeft hierbij weer wat de standaardafwijking is. Deze wordt berekend door de afwijking van het gemiddelde per score te berekenen. Deze scores worden vervolgens gekwadrateerd om negatieve en positieve scores commensurabel te maken. Hiervan wordt de wortel getrokken om de standaardafwijking te berekenen.

Beleidsdoelstellingen

De berekening van beleidsdoelstelling Y1 staat genoteerd in tabel 6. De scope geeft hierbij het doelbereik binnen de financieringstabel aan. Voor het berekenen van GMy1a, GMy1b, GMy1c en GMy1d (GM=Geen marktfalen) wordt bekeken hoeveel cellen van het betreffende doelbereik te maken hebben met een geïdentificeerd marktfalen op het gebied van innovatie (I). Logischerwijs geeft GMy1 procentueel aan hoeveel cellen te maken hebben met een geïdentificeerde vorm van marktfalen op het gebied van innovatie. De maximale score voor GMy1a, GMy1b, GMy1c en GMy1d ligt hierdoor op 100. De innovatiescore nationale complementariteit (Ina) komt hierdoor maximaal uit op 400. Ay1a, Ay1b, Ay1c en Ay1d geven aan hoeveel van de transacties worden gerealiseerd in de cellen met

marktfalen op het gebied van innovatie. Deze worden afgezet als percentage van het totaal aantal cellen binnen het doelbereik. Hierbij is het belangrijk om te vermelden dat Innovatiescore Additionaliteit (Iad) wordt vermenigvuldigd met de betreffende score van GMy1a, GMy1b, GMya1c of GMya1d. De ‘procentuele additionaliteit’ wordt hierdoor dus berekend voor het gedeelte dat een nationale politieke economie niet kan realiseren. Ay1a, Ay1b, Ay1c en Ay1d kunnen hierdoor ook maximaal op 100 uitkomen. Dit komt doordat Iad als een automatische stabilisator werkt waarbij een rekenkundige regel van toepassing is. Minder marktfalen binnen een nationale politieke economie betekent dat minder additionaliteit kan worden geleverd door de EIB en het EIF. TSy1a (TS is totaalscore) kan hierdoor ook niet boven 100 komen. De totale score voor ‘additionaliteit’ kan daardoor niet meer zijn dan de ‘restruimte’ van Ina. Onder tabel 6 staan de betreffende formules voor Ina, Iad en TSy1.

Tabel 6: Berekening Y1 Additionele innovatie*

	Oriëntatie korte termijn	Oriëntatie lange termijn
Lage risk appetite	<p>Y1.1a: (scope: cel 1,2,3,7,8,9)</p> <p>Cellen zonder marktfalen /totaal cellen=GMy1.1a</p> <p>Transacties cellen met marktfalen/ totaal transacties cellen*(GMy1.1a)=Ay1.1a</p> <p>GMy1.1a+Ay1.1a=TSy1.1a</p>	<p>Y1.1b: (scope: cel 4,5,6,10,11,12)</p> <p>Cellen zonder marktfalen /totaal cellen=GMy1.1b</p> <p>Transacties cellen met marktfalen/totaal transacties cellen*(GMy1.1b)=Ay1.1b</p> <p>GMy1.1b+A1.1b=TSy1.1b</p>
Hoge risk appetite	<p>Y1.2a: (scope: cel 13,14,15)</p> <p>Cellen zonder marktfalen /totaal aantal cellen=GMy1.2a</p> <p>Transacties cellen met marktfalen/totaal transacties cellen *(GMy1.2a)=Ay1.2a</p> <p>GMy1.2a+A1.2a=TSy1.2a</p>	<p>Y1.2b: (scope: 16,17,18)</p> <p>Cellen zonder marktfalen /totaal aantal cellen=GMy1.2b</p> <p>Transacties cellen met marktfalen/totaal transacties cellen*(GMy1.2b)=Ay1.2b</p> <p>GMy1.2b+Ay1.2b=TSy1.2b</p>

*Ina = GMy1.1a+GMy1.1b+GMy1.2a+GMy1.2b (range: 0-200)

Iad = Ay1.1a+Ay1.1b+Ay1.2a+Ya1.2b (range: 0-200)

TSy1 = TSy1.1a+TSy1.1b+TSy1.2a+TSy1.2b (range 0-400)

De berekening voor TSy2 wordt op basis van dezelfde logica uitgevoerd als TSy1. De berekening staat in tabel 7. Hierbij bestaat echter een verschil. De score Ena (Economische groei score nationale complementariteit) kan bij Y2 via een natuurlijk evenwicht op 300 uitkomen. Ead (Economische groei score additionaliteit) kan hierbij slechts op 100 komen. Deze verhouding verschilt van beleidsdoelstelling Y1 waar de verhouding 200/200 is. Dit verschil wordt veroorzaakt doordat bij de additionaliteitstabel 'economische groei' drie van de vier cellen additioneel zijn voor beide macro-economische modellen. Bij de additionaliteitstabel 'innovatie' zijn slechts twee van de vier cellen additioneel voor beide macro-economische modellen. Vergelijken wordt echter mogelijk wanneer beide scores commensurabel zijn. Hiervoor is een correctie van -100 uitgevoerd op Ena. Hierdoor wordt de range van Ena weer 0-200. Voor Ead wordt een correctie van +100 uitgevoerd. Hierdoor wordt ook voor deze variabele de range weer 0-200. De TSy2 score valt hierdoor onveranderd binnen een range van 0-400.

Tabel 7: Berekening Y2: Additionele economische groei*.

	Lage prijs equity	Lage prijs garanties/leningen
Vertrouwen en informatie korte termijn	<p>Y2.1a: (scope: cel 13,14,15)</p> <p>Cellen zonder marktfalen /totaal aantal cellen=GMy2.1a</p> <p>Transacties cellen met marktfalen/totaal transacties cellen *(GMy2.1a)=Ay2.1a</p> <p>GMy2.1a+A2.1a=TSy2.1a</p>	<p>Y2.1b: (scope: cel 1,2,3,7,8,9)</p> <p>Cellen zonder marktfalen /totaal aantal cellen=GMy2.1b</p> <p>Transacties cellen met marktfalen/totaal transacties cellen *(GMy2.1b)=Ay2.1b</p> <p>GMy1.2a+Ay2.1b=TSy2.1b</p>
Leveren van vertrouwen en informatie lange termijn	<p>Y1.2a: (scope: cel 16,17,18)</p> <p>Cellen zonder marktfalen /totaal aantal cellen=GMy2.2a</p> <p>Transacties cellen met marktfalen/totaal transacties cellen *(GMy2.2a)=Ay2.2a</p> <p>GMy2.2a+A2.2a=TSy2.2a</p>	<p>Y1.2a: (scope: cel 4,5,6,10,11,12)</p> <p>Cellen zonder marktfalen /totaal aantal cellen=GMy2.2b</p> <p>Transacties cellen met marktfalen/totaal transacties cellen *(GMy2.2b)=Ay2.2b</p> <p>GMy2.2b+Ay2.2b=TSy2.2b</p>

*Ena= GMy2.1a+ GMy2.1b+ GMy2.2a+ GMy2.2b-100 (range: 0-200)

Ead= Ay2.1a+ Ay2.1b+ Ay2.2a+ Ay2.2b+100 (range: 0-200)

TSy2= TSy2.1a+ TSy2.1b+ TSy2.2a+ TSy2.2b (range: 0-400)

De berekening van T_{Sy3} is eenvoudiger dan T_{Sy1} en T_{Sy2}. Voor T_{Sy3} wordt bestudeerd hoeveel van de transacties een vorm van marktfalen adresseren. Hierdoor is de range 0-100. Een score lager dan 50 heeft een negatief convergerend effect. Dit komt doordat in dit geval meer transacties daar worden uitgevoerd waar er geen behoefte aan is dan waar er wel een behoefte aan is. Een score hoger dan 50 heeft een positief convergerend effect. Dit komt doordat in dit geval meer transacties daar worden uitgevoerd waar er een behoefte aan is dan waar er geen behoefte aan is.

4.6: Gegevensverzameling

De concepten X1, X2 en X3 interacteren met elkaar en bepalen samen het coördinatiemechanisme van een land (Amable et al., 2005; Hall & Soskice, 2001). Een hoge score draagt er aan bij dat een economie meer 'CME' is en een lage score draagt er aan bij dat een economie meer 'LME' is. De variabelen X1.1-X3.2 geven in hoofdstuk 6 aan waar een land op het spectrum kan worden gepositioneerd door de bijbehorende indicatoren met statistieken te onderbouwen. De concepten X1-X3 worden hierbij gelabeld als CME, LME of HME. Aangezien het om de relatieve positie van landen gaat, wordt bij ieder concept de mate van coördinatie als 'hoog/CME', 'midden/HME' of 'laag/LME' gezien. Bij X4 wordt op dezelfde wijze bezien hoe nationale politieke economieën scoren op de CME/HME/LME classificatieladder. Hierbij wordt er dus theoretisch verondersteld dat meer CME gecoördineerde domeinen tot een hiërarchisch gecoördineerde markteconomie leiden. Meer marktgeoriënteerde domeinen leiden hierbij tot een liberale markteconomie. Verder geeft dit inzicht in de verschillende vormen van marktfalen die aanwezig zijn in de verschillende landen. De 'additionaliteit' die de EIB en het EIF leveren kunnen zich het beste op deze vormen van marktfalen richten om daadwerkelijk additionele economische groei en innovatie te realiseren in verschillende lidstaten. Voor de afhankelijke variabelen wordt bestudeerd of er wordt voldaan aan de criteria voor innovatie, economische groei en convergentie. Dit houdt in dat de EIB de rol aanneemt die inspringt op de specifieke coördinatieproblemen in verschillende landen. De concepten X5, X6 en X7 worden via gegevens van de EIB en het EIF onderzocht en ondersteund met de gegevens uit hoofdstuk 6 en interviews. Kiesow & van Roosebeeke (2014) geven namelijk aan dat dit vermeend marktfalen alleen ex post gedefinieerd kan worden. Interviews zijn in dit geval een goede manier om te traceren waar de knelpunten zitten bij het verstrekken van financiering aan projecten en ondernemingen. De empirische resultaten hiervan worden weergegeven in successievelijk hoofdstuk 7,8 en 9. De beleidsdoelstelling Y1 wordt hierbij gerealiseerd wanneer er wordt voldaan aan de voorwaarde van voldoende financiering met een lage *risk appetite* en voldoende financiering met een hoge *risk appetite*. Verder dient er voldoende financiering met een korte termijn oriëntatie en met een lange termijn oriëntatie beschikbaar te zijn (bij beide punten wordt gekeken naar de afwezigheid van marktfalen of interventie EIB). Dit draagt er namelijk aan bij dat projecten en ondernemingen

voldoende risicokapitaal kunnen vinden voor het realiseren van radicale en incrementele innovatietrajecten. De beleidsdoelstelling Y2 wordt gerealiseerd wanneer er voldoende vertrouwen en informatie beschikbaar is voor projecten/fondsen op de korte en lange termijn. Daarnaast dient voldoende *equity*, leningen en garanties tegen een lage prijs aanwezig te zijn (bij beide punten wordt gekeken naar de afwezigheid marktfalen of interventie EIB). Dit draagt namelijk bij aan de realisatie van de voorwaarden voor economische groei. Deze twee vormen van financiering zijn namelijk van belang voor het scheppen van de voorwaarden voor radicale en incrementele innovatietrajecten. De beleidsdoelstelling Y3 wordt gerealiseerd wanneer de transacties van de EIB en het EIF ook daadwerkelijk 'additioneel' zijn. Dit houdt in dat de EIB ook daadwerkelijk financiering levert op de plaatsen waar knelpunten bestaan binnen een nationale politieke economie.

Het empirisch onderzoek wordt hierbij uitgevoerd met behulp van vier verschillende technieken. Deze brede vorm van triangulatie maakt de bevindingen van het onderzoek hierbij sterker (Vennix, 2006, p.273). De allereerste techniek is literatuuronderzoek. Dit is vooral essentieel voor de afbakening van het probleem en de theorie. De tweede techniek is documentanalyse. Hierbij worden de beleidsdocumenten van de verschillende betrokken organisaties nauwkeurig bestudeerd. Dit is vooral belangrijk om een inzicht te krijgen in de beleidsinterventie, de transmissie van beleid en de realisatie van additionaliteit. De derde methode is het semigestructureerde interview (Vennix, p.210). Dit is belangrijk om inzicht te krijgen in de transmissie van beleid in diverse contexten. Hierbij kan worden gezien hoe verschillende organisaties aanhaken op het EFSI beleid. Daarnaast bieden de interviews een aanvulling op de diverse typen marktfalen. De vragenlijsten voor de semigestructureerde interviews staan in appendix I. De namenlijsten van de semigestructureerde interviews staan in Appendix II. De vierde techniek is het construeren van Likert-items op basis van statistieken. Hierdoor wordt het mogelijk om de verschillende nationale politieke economieën te classificeren en om inzicht te krijgen in het behalen van de beleidsdoelen. Dit maakt het mogelijk om te kunnen begrijpen of de projecten en fondsen ook daadwerkelijk daar worden gefinancierd waar er een behoefte is. De lijst van beoordeelde projecten en fondsen staat in appendix III. Deze lijst is aangevuld met de projecten en fondsen die ultimo 20 juni 2016 zijn gepubliceerd door de EIB en het EIF (EIB, 2016g; EIF, 2016a).

De transmissie van beleid wordt hierbij onderzocht aan de hand van de *process tracing* methode. Dit houdt in dat stap voor stap kan worden onderzocht wat de invloed is van onafhankelijke variabelen op de afhankelijke variabelen (Gerring, 2007, p.15). Door drie verschillende casussen naast elkaar te leggen kunnen vervolgens de overeenkomsten en verschillen tussen de verschillende casussen worden blootgelegd. In vergelijking met een *single case* studie heeft dit als voordeel dat de validiteit van de uitspraken groter is. In vergelijking met een *large-N* studie heeft dit als voordeel dat er een inzicht kan worden verkregen in het causale mechanisme, waardoor meerdere variabelen kunnen worden

bestudeerd (Tarrow, 2010). De vergelijking van de verschillende causale mechanismen wordt gedaan door de methode van *pattern matching* (ibid., 2010). De methode van *pattern matching* maakt het mogelijk om een vergelijkende evaluatie uit te voeren voor de realisatie van het *level playing field*. Er wordt hierbij verwacht dat de casussen zich bewegen op het spectrum van een gecoördineerde markteconomie tot een liberale markteconomie (Hall & Soskice, 2001). In dit onderzoek wordt de relatieve positie van de drie verschillende casussen op dit spectrum weergegeven. Vanuit de ideaaltypen casussen Duitsland en het Verenigd Koninkrijk wordt vervolgens inzicht verworven in de Nederlandse casus. Dit geeft inzicht in de specifieke succescondities voor het realiseren van innovatie, economische groei en convergentie. Het beschreven methodologisch kader van dit onderzoek maakt het hierdoor mogelijk om verder te gaan met het empirisch gedeelte van dit onderzoek. Allereerst wordt hierbij ingegaan op de beleidsinterventie. Dit geeft de ruimte aan waarbinnen de EIB, de NPB's en projecteigenaren kunnen handelen. Hierdoor wordt het mogelijk om inzicht te krijgen in de doelstellingen van de EC en de operationalisatie van deze doelstellingen door de EIB en NPB's. Nadien wordt er op basis van de bovenstaande operationele criteria verder gegaan met de analyse van de context (hoofdstuk 6) en het mechanisme (hoofdstukken 7-9).

5: Beleidskader

Voor het verkrijgen van inzicht in de transmissie van het IPE beleid in diverse macro-economische omgevingen is het allereerst van belang om inzicht te krijgen in de interventie zelf. Hierbij worden allereerst de opgeworpen probleemstelling en achtergrond van het IPE beleid weergegeven (paragraaf 5.1). Vervolgens wordt aangegeven welke beleidsveronderstellingen bestaan bij het IPE beleid. Daarbij wordt ingegaan op de beleidstheorie en de beleidsdoelstellingen (paragraaf 5.2). Dit maakt duidelijk hoe de interventie moet bijdragen aan de verschillende beleidsdoelstellingen. Tot slot wordt aangegeven welke juridische, bestuurlijke en financiële interventies er zijn gerealiseerd (succesvol paragraaf 5.3, 5.4 en 5.5). Deze aspecten geven de ruimte aan waarbinnen de verschillende actoren kunnen handelen. Op deze manier wordt inzicht verworven in het intentionele beleid enerzijds en het geoperationaliseerde beleid anderzijds.

5.1: Achtergrond

Het IPE is ontworpen door de EC, onder leiding van Juncker, om economische groei en innovatie te stimuleren. Door de economische crisis is het niveau van investeringen namelijk sterk gedaald in Europa. De EIB (2015b) geeft aan dat investeringen met 15% zijn teruggelopen in vergelijking met de periode vlak voor de economische crisis. Deze *investment gap*⁴⁷ zorgt er volgens de EC voor dat Europa niet in staat is om zijn economische potentieel maximaal te benutten. Dit eerste probleem wordt dus veroorzaakt door het falen van de markt om tot een equilibrium te komen. Het falen van de markt kan volgens de EC bijvoorbeeld worden veroorzaakt door informatie-asymmetrie, gebrekkige competitie of negatieve externe gevolgen (EC, 2015d). Naast het falen van de markt wordt er duidelijk gemaakt dat lidstaten onvoldoende hervormen om economische groei en innovatie te realiseren⁴⁸ (Buti, Turrini, van Noord & Biroli, 2008; Juncker, Tusk, Dijsselbloem, Draghi & Schultz, 2015). Hierbij is het huidige beleid van de individuele lidstaten dus nog onvoldoende gericht op het bereiken van inclusieve economische groei en innovatie. Bovendien hebben nationale overheden niet altijd meer de mogelijkheid om met subsidie-instrumenten het marktfalen op te lossen door olopende

⁴⁷ De *Investment Gap* wordt door de EIB gedefinieerd als 'het onvermogen van de private sector om investeringen met een hoog risico te doen' (vertaald uit document EIB, 2015b, p.4). Het EFSI beleid is in dit geval een doelgericht antwoord hierop (ibid.). Kiesow & van Roosebeeke (2014, p. 11) geven hierbij wel aan dat deze *investment gap* alleen ex post gedefinieerd kan worden. Hierbij wordt benadrukt dat de *investment gap* per regio verschilt en dat er voorzichtig moet worden omgegaan met een toepassing van het concept op de gehele EU. Deze regio-specifieke invulling van het concept marktfalen wordt in dit onderzoek daarom ook per lidstaat geanalyseerd.

⁴⁸ Juncker geeft al in 2008 aan dat overheden weten wat ze moeten doen om de economische crisis op te lossen. Hierbij is het voor overheden alleen praktisch onmogelijk om herkozen te worden wanneer ze dit eenmaal hebben gedaan (vertaald uit Buti, Turrini, van Noord & Biroli, 2008, p. 1, ze noemen dit de '*Juncker Curse*'). De '*five presidents of the EU*' geven nadrukkelijk aan dat verdere hervorming van de Europese Monetaire Unie noodzakelijk is om duurzame economische groei te creëren (Juncker, Tusk, Dijsselbloem, Draghi & Schulz, 2015). Dit is gedurende de jaren na 2008 regelmatig aangehaald door verschillende politieke leiders.

begrotingstekorten en staatsschulden (Kiesow & van Roosebeeke, 2014). Tot slot kan variatie in beleid van individuele lidstaten zorgen voor het onvoldoende functioneren van markten door het ontbreken van een *level playing field*. De EC vindt het vanuit dit opzicht dan ook noodzakelijk om het investeringsvolume te vergroten, het beleid van individuele lidstaten te versterken en de Europese integratie te bevorderen. De centrale problemen zijn dus een verondersteld tekort aan investeringen, een tekortkomende innovatiekracht van de EU en divergentie van beleid bij verschillende lidstaten.

5.2: Beleidsveronderstellingen

Economische groei, innovatie en convergentie zijn dan ook de centrale doelen van het IPE. Door het vergroten van het investeringsvolume en het verbeteren van regulering hoopt de EC deze doelen te bereiken (COR, 2015). Investeringen worden hierbij opgevoerd door €21 miljard aan garanties en leningen beschikbaar te stellen. Van deze €21 miljard komt €5 miljard van het eigen vermogen van de EIB. Verder komt €16 miljard vanuit de begroting van de Europese Unie. (EIB, 2015e). Van deze €21 miljard loopt €16 miljard vanuit de EIB naar infrastructuur en innovatie via de *Infrastructure and Innovation Window* (IIW) (projectfinanciering⁴⁹) (EIB, 2015f). De overige €5 miljard loopt vanuit het Europees Investeringsfonds (EIF)⁵⁰ naar bedrijfsfinanciering⁵¹ via de *Small and Medium Enterprises (SME) Window* (EIB, 2015f, 2016b). Deze €5 miljard voor bedrijfsfinanciering wordt verstrekt via intermediërende fondsen (EIB, 2015f; RVO, 2016a). Naast deze €21 miljard kunnen ook andere lidstaten en derde partijen (zoals NPB's) deelnemen aan het EFSI programma om de hoeveelheid investeringen te vergroten. (Părcălabau, 2014). Op deze manier kan het effect van het beleid verder worden vergroot. Belangrijke instrumenten van het IPE beleid zijn hierbij leningen en garanties (COR, 2015; EIB, 2016a). De EU gebruikt hiervoor de *Competitiveness of Small and Medium Enterprises* (COSME) en *Innovfin* instrumenten in de *SME Window* (EIF, 2016a)⁵². In de IIW worden veelal *senior debt* en garanties verstrekt. Naast deze beschikbare middelen wordt het IPE verder versterkt door de inrichting van het EIAH, EIPP en versterking van de economische regelgeving (COR, 2015; EIB, 2015e). Het IPE wordt geïmplementeerd in samenwerking met NPB's. De rol van NPB's is allereerst om lokale kennis en expertise te leveren. Daarnaast zorgen de NPB's ervoor dat de investeringen passen binnen

⁴⁹ Projectfinanciering wordt gedefinieerd als 'het onderbrengen van een investering in een onafhankelijke juridische entiteit welke wordt gefinancierd met schulden met beperkte aansprakelijkheid' (Esty, 2003). Projectfinanciering wordt hoofdzakelijk verstrekt door de EIB.

⁵⁰ Het EIF heeft als doelstelling om kredietverstrekking aan onder andere het MKB en startups te vergroten. Het EIF heeft als grootste aandeelhouder de EIB. Daarnaast is ook de EC aandeelhouder van het EIF (Europa Nu, 2016b). De aandeelhouders van de EIB zijn de verschillende lidstaten van de Europese Unie.

⁵¹ Bedrijfsfinanciering gaat hierbij vooral om het verstrekken van leningen aan startende/MKB-bedrijven. Bedrijfsfinanciering vanuit het EIF wordt doorgaans verstrekt via een intermediërende partij via bijvoorbeeld een *fund-of-funds* constructie.

⁵² COSME (leningen en equity) en Innovfin (garanties) worden ingezet via intermediërende partijen. Deze verstrekken dit vervolgens aan opstartende ondernemingen en MKB. De COSME en Innovfin instrumenten worden geïmplementeerd door het EIF.

het kader van nationaal of regionaal beleid en strategie. Tot slot kunnen de NPB's samen met de EIB projecten financieren (EC, 2015d). Het EFSI programma biedt door brede beleidskaders veel ruimte voor eigen inbreng vanuit de lidstaten⁵³. Deze twee *windows* richten zich hierbij op de volgende investeringsopgaven:

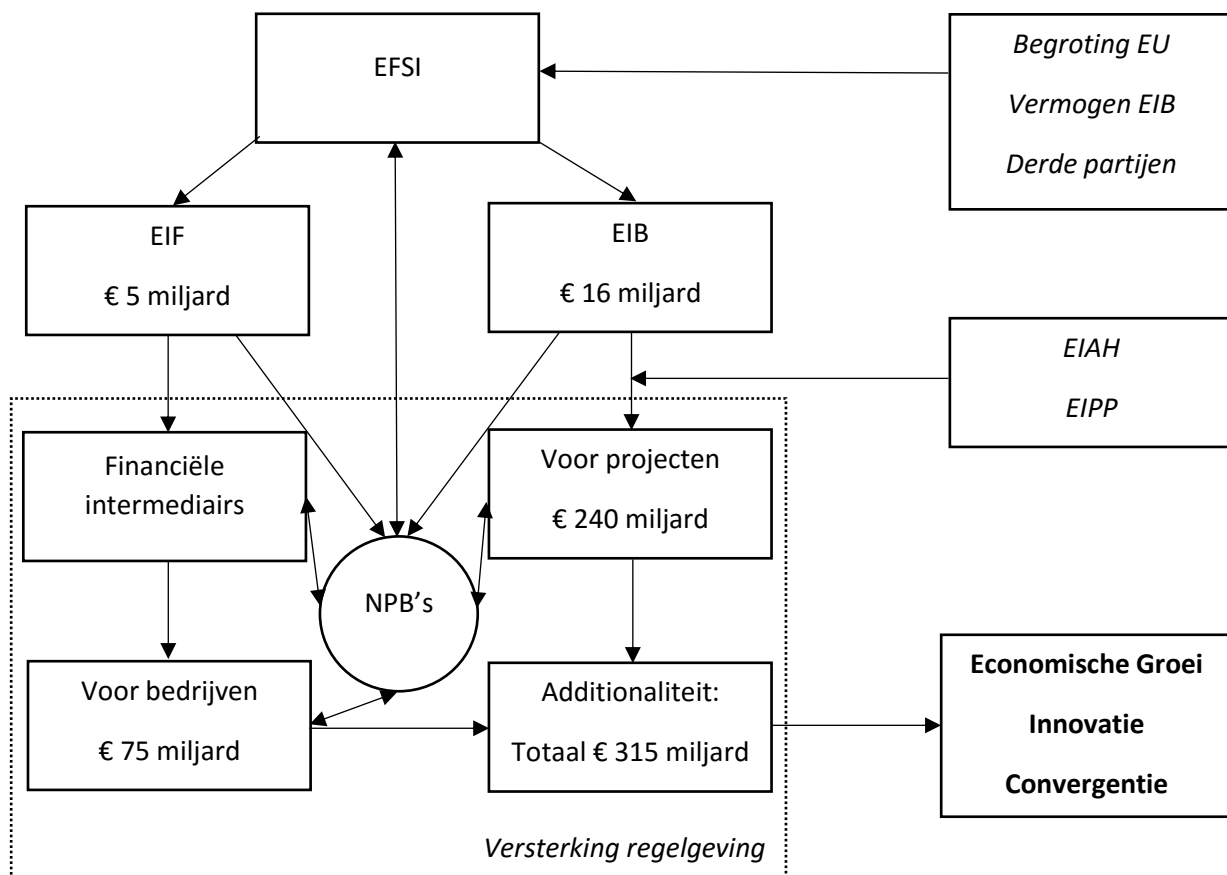
1. Digitale infrastructuur
2. Energie
3. Transport
4. Onderwijs en onderzoek
5. Startende ondernemingen
6. Gezondheidszorg

De EC probeert dus via de EIB en NPB's een katalysator in werking te stellen door projecten en ondernemingen met een hoger risicoprofiel te realiseren. Hierbij wordt er vanuit gegaan dat projecten *additioneel* zijn. Dit houdt in dat de projecten niet worden gerealiseerd zonder de instrumenten van de EU, EIB en EIF in de periode dat het EFSI programma loopt (Europees Parlement [EP], 2015, EC, 2016). De katalysator van het EFSI programma wordt in werking gesteld door een multiplier. Hierbij is het de bedoeling dat de €21 miljard aan garanties en leningen van de EIB en het EIF €315 miljard aan investeringen mobiliseert. De veronderstelling hierbij is dat de multiplier van het EFSI programma 15 is (EIB, 2015c). Het tweede, en belangrijker, aspect van het EFSI programma is dat de geleverde financiering een hoger risicoprofiel moet hebben dan traditionele EIB financiering (European Political Strategy Centre [EPSC], 2016)⁵⁴. Dit houdt in dat de EIB hogere risico's kan accepteren bij het financieren van bedrijven en projecten. Dit hoge risico is gekoppeld aan additionaliteit, omdat er vanuit wordt gegaan dat private partijen (zeker sinds de economische crisis) terughoudender zijn geworden bij het verstrekken van risicovolle financiering. De beleidsinterventie van het IPE ziet er dan ook als volgt uit wanneer deze schematisch wordt weergegeven (figuur 9).

⁵³ Volgens een geïnterviewde zorgen deze brede beleidskaders ervoor dat lidstaten zelf het marktfalen kunnen traceren en hierop in kunnen spelen.

⁵⁴ Voorbeelden van financiering met een hoger risicoprofiel die worden aangehaald door EPSC zijn *subordinated debts* (achtergestelde leningen) en *long-term debts* (financiering met lange looptijd) (EPSC, 2016). Belangrijk om hierbij te benoemen is dat de *senioriteit* van een lening en de *looptijd* van een lening als elementen van risico worden gezien. *Senioriteit* gaat over de rangorde van de lenende partij bij een potentieel faillissement. Een langere looptijd zorgt voor een hoger risico doordat er onvoorziene gebeurtenissen kunnen optreden die moeilijk kunnen worden meegenomen bij het beoordelen van risico's die zijn verbonden aan een project of bedrijf. Daarnaast kan *equity* (eigen vermogen) worden verstrekt. Dit heeft een nog hoger risicoprofiel dan leningen of garanties. Verschillende instrumenten voor het ondersteunen van bedrijven en projecten kunnen hierdoor altijd worden teruggebracht tot (a) subsidies, (b) leningen, (c) garanties en (d) *equity*.

Figuur 9: Verondersteld mechanisme van beleidsinterventies. Eigen ontwerp.



Het bovenstaande model laat duidelijk zien dat de NPB's een centrale rol hebben bij het operationaliseren van het EFSI beleid. Het is hierdoor belangrijk om een inzicht te krijgen in de rol van verschillende NPB's alsmede de macro-economische omgeving waarbinnen deze opereren. De EC heeft voor het IPE beleid een juridisch, bestuurlijk en financieel raamwerk opgesteld waarbinnen deze NPB's, de EIB en het EIF moeten handelen in diens relaties met projecteigenaren en intermedierende fondsen. De juridische, bestuurlijke en financiële aspecten worden daarom nauwgezet toegelicht.

5.3: Juridische aspecten

De juridische aspecten van het IPE beleid zijn vastgelegd in de verordening van het Europees Parlement (EP) en de Raad (EU) Nr. 2015/1017 betreffende het Europees fonds voor strategische investeringen, de Europese investeringsadvieshub en het Europese investeringsprojectenportaal en tot wijziging van de verordeningen (EU) Nr. 1219/2013 en Nr. 1316/2013 (EC, 2015e). Van dit document worden de juridische voorwaarden, selectiecriteria en doelstellingen waar de betreffende partijen aan moeten voldoen benadrukt. De voorwaarden en selectiecriteria zijn belangrijk omdat deze aangeven hoe de rolverdeling tussen de EIB, EIF, NPB's, fondsen en projecteigenaren ingekaderd dient te zijn. De voorwaarde waaraan EFSI financiering voor projecten en bedrijven moeten voldoen is het principe van 'additionaliteit' (ibid., 2015; zie ook EPSC, 2016). Dit houdt in dat 'de ondersteuning door het EFSI van

verrichtingen die tot doel hebben marktfalen of suboptimale investeringsituaties te verhelpen en die in de periode waarin de EU-garantie kan worden benut niet of niet in dezelfde mate door de EIB, het EIF of andere financiële instrumenten van de Unie hadden kunnen worden uitgevoerd' (EU, Nr. 2015/1017, artikel 5; EC, 2015e). Daarnaast wordt aangegeven dat de 'door het EFSI ondersteunde projecten [...] doorgaans een hoger risicoprofiel hebben dan projecten die door de normale EIB-verrichtingen ondersteund worden'. Ook de 'investeringsportefeuille heeft [...] een hoger risicoprofiel dan de portefeuille investeringen die de EIB in het kader van haar gebruikelijke investeringsbeleid [...] ondersteunt' (EU, Nr. 2015/1017, artikel 5; EC, 2015e). De betekenis hiervan is dat 'additionaliteit' veronderstelt dat de EIB en het EIF een hoger risicoprofiel accepteren binnen het kader van het EFSI beleid. Daarnaast worden de selectiecriteria voor EFSI projecten genoemd. In de EFSI-overeenkomst wordt allereerst bepaald dat het EFSI beleid projecten moet ondersteunen die 'economisch levensvatbaar zijn op grond van een kosten-batenanalyse volgens Unienormen, rekening houdend met de mogelijke steun aan en medefinanciering van een project door private en publieke partners' (EIB, 2013a; EU, Nr. 2015/1017, artikel 6; EC, 2015e)⁵⁵. Daarnaast wordt aangegeven dat de verrichtingen van de EIB, binnen de context van het EFSI programma, moeten overeenkomen met het 'beleid van de Unie en [...] bijdragen aan slimme, duurzame en inclusieve groei, het scheppen van kwalitatief hoogwaardige banen en economische, sociale en territoriale cohesie' (EU, Nr. 2015/1017, artikel 6; EC, 2015e). Hierbij wordt ook aangegeven dat projecten 'zoveel mogelijk kapitaal uit de particuliere sector aantrekken [...] en technisch levensvatbaar zijn' (EU, Nr. 2015/1017, artikel 6; EC, 2015e). Hiermee wordt duidelijk gemaakt dat de multiplier van de EFSI fondsen zo groot als mogelijk dient te zijn en dat subsidie-instrumenten niet passen binnen de kaders van het EFSI beleid. De doelstelling is dat de gegeneerde groei en innovatie overeenkomstig dient te zijn met de Europa 2020 strategie.

5.4: Bestuurlijke aspecten

Voor het toetsen van de bovenstaande criteria is een *governance* structuur ingericht. Deze *governance* structuur staat apart van de reguliere EIB structuren (EIB, 2015f). De *governance* structuur voor het EFSI gedeelte wordt gevormd door een directeur, een investeringcomité en een bestuur. De directeur is hierbij verantwoordelijk voor het dagelijks bestuur van het EFSI en het investeringcomité en wordt hierbij ondersteund door een adjunct-directeur. Het investeringcomité is hierbij belast met het 'transparant en onafhankelijk' beoordelen van toekomstige EFSI projecten en bestaat uit acht onafhankelijke leden (EU, Nr. 2015/1017, artikel 7; EC, 2015e). Het bestuur is hierbij het orgaan dat 'toezicht moet uitoefenen op de verwezenlijking van de doelstellingen van het EFSI [...] en moet

⁵⁵ De EIB beoordeelt projecten op basis van drie verschillende methodieken: de kosten-baten analyse, de kosten-effectiviteitsanalyse of een multicriteria-analyse. Zie voor de rekenkundige onderbouwingen van deze methoden EIB (2013b). Zie EIB (2011) voor de *procurement guide* van de Europese Investeringsbank.

monitoren of de leden van het investeringcomité aan de verplichtingen uit hoofde van deze verordeningen hebben voldaan' (EU, Nr. 2015/1017, artikel 7; EC, 2015e). Het bestuur wordt gevormd door drie leden die zijn benoemd door de EC en een lid dat is benoemd door de EIB.

Naast de inrichting van een bestuur en een investeringcomité zijn het EIAH (ook: investeringsadvieshub) en EIPP (ook: investeringenprojectenportaal) opgericht. De EIAH moet 'deskundigheid verstrekken aan publieke projectontwikkelaars teneinde in de gehele Unie te zorgen voor eerlijke toegang tot EFSI-financiering. Waar mogelijk dient de EIAH nauw samen te werken met soortgelijke structuren op nationaal, regionaal of sub-nationaal niveau' (EU, Nr. 2015/1017; EC, 2015e). Het EIPP 'moet garanderen dat informatie over investeringsprojecten op regelmatige en gestructureerde basis openbaar worden gemaakt [...] en er voor zorgen dat investeerders toegang hebben tot transparante en betrouwbare informatie'. Hierbij is het belangrijk dat er rekening wordt gehouden met de bescherming van bedrijfsgeheimen (EU, Nr. 2015/1017; EC, 2015e). Belangrijke instanties die betrokken zijn bij het uitrollen van het EFSI-programma zijn de EIB en het EIF. Het EFSI 'dient te worden opgezet binnen de EIB' en de 'werkzaamheden inzake de verschaffing van financiering van KMO's⁵⁶, kleine Midcap-ondernemingen en andere entiteiten dienen hoofdzakelijk via het Europees Investeringsfonds te worden uitgevoerd' (EU, Nr. 2015/1017; EC, 2015e)⁵⁷. Dit houdt in dat het EFSI is opgezet als een programma onder de EIB en het EIF.

5.5: Financiële aspecten

De financiële aspecten van het fonds worden gevormd door de eerdergenoemde €21 miljard aan garanties en investeringen. Voor het EFSI programma is een garantiefonds opgericht dat wordt aangevuld vanuit de EU begroting via een geleidelijke overmaking. De 'in het garantiefonds gestorte middelen worden rechtstreeks belegd door de Commissie' (EU, Nr. 2015/1017, artikel 12; EC, 2015e). Hiervoor wordt dit garantiefonds 'gecombineerd met een door de EIB te verstrekken bedrag van €5 miljard' (EU, Nr. 2015/1017; EC, 2015e). Daarbij wordt het EFSI in het leven geroepen als een 'afzonderlijke, duidelijk herkenbare en transparante faciliteit die als een aparte rekening door de EIB wordt beheerd'. (EU, Nr. 2015/1017; EC, 2015e). Deze middelen worden via de gangbare EIB-procedures verstrekt aan projecteigenaren. De instrumenten die hiervoor gebruikt worden zijn onder andere, maar niet beperkt tot, 'leningen, garanties/tegen garanties, mezzanine en achtergestelde financiering, kapitaalmarktinstrumenten waaronder kredietverbetering, en deelnemingen of quasi-deelnemingen, onder meer via nationale stimuleringsbanken of -instellingen, investeringsplatformen

⁵⁶ Een KMO is een Klein of Middelgrote Onderneming.

⁵⁷ Een KMO (SME in het Engels) heeft volgens de EU definitie < 250 medewerkers. Een kleine Midcap onderneming heeft volgens de EU definitie 250 -< 500 medewerkers (EP, 2015).

of fondsen' (EU, Nr. 2015/1017; bijlage II, EC, 2015e)⁵⁸. Hoewel het EFSI programma een apart juridisch en bestuurlijk kader heeft ten aanzien van reguliere EIB operaties, is het geen separate juridische entiteit of fonds (EIB, 2015f). Het EFSI programma kan daarom worden gezien als een aanvulling op de bestaande EIB operaties, want de methodiek van *due diligence*⁵⁹ blijft hetzelfde (EIB, 2015b).

De EIB veronderstelt vervolgens dat de totale impact van het EFSI beleid €315 miljard bedraagt. Dit houdt in dat de totale multiplier van het EFSI plan factor 15 bedraagt. De totale multiplier bestaat hierbij uit een interne multiplier (ook wel katalytisch effect) en een externe multiplier (EIB, 2015c). De interne multiplier vertegenwoordigt hierbij de relatie tussen de EFSI garantie en de totale EIB financiering van een project. De EFSI garantie bestaat hierbij uit een *First Loss Piece* (ibid., 2015c). Bij het verstrekken van een lening of een garantie houdt dit in dat 1/4^e onder het EFSI valt en een verhoogd risico kan hebben. Bij *equity* (eigen vermogen) valt het geheel onder het EFSI programma. Wanneer *equity* wordt verstrekt valt 50% onder de garantie van de EIB en 50% onder de garantie van de begroting van de EU (ibid., 2015c). Dit houdt in dat de interne multiplier tussen de 1 en 4 bedraagt (gemiddeld 3). De externe multiplier van het EFSI programma bestaat uit de relatie tussen de hoeveelheid leningen, garanties of *equity* en de totale investeringskosten. Hierbij wordt er een onderscheid gemaakt tussen *senior debt* (laag risico), *junior debt* (normaal risico) en *equity* (hoog risico). Hierdoor bedraagt de veronderstelde externe multiplier respectievelijk 3, 5 en 15. Bij *equity* bestaat er alleen een externe multiplier welke 15 bedraagt. De externe multiplier bedraagt hiermee tussen de 3 en 15 (gemiddeld 5) (ibid., 2015c).

De verschillende instrumenten van de EIB hebben een aantal voordelen voor projecteigenaren en ondernemers waarmee daadwerkelijk 'additionaliteit' kan worden gerealiseerd. Allereerst zijn de leningen en garanties die de EIB verstrekt relatief goedkoop door de triple A status die de bank heeft. Ten tweede kan de EIB leningen en garanties verstrekken met een relatief lange looptijd. Ten derde is het met de invoering van het EFSI programma ook mogelijk om *equity* te verstrekken. Hierdoor kan een hoger risicoprofiel worden geaccepteerd vanuit de EIB (bijvoorbeeld via COSME). Normaal gesproken gebeurt dit alleen vanuit de *European Bank for Reconstruction and Development* (EBRD) vanuit de *Special Activities Reserve* (SAR) (eventueel door middel van *equity*) (EIB, 2015f). Tot slot biedt de participatie van de EIB een vertrouwensvoordeel en extra expertise. Door de strikte *due diligence* procedure zijn andere partijen sneller geneigd om te participeren in een bepaald project.

De verschillende aspecten van het beleid laten hierbij zien wat de beleidsveronderstellingen en – kaders zijn. Voor het begrijpen van de transmissie van het EFSI beleid onder verschillende macro-

⁵⁸ Zie voor de verschillende producten die de EIB levert EIB (2016e).

⁵⁹ Bij de *due diligence* procedure van de EIB wordt niet enkel gelet op financiële en technische haalbaarheid. De impact op de maatschappij, milieu en economie wordt ook zorgvuldig nagelopen (EIB, 2015f).

economische condities is het belangrijk om inzicht te verwerven in de macro-economische modellen. Deze macro-economische modellen (LME, HME en CME) worden daarom in het aanstaande hoofdstuk geïntegreerd. Dit geeft een duidelijk inzicht in de flankerende causale factoren voor het verklaren van economische groei en innovatie.

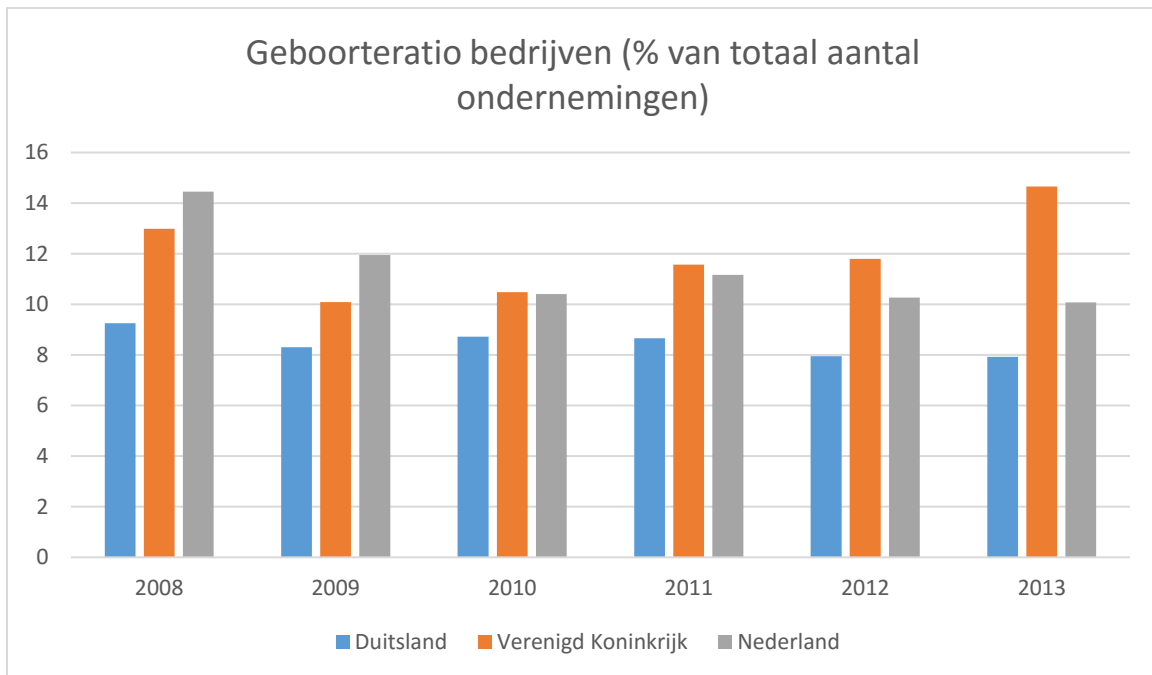
6: Classificatie

De transmissie van het IPE wordt onderzocht in drie verschillende nationale politieke economieën. Om aan te geven wat de invloed is van deze macro-economische omstandigheden op de transmissie van het IPE beleid wordt beschreven hoe de verschillende domeinen zijn gecoördineerd. Op deze manier worden Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland geclassificeerd vanuit de VoC typologie. In paragraaf 6.1 wordt aangegeven hoe de industriële verhoudingen in elkaar steken. In paragraaf 6.2 worden de *corporate governance* en *finance* structuren van de verschillende landen besproken. Nadien wordt in paragraaf 6.3 ingegaan op de functionering van bedrijfsketens en –netwerken. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een classificatie van de verschillende casussen in paragraaf 6.4. Dit hoofdstuk werkt hierbij vooral met statistieken. Op deze manier kan een puntige en heldere uiteenzetting worden gegeven over de competitieve punten, marktfalen en coördinatiemechanismen van de verschillende nationale politieke economieën. Bij de grafieken die worden gebruikt voor het toetsen van de indicatoren uit hoofdstuk 4 staat ‘indicator’ op het begin van de figuurbeschrijving.

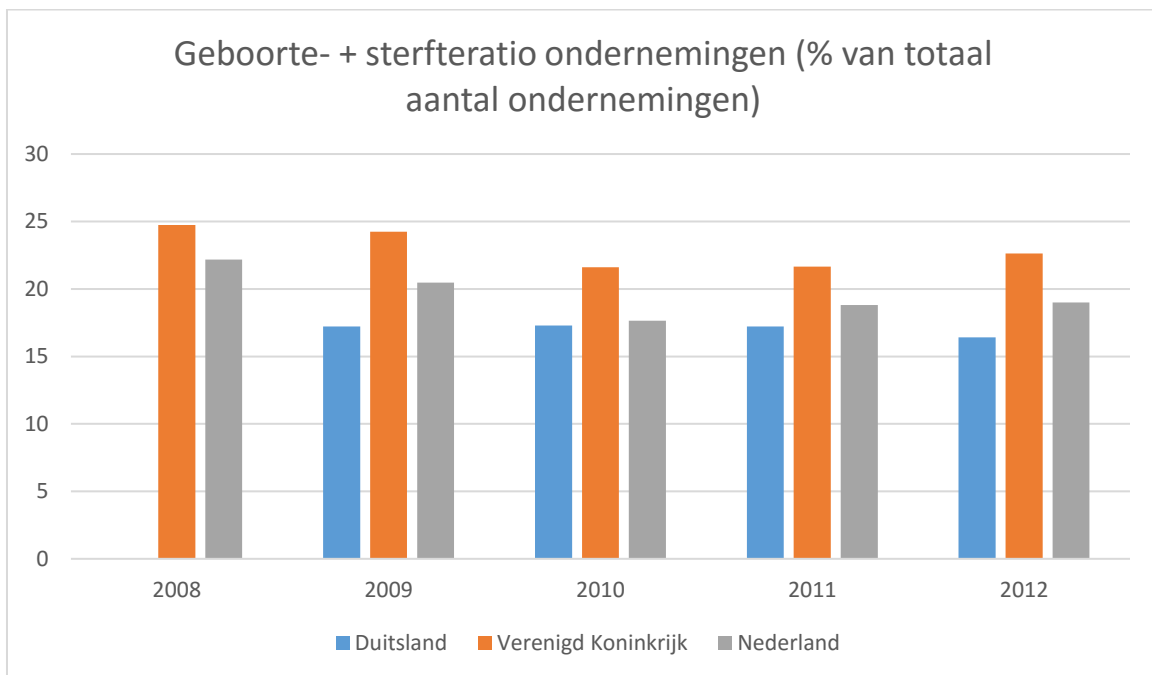
6.1: Industriële verhoudingen

De industriële verhoudingen worden geoperationaliseerd als de mobiliteit van kapitaal en arbeid. Het aantal ondernemingen dat per jaar wordt opgericht geeft een goed inzicht in de ondernemerscultuur en -dynamiek van een bepaald land (Eurostat, 2016c). De impact van de nieuwe bedrijven varieert hierbij sterk binnen de verschillende nationale politieke economieën. Wanneer de geboorteteratio van bedrijven wordt weergegeven zien we duidelijke verschillen tussen Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Deze geboorteteratio geeft aan wat het aandeel is van bedrijven die <1 jaar oud zijn als onderdeel van het totaal aantal bedrijven. Een hoge geboorteteratio geeft hierbij aan dat kapitaal gemakkelijk in nieuwe entiteiten wordt gestopt en dus mobiel is. De geboorteteratio van bedrijven is hierbij exclusief holdingstructuren. Deze methode is accurater omdat holdingstructuren een ander motief kunnen hebben om nieuwe entiteiten op te richten dan louter ondernemingscultuur of -dynamiek. De geboorteteratio van bedrijven binnen de drie verschillende nationale politieke economieën wordt weergegeven in figuur 10. Voor een geheel zicht op de mobiliteit van kapitaal is het daarnaast zinvol om de geboorteteratio van ondernemingen met de sterfteratio van ondernemingen te combineren. Op deze manier kan worden begrepen wat de rotatiesnelheid van ondernemingen is. Dit geeft een inzicht in de dynamiek van de bedrijfsdemografie en de mobiliteit van kapitaal. Figuur 11 (indicator X1.1) geeft duidelijk weer dat de rotatiesnelheid van ondernemingen het hoogste is in het Verenigd Koninkrijk, gevolgd door Nederland en dan Duitsland. Voor Duitsland zijn voor 2008 geen gegevens beschikbaar. Daarnaast is voor geen enkel land data beschikbaar voor 2013. Desalniettemin biedt het een goede indicator voor de rotatiesnelheid van ondernemingen en de mobiliteit van kapitaal.

Figuur 10: Geboorteteratio bedrijven (Eurostat, 2016b).

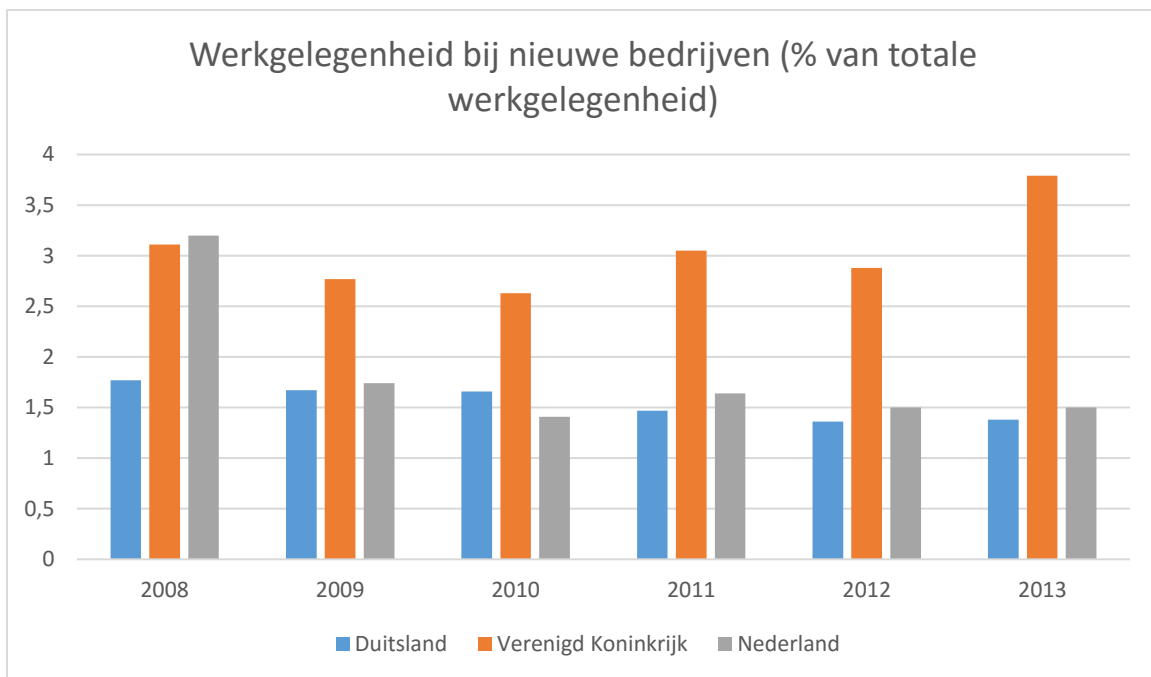


Figuur 11: (Indicator X1.1 – Mobiliteit kapitaal). Geboorte- + sterfteratio ondernemingen (Eurostat, 2016b).



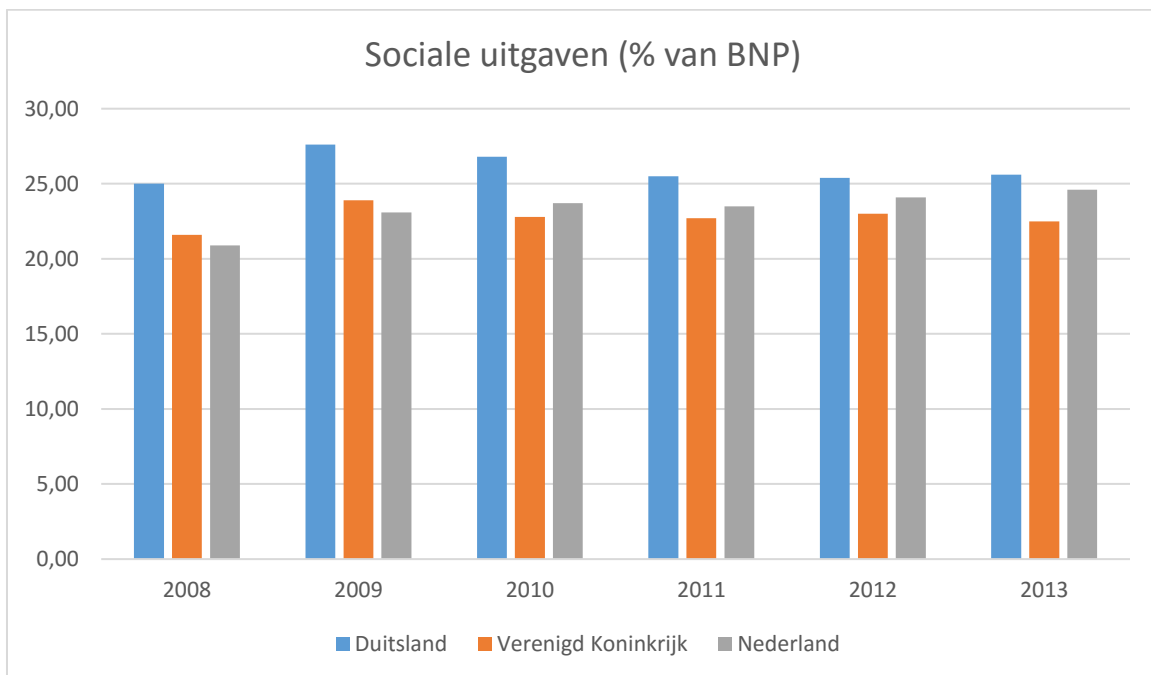
Bij deze ondernemingen heeft het Verenigd Koninkrijk relatief het meeste werknemers werken bij nieuw bedrijven, gevolgd door Nederland en Duitsland (figuur 12). Dit biedt een goede opstap naar het verwerven van inzicht in de mobiliteit van arbeid.

Figuur 12: Werkgelegenheid bij nieuwe bedrijven (Eurostat, 2016b).



Het geeft aan hoe belangrijk startende ondernemingen voor de arbeidsmarkt zijn in de verschillende landen. De onderstaande grafiek (figuur 13, indicator X1.2) geeft weer wat de sociale uitgaven binnen de verschillende landen zijn. Dit biedt een beter zicht op de algehele mobiliteit van arbeid, aangezien figuur 12 slechts beschrijft hoeveel personeel bij een klein gedeelte van het aantal bedrijven werkt.

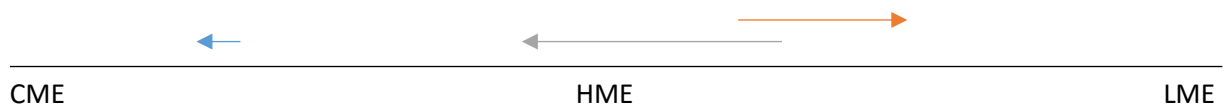
Figuur 13: (Indicator X1.2 – mobiliteit arbeid). Sociale uitgaven (OESO, 2016a).



Figuur 13 geeft een goede weergave van de mobiliteit van arbeid. Mobiliteit van arbeid kan hoger zijn dan de mobiliteit van kapitaal. De sociale uitgaven bieden een goede *proxy* omdat het aangeeft in

hoeverre de overheid zichzelf een rol toedicht bij het beschermen van (kwetsbare) werknemers (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling [OESO], 2016a). De ontwikkelingen op het gebied van industriële verhoudingen (2008-2013) zien er als volgt uit.

Mobiliteit kapitaal



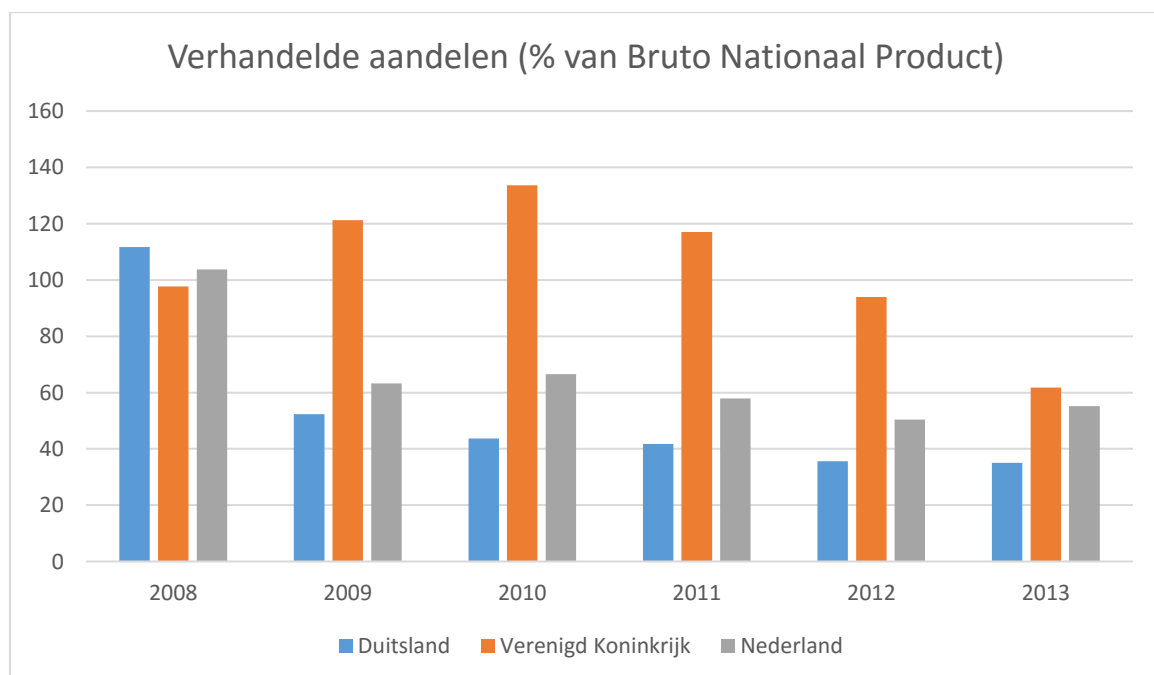
Mobiliteit arbeid



6.2: Corporate governance en finance

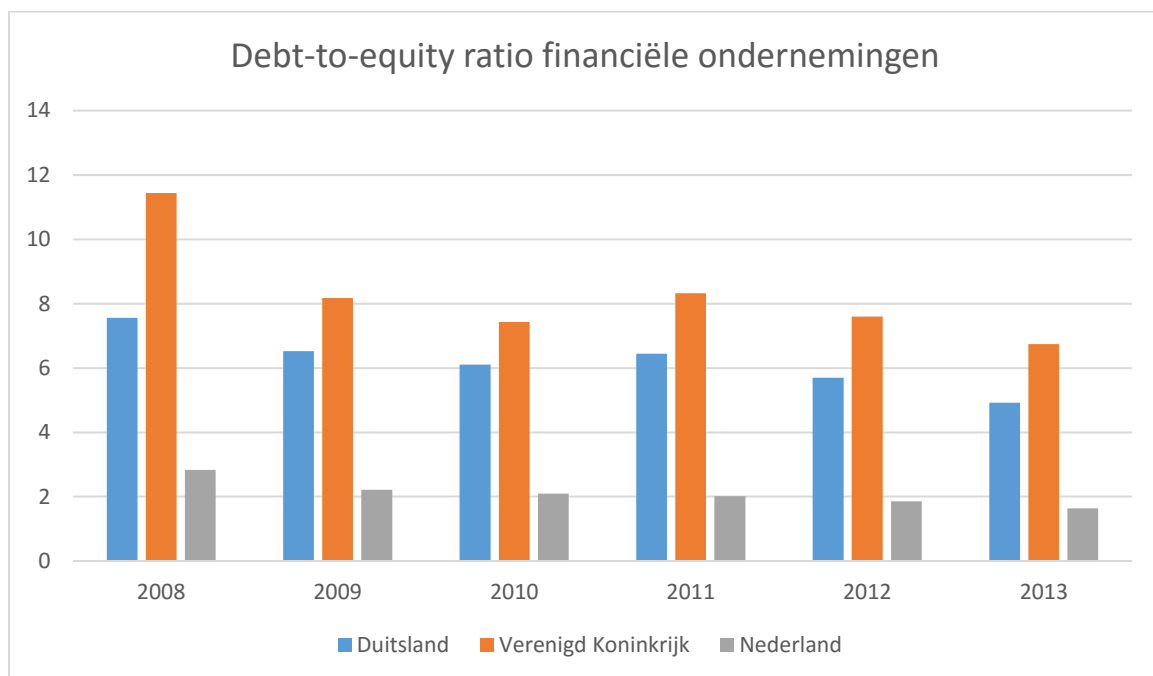
Hall & Soskice (2001) verwachten dat de coördinatiemechanismen op het gebied van industriële verhoudingen worden gecomplementeerd met bijbehorende *Corporate governance* en *finance* structuren. Op het gebied van *corporate governance* en *finance* is allereerst belangrijk om te weten hoe ondernemingen worden gefinancierd. De relatieve waarde van verhandelde aandelen laat hierbij zien wat de invloed is van investeerders in verschillende nationale politieke economieën op ondernemingen (figuur 14).

Figuur 14: Verhandelde aandelen (Wereldbank, 2016a).



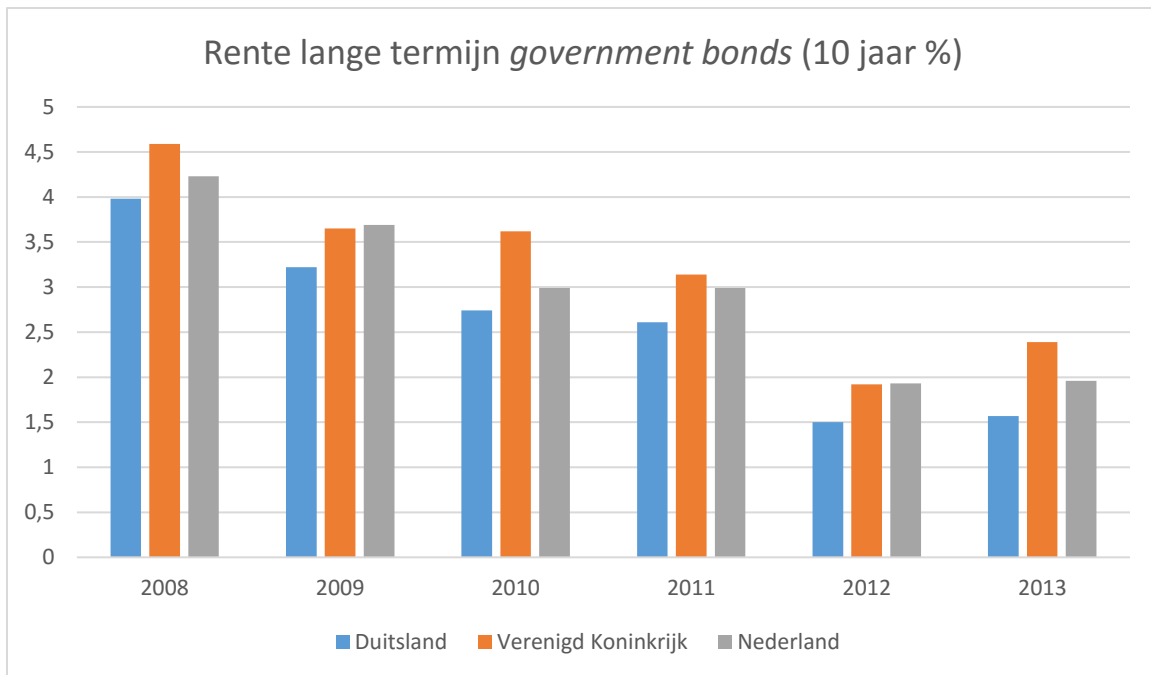
Het laat zien dat het Verenigd Koninkrijk doorgaans de meest actieve aandelenmarkten heeft. Het nadeel van deze data is echter dat de gegevens sterk kunnen fluctueren. De risico-aversie van (institutionele) beleggers kan worden bestudeerd door de *debt-to-equity* ratio van financiële ondernemingen te bekijken. Dit geeft aan hoeveel vreemd vermogen financiële ondernemingen hebben als ratio het eigen vermogen van een onderneming. Figuur 15 laat zien dat Nederlandse ondernemingen die zijn betrokken bij financiële transacties (banken, pensioenen en verzekeraars) meer eigen vermogen aanhouden dan diens tegenhangers in het Duitsland en het Verenigd Koninkrijk en in de regel dus minder risicovol opereren. Het nadeel hiervan is echter dat Nederland relatief veel pensioengelden heeft, waardoor deze ratio voor Nederland niet te vergelijken is met Duitsland en het Verenigd Koninkrijk. Het geeft wel een *deleverage* proces bij financierende partijen weer.

Figuur 15: Debt-to-equity ratio financiële ondernemingen, (OESO, 2016b).



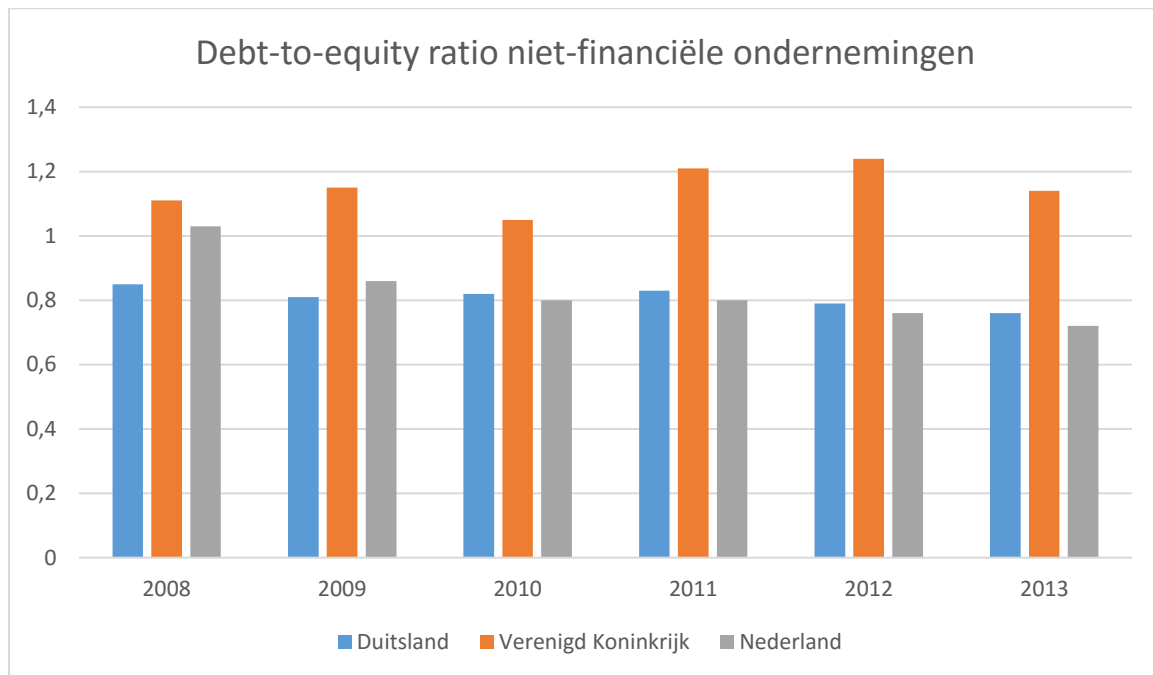
Voor het aanbod van vreemd kapitaal kan beter naar de rentestanden van overheidsobligaties worden gekeken als *proxy* (figuur 16, indicator X2.1). De rente betekent in de economie feitelijk niets anders dan de prijs die wordt betaald voor geld. Vanuit de theorie wordt verwacht dat overheidsingrijpen de rentestanden drukt. Daarnaast draagt de hoge *risk appetite* in een LME bij aan hogere rentetarieven. Het hogere risico wordt immers verdisconteerd in hogere rentetarieven.

Figuur 16: (Indicator X2.1 - prijs vreemd kapitaal). Rentestanden lange termijn (OESO, 2016c).



De bovenstaande gegevens zijn vergeleken met de *spread* (risico-opslag) van de verschillende 10-jaars staatsobligaties. Deze volgen een vergelijkbare lijn als hierboven wordt weergegeven bij de rentestanden van de overheidsobligaties. De *spreads* kunnen echter alleen voor Duitsland en het Verenigd Koninkrijk voor een langere termijn worden ingezien op de verschillende platformen die deze gegevens beheren. Voor de wijze waarop ondernemingen gefinancierd worden is het relevant om naar de *debt-to-equity* ratio van niet-financiële ondernemingen te kijken. Deze *debt-to-equity* ratio laat zien hoe ondernemingen zich financieren (figuur 17, indicator X2.2). De verhouding vreemd vermogen (*debt*) en eigen vermogen (*equity*) geeft aan hoe afhankelijk ondernemingen zijn van vreemd vermogen. Hierbij is het goed om te vermelden dat de ratio in Nederland en Duitsland sinds 2008 daalt. In het Verenigd Koninkrijk is de *debt-to-equity* ratio daarentegen stabiel in de periode 2008-2013. Dit laat zien dat bedrijven in het Verenigd Koninkrijk meer afhankelijk zijn van vreemd kapitaal dan diens tegenhangers in Duitsland en Nederland.

Figuur 17: (Indicator X2.2 – afhankelijkheid eigen vermogen). Debt-to-equity ratio niet-financiële ondernemingen (OESO, 2016b).



De ontwikkelingen op het gebied van *corporate governance* en *finance* structuren zien er in dit geval grafisch als volgt uit.

Prijs vreemd vermogen



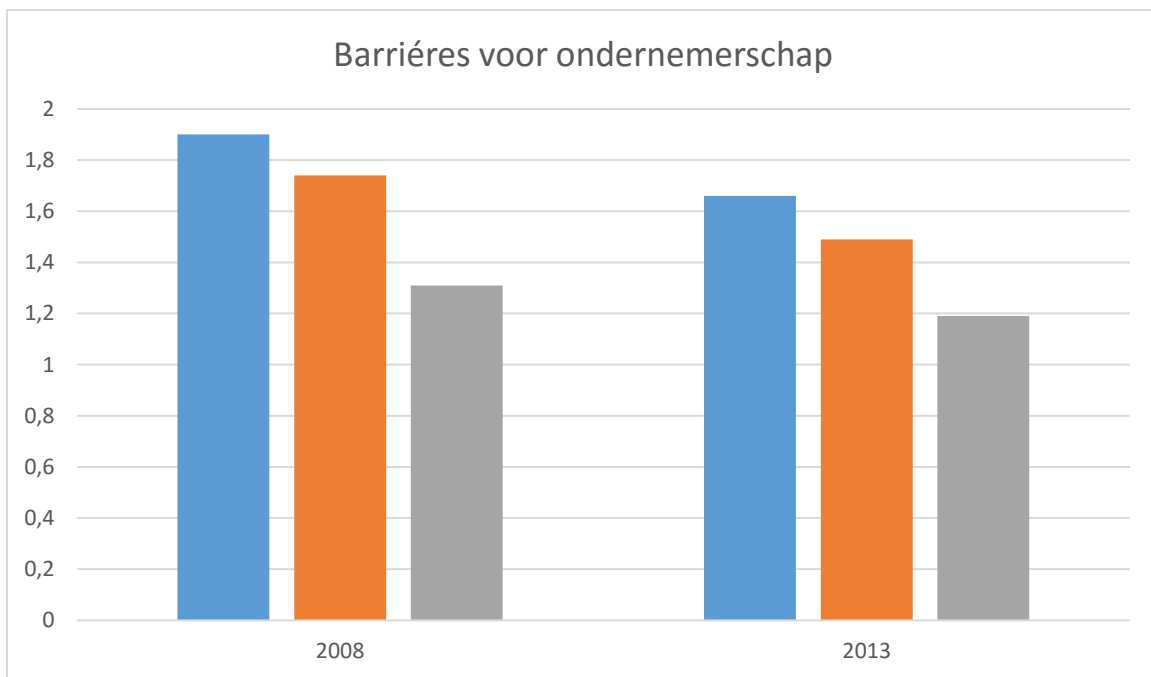
Afhankelijkheid vreemd vermogen



6.3: Bedrijfsketens en –netwerken

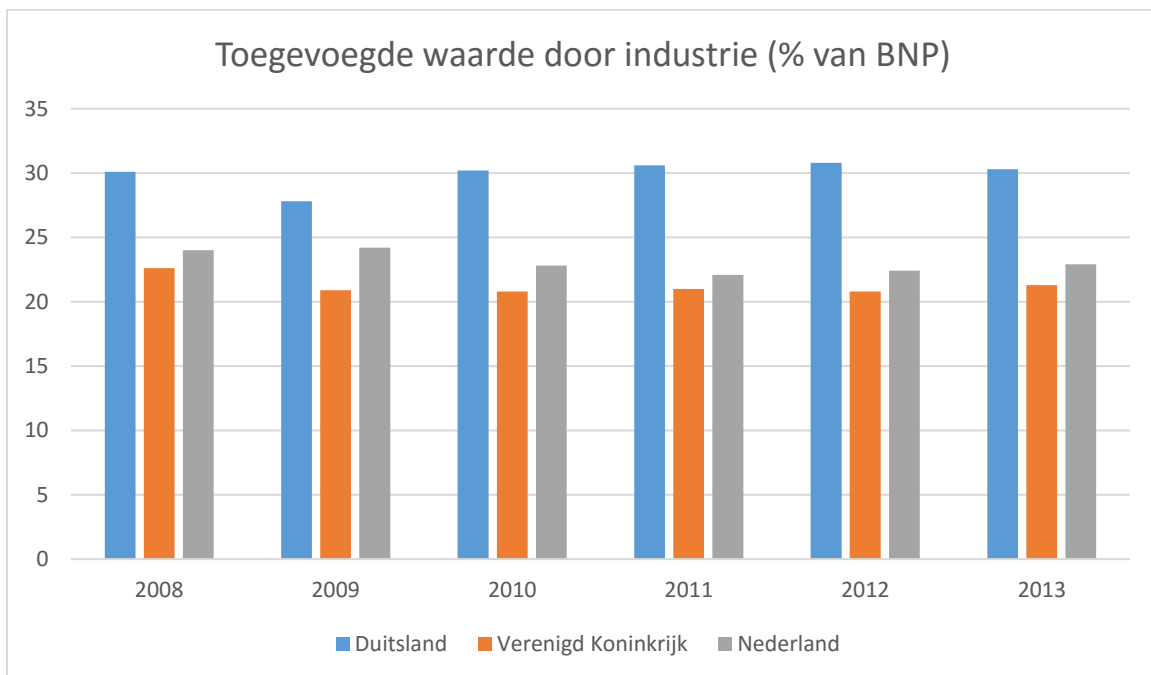
Voor het bestuderen van bedrijfsketens en -netwerken is het allereerst belangrijk om in te zien of nieuwe ondernemingen gemakkelijk toegang verkrijgen binnen de verschillende nationale politieke economieën. Vanuit de theorie kan worden verwacht dat een gecoördineerde markteconomie dichtere innovatienetwerken heeft die minder ruimte bieden voor nieuwkomers. De Barriers To Entrepreneurship (BTE) indicator (figuur 14, indicator X3.1) van de OESO geeft aan in hoeverre beleid competitie ondersteunt voor verschillende landen.

Figuur 18: (Indicator X3.1 – dichtheid productienetwerken). Barrières voor ondernemerschap. (OESEO, 2016d).



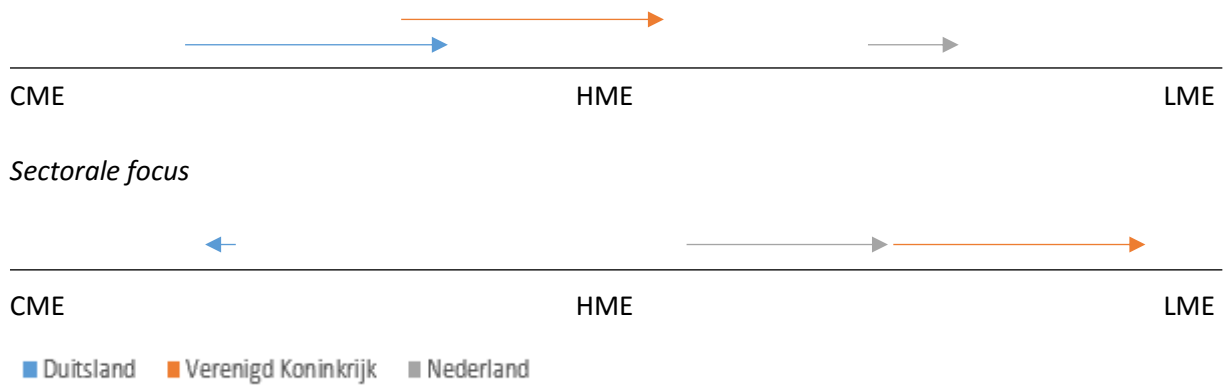
Daarnaast kunnen we verwachten dat CME's meer zijn georiënteerd op de productiesector, terwijl LME's meer zijn georiënteerd op de servicesector. Figuur 19 (indicator X3.2) laat daarom zien welk percentage van de toegevoegde waarde in nationale politieke economieën wordt bijgedragen door de industrie.

Figuur 19: (Indicator X3.2 - Sectorale focus). Waarde toegevoegd door industrie (Wereldbank, 2016b).



De ontwikkelingen op het gebied van bedrijfsketens en –netwerken voor de drie nationale politieke economieën zien er in dit geval als volgt uit.

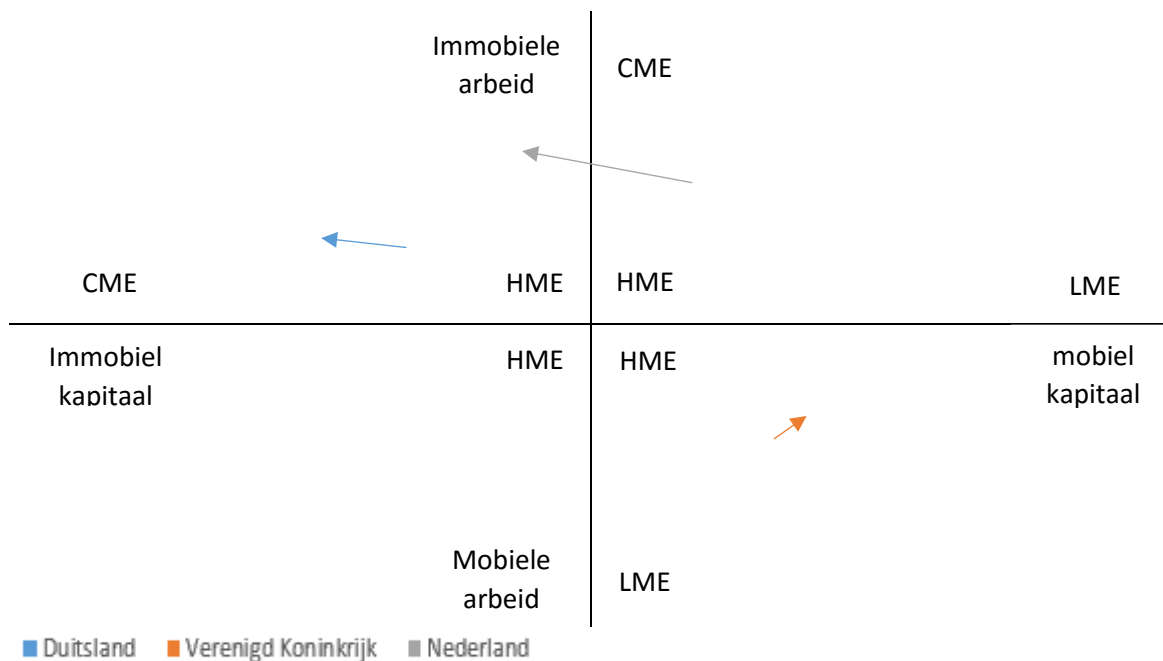
Dichtheid productienetwerken



6.4: Coördinatiemechanismen

De statistieken geven een beter inzicht in de coördinatiemechanismen binnen de verschillende domeinen. De domeinen industriële verhoudingen, *corporate governance* en *finance* en bedrijfsketens- en netwerken worden allereerst vergelijkend behandeld, teneinde een inzicht te krijgen in de *governance* structuur van verschillende nationale politieke economieën. Na de classificatie van de domeinen in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland wordt de variabele X4 'type coördinatie' geconstrueerd. Het allereerste domein zijn de industriële verhoudingen. Figuur 20 laat zien waar de landen kunnen worden gepositioneerd. Daarnaast geeft het aan in welke richting de landen zijn opgeschoven in de periode 2008-2013. Hierbij is de rotatiesnelheid van ondernemingen in Duitsland en Nederland gedaald. De sociale uitgaven zijn alleen in Duitsland gedaald.

Figuur 20: Ontwikkeling industriële verhoudingen 2008-2013. Eigen ontwerp.

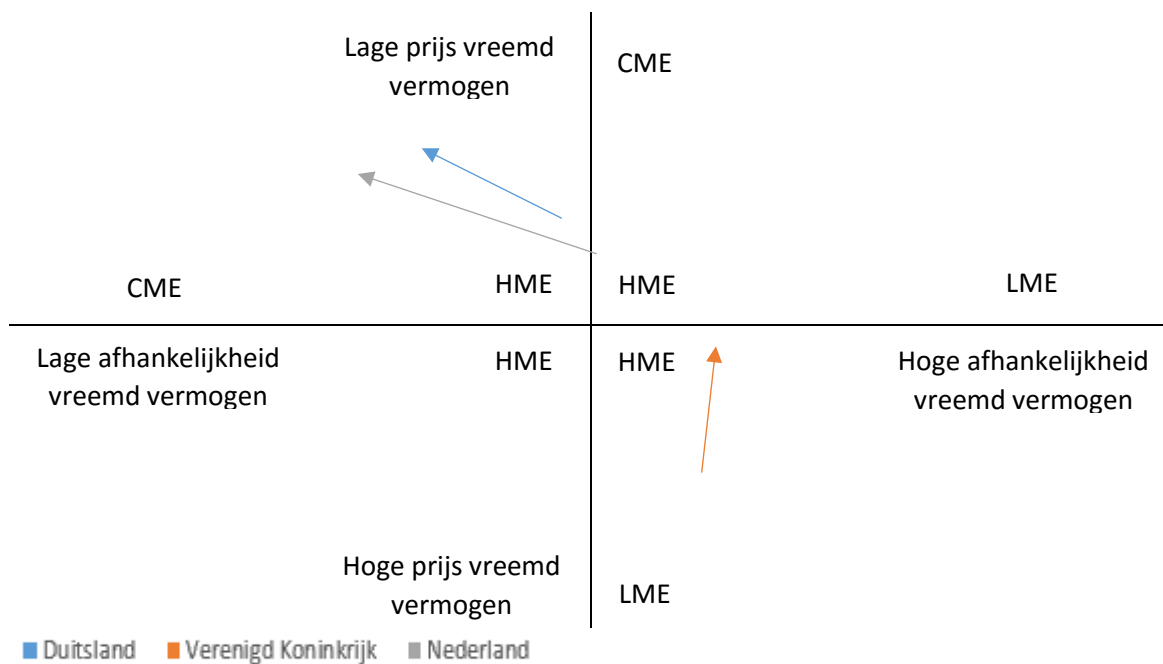


* Gegevens Duitsland 'mobiliteit kapitaal' op basis van de gegevens van 2009 in plaats van 2008.

** Gegevens 'mobiliteit kapitaal' Duitsland, Verenigd Koninkrijk en Nederland lopen hierbij tot en met 2012.

Dezelfde relatieve classificatie is gemaakt voor het domein *corporate governance* en *finance* structuur (zie figuur 21). Hierbij valt het op dat alle nationale politieke economieën te maken hebben met een daling van de 10-jaars rente op overheidsobligaties. De daling van rente wordt hierbij veroorzaakt door een hoger aanbod van geld (bijvoorbeeld het *Quantitative Easing* (QE)⁶⁰ programma van de ECB. Ondernemingen in Duitsland en Nederland zijn duidelijk bezig met een *deleverage* proces, aangezien daar het aandeel van vreemd vermogen in de financiering van ondernemingen afneemt. Alleen in het Verenigd Koninkrijk is de ratio tussen vreemd vermogen en eigen vermogen ongeveer gelijk gebleven.

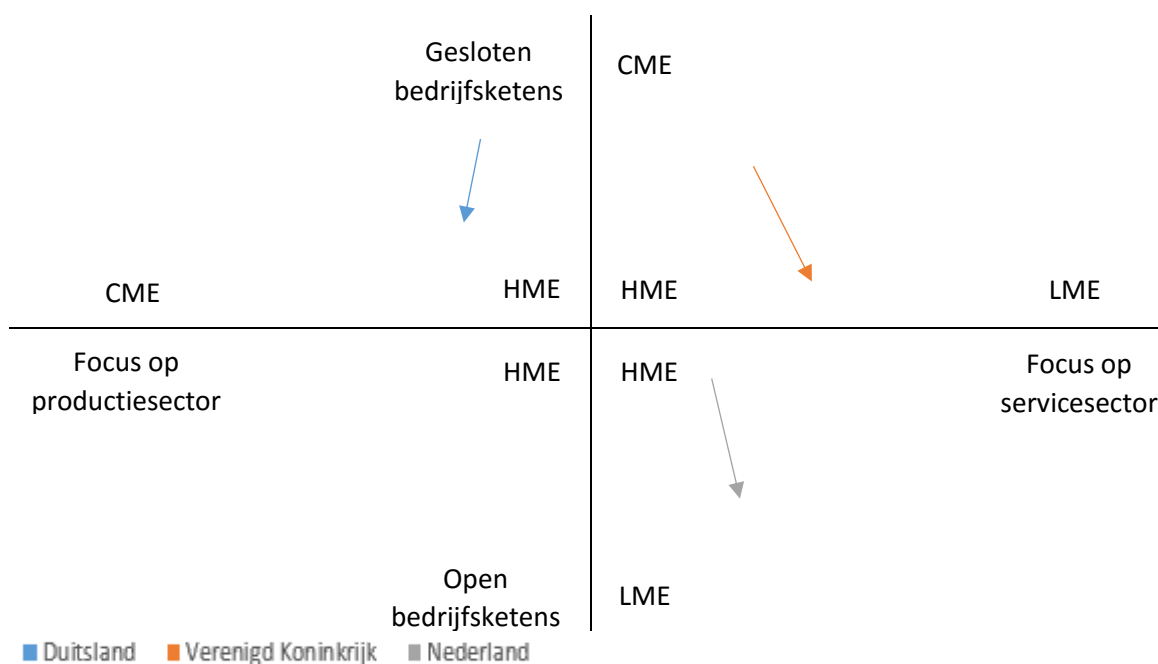
Figuur 21: Ontwikkeling *corporate governance* en *finance* structuur (2008-2013). Eigen ontwerp.



De bedrijfsketens zijn het meest gesloten in Duitsland. Hier ondervinden nieuwe ondernemingen de meeste barrières bij het oprichten van een bedrijf volgens de Barriers To Entrepreneurship (BTE) index. Het valt hierbij op dat in alle landen de score op deze index sterk daalt. Dit houdt in dat er steeds minder barrières bestaan voor ondernemers. Daarnaast is Duitsland het meest afhankelijk van de industrie. De focus op deze sector is ook alleen in Duitsland gestegen. In Nederland en het Verenigd Koninkrijk is afhankelijkheid van deze sector juist gedaald (zie figuur 22).

⁶⁰ QE betreft het opkopen van geselecteerde obligaties door de ECB.

Figuur 22: Ontwikkeling bedrijfsketens en sectorale focus (2008-2013). Eigen ontwerp.



De verschillende domeinen geven een goed inzicht in de aanwezige coördinatiemechanismen binnen de drie nationale politieke economieën. Voor alle variabelen kunnen de landen op het spectrum CME (4)-LME (0) worden gepositioneerd. Dit wordt gedaan op basis van de Likertschalen uit hoofdstuk 4. Tabel 8 laat zien hoe de verschillende domeinen worden gecoördineerd.

Tabel 8: Coördinatievariabelen nationale politieke economieën. Eigen ontwerp.

Variabele	Duitsland						Verenigd Koninkrijk						Nederland					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2008	2009	2010	2011	2012	2013
X 1.1*	3	3	3	3	3	3	1	1	2	2	1	1	1	2	3	3	2	2
X 1.2	4	4	4	4	4	4	0	2	1	1	2	1	0	2	2	2	3	3
X 2.1	1	2	2	2	3	3	0	1	1	1	3	2	0	1	2	2	3	3
X 2.2	2	2	2	2	3	3	1	1	1	0	0	1	1	2	2	2	3	3
X 3.1**	4	4	4	3	3	3	3	3	3	2	2	2	1	1	1	0	0	0
X 3.2	4	3	4	4	4	4	1	0	1	1	0	1	2	2	1	1	1	1
Gemiddelde score	3,14						1,28						1,67					

* Gegevens 2013 zijn gelijkgesteld met 2012. Gegevens Duitsland 2008 zijn gelijkgesteld met 2009. Deze data zijn niet aanwezig, maar noodzakelijk voor het construeren van volledige scores.

** Deze gegevens zijn alleen beschikbaar voor 2008 en 2013 (vijfjaarlijkse data). 2009 en 2010 worden gelijkgesteld aan 2008. 2011 en 2012 worden gelijkgesteld aan 2013.

Op basis van de Likert-items uit tabel 8 worden landen geclassificeerd. Bij tabel 8 betekent een 0 'sterk LME' en een 4 'sterk 'CME'. In tabel 9 kan een score van 0-48 worden behaald voor drie verschillende

domeinen (maximale score variabele is 24 over periode 2008-2013). Een 0 betekent hierbij 'sterk LME' en een 48 'sterk CME'. Wanneer de drie deeldomeinen worden opgeteld komt er een totaalscore uit. Deze score geeft weer hoe de nationale politieke economie wordt gecoördineerd. Deze score varieert van 0-144. Een 0 is hierbij sterk LME, 144 sterk CME.

Tabel 9: Classificatie domeinen en classificatie nationale politieke economieën (Criteria domeinen: <16 LME, 16-32 HME en 32< CME; geaggregeerd criterium nationale politieke economieën: <48 LME, 48-96 HME en 96< CME).

Variabelen, concepten en nationale politieke economieën.	Duitsland	Verenigd Koninkrijk	Nederland
X1.1 som 2008-2013	18	8	13
X1.2 som 2008-2013	24	7	12
Domein I: Industriële verhoudingen totaal	42 (CME)	15 (LME)	25 (HME)
X2.1 som 2008-2013	13	8	11
X2.2 som 2008-2013	14	4	13
Domein II: Corporate governance en finance	27 (HME)	12 (LME)	24 (HME)
X3.1 som 2008-2013	21	15	3
X3.2 som 2008-2013	23	4	8
Domein III: Bedrijfsketens- en netwerken	44 (CME)	19 (HME)	11 (LME)
Totaalscore	113 (CME)	46 (LME)	60 (HME)

Nadien zijn deze scores ook geconstrueerd voor de verschillende jaren in tabel 10. Deze scores zijn gewogen om ze vergelijkbaar te maken met de totaalscore voor de periode 2008-2013. Deze weging is doorgevoerd door de totale jaarscore met 6 te vermenigvuldigen. Daarnaast wordt in tabel 10 aangegeven hoe consistent de verschillende coördinatiestructuren zijn. Hiervoor wordt allereerst de trendconsistentie weergegeven. Dit geeft weer hoe stabiel de coördinatiestructuur van de nationale politieke economieën is in de periode van 2008-2013. Daarna wordt de interne consistentie weergegeven. Dit geeft weer in welke mate de verschillende variabelen op eenzelfde wijze op worden gecoördineerd. Bij de scores op consistentie betekent een '0' dat de nationale politieke economieën of variabelen perfect consistent zijn.

Tabel 10: indexatie voor jaarscores ((som score jaar) x 6) en consistentie nationale politieke economieën (0=perfect consistent).

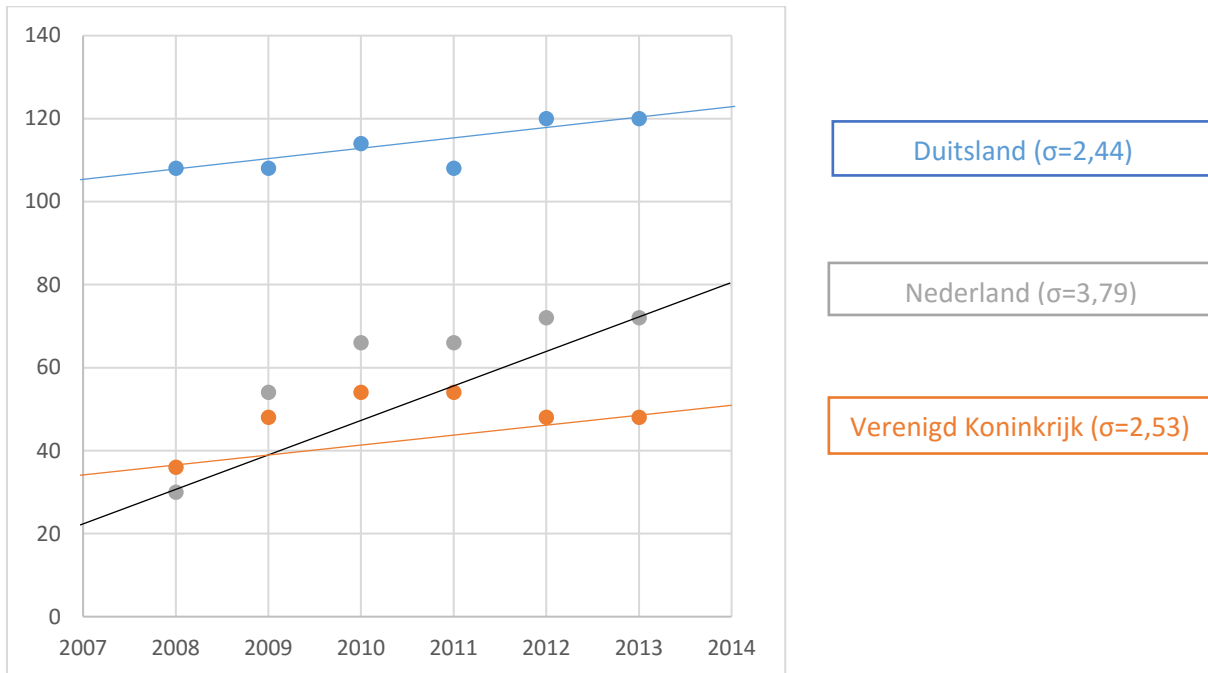
gewogen totaalscore per jaar	Duitsland	Verenigd Koninkrijk	Nederland
2008	108	36	30
2009	108	48	54
2010	114	54	66
2011	108	54	66
2012	120	48	72
2013	120	48	72
Totaalscore 2008-2013	113 (CME)	46 (LME)	60 (HME)
trendconsistentie nationale politieke economieën 2008-2013*: $\sigma = \sqrt{\frac{1}{n} \cdot \sum_{i=1}^n (x^i - x^g)^2}$	$\sigma=2,44$	$\sigma=2,53$	$\sigma=3,79$
Interne Consistentie nationale politieke economieën binnen domeinen 2008-2013**: $\sigma = \sqrt{\frac{1}{n} \cdot \sum_{i=1}^n (x^i - x^g)^2}$	$\sigma=0,83$	$\sigma=0,88$	$\sigma=0,99$

* X^i = totaalscores per jaar; X^g =geaggregeerde totaalscore 2008-2013; N=6

** X^i = scores variabelen x1.1-x3.1 (tabel 8); X^g =gemiddelde scores variabelen x1.1 – x3.1 per land 2008-2013 jaarscore (tabel 8); N=36

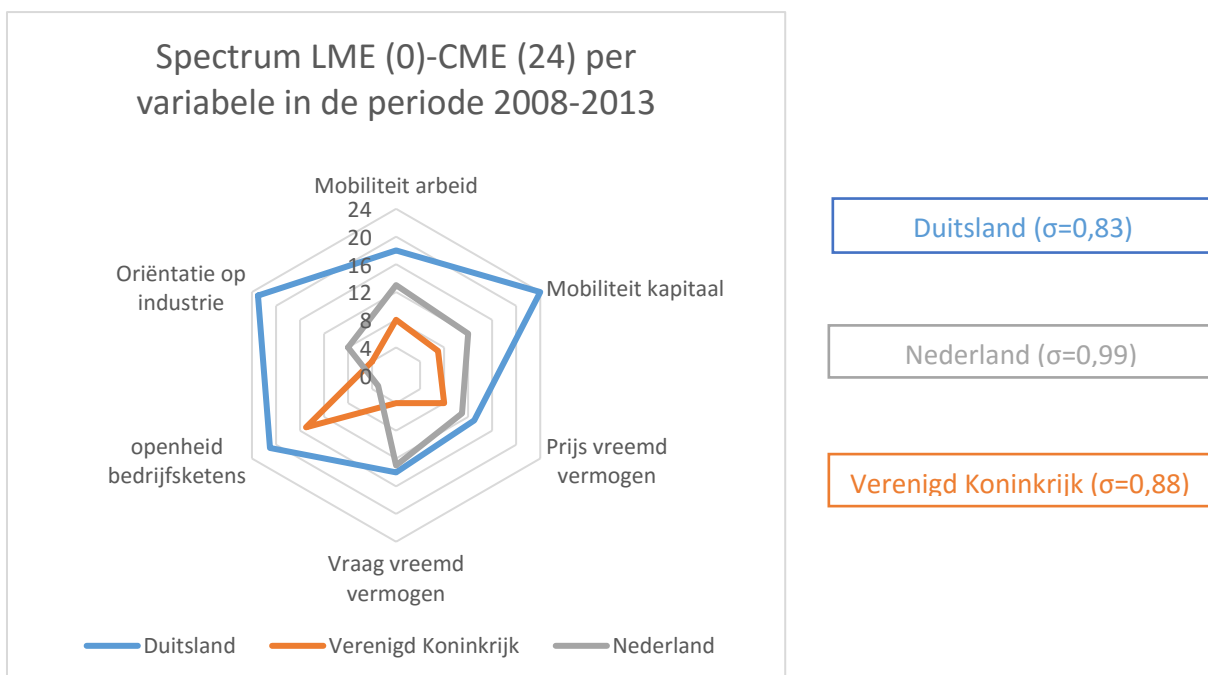
De tabellen 8,9 en 10 geven inzicht in de trendconsistentie van de verschillende nationale politieke economieën in figuur 23. Hierbij zien we dat de nationale politieke economieën in de periode 2008-2013 allen tenderen naar CME. Dit proces gaat in Nederland echter sneller dan in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk.

Figuur 23: Geïndiceerde jaarscores en trendlijnen ($\Delta Y/\Delta X$) coördinatiestructuren nationale politieke economieën. Eigen ontwerp.



Daarnaast maken de tabellen 8, 9 en 10 het mogelijk om inzicht te krijgen in de interne consistentie van de verschillende domeinen. Dit wordt weergegeven in figuur 24. De score voor de interne consistentie op de verschillende variabelen wordt daarnaast weergegeven. In de figuur 24 betekent een hoge score 'CME coördinatie'. Een lage score betekent een 'LME coördinatie'.

Figuur 24: Score coördinatie variabelen.



Figuur 24 geeft aan hoe de verschillende landen zich tot elkaar verhouden in de periode 2008-2013. Hierbij wordt per variabele weergegeven hoe sterk 'LME' (0) of 'CME' (24) landen zijn per variabele. Hieruit kunnen we opmaken dat Duitsland consistent 'CME' scoort. Het Verenigd Koninkrijk scoort consistent 'LME' op vijf punten. Alleen op openheid van bedrijfsketens- en netwerken scoort Nederland meer 'LME' dan het Verenigd Koninkrijk. De verschillende coördinatiemechanismen maken het mogelijk om te hypothetiseren wat voor vormen van marktfalen (X5) er bestaan. Daarnaast geeft het inzicht in de vorm van additionaliteit (X6) die kan worden geleverd door de EIB en het EIF. Dit wordt in het aankomende hoofdstuk stapsgewijs bestudeerd. Hierbij wordt er eerst ingegaan op de coördinatiemechanismen van de verschillende domeinen in respectievelijk Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Deze worden beschreven aan de hand van de bovenstaande gegevens en interviews. Nadien wordt er aangegeven wat voor vormen van marktfalen er bestaan. Dit wordt ook gedaan op basis van bovenstaande gegevens en interviews. Nadien wordt ingegaan op de beleidsinterventie, additionaliteit en de realisatie van beleidsdoelen. Hierbij wordt de vraag gesteld of de huidige transmissie van het Europees beleid ook daadwerkelijk waarde toevoegt aan verschillende nationale politieke economieën.

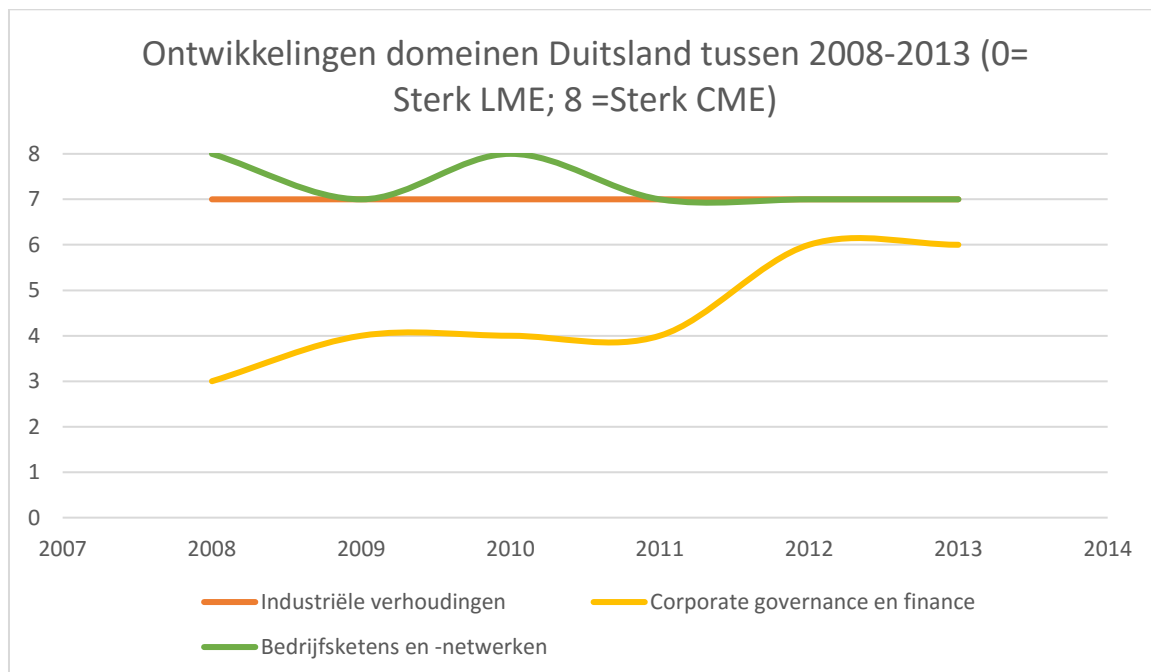
7: De gecoördineerde markteconomie in Duitsland

De bovenstaande classificatie geeft een verkennend inzicht in de gecoördineerde markteconomie in Duitsland. Voor het bestuderen van de transmissie van het IPE beleid wordt allereerst dieper ingegaan op de coördinatiemechanismen van de verschillende domeinen in Duitsland in paragraaf 7.1. Daarna wordt er ingegaan op de verschillende vormen van marktfalen die hiermee samenhangen in paragraaf 7.2. Vervolgens wordt in paragraaf 7.3 aangegeven wat de EIB en het EIF ondernemen in Duitsland. In paragraaf 7.4 wordt verder ingegaan met de additionaliteit van het beleid. Daarna wordt in paragraaf 7.5 afgesloten met het bestuderen van de beleidsdoelen. Hierbij wordt gezien of de projecten en fondsen die zijn gerealiseerd via het IPE beleid ook daadwerkelijk waarde toevoegen aan het macro-economische model van Duitsland.

7.1: Coördinatiestructuur

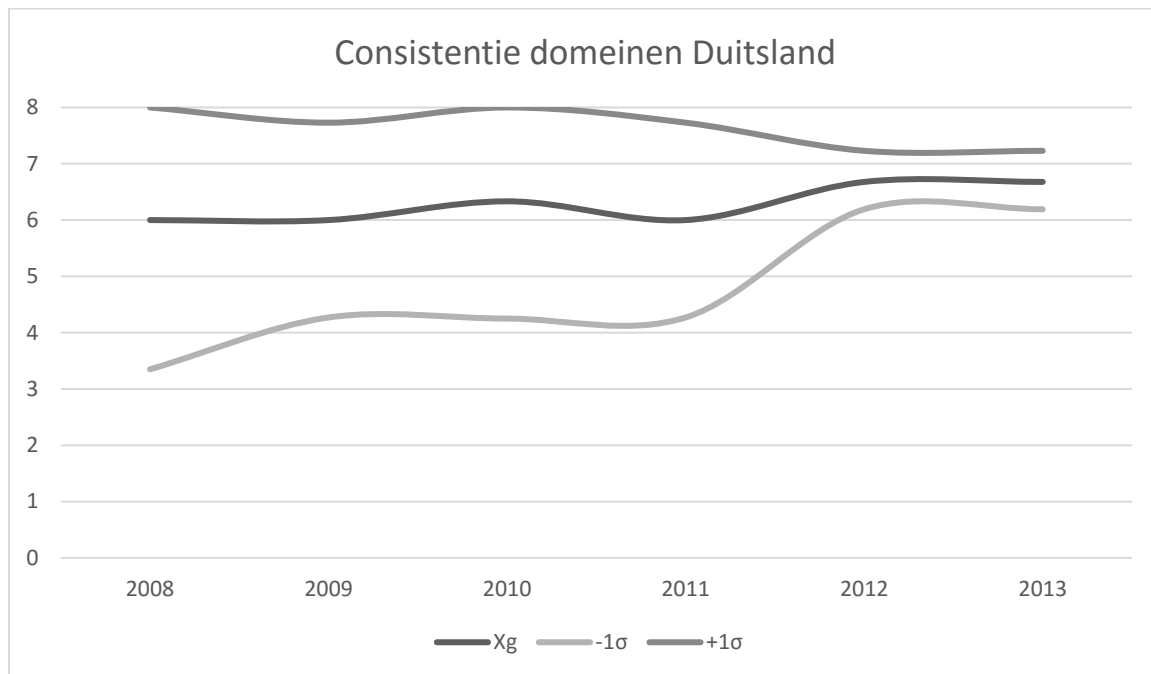
Voor het contextualiseren van de statistische resultaten uit hoofdstuk 6 wordt een korte beschrijving gegeven van de industriële verhoudingen, *corporate governance* en *finance* structuur en de bedrijfsketens en –netwerken. De coördinatiemechanismen voor de verschillende domeinen worden weergegeven in figuur 25. Voor ieder domein zijn de Likert-items van de twee variabelen per jaar opgeteld. Op deze manier kan worden gezien wat op jaarbasis is veranderd binnen de verschillende domeinen.

Figuur 25: Ontwikkeling domeinen Duitsland (Som variabelen per domein per jaar).



De verschillende domeinen tenderen hierbij naar een consistent gecoördineerde markteconomie. Figuur 26 geeft weer wat de gemiddelde scores voor de domeinen zijn. Daarnaast geeft het weer wat het gemiddelde -1 standaardafwijking is en wat het gemiddelde +1 standaardafwijking is.

Figuur 26: Consistentie domeinen Duitsland*.



* X^i = totaalscores domein per jaar; X^g = gemiddelde score domeinen op Likertschaal per jaar; σ = standaardafwijking; $N=3$. Scores zijn maximaal 8 aangezien de scores theoretisch gezien niet hoger kunnen zijn.

De coördinatie van industriële verhoudingen is collectief van aard in Duitsland. Dit komt doordat, zeker gedurende de wederopbouw, een sterke behoefte aanwezig is aan goed opgeleid personeel in Duitsland. De industriële verhoudingen worden hierbij gekenmerkt door een duale arbeidsmarktstructuur. Dit betekent dat zowel op decentraal (*länder*) als op bedrijfsniveau een overlegcultuur bestaat. Dit wordt van oudsher (na de Frans-Pruisische oorlog van 1870-1871) ondersteund met een verzorgingsstaat. De huidige relatieve sociale uitgaven zijn dan ook hoger dan in het Verenigd Koninkrijk en Nederland (OESO, 2016a). Deze verzorgingsstaat wordt door Bismarck bedacht om de financiële interdependentie en solidariteit tussen de verschillende individuele *länder* te versterken. Deze beschermde werknemers werken vervolgens hoofdzakelijk bij twee type bedrijven. Allereerst vormt de *mittelstand* een centraal onderdeel van het Duitse economische model. Deze *mittelstand* heeft door technisch hooggekwalificeerd personeel een sterke technologische uitgangspositie. Deze bedrijven worden historisch enkel beperkt in de grootte door een matige schaal waarbinnen de bedrijven producten kunnen afzetten⁶¹. Daarnaast kent Duitsland een aantal grote (industriële) bedrijven met een sterke lokale binding. Deze bedrijven zijn vaak uitgegroeid tot

⁶¹ Historisch heeft Duitsland minder mogelijkheden om een grote schaal te bereiken dan de 'handelsnaties' Nederland en het Verenigd Koninkrijk door de afwezigheid van externe afzetmarkten.

industriële conglomeraten door een grote vraag van de oorlogsindustrie gedurende de twee wereldoorlogen.

Deze bedrijven hebben doorgaans veel eigen vermogen beschikbaar. Dit wordt ook ondersteund door de *debt-to-equity* ratio in Duitsland (zie OESO, 2016b). Dit wordt veroorzaakt doordat de bedrijven een grote maatschappelijke en lokale verantwoordelijkheid hebben binnen de gemeenschap. Hierbij worden, mede door het *stakeholder* model, collectief besluiten gemaakt over cruciale investeringen (Hall & Soskice, 2001). De *mittelstand* wordt hierbij ondersteund door een wijdvertakt en gefragmenteerd bankenlandschap (de kleine *Sparkasse*). Deze hebben sterk gecultiveerde relaties met de ondernemingen. Deze gecultiveerde relaties worden hierbij gewaarborgd door bijvoorbeeld door bankiers plaats te laten nemen in de Raad van Commissarissen (RvC). Hierdoor bestaat er een grondige kennis van de onderneming (Hall & Soskice, 2001). De oriëntatie op de lange termijn wordt hierbij gewaarborgd door de maatschappelijke inbedding van de onderneming. Ander belangrijk aspect is financiële degelijkheid van overheden die wordt afgedwongen door de *Bundesbank* (centrale bank van Duitsland). De fiscale discipline van de Duitse regering wordt ook weerspiegeld door de bijzonder lage rente op overheidsobligaties (OESO, 2016c).

Deze oriëntatie op de lange termijn wordt hierbij gecultiveerd door de maatschappelijke inbedding van ondernemingen. Langdurige en dichte relaties dragen hier bij aan sterk ontwikkelde productienetwerken. Dit wordt ook ondersteund door de BTE index en de geboorte- en sterfteratio van ondernemingen (OESO, 2016d; Eurostat, 2016b). Hierbij bestaan wel verschillen tussen de verschillende *länder* in Duitsland. Zo heeft de splitsing van Duitsland na de tweede wereldoorlog (in de Bondsrepubliek Duitsland (BRD) en de Duitse Democratische Republiek (DDR)) bijgedragen aan een verschuiving van productienetwerken van Saksen naar Nordrein Westfalen. Nadien is het zwaartepunt van de industriële sector verschoven naar Beieren door het afnemende belang van het Ruhrgebied. Het fundament van deze bedrijfsketens wordt hierbij gelegd door het onderwijsbeleid. Hierbij worden duidelijke keuzes gemaakt voor van technische opleidingen. Dit is gebaseerd op het idee van een 'triple helix' (samenwerking tussen overheden, kennisinstellingen en bedrijven). Dit contrasteert met de situatie in het Verenigd Koninkrijk, waarbij (de inhoud van) het onderwijs meer wordt overgelaten aan marktactoren. Het Duitse onderwijsbeleid past hierdoor bij de hoge mate van *asset specificity* zoals omschreven door Hall & Soskice (2001).

7.2: Marktfalen

Het expliciteren van de coördinatiemechanismen maakt het mogelijk om de verschillende vormen van marktfalen in Duitsland te traceren. De verschillende vormen van marktfalen zullen eerst worden omschreven zoals dat vanuit de theorie wordt verwacht. Vervolgens wordt aangegeven wat voor

investeringsuitdagingen naar boven zijn gekomen gedurende de interviews. Dit biedt de mogelijkheid om in de financieringstabel aan te geven waar het vermeende marktfalen in het Duitse macro-economische model zit.

Marktfalen vanuit de theorie

Vanuit de theorie kunnen we de volgende verwachtingen opschrijven voor een nationale politieke economie met hiërarchische coördinatiestructuren.

1. Risk appetite: Een hoge mate van hiërarchische coördinatie leidt tot een hoge mate van risico-aversie bij investeerders voor projecten en fondsen op de korte termijn.
2. Termijnnoriëntatie: Een hoge mate van hiërarchische coördinatie leidt tot een lage mate van oriëntatie op de korte termijn.
3. Vertrouwen en informatie: Een hoge mate van hiërarchische coördinatie leidt tot een lage mate van vertrouwen en informatiedeling bij investeerders voor projecten en fondsen op de korte termijn.
4. Prijs: Een hoge mate van hiërarchische coördinatie leidt tot een hoge prijs van *equity*.

De hoge risico-aversie en lage mate van vertrouwen leiden tot problemen op het gebied van de beleidsdoelstellingen innovatie en economische groei. Deze problemen zijn als volgt.

1. De hiërarchische risico-attitude en termijnnoriëntatie leiden tot minder radicale innovatie.
2. De hiërarchische informatiedeling en prijsmechanismen leiden tot onderinvesteringen op de korte termijn.

Wanneer dit in de financieringstabel verder wordt verfijnd kunnen we verwachten dat er in de volgende cellen een marktfalen optreed. Hierbij betekent (I) een marktfalen voor de beleidsdoelstelling van additionele innovatie. De (E) betekent dat er een marktfalen aanwezig is voor de beleidsdoelstelling van additionele economische groei. Tussen haakjes staat weergegeven hoe de verschillende vormen van marktfalen worden geplaatst in de financieringstabel.

1. (I) Er is een gebrekkige *risk appetite* voor projecten, fondsen en bedrijven op de korte termijn (cellen 13, 14, 15).
2. (I) Er is onvoldoende oriëntatie op de korte termijn (cellen 1,2,3,7,8,9,13,14 en 15).
3. (E) Er is onvoldoende vertrouwen en informatie voor projecten/fondsen op de korte termijn (cellen 1,2,3,7,8,9,13,14,15).
4. (E) Er is onvoldoende goedkope *equity* aanwezig (cellen 13,14,15,16,17,18).

Marktfalen vanuit interviews.

De gebrekkige *risk appetite* is een probleem binnen een CME. Hierbij dient te worden opgemerkt dat deze gebrekkige *risk appetite* geen probleem is voor de gebieden van duurzame energie, klimaat en energiebesparing. De invoering van de *energiewende* heeft een stabiel regulerend kader met zich meegebracht dat het waarschijnlijk maakt dat private actoren risico's durven te nemen. Het *stakeholder* model draagt er daarnaast aan bij dat de Duitse macro-economische ordening beter is ingericht voor incrementele innovatietrajecten. Dit gaat vanuit de theorie ten koste van de oriëntatie op de korte termijn. De hoge liquiditeit in de markten draagt bij aan voldoende financieringsmogelijkheden voor op de korte termijn met een zeer laag risico. Daarnaast heeft Duitsland met het KfW een sterk vehikel voor het waarborgen van goedkope financiering met een laag risicoprofiel. Beleidstechnisch heeft de *energiewende* bijgedragen aan goede voorwaarden voor investeringen in energiebesparing. De historische kracht van het MKB draagt er aan bij dat hier weinig problemen bestaan met het verkrijgen van financiering. Alleen het verkrijgen van *equity* voor innovatie van het MKB kan leiden tot problemen. Daarnaast wordt vanuit de theorie verwacht dat *equity* schaars is voor innovatie, startups, innovatie in het MKB en voor infrastructuur. De marktfalen vanuit de theorie kunnen nu worden aangepast om een meer realiteitsgetrouw beeld van de werkelijkheid te geven. Hierbij staat een korte toelichting waarom sommige typen marktfalen zijn weggelaten.

1. (I) Er is een gebrekkige *risk appetite* (cellen 13, 14, 16, en 18). Deze gebrekkige *risk appetite* vormt geen probleem voor duurzaamheid, energie-efficiëntie en klimaat door de *energiewende*.
2. (I) Er is onvoldoende oriëntatie op de korte termijn (cellen, 7, 13 en 14). Hierbij zijn risico-arme investeringen op de korte termijn geen probleem door de aanwezigheid van de KfW en de ruime liquiditeit in de markten.
3. (E) Er is onvoldoende vertrouwen en informatie voor projecten/fondsen op de korte termijn (cellen 7,8, 13,14). Het vertrouwen is vooral problematisch voor investeringen met een hoog risico door de afhankelijkheid van banken.
4. (E) Er is onvoldoende goedkope *equity* aanwezig (cellen 13,14 en 18). Dit vormt geen probleem voor energie-efficiëntie, duurzame energieproductie en klimaat door de *energiewende*. Daarnaast is het MKB sterk gefinancierd met eigen vermogen. Hierdoor is dit ook geen probleem voor capaciteitsuitbreiding van het MKB.

De twee concurrerende domeinen van de Duitse macro-economische ordening zijn vooral duurzame energie en het MKB (zolang het geen risicovol vreemd kapitaal vereist). De zwakke punten zijn hoofdzakelijk financiering voor startups, scale-ups, innovatie en infrastructuur.

7.3: Beleidsinterventie

De transmissie van het EFSI beleid gebeurt in Duitsland hoofdzakelijk via de KfW, Promotional Banks op het niveau van de *länder*, commerciële banken en grote private ondernemingen. De KfW is de nationale NPB van Duitsland en omhelst vijf centrale onderdelen op het gebied van financiering. Deze onderdelen zijn de financiering voor innovatie, de financiering voor het MKB, de financiering voor ontwikkelingslanden, de exportkredietverzekeringen en de financiering voor duurzame energie en klimaat (Kremers, 2016). Naast de KfW bestaan er 28 andere Promotional Banks op het niveau van de *länder* (Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands [VöB], 2016). Bij het analyseren van de transmissie van het EFSI beleid op nationaal niveau wordt aandacht besteed aan de wijze waarop de EIB en het EIF bijdragen aan het oplossen van verschillende vormen van marktfalen in Duitsland. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van de ‘financieringstabel’ en operationele criteria voor de afhankelijke variabelen uit hoofdstuk 4. Hierin worden allereerst de verschillende projecten en fondsen geclassificeerd en vergeleken met de getraceerde vormen van marktfalen. De projecten en fondsen worden geclassificeerd op basis van informatie van de EIB en het EIF (EIB, 2016g; EIF, 2016a). Indien informatie beschikbaar is wordt ook weergegeven hoeveel EFSI financiering wordt geleverd. De projecten die worden gerealiseerd vanuit de *Innovation and Infrastructure Window* (IIW) zijn als volgt:

Infrastructure and Innovation Window Duitsland

IIWDL 1: Heidelberger Druckmaschinen Printing RDI

IIWDL 2: Wind turbine RDI

IIWDL 3: Construction and operation of heat and power plant Kiel

IIWDL 4: A6 Wiesloch Rauenberg to Weinsberg PPP

IIWDL 5: SAARLB – RE project Finance Guarantee (includes France)

IIWDL 6: Automotive Steel RDI (Includes France, Sweden, United Kingdom and Spain)

Via IIWDL1 levert de EIB financiering voor Research and Development (R&D) op het gebied van digitalisering, software-integratie en printen. De financiering wordt geleverd aan de private onderneming *Heidelberger Druckmaschinen AG* en betreft een EFSI lening van €100 miljoen (EIB, 2016h). IIWDL2 gaat over financiering voor R&D activiteiten op het gebied van windenergie. De €100 miljoen aan EFSI financiering (het is niet bekend of het een lening of garantie is) wordt geleverd aan een anonieme windturbinefabrikant (EIB, 2016g). IIWDL3 betreft een klimaatvriendelijke gascentrale voor het leveren van energie en een warmte-opslagsysteem (Stadtwerke Kiel, 2016). De centrale wordt publiek gefinancierd en het geleverde EFSI bedrag is €105 miljoen (het is onbekend of het een garantie of lening is) (EIB, 2016g). Het IIWDL4 project gaat over de financiering van de A6 (wegverbreding) tussen *Wiesloch-Rauenberg* en *Weinsberg* (Emch Berger GMBH, 2012). Hierbij gaat het om een

publiek-privaat samenwerkingsverband (PPS), welke is neergelegd in een *Design, Build, Finance en Operate* (DBFO) contract met een looptijd van 30 jaar. De gerelateerde EFSI financiering bedraagt €250 miljoen euro. Het is hierbij niet bekend of het gaat om een lening of garantie (EIB, 2016g). Belangrijk om te vermelden is dat dit project ruimschoots voor de start van het EFSI fonds is getekend. Het IIWDL5 project heeft betrekking tot een *risk-sharing* instrument dat wordt geleverd in samenwerking met *Landesbank Saar* (ibid., 2016g). Hierdoor kan Landesbank Saar nieuwe leningen verstrekken op het gebied van duurzame energie. Het *risk-sharing* instrument heeft betrekking op de bestaande portfolio van de *Landesbank Saar* en dekt dus geen nieuwe leningen. De EFSI garantie betreft €150 miljoen euro. Het laatste IIW project in Duitsland is IIWDL6. Hierbij gaat het om een *Research, Development en Innovation* (RDI) financiering voor het verbeteren van de chassis van auto's. De financiering wordt geleverd via Gestamp's en de activiteiten vinden plaats in Duitsland, Spanje, Zweden, het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk. De totale EFSI financiering bedraagt €160 miljoen, waarvan €65,5 miljoen is gericht op Duitsland (ibid., 2016g).

Naast de financieringen die worden geleverd via het IIW, zijn er ook fondsen gerealiseerd onder het EFSI programma. Deze fondsen worden gerealiseerd vanuit de *SME Window*. Hierbij wordt samengewerkt met banken en participatiemaatschappijen in Duitsland. Deze partijen treden hierbij op als financiële intermediair en verstrekken het vervolgens aan kleinere ondernemingen. De intermediairs in Duitsland die EFSI financiering krijgen zijn de volgende:

SME Window Duitsland

SMEDL1: Bürgschaftsbanken

SMEDL2: KfW

SMEDL3: Commerzbank

SMEDL4: Fördesbank

SMEDL5: Odewald KMU II

SMEDL6: Finatem IV

Via het SMEDL1 fonds wordt financiering verstrekt vanuit het COSME instrument. De grootte van het fonds bedraagt €400 miljoen euro en de intermediërende financiële instelling is de *Bürgschaftsbanken Nordrhein Westfalen* (EIF, 2016a). De verstrekte financiering die wordt geleverd is een contragarantie. Het fonds is gericht op de agrarische sector en verstrekt leningen tot €1 miljoen euro. Agrarische ondernemers krijgen toegang tot dit fonds voor bijvoorbeeld investeringen, verbouwingen en aanpassingen aan regulering (Bürgschaftsbank, 2016). Het SMEDL2 fonds wordt gerealiseerd via de KfW via Innovfin en COSME. De twee transacties bij elkaar dragen bij aan een fonds van €1,5 miljard euro (EIF, 2016a). €1 Miljard hiervan is hoofdzakelijk gericht op startups via 'ERP Gründerkredit

Startgeld' van de KfW (KfW, 2016). Voor de overige €500 miljoen is niet gepubliceerd wat voor doel dit dient. Via SMEDL3 levert het EIF een mezzanine tranche garantie aan *Commerzbank AG* van €2 miljard. Deze garantie maakt het mogelijk om meer dan 2000 leningen te verstrekken aan MKB en Midcap bedrijven in de aankomende drie jaar. Dit fonds is gericht op het uitbreiden van de capaciteit van *Commerzbank AG* (EIF, 2016b). SMEDL4 draagt via het Innovfin instrument bij aan een fonds ter waarde van €100 miljoen euro. De intermediaire partij hier is de Förderbank Bayern. De geleverde garanties en tegengaranties worden verstrekt aan MKB en midcapbedrijven (Förderbank Bayern, 2016). Hierbij gaat het om de *'haftungsfreistellung'*, wat kan worden gebruikt om de verplichtingen op een balans te verminderen (ibid., 2016). Daarnaast is voor SMEDL5 het Odewald KMU II fonds opgericht (EIF, 2016a). Odewald is een participatiemaatschappij die is gericht op het MKB (Odewald, 2016). Dit houdt in dat hoofdzakelijk *equity* wordt verstrekt. De EFSI financiering bedraagt €80 miljoen euro en is bedoeld voor duurzame energie. Hierbij wordt vooral *equity* geleverd voor windenergie, wind uit water en zonne-energie (EIB, 2016g). Belangrijk om te vermelden is dat het Odewald Investment Fund ook buiten Duitsland kan investeren in ondernemingen. Tot slot is er nog SMEDL6. De financiële intermediair hierbij is Finatem. Finatem concentreert zich op het verstrekken van *equity* voor MKB bedrijven met een omzet van €20 tot €125 miljoen euro. Het gerelateerde EFSI bedrag is niet door het EIF of EIB gepubliceerd.

De verschillende IIWDL en SMEDL transacties zijn geplaatst in de financieringstabel Duitsland (figuur 26). Hier staan ook de verschillende typen marktalen (I) en (E) in de verschillende cellen. Hierdoor is het mogelijk om inzicht te krijgen in de additionaliteit van projecten. Additionele projecten en fondsen zijn hierbij **groen** gearceerd, niet-additionele projecten en fondsen zijn **rood** gearceerd.

Figuur 27: Toegevoegde waarde EFSI in Duitsland. Eigen ontwerp*.

		Domein					
		<i>starters en innovatie</i>	<i>Innovatie MKB</i>	<i>Energie-efficiëntie</i>	<i>Capaciteit MKB</i>	<i>Productie duurzame energie</i>	<i>Infra en decentrale overheden</i>
		Termijn innovatiecurve					
		Radicaal ← → incrementeel					
Type financiering	Senior Lening of garantie	1	2	3	4	5	6 I
	Junior lening of first loss garantie	7 IE	8 IE	9	10	11	12 I
	Equity	13 IE	14 IE	15	16 I	17	18 IE
				IIWDL5		IIWDL2 IIWDL3	IIWDL4
		IIWDL1 SMEDL2	SMEDL3		SMEDL1 SMEDL4		
					SMEDL6	SMEDL5	

*I=Marktfalen beleidsdoelstelling innovatie
E=Marktfalen beleidsdoelstelling economische groei

De bovenstaande tabel maakt het mogelijk om de realisatie van additionaliteit te berekenen in paragraaf 7.4. Nadien wordt in paragraaf 7.5 weergegeven in welke mate de beleidsdoelstellingen worden gerealiseerd in Duitsland.

7.4 Additionaliteit

	Oriëntatie korte termijn		Oriëntatie lange termijn	
<i>Scope</i>	<i>Cellen 1,2,3,7,8,9</i>		<i>Cellen 4,5,6,10,11,12</i>	
Lage risk appetite	$GM = (4/6) * 100$	=67	$GM = (4/6) * 100$	=67
	$A = (2/4) * (100-67)$	=17	$A = (1/5) * (100-67)$	=7
	$TS = 67 + 17$	=84	$TS = 67 + 7$	=74
<i>Scope</i>	<i>Cellen 13,14,15</i>		<i>Cellen 16,17,18</i>	
Hoge risk appetite	$GM = (1/3) * 100$	=33	$GM = (1/3) * 100$	=33
	$A = (0) * (100-33)$	=0	$A = (1/2) * (100-33)$	=34
	$TS = 33 + 0$	=33	$TS = 33 + 34$	=67

	Lage prijs equity		Lage prijs garanties/leningen	
<i>Scope</i>	<i>Cellen 13,14,15</i>		<i>Cellen 1,2,3,7,8,9</i>	
Vertrouwen en informatie korte termijn	$GM = (1/3) * 100$	=33	$GM = (4/6) * 100$	=67
	$A = (0) * (100-33)$	=0	$A = (3/4) * (100-67)$	=25
	$TS = 33 + 0$	=33	$TS = 67 + 25$	=92
<i>Scope</i>	<i>Cellen 16,17,18</i>		<i>Cellen 4,5,6,10,11,12</i>	
Vertrouwen en informatie lange termijn	$GM = (2/3) * 100$	=67	$GM = 100$	=100
	$A = (1/2) * (100-67)$	=17	$A = (0) * (100-100)$	=-
	$TS = 67 + 17$	=84	$TS = 33 + 34$	=100

Doelstelling	Berekening	Uitkomst	Score
Y1	$I_{na} = 67 + 33 + 67 + 33 = 200$	258	3
	$I_{ad} = 17 + 0 + 7 + 34 = 58$		
Y2	$E_{na} = (33 + 67 + 67 + 100) - 100 = 167$	309	6
	$E_{ad} = (0 + 17 + 25 + 0) + 100 = 142$		
Y3	$C_{ad} = (5/13) * 100 = 38$	38	-3

7.5: Realisatie beleidsdoelstellingen

De realisatie van de voorwaarden voor innovatie, economische groei en convergentie kan worden begrepen met de gegevens uit de tabel uit paragraaf 7.4. Hieruit komt naar voren dat een hoge mate van realisatie van de voorwaarde voor innovatie wordt gerealiseerd. De voorwaarde voor economische groei wordt vanuit dit perspectief ook in een hoge mate gerealiseerd. Hierbij valt het op dat de voorwaarde voor convergentie in een lage mate wordt gerealiseerd. De Duitse macro-economische ordening draagt bij aan een effectieve realisatie van de beleidsdoelstellingen. Deze realisatie van de beleidsdoelstellingen wordt echter hoofdzakelijk gerealiseerd door de hoge consistentie van de Duitse macro-economische ordening. Het IPE levert in Duitsland echter weinig 'additionaliteit'. Dit wordt vooral veroorzaakt doordat Duitsland een uitgebreid systeem van 'publieke' banken heeft. Tabel 11 geeft aan hoeveel financiering verschillende projecten en fondsen krijgen vanuit EFSI.

Tabel 11: Omvang EFSI Duitsland.

Codificatie	Project/fonds	EIB en EIF financiering	EFSI financiering	Omvang fonds Kosten project
IIWDL 1	Heidelberger Druckmaschinen Printing RDI	€ 100 miljoen	€ 100 miljoen	NB
IIWDL 2	Wind turbine RDI	€ 100 miljoen	€ 100 miljoen	€ 448 miljoen
IIWDL 3	Construction and operation of heat and power plant Kiel	€ 105 miljoen	€ 150 miljoen	€ 300 miljoen
IIWDL 4	A6 Wiesloch Rauenberg to Weinsberg PPP	€ 250 miljoen	€ 250 miljoen	NB
IIWDL 5	SAARLB – RE project Finance Guarantee	€ 150 miljoen	€ 150 miljoen	€ 300 miljoen
IIWDL 6	Automotive Steel RDI	€ 160 miljoen	€ 160 miljoen	€ 330 miljoen
SMEDL1	Bürgschaftsbanken	NB	NB	€ 400 miljoen
SMEDL2	KfW	NB	NB	€ 1500 miljoen
SMEDL3	Commerzbank	NB	NB	€ 200 miljoen
SMEDL4	Förderbank	NB	NB	€ 100 miljoen
SMEDL5	Odewald KMU II	NB	NB	NB
SMEDL6	Finatem IV	NB	NB	NB
Totaal*	∑ (IIW+SME Duitsland)	€ 865 miljoen	€ 910 miljoen	€ 3578 miljoen

*Alle projecten en fondsen die ultimo 20 juli zijn getekend of goedgekeurd zijn meegenomen. De bedragen die niet bekend zijn worden niet meegenomen in de berekening.

Bij de bovenstaande tabel dient te worden opgemerkt dat niet van alle projecten en fondsen alle gegevens beschikbaar zijn. De cijfers geven hierbij alle projecten en fondsen aan die zijn goedgekeurd of die zijn getekend. De totale bedragen die worden beschreven geven enig inzicht in de omvang van EFSI in Duitsland. Hierbij dient te worden beklemtoond dat de gegevens gebrekkig worden gepubliceerd door de EIB en het EIF. Wanneer de gegevens niet bekend zijn gemaakt wordt in de tabel Niet Bekend (NB) weergegeven. De afwezigheid van de EIB bijdrage in de *SME window* maakt het helaas niet mogelijk om de *multiplier* te berekenen. Hierdoor is het niet te controleren of het beleid op een juiste wijze wordt geïmplementeerd door de EIB. Hierbij valt het op dat vaak het gehele bedrag dat wordt verstrekt door de EIB wordt gecategoriseerd als 'EFSI'. In de *Infrastructure* en *Innovation Window* in Duitsland wordt hierdoor de interne *multiplier* in ieder geval niet gerealiseerd.

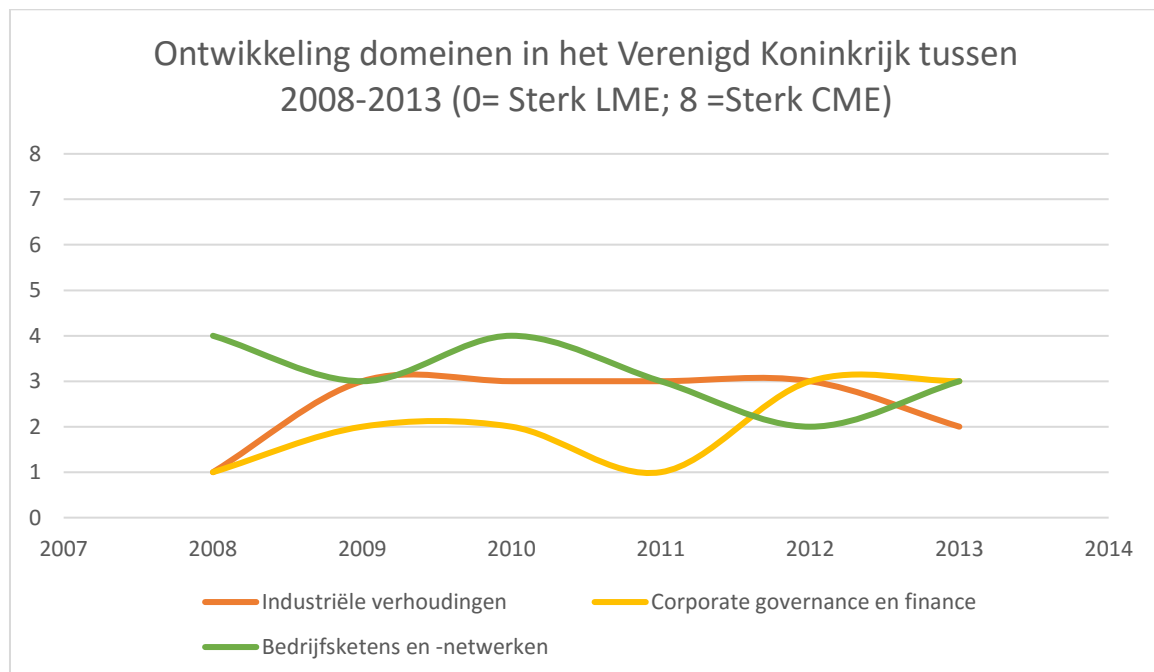
8: De liberale markteconomie in het Verenigd Koninkrijk

De verschillende aspecten van de macro-economische ordening in het Verenigd Koninkrijk worden op een zelfde wijze behandeld als bij het voorgaande hoofdstuk over Duitsland. Dit houdt in dat in paragraaf 8.1 de coördinatiemechanismen van de verschillende domeinen in het Verenigd Koninkrijk worden besproken. Vervolgens wordt in paragraaf 8.2 aangegeven wat voor vormen van marktfalen we kunnen verwachten. Hierbij wordt eerst ingegaan op het marktfalen zoals dat wordt verwacht vanuit hoofdstuk 6. Deze worden vervolgens aangevuld met interviewmateriaal. In paragraaf 8.3 wordt ingegaan op de beleidsinterventie. In paragraaf 8.4 wordt vervolgens verder gegaan met de realisatie van additionaliteit in het Verenigd Koninkrijk door de EIB. In paragraaf 8.5 wordt afgesloten met de realisatie van de beleidsdoelen in het Verenigd Koninkrijk.

8.1: Coördinatiestructuur

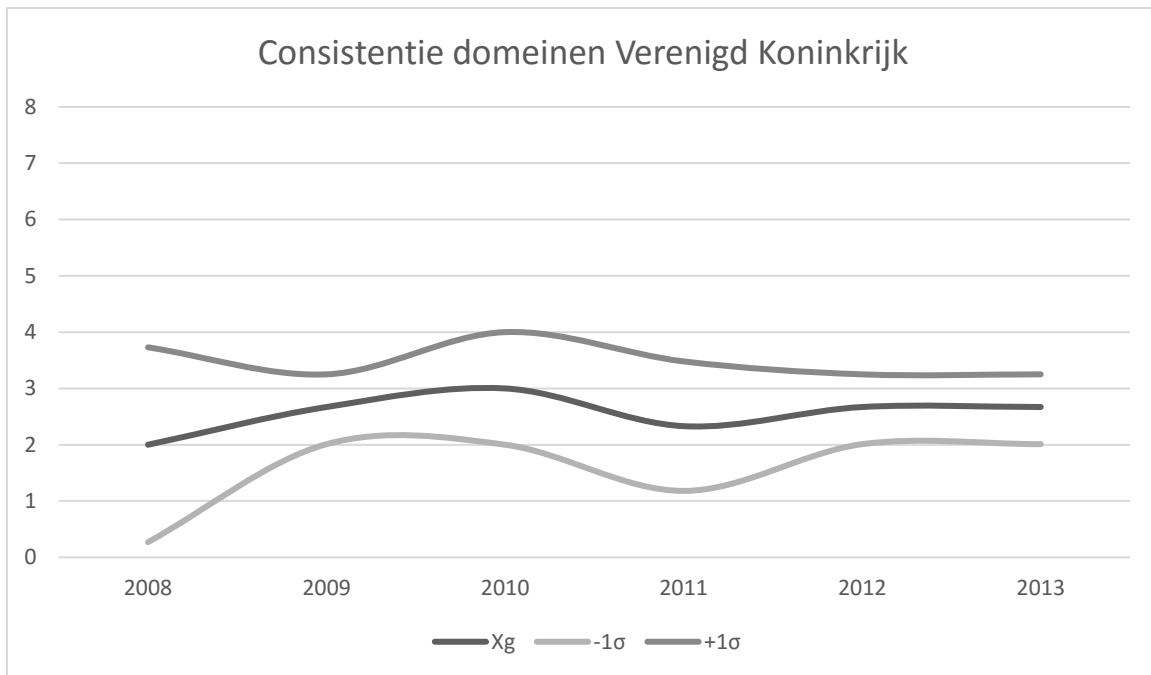
Allereerst wordt een korte omschrijving gegeven van de industriële verhoudingen, *corporate governance* en *finance* structuren en de bedrijfsketens en -netwerken in het Verenigd Koninkrijk. De coördinatiemechanismen van deze domeinen staan in figuur 28. Hierbij zijn, net als in Duitsland, de Likert-items van de twee variabelen per domein voor ieder jaar bij elkaar opgeteld. Hierbij zien we ook de veranderingen op jaarbasis, alleen zien we dat de scores lager liggen dan in Duitsland. De scores tenderen hierbij naar een consistente liberale macro-economische ordening.

Figuur 28: Ontwikkeling domeinen Verenigd Koninkrijk (Som variabelen per domein per jaar).



De domeinen in het Verenigd Koninkrijk tenderen hierbij naar een consistente LME coördinatie. Deze samenhang wordt weergegeven in figuur 29.

Figuur 29: Consistentie domeinen Verenigd Koninkrijk*.



* X^i = totaalscores domein per jaar; X^g =gemiddelde score domeinen op Likertschaal per jaar; σ =standaardafwijking; N=3. Scores zijn minimaal 0 aangezien de scores theoretisch gezien niet lager kunnen zijn.

De liberale typering van het Verenigd Koninkrijk vindt zijn oorsprong in het *Thatcherism*⁶² uit de jaren '80 van de 20^e eeuw. De machtsdistributie in het voordeel van de conservatieve partij in het Verenigd Koninkrijk heeft hier bijgedragen aan de bestendiging van de liberale markteconomie (Pierson, 1996, p. 153). Margareth Thatcher slaagde er in om de publieke sector te verkleinen. Hierbij zijn vooral de sectoren met sterke vakbonden afgebroken (George, 1999). Door het doorbreken van de macht van de vakbonden en het privatiseren van publieke ondernemingen zijn de industriële verhoudingen in het Verenigd Koninkrijk in een verregaande mate geïndividualiseerd. De verregaande individualisering van arbeidsverhoudingen wordt hierbij ondersteund door de data over de sociale uitgaven in het Verenigd Koninkrijk. De relatieve sociale uitgaven in het Verenigd Koninkrijk liggen lager dan in Nederland en Duitsland (OESO, 2016a). De geïndividualiseerde arbeidsverhoudingen worden aangevuld met een hoge beschikbaarheid van *venture capital* (Jackson & Deeg, 2006, p.20). De mobiele arbeid en kapitaal komen hierbij snel in nieuwe ondernemingen terecht. Dit kenmerk komt ook zeer duidelijk naar voren in het groot aantal nieuwe bedrijven dat per jaar wordt opgericht in het Verenigd Koninkrijk. Bij deze startende ondernemingen werken ook beduidend meer mensen dan bij startende ondernemingen in Duitsland en Nederland (OESO, 2016b). Deze industriële verhoudingen passen binnen de ideeën van Thatcher, die sterkt geloofde in een niet-interventionistische overheid die ruimte overlaat voor '*self-interest*'. De *corporate governance* en *finance* structuren in het Verenigd Koninkrijk zijn hierbij

⁶² De 'ideologie van het Thatcherism' (soms ook Reaganism) wordt gedefinieerd als 'het discours van marktrationaliteit en competitieve vooruitgang' (vertaald uit Peck & Tickel, 2002, p.26).

complementair aan de geïndividualiseerde industriële verhoudingen. Het economisch beleid onder Thatcher, Major en Blair wordt hierbij gekenmerkt door deregulering van financiële markten. Dit economisch beleid vertaald zich onder andere naar vrije wisselkoersen, een onafhankelijke sterke centrale bank en strikt fiscaal beleid (Cerney & Evans, 2004). Deze gedereguleerde kapitaalmarkten worden vertaald naar een hoog volume van de verhandelde aandelen (Wereldbank, 2016a). Dit draagt er ook aan bij dat ondernemingen relatief met meer vreemd vermogen worden gefinancierd dan diens tegenhangers in Duitsland en Nederland (OESO, 2016b). De enige empirische inconsistentie uit hoofdstuk 6 wordt gevonden in de gegevens uit de BTE index. Hieruit blijkt dat de toegankelijkheid tot de markt voor nieuwe ondernemingen lager is dan in Nederland. Deze toegankelijkheid voor nieuwe ondernemingen ligt echter hoger dan in Duitsland (OESO, 2016d). Tegen de achtergrond van deze geïndividualiseerde industriële verhoudingen en shareholder *corporate governance* en *finance* dient te worden opgemerkt dat het Verenigd Koninkrijk niet perfect voldoet aan de criteria van liberale bedrijfsketens en –netwerken. Het *Thatcherism* heeft wel bijgedragen de snelle de-industrialisatie in het Verenigd Koninkrijk. De focus hierbij ligt hoofdzakelijk op de dienstverlening (zie Wereldbank, 2016b). Met inachtneming van deze coördinatiemechanismen in het Verenigd Koninkrijk kunnen we de verwachtingen over marktfalen in het Verenigd Koninkrijk uitschrijven.

8.2: Marktfalen

De Britse economie kan vanuit bovenstaande coördinatiemechanismen gekarakteriseerd worden als een ‘LME’. Hierbij worden hoofdzakelijk marktgeoriënteerde coördinatiemechanismen gehanteerd op het gebied van industriële verhoudingen, *corporate governance* en *finance* en bedrijfsketens en –netwerken. Allereerst worden de verschillende vormen van marktfalen beschreven zoals die worden verwacht vanuit de theorie. Vervolgens worden deze vormen van marktfalen aangevuld met de resultaten uit de interviews.

Marktfalen vanuit de theorie

Wanneer we teruggaan naar de premissen uit hoofdstuk 4 kunnen we de volgende theoretische verwachtingen over de Britse economie weergeven.

1. *Risk appetite*: Een hoge mate van marktgeoriënteerde coördinatie leidt tot een hoge mate van risico-aversie bij investeerders voor projecten, fondsen en ondernemingen op de lange termijn.
2. Termijnnoriëntatie: Een hoge mate van marktgeoriënteerde coördinatie leidt tot een lage mate van oriëntatie op de lange termijn.

3. Vertrouwen en informatie: Een hoge mate van marktgeoriënteerde coördinatie leidt tot lage mate van vertrouwen en informatiedeling bij investeerders voor projecten, fondsen en ondernemingen op de lange termijn.
4. Prijs: Een hoge mate van marktgeoriënteerde coördinatie leidt tot een hoge prijs van garanties en leningen.

De aversie voor de lange termijn en de hoge prijzen van financiering dragen naar verwachting bij aan een gebrekkige realisatie van de volgende indicatoren voor groei en innovatie.

1. De marktgeoriënteerde risico-attitude en termijnnoriëntatie leiden tot minder incrementele innovatie.
2. De marktgeoriënteerde informatiedeling en prijsmechanismen leiden tot onderinvesteringen op de lange termijn.

Wanneer dit in de financieringstabel nader wordt uitgewerkt kan worden verwacht dat in de volgende cellen een marktfalen optreedt. Deze vormen van marktfalen zijn hierbij, net als voor Duitsland, onderverdeeld in innovatie (I) en Economische groei (E).

1. (I) Er is een gebrekkige *risk appetite* voor projecten en fondsen op de lange termijn (cellen 16, 17 en 18).
2. (I) Er is onvoldoende oriëntatie op de lange termijn (cellen 4,5,6,10,11,12,16,17 en 18).
3. (E) Er is onvoldoende vertrouwen en informatie voor projecten, fondsen en ondernemingen op de lange termijn (cellen 4,5,6,10,11,12,16,17 en 18).
4. (E) Er zijn onvoldoende goedkope leningen en garanties aanwezig (cellen 1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12).

Marktfalen vanuit de interviews

Volgens de kan de EIB in het Verenigd Koninkrijk gemakkelijk additioneel handelen doordat er geen grootschalige NPB aanwezig is. Dit houdt in dat de theoretische verwachting van hogere prijzen voor financiering overeenkomen met de werkelijkheid. Hierbij dient te worden opgemerkt dat de rente momenteel in het algemeen laag is. Dit wordt veroorzaakt door onder andere het QE programma van de EIB. Een geïnterviewde geeft daarnaast aan dat er moeite bestaat bij het verstrekken van financiering voor *scale-ups*. Dit probleem lijkt dus universeel te zijn voor verschillende vormen van macro-economische ordening. Een geïnterviewde geeft wel aan dat het startup ecosysteem in het Verenigd Koninkrijk meer volwassen is dan in Nederland. Op het gebied van transport en infrastructuur investeert het Verenigd Koninkrijk minder dan Nederland en ongeveer evenveel als Duitsland (Eurostat, 2016d). Daarnaast heeft het Verenigd Koninkrijk een Green Investment Bank (GIB)

opgericht. De investeringen in duurzame energie en klimaat zijn echter lager dan in Duitsland en hier bestaat moeite om investeringen te realiseren. De marktfalen vanuit de theorie kunnen nu worden aangepast om een meer realiteitsgetrouw beeld van de werkelijkheid te geven. Hierbij staat een korte toelichting waarom sommige typen marktfalen zijn weggelaten.

1. (I) Er is een gebrekkige *risk appetite* voor projecten en fondsen op de lange termijn (cellen 3,6,8,13,14,17 en 18). Gezien de problemen met de financiering van infrastructuur, duurzame energie en klimaat zijn er geen aanwijzingen om dit aan te passen. Reguliere MKB financiering is niet naar voren gekomen als een probleempunt. *Scale-ups* vormen hier wel een probleem.
2. (I) Er is onvoldoende oriëntatie op de lange termijn (cellen 5,6,11,12,17 en 18). Hierbij geldt hetzelfde probleem als bij het bovenstaande punt.
3. (E) Er is onvoldoende vertrouwen en informatie voor projecten, fondsen en ondernemingen op de lange termijn (cellen 5,6,11,12,17 en 18). Hierbij geldt wederom dat voor het MKB geen problemen met financiering zijn geïdentificeerd. Dit wordt mogelijk veroorzaakt door de lage afhankelijkheid van banken.
4. (E) Er zijn onvoldoende goedkope leningen en garantie aanwezig (cellen 5,6, 11,12). De ruime liquiditeit in de markt draagt er aan bij dat dit waarschijnlijk geen probleem vormt voor kortetermijn financiering en MKB-financiering.

De concurrerende domeinen van het Verenigd Koninkrijk zijn vooral *startups*, innovatie en MKB-financiering. De zwakke punten van het Verenigd Koninkrijk worden gevormd door financiering voor infrastructuur, decentrale overheden en duurzame energieproductie.

8.3: Beleidsinterventie

De vraag bij additionaliteit is wederom of de verschillende projecten en fondsen daadwerkelijk 'additioneel' zijn binnen de macro-economische context van het Verenigd Koninkrijk. Het Verenigd Koninkrijk heeft hierbij twee NPB's op nationaal niveau. De British Business Bank (BBB) is hoofdzakelijk gericht op het verstrekken van financiering aan startende ondernemingen en het MKB. De BBB komt wat betreft takenpakket hierbij redelijk overeen met de RvO in Nederland. De GIB is daarnaast opgericht voor het katalyseren van investeringen op het gebied van duurzame energie. Op het gebied van infrastructuur wordt financiering verstrekt door Infrastructure UK (IUK). IUK is vanaf januari 2016 ondergebracht bij de Infrastructure Projects Authority (IPA) (IPA, 2016). De transmissie van EFSI beleid loopt in het Verenigd Koninkrijk echter hoofdzakelijk via commerciële banken en private partijen. Hierbij wordt ook meteen de oriëntatie van de Britse economie duidelijk. Voor het analyseren van de transmissie van het EFSI wordt, net zoals voor Duitsland, de financieringstabel ingevuld. De projecten en fondsen worden geclassificeerd op basis van informatie van de EIB en het EIF (EIB, 2016g; EIF,

2016a). De projecten die worden gerealiseerd vanuit de *Innovation and Infrastructure Window* (IIW) zijn de volgende:

Infrastructure and Innovation Window Verenigd Koninkrijk

IIWVK 1: Smart Meters UK

IIWVK 2: Beatrice of offshore windfarm South-East England.

IIWVK 3: Galloper Offshore Wind

IIWVK 4: Midland Metropolitan Hospital PPS

IIWVK 5: Malin corporation life sciences investment (includes Ireland)

IIWVK 6: Infracapital Greenfield infrastructure fund

IIWVK 7: London Energy efficiency co-financing facility

IIWVK 8: Impax climate property fund

Via IIWVK1 levert de EIB financiering voor slimme gas- en elektriciteitsmeters voor energieleveranciers in het Verenigd Koninkrijk. De geleverde EFSI financiering bedraagt hierbij €515 miljoen (EIB, 2016g). IIWVK2 betreft de financiering van een windmolenpark voor de kust van Schotland, vlak bij Wick. Het windmolenpark moet hiervoor 600 Megawatt (MW) gaan leveren. De totale EFSI financiering bedraagt €292 miljoen en dit bedrag wordt verstrekt aan energieleveranciers uit het Verenigd Koninkrijk (ibid., 2016g). Het IIWVK3 is ook een windmolenpark. Dit windmolenpark moet 340 MW gaan leveren en wordt naast een bestaand park aangelegd voor de kust van zuidoost Engeland. De EIB levert hiervoor €313,93 miljoen aan EFSI financiering aan een consortium van Siemens AG, RWE AG, en de GIB (ibid., 2016g). IIWVK4 bedraagt EFSI financiering voor het Midland Metropolitan ziekenhuis. Een grondige vernieuwing van dit ziekenhuis (80.000 vierkante meter) wordt gerealiseerd via een PPS constructie. De geleverde EFSI financiering bedraagt €147,94 miljoen. Het project wordt opgenomen onder 'infrastructuur' omdat het om sociale publieke dienstverlening gaat. Via IIWVK5 wordt er EFSI financiering geleverd aan Malin Corporation PLC. De financiering is vooral bedoeld voor R&D onderzoek op het gebied van *life sciences* van MKB bedrijven. IIWVK6 betreft EFSI financiering voor het opbouwen van een gediversifieerde portfolio van *greenfield* infrastructurele projecten. Het onderdeel EFSI financiering is niet bekend gemaakt. Het EIB gedeelte bedraagt €1306 miljoen (ibid., 2016g). Daarnaast is IIWVK7 een kredietlijn van €70 miljoen aan de Greater London Authority. Het fonds dient bij te dragen aan energy efficiency van bijvoorbeeld woningbouwverenigingen, ziekenhuizen, onderwijsinstellingen en publieke ondernemingen. Het fonds wordt hierbij aangevuld met andere (Europese) subsidies (ibid., 2016g). IIWVK8 is het laatste IIW project. Dit is een fonds dat een bijdrage moet leveren aan efficiënter energieverbruik. De EFSI financiering bedraagt €43 miljoen aan Impax asset management.

Naast de IIW projecten zijn er ook fondsen gerealiseerd onder de *SME Window*. Deze fondsen worden, evenals IIW projecten, geclassificeerd in de additionaliteitstabel. De fondsen die worden gerealiseerd onder de *SME Window* in het Verenigd Koninkrijk zijn als volgt:

SME Window Verenigd Koninkrijk

SMEVK1: IWOCA Limited

SMEVK2: Livingbridge Enterprise II

SMEVK3: British Business Bank

SMEVK4: Barclays UK

SMEVK5: Santander UK

Via het SMEVK1 fonds wordt financiering verstrekt vanuit COSME instrument. Hierbij gaat het om een garantie op de portfolio van IWOCA (EIF, 2016a). IWOCA levert vervolgens zelf kredieten tot van £1.000 tot £100.000 aan kleine startende bedrijven (IWOCA, 2016). De grootte van het fonds bedraagt €56,8 miljoen. Het SMEVK2 fonds heeft als intermediairende partij Livingbridge (EIF, 2016a). Livingbridge participeert zelf in ondernemingen als *private equity* partij. De portfolio van Livingbridge bestaat hoofdzakelijk uit ondernemingen die worden gewaardeerd van £5 miljoen tot £100 miljoen (Livingbridge, 2016). Het SMEVK3 fonds loopt wel via de NPB van het Verenigd Koninkrijk. Hierbij verstrekt het EIF een garantie van £30 miljoen (EIF, 2016a; BBB, 2016). Hierbij levert de BBB vooral ‘*growth loans*’ aan MKB bedrijven (EIF, 2016a). Het SMEVK4 fonds heeft als intermediairende partij de Barclays Bank. Hierbij verstrekt het EIF een garantie op de portfolio van €136 miljoen. Barclays Bank verstrekt vanuit deze portfolio vooral krediet aan *blue-chip* MKB bedrijven (RealBusinessUK, 2016). Het laatste fonds binnen het SME portaal in het Verenigd Koninkrijk is SMEVK5. Hierbij gaat het om een garantie op een portfolio van €138 miljoen. Deze portfolio is gericht op het verstrekken van leningen aan het MKB (EIF, 2016c). De bovenstaande transacties van de EIB en het EIF staan in figuur 23. De transacties die als ‘additioneel’ kunnen worden geclassificeerd zijn wederom **groen** gemarkeerd. De niet additionele transacties zijn **rood** gemarkeerd.

Figuur 30: Toegevoegde waarde EFSI in het Verenigd Koninkrijk. Eigen ontwerp.

		Domein					
		<i>starters en innovatie</i>	<i>Innovatie MKB</i>	<i>Energie-efficiëntie</i>	<i>Capaciteit MKB</i>	<i>Productie duurzame energie</i>	<i>Infra en decentrale overheden</i>
		Termijn innovatiecurve					
		Radicaal ← → incrementeel					
Type financiering	Senior Lening of garantie	1	2	3 I	4	5 IE	6 IE
				IIWVK1 IIWVK7	SMEVK5	IIWVK2 IIWVK3	IIWVK4
	Junior lening of first loss garantie	7	8 I	9	10	11 IE	12 IE
		SMEVK1	IIWVK5 SMEVK3 SMEVK4	IIWVK8			IIWVK6
	Equity	13 I	14 I	15	16	17 IE	18 IE
		SMEVK2					

De bovenstaande tabel maakt het mogelijk om de realisatie van additionaliteit te berekenen paragraaf 7.4. Dit geeft nadien inzicht in hoeverre de beleidsdoelen worden gerealiseerd in paragraaf 7.5. Dit wordt dus op dezelfde manier behandeld als de Duitse casus.

8.4: Additionaliteit

	Oriëntatie korte termijn		Oriëntatie lange termijn	
<i>Scope</i>	<i>Cellen 1,2,3,7,8,9</i>		<i>Cellen 4,5,6,10,11,12</i>	
Lage risk appetite	$GM = (4/6) * 100$	=67	$GM = (2/6) * 100$	=33
	$A = (5/7) * (100-67)$	=24	$A = (4/5) * (100-33)$	=54
	$TS = 67 + 17$	=91	$TS = 67 + 7$	=87
<i>Scope</i>	<i>Cellen 13,14,15</i>		<i>Cellen 16,17,18</i>	
Hoge risk appetite	$GM = (1/3) * 100$	=33	$GM = (1/3) * 100$	=33
	$A = (1/1) * (100-33)$	=67	$A = (0/0) * (100-33)$	=-
	$TS = 33 + 0$	=100	$TS = 33 + 34$	=33

	Lage prijs equity		Lage prijs garanties/leningen	
<i>Scope</i>	<i>Cellen 13,14,15</i>		<i>Cellen 1,2,3,7,8,9</i>	
Vertrouwen en informatie korte termijn	$GM = (3/3) * 100$	=100	$GM = (6/6) * 100$	=100
	$A = (0) * (100-100)$	=0	$A = (0) * (100-100)$	=0
	$TS = 33 + 0$	=100	$TS = 67 + 25$	=100
<i>Scope</i>	<i>Cellen 16,17,18</i>		<i>Cellen 4,5,6,10,11,12</i>	
Vertrouwen en informatie lange termijn	$GM = (1/3) * 100$	=33	$GM = (2/6)$	=33
	$A = (0/0) * (100-33)$	=-	$A = (4/5) * (100-33)$	=54
	$TS = 67 + 17$	=33	$TS = 33 + 34$	=87

Doelstelling	Berekening	Uitkomst	Score
Y1	$I_{na} = 67 + 33 + 33 + 33 = 166$	311	6
	$I_{ad} = 24 + 67 + 54 + 0 = 145$		
Y2	$E_{na} = (100 + 33 + 100 + 33) - 100 = 166$	320	7
	$E_{ad} = (0 + 0 + 0 + 54) + 100 = 154$		
Y3	$C_{ad} = (10/13) * 100 = 77$	77	6

8.5: Realisatie beleidsdoelstellingen

In het Verenigd Koninkrijk wordt een hoge mate van realisatie van de voorwaarde voor innovatie gerealiseerd op basis van de Likertschalen uit hoofdstuk 4. Daarnaast wordt een zeer hoge mate van de voorwaarde voor economische groei gerealiseerd. Tot slot wordt een hoge mate van convergentie gerealiseerd. De afwezigheid van grootschalige publieke banken (zoals de KfW in Duitsland en de BNG en NWB in Nederland) draagt eraan bij dat de EIB meer ruimte heeft voor ‘additionele kredietverstrekking. Het IPE beleid sluit hierdoor goed aan op de macro-economische ordening in het Verenigd Koninkrijk. Naast de kwalitatieve aansluiting van de EIB wordt ook bestudeerd hoeveel EFSI financiering wordt geleverd (zie tabel 12).

Tabel 12. Omvang EFSI Verenigd Koninkrijk.

Codificatie	Project/fonds	EIB en EIF financiering	EFSI financiering	Kosten project Omvang fonds
IIWVK 1	Smart Meters UK	€ 478 miljoen	€ 515 miljoen	€ 1378 miljoen
IIWVK 2	Betrice offshore windfarm South-east England	€ 292 miljoen	€ 714 miljoen	€ 2665 miljoen
IIWVK 3	Galopper Offshore Wind	€ 314 miljoen	€ 553 miljoen	€ 2665 miljoen
IIWVK 4	Midland Metropolitan Hospital PPS	€ 148 miljoen	€ 148 miljoen	€ 468 miljoen
IIWVK 5	Malin Corporation life sciences investment	€ 70 miljoen	€ 300 miljoen	€ 300 miljoen
IIWVK 6	Infracapital greenfield infrastructure fund	NB	NB	€ 1306 miljoen
IIWVK 7	London Energy Efficiency co- financing facility	€ 70 miljoen	NB	€ 300 miljoen
IIWVK 8	Impax climate property fund	NB	€ 43 miljoen	€ 781 miljoen
SMEVK 1	IWOCA Limited	NB	NB	€ 57 miljoen
SMEVK 2	Livingbridge Enterprise II	NB	NB	NB
SMEVK 3	British Business Bank	NB	NB	€ 229 miljoen
SMEVK 4	Barclays UK	NB	NB	€ 136 miljoen
SMEVK 5	Santander UK	NB	NB	€ 138 miljoen
Totaal*	∑ (IIW+SME Verenigd Koninkrijk)	€ 1373 miljoen	€ 2273 miljoen	€ 10723 miljoen

*Alle projecten en fondsen die ultimo 20 juli zijn getekend of goedgekeurd zijn meegenomen. De bedragen die niet bekend zijn worden niet meegenomen in de berekening.

Zover cijfers bekend zijn wordt meer krediet verstrekt in het Verenigd Koninkrijk dan in Duitsland. Daarnaast valt het op dat hier wel een duidelijk onderscheid bestaat tussen 'EIB/EIF' financiering en 'EFSI' financiering. Hierbij lijkt het erop dat de rapportering vanuit de EIB en het EIF niet op een consistente wijze gebeurt in de verschillende lidstaten. Daarnaast is de totale omvang van fondsen en projecten veel groter dan in Duitsland. Hierdoor is de kwalitatieve en kwantitatieve aansluiting in het Verenigd Koninkrijk beter dan in Duitsland. Door de inconsistente rapportage vanuit de EIB en het EIF is het echter lastig om uitspraken te doen over de variatie in de kwantitatieve bijdrage vanuit de EIB en het EIF. De bovenstaande twee casussen maken het mogelijk om inzicht te krijgen in de Nederlandse casus. Nederland wordt in het aankomende hoofdstuk behandeld.

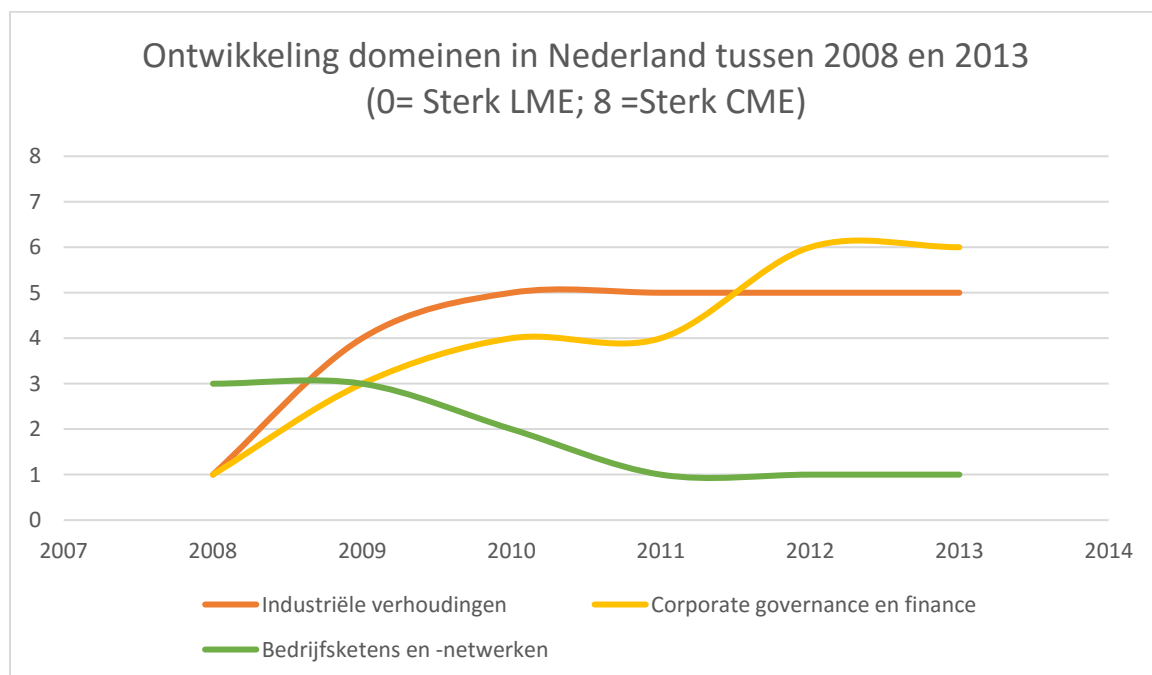
9: De hybride markteconomie in Nederland

Vanuit het theoretisch kader is duidelijk geworden dat Nederland kan worden geclassificeerd als een HME. Dit houdt in dat Nederland op het spectrum CME-LME tussen Duitsland en het Verenigd Koninkrijk inzit. De 'HME' is echter geen ideaaltype vanuit de VoC literatuur. Daarom is het belangrijk om te begrijpen waar de domeinen overeenkomen en verschillen in vergelijking met Duitsland en het Verenigd Koninkrijk. Dit is ook belangrijk omdat Nederland wisselend scoort op het LME-CME spectrum. In paragraaf 9.1 zal daarom worden ingegaan op de specifieke karakteristieken van de drie verschillende domeinen via een omschrijving. In paragraaf 9.2 wordt vervolgens ingegaan op vormen van marktfalen die voorkomen in het Nederlandse model. Nadien wordt in paragraaf 9.3 aangegeven wat voor activiteiten de EIB en het EIF onder de EFSI paraplu in Nederland ondernemen. Het hoofdstuk gaat daarna verder met een analyse van additionaliteit in Nederland in paragraaf 9.4, om het hoofdstuk af te sluiten met de realisatie van beleidsdoelstellingen in paragraaf 9.5.

9.1: Coördinatiestructuur

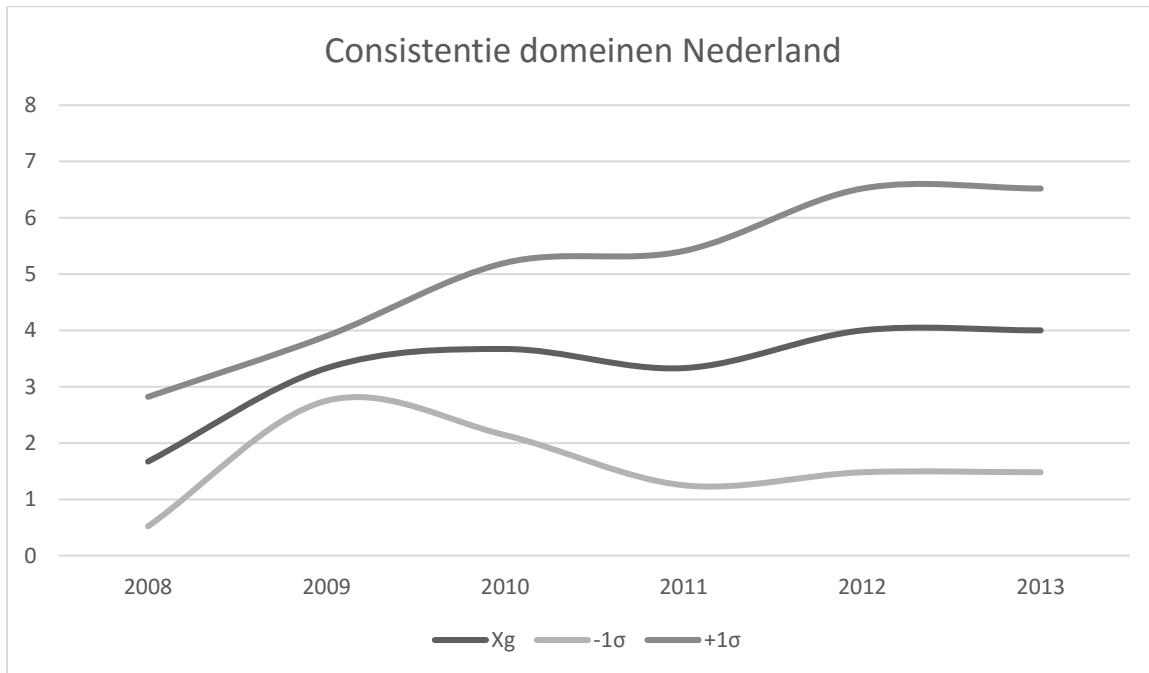
De coördinatiemechanismen van Nederland worden in figuur 31 weergegeven. Waar Duitsland en het Verenigd Koninkrijk consistent 'CME' of 'LME' scores, zien we in Nederland een ander patroon. De open bedrijfsketens zijn sterk liberaal in Nederland, maar dit wordt niet gecompenseerd met geïndividualiseerde arbeidsverhoudingen en een gedecentraliseerde kapitaalmarkt. De implicaties van deze inconsistentie worden in dit gedeelte daarom besproken. Door een gebrek aan theoretische veronderstellingen wordt uitvoeriger kwalitatief ingegaan op de verschillende domeinen.

Figuur 31: Ontwikkeling domeinen Nederland (Som variabelen per domein per jaar).



De domeinen divergeren vanaf 2008 sterk. Dit wordt vooral veroorzaakt door meer liberale bedrijfsketens en –netwerken. Dit staat haaks op de meer gecoördineerde corporate governance en finance structuren en industriële verhoudingen. De consistentie van de domeinen wordt weergegeven in figuur 32.

Figuur 32: Consistentie domeinen Nederland*.



* X^i = totaalscores domein per jaar; X^g =gemiddelde score domeinen op Likertschaal per jaar; σ =standaardafwijking; N=3.

Industriële verhoudingen

Nederland wordt in 2008 en 2013 als een HME gekwalificeerd op het gebied van arbeidsmobiliteit. Het wordt op het gebied van kapitaalmobiliteit als een CME gekwalificeerd in 2008 en 2013. De mobiliteit van kapitaal en arbeid in Nederland zijn allebei gedaald sinds 2008 (Eurostat, 2016b). Dit houdt in dat de rotatiesnelheid van ondernemingen (geboorte- en sterfteratio van ondernemingen) is gedaald en dat de sociale uitgaven aan de arbeidsmarkt zijn gestegen. Het is belangrijk om deze ontwikkelingen binnen een bredere context te plaatsen. Hierbij wordt de mobiliteit van kapitaal, zeker na de recessie, vertekend door de hoeveelheid bedrijven die worden opgericht zonder personeel. Zo worden in 2007 69.814 bedrijven zonder personeel opgericht. In 2009 zijn dit 105.754 bedrijven zonder personeel (ibid., 2016b). In 2007 worden 93.591 ondernemingen in het totaal opgericht. In 2009 worden er 114.852 ondernemingen in het totaal opgericht. Nederland heeft dus een zeer hoog aantal eenmansbedrijven. Van alle ondernemingen die worden opgericht in 2006 is 74,6% een eenmansbedrijf. In 2009 is dit zelfs opgelopen tot 92,1% (ibid., 2016b). De sociale uitgaven zijn daarnaast voor een groot gedeelte toe te schrijven aan de recessie. De daling van mobiliteit van de arbeidsmarkt vertaalt zich hierbij in een toenemende groei van ondernemers, omdat veel werknemers

(gedwongen) als Zelfstandige Zonder Personeel (ZZP) aan de slag gaan. De arbeidsmarktprognoses van het Uitkeringsinstituut Werknemersverzekeringen (UWV) bevestigen deze ontwikkeling (UWV, 2014). Hierdoor vertaald de gedaalde arbeidsmobiliteit zich in een hogere kapitaalmobiliteit in de geoperationaliseerde gegevens uit hoofdstuk 6. Het geeft duidelijk weer dat ondernemingen minder gemakkelijk vast personeel aannemen en dat meer mensen zelfstandig een onderneming starten. De publieke uitgaven voor de arbeidsmarkt stijgen hierbij doordat niet iedereen via de ZZP-constructie aan de slag kan. Hier zien we dus een duidelijke intersectie tussen de kapitaal- en arbeidsmobiliteit. De verhoogde kapitaalmobiliteit van 2008 is hierbij een respons op de gedaalde arbeidsmobiliteit in dezelfde periode.

Corporate governance en finance

Nederland wordt getypeerd als een HME in 2008 en 2013 wanneer het gaat om de prijs van vreemd kapitaal. Het wordt daarnaast getypeerd als een HME wanneer het gaat om de vraag naar vreemd kapitaal in 2008. In 2013 wordt het gekwalificeerd als een CME voor de vraag naar vreemd kapitaal. De prijs van vreemd kapitaal wordt hierbij vooral veroorzaakt door het QE beleid van de ECB. Dit proces is van toepassing op Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Nederland en Duitsland hebben historisch gezien echter een bijzonder hoge waardering bij kredietbeoordelaars (triple A status bij fitch, moody's en Standard & Poor's: zie *tradingeconomics*, 2016). Het QE beleid is complementair aan het EFSI programma en draagt bij aan een verruiming van de liquiditeit op de markt (*ibid.*, 2016). Wanneer specifiek wordt gekeken naar Nederland moet hier echter een onderscheid worden gemaakt tussen de verschillende typen financiering. Zo is de prijs voor leningen en garanties aan de publieke sector bijzonder laag omdat hier de NWB, BNG en EIB allen met impliciete of expliciete overheids garanties krediet kunnen verstrekken. De afhankelijkheid van banken bij de financiering van het MKB zorgt er echter voor dat deze lage prijs van vreemd vermogen niet altijd kan worden doorgerekend aan het MKB. Dit komt doordat deze banken worden geconfronteerd met scherpe kapitaaleisen vanuit Basel-III (BIS, 2016). Dit kan ook worden opgemaakt uit de geoperationaliseerde gegevens uit hoofdstuk 6. Hierbij zien we dat het *deleverage* proces in Nederland veel sterker is dan in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk (Eurostat, 2016b). Hierdoor is Nederland ook verschoven van de HME naar de CME kwalificatie tussen 2008 en 2013. Als gevolg hiervan ontstaat een ongebalanceerde verhouding op de kapitaalmarkt. Enerzijds profiteren vragers van financiering met een laag risicoprofiel van de concurrentie tussen de BNG, NWB en EIB. Dit is feitelijk niet nodig aangezien er voldoende aanbod is van financiering met een laag risicoprofiel. Aan de andere kant zien we dat er voor het MKB, pre-seed, seed en scale-ups veel moeite bestaat voor het krijgen van financiering met een hoog risicoprofiel. Het ruime aanbod van vreemd kapitaal wordt hierdoor gebrekkig gekanaliseerd naar de plaatsen waar een behoefte bestaat aan vreemd kapitaal.

Bedrijfsketens en –netwerken

De diversiteit van de Nederlandse macro-economische ordening komt nog verder naar boven wanneer de aandacht wordt verschoven naar de bedrijfsketens- en netwerken. Nederland heeft weinig barrières voor ondernemerschap (Eurostat, 2016b). Hierdoor wordt het in 2008 en 2013 gekwalificeerd als een LME wanneer het gaat om de openheid van bedrijfsketens en –netwerken. Daarnaast is Nederland gericht op de servicesector, waardoor het twee keer als een HME wordt gekwalificeerd. De open bedrijfsketens- en netwerken zijn hierdoor enigszins tegenstrijdig met de ontwikkelingen op de kapitaal- en arbeidsmarkt. Een institutionele infrastructuur dat is gericht op open bedrijfsketens en –netwerken behoeft ook toegankelijke financiering en arbeid. Hierbij zien we een intersectie tussen de toegankelijkheid van ondernemen en de immobiele industriële verhoudingen. Dit leidt er toe dat veel voormalig werknemers als ZZP aan de slag gaan (UWV, 2014). Tegelijkertijd bestaat er moeite bij ondernemers om voldoende kapitaal aan te trekken in het risicovolle segment. Hierdoor wordt niet optimaal gebruik gemaakt van de toegankelijke bedrijfsketens- en netwerken.

9.2: Marktfalen

Vanuit de statistieken kunnen we herleiden dat Nederland te maken heeft met een paar soorten marktfalen. De inconsistente ordening van de Nederlandse economie zorgt voor een aantal atypische problemen. Allereerst bestaat een risico-aversie bij investeerders. Dit komt door de afhankelijkheid van commerciële banken bij het verkrijgen van financiering. Tegelijkertijd zien we bij investeringen op de lange termijn dat er een gebrekkig vertrouwen is in het regulerend vermogen van de Nederlandse overheid. Hierdoor is het problematisch om investeringen te doen op het gebied van duurzame energie en klimaatbeheersing doordat de *'regulatory risk'* hoog is. Nederland heeft vanuit dit opzicht te maken met een hoge risico-aversie en een gebrek aan vertrouwen bij investeerders voor investeringen in de lange termijn. Hierdoor wordt het probleem niet gevormd door een gebrek aan liquiditeit of prijs. Het probleem is vooral de kanalisering van investeringen in de juiste richting. Voor investeringen op de lange termijn op het gebied van duurzame energie is hierbij een stabiel regulerend kader belangrijk. Wanneer banken hier, naar analogie van de KfW, een kritische massa aan investeringen doen zullen beleidsactoren minder geneigd zijn om het regulerend raamwerk te veranderen door de potentiële schade die dit kan aanrichten. Voor risicovolle investeringen is de afhankelijkheid van traditionele banken problematisch. Door de strenge kapitaaleisen komt de financiering voor het MKB in de problemen. Daarnaast zijn er problemen met *'vroege-fase'* financiering en snelgroeende scale-ups. Een kritische massa aan scale-up kapitaal met een hoge risico-acceptatie is hierdoor belangrijk om te zorgen voor het doorgroeivermogen van startende Nederlandse ondernemingen. Hierbij is het belangrijk om er voor te zorgen dat banken beschikking krijgen over extra vermogen om te voldoen aan deze vraag of dat andere routes worden ontworpen. De vraag die hieruit naar voren komt is of de

EIB zich op deze activiteiten richt in Nederland. Additionaliteit kan in Nederland worden geleverd door in te stappen op projecten in duurzame energie en klimaatbeheersing, financiering voor MKB-bedrijven en risicovolle financiering voor startende ondernemingen en scale-ups.

De verschillende vormen van marktfalen in Nederland kunnen dan ook als volgt worden weergegeven voor de financieringstabel.

1. (I) Er is een gebrekkige *risk appetite* voor projecten en fondsen op de lange termijn op het gebied van duurzame energie productie en de capaciteit van het MKB. De hoge politieke prioritering draagt er aan bij dat infrastructuur en decentrale overheden geen probleem vormen. Dit marktfalen concentreert zich hierbij op cellen 17 en 18.
2. (I) Er is een gebrekkige *risk appetite* voor projecten en fondsen op de korte termijn wanneer het gaat om *scale-up* financiering. Indien bedrijven eenmaal operationeel zijn en een positieve *cashflow* genereren is het geen probleem om financiering te krijgen. Deze problemen met *scale-up* risico's vertaald zich naar een marktfalen in de cellen 13 en 14.
3. (I) Er is onvoldoende oriëntatie op de lange termijn wanneer het gaat om duurzame energie en klimaat. Het eerste probleem is dat geen duidelijk regulerend kader aanwezig is. Het tweede probleem is dat geen duidelijk separate organisatie (zoals de KfW of de GIB) belast is met het financieren van duurzame energie. Hierbij bestaat ook een intersectie tussen een stabiel regulerend kader en een onafhankelijke entiteit. Bij bijvoorbeeld de KfW zijn de risico's voor de politiek te groot geworden om beleidswijzigingen door te voeren. In Nederland concentreert het marktfalen zich hierbij in de cellen 5 en 11. Financiering voor capaciteitsuitbreiding van het MKB is daarnaast ook een probleem. Daarnaast is het, net zoals in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk, moeilijk om *scale-ups* te financieren.
4. (I) Er is onvoldoende oriëntatie op de korte termijn voor projecten, fondsen en ondernemingen wanneer het gaat om het financieren van het MKB. De sterk geïnstitutionaliseerde kapitaalmarkt draagt er aan bij dat weinig kanalen open staan in deze richting.
5. (E) Er is onvoldoende vertrouwen en informatie aanwezig voor projecten en fondsen op de lange termijn wanneer het gaat om duurzame energie. Het instabiele regulerend kader is hier mede debet aan. Hier concentreert het marktfalen zich op de cellen 5,11 en 17.
6. (E) Er is onvoldoende goedkope *equity* aanwezig door de geïnstitutionaliseerde kapitaalmarkt. (cellen 13,14,15,16 en 17). Dit vormt geen probleem voor infrastructurele projecten en decentrale overheden.

De concurrerende domeinen van Nederland zijn financiering voor decentrale overheden en infrastructuur. Daarnaast presteren *startups* relatief goed in Nederland tot aan de *scale-up* fase. De zwakke punten zijn vooral MKB financiering en duurzame energie en klimaatbescherming.

9.3: Beleidsinterventie

In Nederland wordt aansluiting op het EFSI gestroomlijnd door het NIA. Het NIA opereert hierbij binnen een gefragmenteerd financieel landschap (Kremers, 2016). Allereerst bestaan er in Nederland de NWB en BNG. Deze richten zich hoofdzakelijk op de financiering van overheden, woningbouwcorporaties en PPS constructies. De leningen die deze partijen verstrekken worden hierbij gekenmerkt door een laag risicoprofiel, een lange looptijd en een lage prijs voor de geleverde financiering (ibid., 2016). Daarnaast bestaan er diverse regelingen vanuit de RvO. Hieronder vallen onder andere de GO⁶³ regeling, het innovatiekrediet, de BMKB⁶⁴ regeling en de groeifaciliteit (RvO, 2016b). Deze regelingen zijn hoofdzakelijk gericht op MKB-financiering, *scale-up* financiering en financiering met een hoger risicoprofiel. Hierbij wordt gebruik gemaakt van overheidsgaranties (ibid., 2016). Daarnaast bestaan er verschillende ROM's in Nederland. De ROM's Leveren *equity*, achtergestelde leningen en innovatiekredieten aan startende en groeiende ondernemingen. Hierbij richten de ROM's zich vooral op leningen met een hoger risicoprofiel. Vanuit EFSI zijn er in Nederland momenteel een project en twee fondsen gefinancierd. Vanuit de EIB wordt er cofinanciering geleverd voor de A6. Daarnaast levert het EIF cofinanciering voor de intermediaire fondsen Qredits en Henq III. De projectpromotor van de A6 is de Nederlandse overheid. De A6 is hierbij dus een IIW project en wordt gelabeld als IIWNL1. De EIB levert hier een bijdrage door financiering voor de lange termijn te leveren. Henq III (SMENL1) en Qredits (SMENL2) leveren financiering met een hoog risicoprofiel. Het risico bij Qredits wordt gevormd doordat het de onderkant van de MKB markt betreft. Henq III is risicovol omdat het vaak niet gaat om *proved concepts* (ibid., 2016). De transacties van de EIB en het EIF staan in figuur 29. De additionele transacties zijn **groen** gemarkeerd. De niet additionele transacties zijn **rood**.

⁶³ Garantstelling ondernemingsfinanciering. Voor criteria regeling zie RvO (2016b).

⁶⁴ Borgstelling MKB. Voor criteria regeling zie RvO (2016b).

Figuur 33: Toegevoegde waarde EFSI in Nederland. Eigen ontwerp.

		Domein					
		<i>starters en innovatie</i>	<i>Innovatie MKB</i>	<i>Energie-efficiëntie</i>	<i>Capaciteit MKB</i>	<i>Productie duurzame energie</i>	<i>Infra en decentrale overheden</i>
		Termijn innovatiecurve					
		Radicaal ← → incrementeel					
Type financiering	Senior Lening of garantie	1	2 I	3	4 I	5 IE	6 IWNL1
	Junior lening of first loss garantie	7 I	8 I	9	10 I	11 IE	12
	Equity	SMENL1	SMENL2				
		13 IE	14 IE	15 E	16 IE	17 IE	18

9.4: Additionaliteit

	Oriëntatie korte termijn		Oriëntatie lange termijn	
<i>Scope</i>	<i>Cellen 1,2,3,7,8,9</i>		<i>Cellen 4,5,6,10,11,12</i>	
Lage risk appetite	$GM = (3/6) * 100$	=50	$GM = (2/6) * 100$	=33
	$A = (2/2) * (100-50)$	=50	$A = (0/1) * (100-33)$	=0
	$TS = 50 + 50$	=100	$TS = 67 + 7$	=33
<i>Scope</i>	<i>Cellen 13,14,15</i>		<i>Cellen 16,17,18</i>	
Hoge risk appetite	$GM = (1/3) * 100$	=33	$GM = (1/3) * 100$	=33
	$A = (0/0) * (100-33)$	=-	$A = (0/0) * (100-33)$	=-
	$TS = 33 + 0$	=33	$TS = 33 + 34$	=33

	Lage prijs equity		Lage prijs garanties/leningen	
<i>Scope</i>	<i>Cellen 13,14,15</i>		<i>Cellen 1,2,3,7,8,9</i>	
Vertrouwen en informatie korte termijn	$GM = (0/3) * 100$	=0	$GM = (0/6) * 100$	=100
	$A = (0) * (100-0)$	=0	$A = (0) * (100-100)$	=0
	$TS = 0 + 0$	=0	$TS = 67 + 25$	=100
<i>Scope</i>	<i>Cellen 16,17,18</i>		<i>Cellen 4,5,6,10,11,12</i>	
Vertrouwen en informatie lange termijn	$GM = (1/3) * 100$	=33	$GM = (4/6)$	=66
	$A = (0/0) * (100-33)$	=-	$A = (0/1) * (100-66)$	=0
	$TS = 33 + 0$	=33	$TS = 33+34$	=66

Doelstelling	Berekening	Uitkomst	Score
Y1	$I_{na} = 100 + 33 + 33 + 33 = 149$	199	-1
	$I_{ad} = 50 + 0 + 0 + 0 = 50$		
Y2	$E_{na} = (0 + 33 + 100 + 66) - 100 = 99$	199	-1
	$E_{ad} = (0 + 0 + 0 + 0) + 100 = 100$ (vertekend door afwezigheid transacties)		
Y3	$C_{ad} = (2/3) * 100 = 67$	67	4

9.5: Realisatie beleidsdoelstellingen

In Nederland wordt een lage mate van de voorwaarde voor innovatie en economische groei gerealiseerd. Dit komt voor een groot gedeelte door de lage activiteit van de EIB in Nederland. De projecten en fondsen die worden gerealiseerd zijn wel vaak additioneel. Hierdoor wordt een hoge mate van convergentie bereikt. De matige aansluiting van Nederland in vergelijking met Duitsland en het Verenigd Koninkrijk komt voort uit twee oorzaken. Allereerst heeft Nederland nog geen omvangrijk netwerk zoals de KfW in Duitsland ontwikkeld. Hierdoor is het ingewikkelder voor de EIB en het EIF om krediet te verstrekken in Nederland. Daarnaast heeft Nederland wel publieke banken. Hierdoor is het speelveld voor het verlenen van additionaliteit door de EIB in Nederland kleiner dan in het Verenigd Koninkrijk. Tabel 13 geeft hierbij een inzicht in de verstrekte kredieten in Nederland door de EIB en het EIF.

Tabel 13: Omvang EFSI Nederland.

Codificatie	Project/fonds	EIB en EIF financiering	EFSI financiering	Omvang
IIWNL 1	A6	€ 100 miljoen	€ 100 miljoen	NB
SMENL 1	HENQ III	NB	NB	NB
SMENL 2	Qredits	€ 20 miljoen	€ 120 miljoen	NB
Totaal*	∑ (IIW+SME Nederland)	€ 120 miljoen	€ 220 miljoen	NB

*Alle projecten en fondsen die ultimo 20 juli zijn getekend of goedgekeurd zijn meegenomen. De bedragen die niet bekend zijn worden niet meegenomen in de berekening.

Hierbij valt op dat Nederland kwantitatief slecht aansluit op het EFSI. Het aantal transacties vanuit EFSI in Nederland is hierbij beduidend lager dan in het Verenigd Koninkrijk en Duitsland. De projecten en fondsen waar de EIB en het EIF instappen zijn echter ook relatief klein in omvang. De gebrekkige aansluiting op de EFSI fondsen wordt veroorzaakt door een verregaande fragmentatie van het publieke financieringslandschap en –instrumentarium. Daarnaast bedekken de publieke banken veel van de kredieten die ook het speelveld van de EIB kunnen zijn. De ruimte voor de EIB en het EIF wordt hierdoor vooral gevormd door de ruimte die de commerciële banken achterlaten na de kredietcrisis. De bespreking van de individuele casussen biedt een goed startpunt voor het bespreken van de resultaten van dit onderzoek. Dit wordt in het aankomend hoofdstuk besproken.

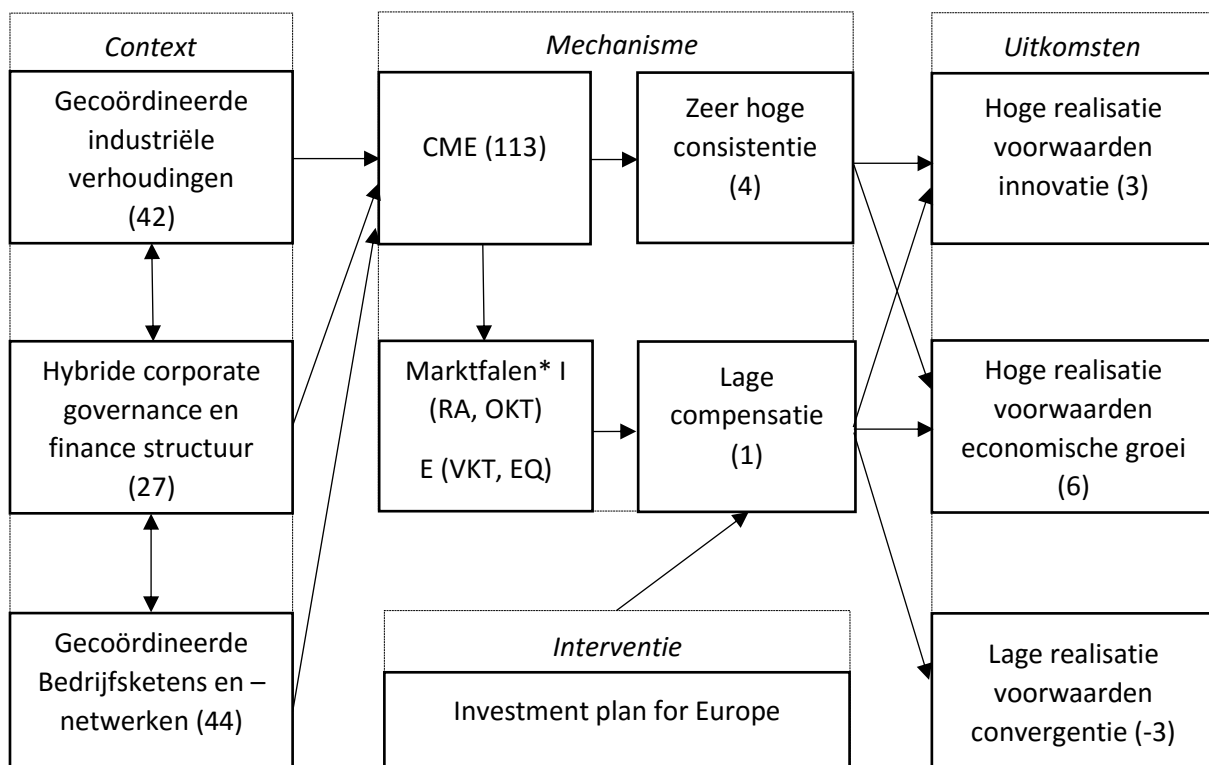
10: Resultaten

Het hoofdstuk resultaten bundelt de voorgaande empirische resultaten en geeft inzicht in de voorwaarden voor het behalen van de verschillende beleidsdoelen. Hiervoor wordt in paragraaf 10.1 een samenvatting gegeven van de macro-economische modellen in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Dit biedt de mogelijkheid om de verschillende causale mechanismen door middel van *pattern matching* met elkaar te vergelijken. In paragraaf 10.2 wordt daarna vanuit een vergelijkend perspectief ingegaan op de contextdimensie. Vervolgens wordt paragraaf 10.3 hetzelfde gedaan voor de mechanismedimensie. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een vergelijkende evaluatie van de uitkomstdimensie in paragraaf 10.4.

10.1: Macro-economische modellen

De verschillende schalen maken het mogelijk om de modellen uit paragraaf 4.1 in te vullen. Dit model wordt ingevuld voor Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Deze modellen worden analoog aan de CMO logica ingevuld. Voor Duitsland ziet het macro-economisch model er als volgt (figuur 34) uit.

Figuur 34: Macro-economisch model Duitsland. Eigen ontwerp.



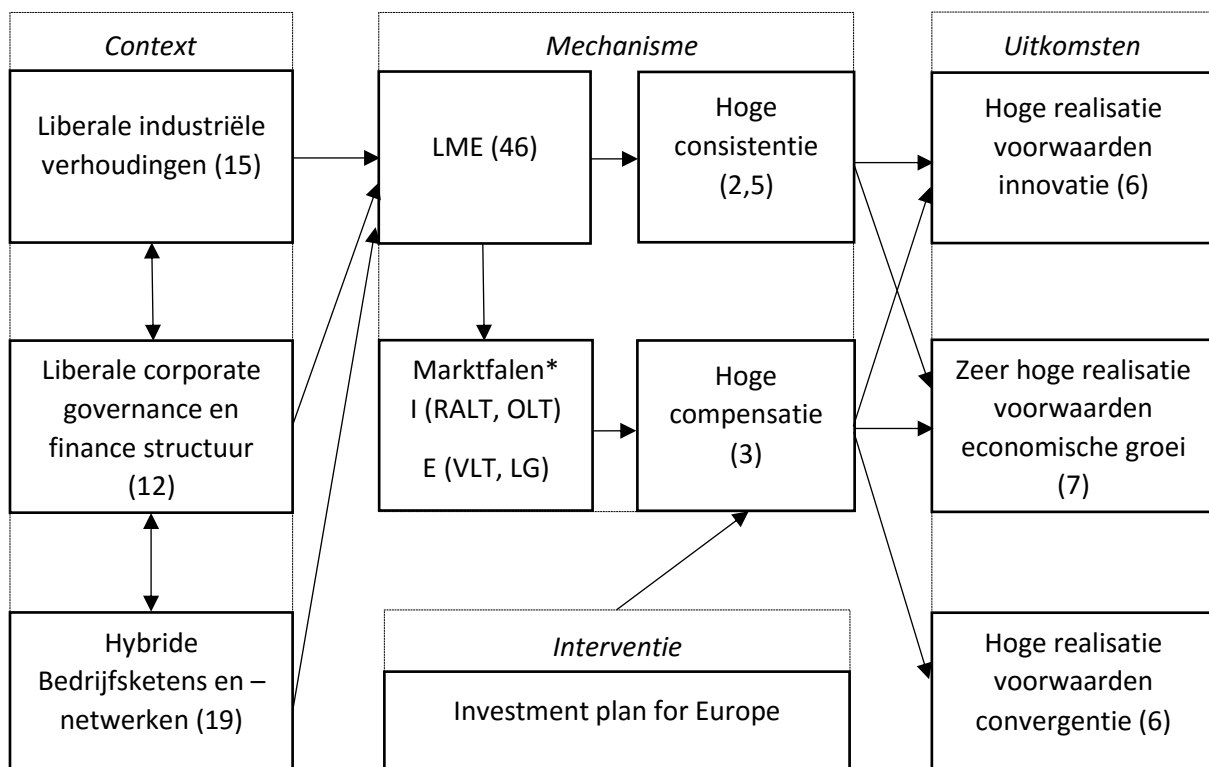
*Marktfalen afkortingen: I=innovatie; E=economische groei; RA=Risk Appetite; OKT=oriëntatie korte termijn; VKT=vertrouwen korte termijn; EQ=Equity.

De scores voor de verschillende concepten worden weergegeven tussen haakjes. Deze score bepaalt vervolgens hoe de verschillende concepten worden geclassificeerd. In Duitsland dragen

gecoördineerde industriële verhoudingen, een hybride *corporate governance* en *finance* structuur en gecoördineerde bedrijfsketens en –netwerken bij aan een CME coördinatie op nationaal niveau. Deze CME coördinatie is zeer consistent. De vormen van marktfaalen die samenhangen met de CME coördinatie in Duitsland zijn onvoldoende *risk appetite*, onvoldoende oriëntatie op de korte termijn, onvoldoende vertrouwen en informatiediffusie op de korte termijn en een hoge prijs voor *equity*. De EIB en het EIF compenseren deze zwakke punten van de Duitse macro-economische ordening slechts in een lage mate. De voorwaarden voor innovatie en economische groei worden in een hoge mate gerealiseerd. Dit is vooral toe te schrijven aan de hoge consistentie. De lage mate van compensatie draagt weinig bij aan de realisatie van de voorwaarden voor innovatie en economische groei. Deze lage compensatie draagt er ook aan bij dat het convergerend effect van het IPE beleid in Duitsland laag is.

Het macro-economische model voor het Verenigd Koninkrijk is op eenzelfde wijze ingevuld. Dit macro-economisch model wordt grafisch weergegeven in figuur 35.

Figuur 35: Macro-economisch model Verenigd Koninkrijk. Eigen ontwerp.



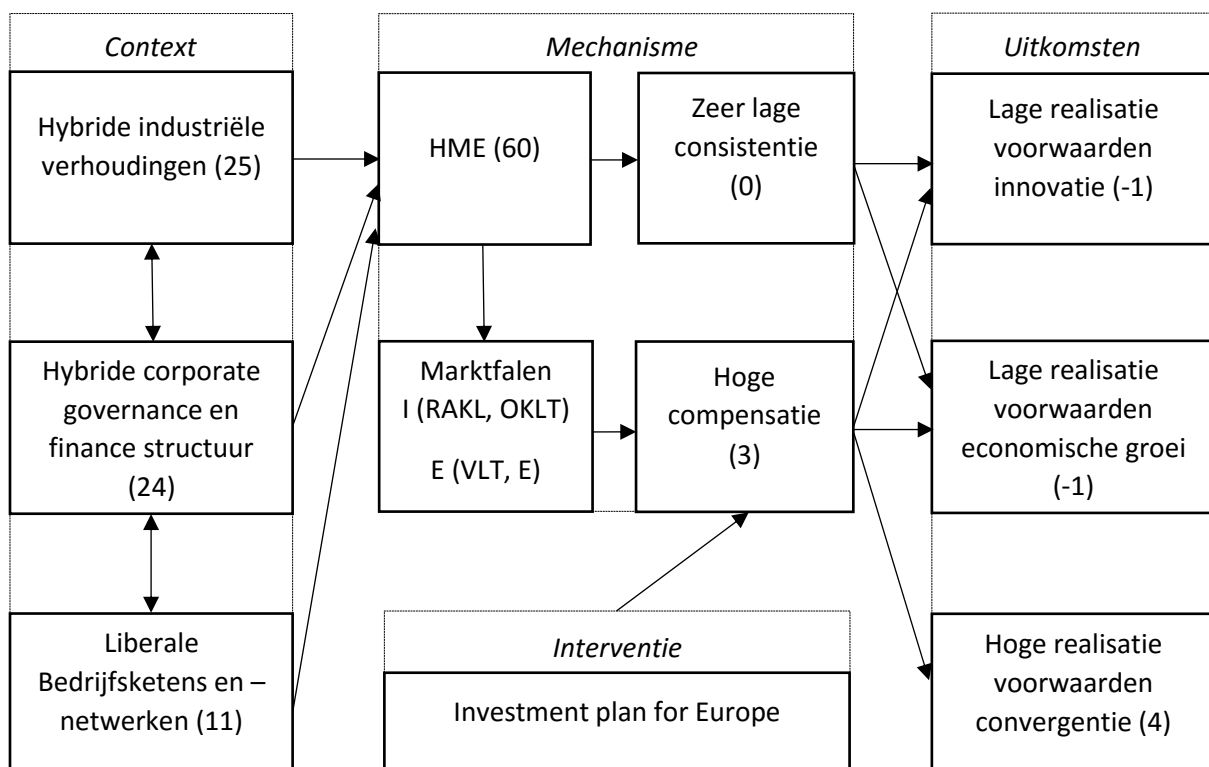
*Marktfaalen afkortingen: I=innovatie; E=economische groei; RALT=Risk Appetite lange termijn; OLT=oriëntatie lange termijn; VLT=vertrouwen lange termijn; LG=Leningen en garanties.

In het Verenigd Koninkrijk dragen de liberale industriële verhoudingen, liberale *corporate governance* en *finance* structuren en hybride bedrijfsketens en –netwerken bij aan een LME coördinatiestructuur op nationaal niveau. De coördinatiestructuur in het Verenigd Koninkrijk is in een hoge mate consistent. De verschillende vormen van marktfaalen die samenhangen met de LME coördinatiestructuur zijn een

gebrekkige *risk appetite* op de lange termijn, onvoldoende oriëntatie op de lange termijn, onvoldoende vertrouwen op de lange termijn en een hoge prijs voor leningen en garanties. Deze vormen van marktfalen worden in een hoge mate gecompenseerd door de EIB en het EIF via het IPE beleid. De voorwaarden voor innovatie worden in een hoge mate gerealiseerd. De voorwaarden voor economische groei worden in een zeer hoge mate gerealiseerd. De voorwaarden voor convergentie worden door het compenserend optreden ook in een hoge mate gerealiseerd.

Tenslotte is dit model ook ingevuld voor Nederland. Figuur 36 geeft de scores voor de verschillende concepten in Nederland weer.

Figuur 36: Macro-economisch model Nederland. Eigen ontwerp.



*Marktfalen afkortingen: I=innovatie; E=economische groei; RAKL=Risk Appetite korte en lange termijn; OKLT=oriëntatie lange en korte termijn; VLT=vertrouwen lange termijn; E=Equity.

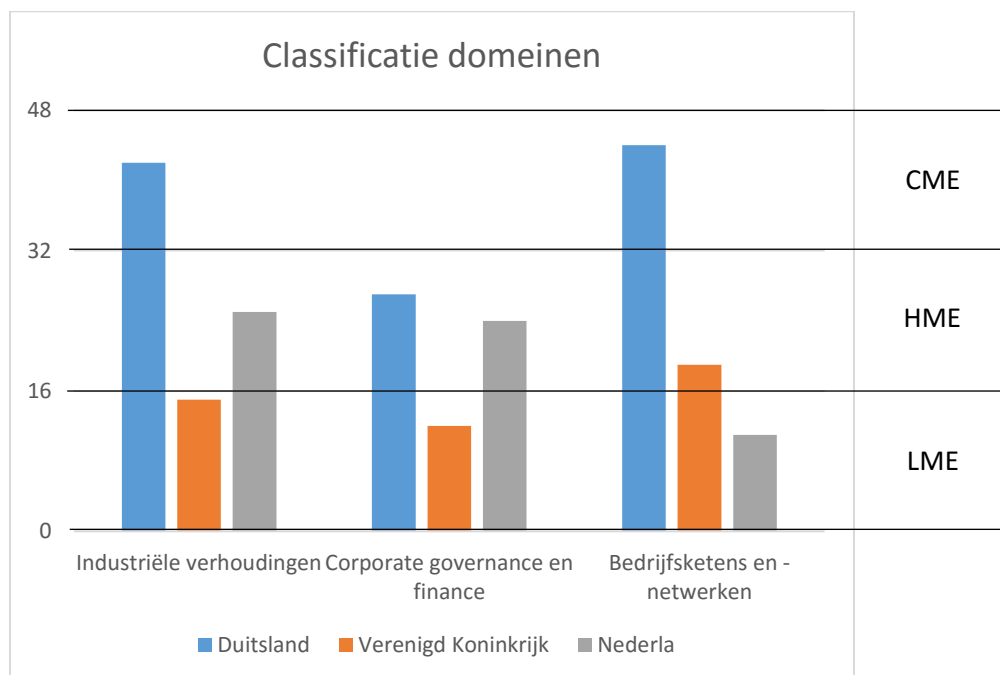
De hybride industriële verhoudingen, hybride *corporate governance* en *finance* structuren en liberale bedrijfsketens en netwerken dragen bij aan een HME coördinatiestructuur op nationaal niveau. Deze coördinatiestructuur is echter zeer laag consistent. De verschillende vormen van marktfalen die samenhangen met de nationale coördinatiestructuur zijn een gebrekkige *risk appetite*, onvoldoende oriëntatie op de korte en lange termijn, onvoldoende vertrouwen en informatiediffusie op de lange termijn en een hoge prijs van *equity*. Het IPE compenseert in een hoge mate de tekortkomingen van het Nederlandse macro-economisch model. Hierbij dient wel te worden opgemerkt dat het aantal transacties van de EIB onder EFSI in Nederland zeer laag is. De voorwaarden voor innovatie en

economische groei worden hierdoor in een lage mate gerealiseerd. Dit wordt vooral veroorzaakt door de lage consistentie van de Nederlandse macro-economische coördinatiestructuur. De voorwaarden voor convergentie worden in een hoge mate gerealiseerd.

10.2: Contexten

De macro-economische modellen hebben een inzicht gegeven in de werking van het beleid onder verschillende macro-economische condities. In hoofdstuk 4 zijn echter meer specifieke premissen opgesteld die ons in staat stellen om een gedetailleerder inzicht te verwerven in de verschillende landen. De premissen omtrent de coördinatiestructuur van een nationale politieke economie zijn als volgt. Collectieve industriële verhoudingen, autonome *corporate governance* en *finance* structuren en geïnstitutionaliseerde bedrijfsketens en –netwerken leiden tot een CME coördinatiestructuur. Geïndividualiseerde industriële verhoudingen, niet autonome *corporate governance* en *finance* structuren en open bedrijfsketens en –netwerken leiden tot een LME coördinatiestructuur. Figuur 37 geeft weer hoe de verschillende landen hier op scoren.

Figuur 37: Collectiviteit industriële verhoudingen, autonomie bedrijfsketens en -netwerken en institutionalisering bedrijfsketens en -netwerken.



De afwijkingen van de dominante coördinatiestructuur zijn hierbij als volgt. Duitsland heeft hybride *corporate governance* en *finance* structuren. Het Verenigd Koninkrijk heeft hybride bedrijfsketens- en netwerken. Nederland heeft liberale bedrijfsketens- en netwerken. In Duitsland betekent dit dat de geïnstitutionaliseerde bedrijfsketens en –netwerken verstrengeld lijken te raken met de langzame omarming van het Angelsaksische shareholder *governance* model. Het Verenigd Koninkrijk heeft liberale industriële verhoudingen en bedrijfsketens en –netwerken. Het heeft echter nog problemen

met het wegnemen van barrières voor ondernemerschap. Voor Nederland geldt het *bank based* systeem van kredietverstrekking als een probleem voor de meer liberale bedrijfsketens- en netwerken en industriële verhoudingen (Kremers, 2016).

10.3: Mechanismen

De nationale coördinatiestructuren die voortkomen uit de bovenstaande scores zijn als volgt. Duitsland is een CME, het Verenigd Koninkrijk is een LME en Nederland is een HME. Hierbij zijn in paragraaf 4.2 premissen opgesteld over risico-aversie, termijnaversie, vertrouwen en informatiediffusie en prijs van krediet. Vanuit de theorie wordt verwacht dat een CME een hoge mate van risico-aversie veroorzaakt. Een LME veroorzaakt daarentegen een lage mate van risico-aversie. Daarnaast is binnen een CME onvoldoende oriëntatie, vertrouwen en informatiediffusie voor fondsen, projecten en ondernemingen op de korte termijn. Binnen een LME is er onvoldoende oriëntatie, vertrouwen en informatiediffusie voor fondsen en projecten op de lange termijn. De relatieve prijs van hoog risicodragend vreemd kapitaal (*equity*) is hoog binnen een CME en laag binnen een LME. De relatieve prijs van laag risicodragend vreemd kapitaal (leningen en garanties) is laag binnen een LME en hoog binnen een CME. De grootste afwijkingen van de premissen die hierbij zijn gevonden in de interviews worden per land kort benoemd. In Duitsland bestaan tegen de verwachting in problemen met de financiering van infrastructuur. Dit wordt vooral veroorzaakt door de lage politieke prioritering hiervan. In het Verenigd Koninkrijk bestaan daarnaast problemen met het financieren van *start-ups*. Vooral *scale-up* financiering blijkt een universeel probleem te zijn. De Nederlandse casus laat zien dat hybride inconsistentie zich kan vertalen naar verschillende problemen. Nederland kent hierbij vooral een probleem bij MKB-financiering en financiering voor duurzame energie en klimaatbescherming.

Daarnaast wordt verwacht dat een meer consistente coördinatiestructuur leidt tot hogere realisatie van de voorwaarden voor innovatie en economische groei. De Nederlandse inconsistentie komt gedurende de interviews regelmatig naar voren. Dit wordt gestaafd door de zeer lage consistentie van de Nederlandse macro-economische ordening door de tijd heen ($\sigma=3,79$). Daarnaast is ook de interne consistentie zeer laag ($\sigma=0,99$). Het snelle *deleverage* proces van banken is vooral debet aan de lage trendconsistentie. Hierdoor zijn op korte termijn problemen veroorzaakt in de kredietverstrekking aan vooral MKB bedrijven. Dit heeft ook zijn weerslag op de interne consistentie van de Nederlandse macro-economische ordening. Het *bank based* systeem is door dit *deleverage* proces bijzonder kwetsbaar voor de strenge kapitaaleisen van Basel-III. Hoewel Duitsland ook een *bank-based* systeem heeft, is daar een sterk compenserend mechanisme aanwezig via een wijdvertakt netwerk van publieke banken. Daarnaast zijn autonome *corporate governance* en *finance* structuren beter berust op economische tegenslagen (Hall & Soskice, 2001). Hierdoor is dit proces in Duitsland niet zo pijnlijk als in Nederland. Voor Duitsland geldt dat het systeem zeer hoog consistent (trendconsistentie $\sigma=2,44$

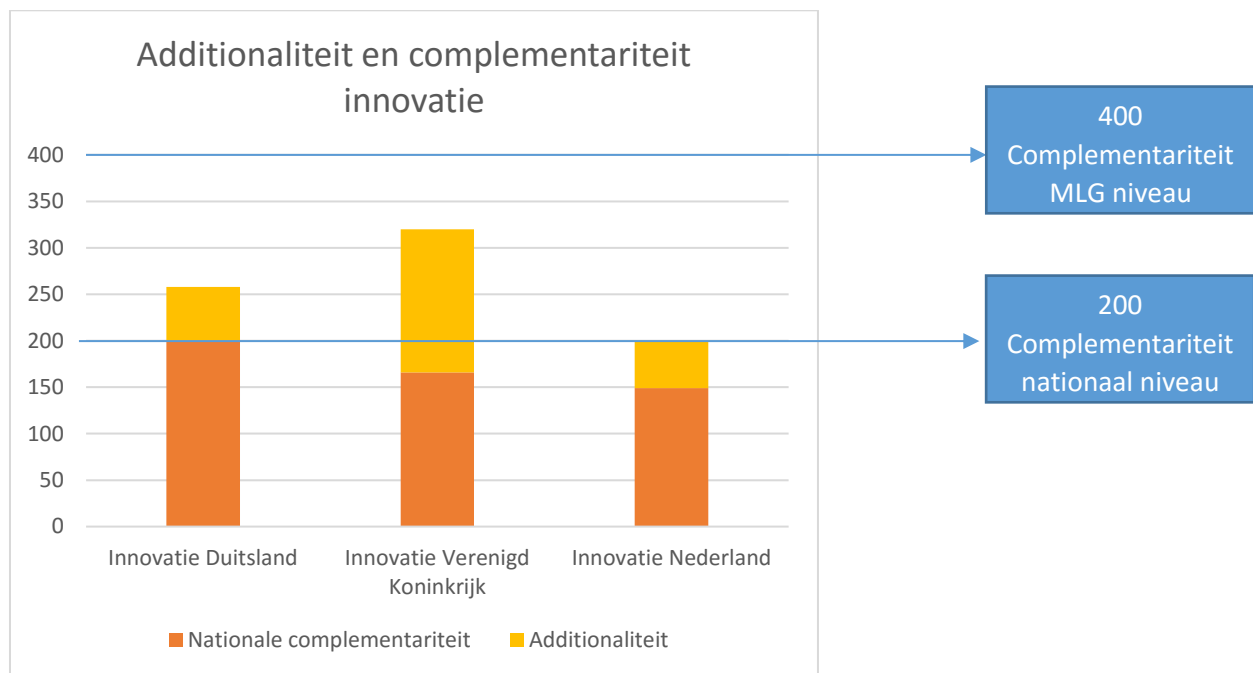
en interne consistentie $\sigma=0,93$) is in vergelijking met Nederland en het Verenigd Koninkrijk. De opkomst van open bedrijfsketens en –netwerken bedreigen in de toekomst echter mogelijk het competitieve model van Duitsland. Het Verenigd Koninkrijk heeft ook hoog consistente macro-economische ordening (trendconsistentie $\sigma=2,53$ en interne consistentie $\sigma=0,88$). Op basis van de BTE-index kan het macro-economisch model worden verstevigd door markten toegankelijker te maken voor nieuwe ondernemingen. Daarnaast is *scale-up* financiering nog steeds een probleem.

Verder is het bij de mechanismedimensie relevant om naar het niveau van compensatie te kijken. Dit compensatiemechanisme werkt kwalitatief en kwantitatief het best in het Verenigd Koninkrijk. Dit komt vermoedelijk door de afwezigheid van publieke banken in het Verenigd Koninkrijk. De EIB en het EIF zien hierdoor meer ruimte om additionele investeringen te doen dan in het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Daarnaast wordt in Nederland kwalitatief goede compensatie geleverd door financiering te leveren waar dat nodig is. Het aantal transacties is echter dermate laag dat toch vragen kunnen worden gesteld bij de kwaliteit van de aansluiting op het EFSI. In Duitsland worden kwantitatief veel EFSI investeringen binnen gehaald. Dit komt waarschijnlijk door het historisch opgebouwde netwerk van publieke banken in Duitsland. De kwalitatieve aansluiting in Duitsland is echter laag. Dit komt doordat de EIB en het EIF moeilijk een ‘additionele’ rol kan vervullen doordat het snel in het speelveld van de KfW en regionale publieke banken terechtkomt.

10.4: Uitkomsten

De effecten van het IPE verschillen per macro-economisch model. De Ina, Iad, Ena en Ead scores bieden inzicht in de prestaties van verschillende lidstaten op het gebied van innovatie en economische groei. Figuur 38 geeft hierbij weer wat de scores zijn voor Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Puntsgewijs wordt geanalyseerd wat belangrijke oorzaken zijn voor (een gebrek aan) het bereiken van nationale complementariteit (consistentie) en MLG complementariteit (compensatie). Op deze manier kunnen de condities worden achterhaald voor enerzijds een effectieve *governance* structuur op nationaal niveau. Anderzijds wordt op deze manier inzicht verkregen in de voorwaarden voor een effectieve transmissie van het IPE.

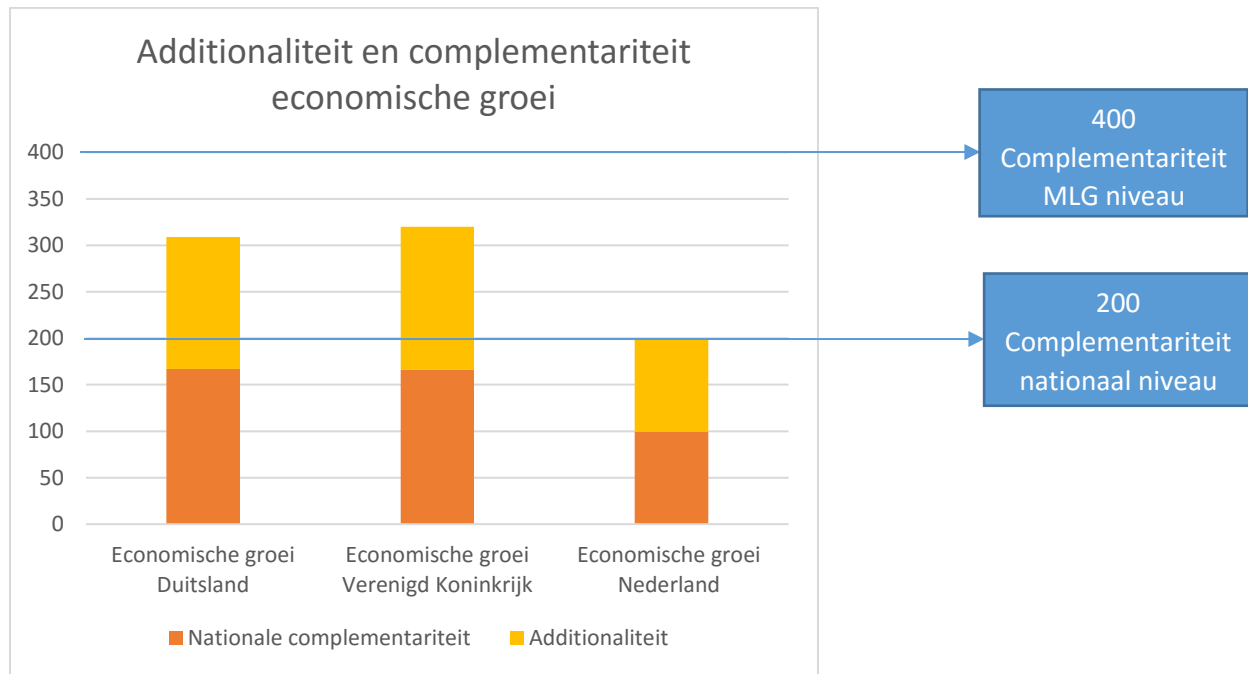
Figuur 38: Additionaliteit en complementariteit voor innovatie in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Eigen ontwerp.



Op het gebied van innovatie scoort Duitsland optimaal op nationaal niveau. Dat houdt in dat de voorwaarden voor incrementele óf radicale innovatie volledig worden gerealiseerd. Deze doelstelling wordt geconstrueerd op basis van vertrouwen/informatie en risico. Duitsland kent hierbij een duidelijk regulerend kader voor duurzame energie productie en energie-efficiëntie. Hierdoor durven (private) actoren in te stappen in projecten/fondsen die als te risicovol beschouwd zullen worden in het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Hoge additionaliteit kan in Duitsland worden geleverd door financiering van infrastructuur, *start-ups*, en innovatie. Het lage niveau van additionaliteit weerspiegelt hierbij dat dit weinig wordt gedaan. Bij het Verenigd Koninkrijk wordt daarentegen verwacht dat de voorwaarden voor radicale innovatie goed worden gerealiseerd. Ondanks het goede ecosysteem voor *start-ups* en innovatie kent het Verenigd Koninkrijk nog steeds problemen bij het financieren van *scale-ups*. Doordat het meeste marktfalen in het Verenigd Koninkrijk op de lange termijn financiering zit, wordt hier door de EIB via het IIW veel additionaliteit geleverd. Daarnaast wordt er additionaliteit gerealiseerd doordat het EIF hier inspringt op het gebied van innovatiefinanciering. De hoge additionaliteit wordt hierbij vooral verklaard doordat het macro-economische model goed past bij het beleid van het IPE. In Nederland wordt een laag niveau van institutionele complementariteit bereikt op nationaal niveau. Dit komt doordat er problemen zijn met *scale-up* financiering en met de financiering van duurzame energieproductie. Het lage niveau van additionaliteit moet hierbij wel voorzichtig worden geïnterpreteerd doordat bijzonder weinig EFSI transacties zijn gerealiseerd in Nederland. De gebrekkige kwantitatieve aansluiting geeft hierbij echter ook duidelijk aan dat gebrekkige additionaliteit wordt geleverd.

Dezelfde grafiek is ook ontworpen voor de prestaties op het gebied van economische groei. Figuur 39 geeft hierbij weer wat de scores van de verschillende nationale politieke economieën op dit gebied zijn.

Figuur 39: Additionaliteit en complementariteit voor economische groei in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Eigen ontwerp.

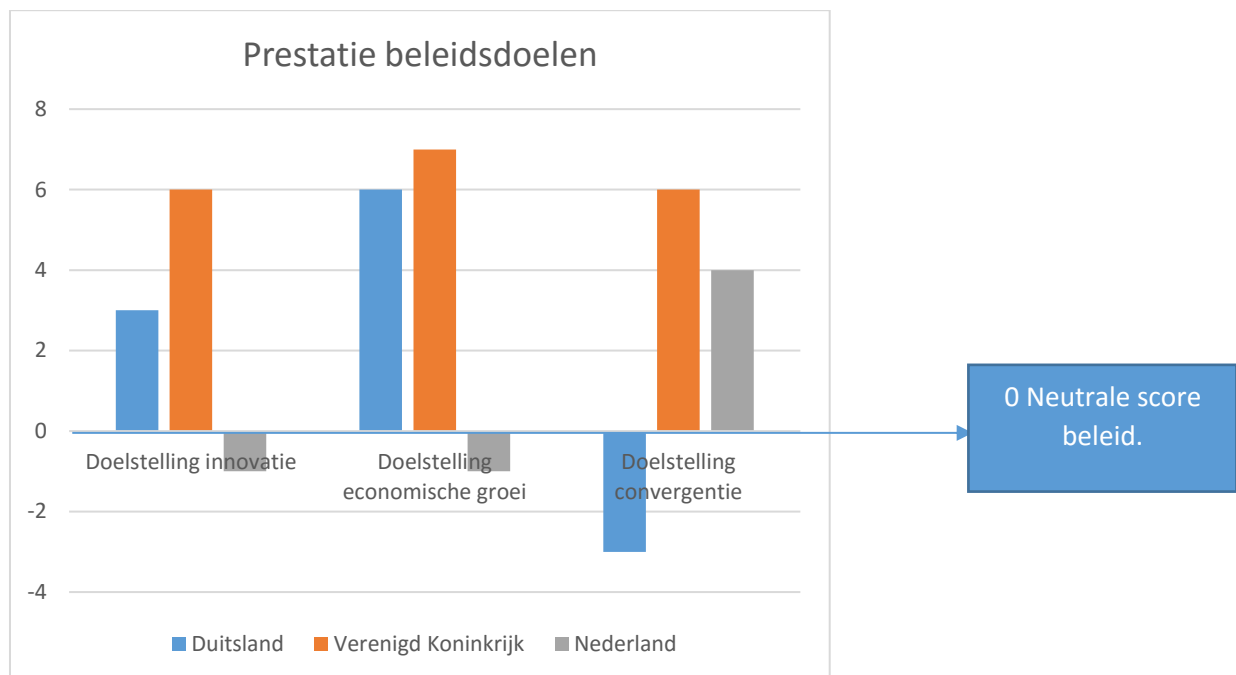


Nationale complementariteit wordt niet volledig gerealiseerd in Duitsland op het gebied van economische groei. Economische groei houdt in dat vertrouwen, informatie en prijs worden geleverd door de EIB en het EIF. Duitsland heeft vooral baat bij goedkope *equity* en vertrouwen/informatie voor innovatiefinanciering. De transacties van het EIF op het gebied van innovatie dragen hierdoor bij aan de additionaliteit. De verschillende transacties van de EIB op het gebied van duurzame energie zijn echter niet additioneel in Duitsland. In het Verenigd Koninkrijk is de relatieve prijs van garanties en leningen daarentegen hoog. Doordat de EIB zich richt op projectfinanciering met *senior debt* sluit het Verenigd Koninkrijk goed aan op het EFSI. Nederland scoort laag wat betreft nationale complementariteit. Dit komt doordat er voldoende liquiditeit aanwezig is, maar dit wordt niet gekanaliseerd naar de juiste sectoren. MKB-financiering/innovatiefinanciering komt hierbij onder druk te staan door de afhankelijkheid van een klein aantal banken. De additionaliteit wordt hier geleverd door *Qredits* en *HENQ III*.

De schalen van de scores voor de beleidsdoelstellingen geeft tot slot een inzicht in de prestaties van het IPE beleid binnen de verschillende nationale politieke economieën (zie figuur 40). Hierbij geeft de beleidsdoelstelling innovatie aan hoeveel van de marktfalen risico en termijn worden geadresseerd door de EIB en het EIF. De beleidsdoelstelling economische groei geeft dit aan voor de marktfalen

vertrouwen/innovatie en prijs. De doelstelling convergentie geeft hierbij aan hoeveel van de transacties van de EIB en het EIF minimaal een marktfaal adresseren. Negatieve scores houden hierbij in dat de EIB of het EIF vaker niet dan wel additioneel handelen. De doelstellingen innovatie en economische groei leggen hierbij een structurele *bias* bloot. De oriëntatie op projectfinanciering en duurzame energie bevooroordeeld liberale markteconomieën. Hierbij dient te worden opgemerkt dat de casus van Nederland vertekend is. Dit komt doordat slechts drie transacties zijn gerealiseerd in Nederland. Deze matige kwantitatieve aansluiting is echter ook een indicatie van een gebrekkige effectiviteit van de aansluiting op EFSI.

Figuur 40: Prestaties beleidsdoelen in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Eigen ontwerp.



Hierbij wordt ook het probleem van convergentie duidelijk. Landen met een krachtig publiek financieringslandschap- en instrumentarium bieden minder ruimte voor de EIB en het EIF om marktfaalen op eenzelfde wijze op te lossen. In een gecoördineerde markteconomie zullen de EIB en het EIF zich meer moeten oriënteren op innovatiefinanciering en risicovolle projecten en fondsen. De resultaten uit dit hoofdstuk geven een inzicht in de causale mechanismen in Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Deze resultaten zijn hierbij vooral gebaseerd op de indicatoren uit hoofdstuk 6. Voor een terugkoppeling naar de beleidsomgeving worden deze resultaten in het aankomende hoofdstuk in een bredere context geplaatst aan de hand van de interviews.

11: Discussie

Dit hoofdstuk gaat in op de interviews die zijn gevoerd met medewerkers van de RvO, de BNG, de NWB, M&G, EC DG Innovatie, de BBB, de PPM Oost, de Erasmus Universiteit, de EIB en het NIA. Hierbij

wordt het volledige beleidsproces besproken. Hiervoor wordt in paragraaf 11.1 allereerst ingegaan op de beleidsveronderstellingen. In paragraaf 11.2 wordt vervolgens ingegaan op het beleidsproces. In paragraaf 11.3 wordt er afsluitend ingegaan op de *bottlenecks* van het beleid. Hier wordt aandacht gegeven aan de verschillende dilemma's die naar voren zijn gekomen gedurende de interviews.

11.1: Beleidsveronderstellingen

De centrale veronderstelling van de EIB en het EIF bij het leveren van financiering wordt gevormd door het concept van additionaliteit. Additionaliteit houdt in dat 'de ondersteuning door het EFSI van verrichtingen die tot doel hebben marktfalen of suboptimale investeringssituaties te verhelpen en die in de periode waarin de EU-garantie kan worden benut niet of niet in dezelfde mate door de EIB, het EIF of andere financiële instrumenten van de Unie hadden kunnen worden uitgevoerd' (EU, Nr. 2015/1017, artikel 5; EC, 2015e). Additionaliteit staat dus gelijk aan een getraceerd marktfalen, aangezien het wenselijk wordt geacht dat financiering wordt geleverd waar private en publieke actoren dit niet kunnen. In een perfect functionerende markt kan hierdoor geen additionaliteit worden geleverd. Gedurende dit onderzoek is gebleken hoe ingewikkeld het is om 'marktfalen' te traceren. Hierbij valt ook direct op dat de 'marktconforme' instelling van publieke banken vaak haaks staat op het leveren van 'additionaliteit'.

'Putting the power of the engine back into the wheels' is het idee achter het IPE. Het beleid start bij de EC in Brussel en richt zich specifiek op het adresseren van een *'investment gap'*. De EC stelt namelijk dat de hoeveelheid investeringen achterlopen op de trendlijn. Hierdoor is het besluit genomen om extra garanties beschikbaar te stellen voor de EIB. Dit beleid komt hierbij uit een tijdsbestek waarin liquiditeit het centrale probleem is. Het IPE beleid heeft hierdoor een aantal kenmerken die relevant zijn om te benoemen.

1. Het IPE beleid kent zeer open kaders waarbinnen NPB's projecten en fondsen kunnen aandragen. Dit dient er voor te zorgen dat landen (via NPBI's) zelf projecten en fondsen kunnen aan laten sluiten op EFSI die additioneel zijn.
2. Het IPE beleid wordt in de praktijk gekenmerkt door een *'one size fits all'* benadering. De ruime kaders en nationale selectie van projecten bieden ruimte aan verschillende lidstaten om zelfstandig het beleid te interpreteren. In de praktijk is de beoordeling van de EIB en het EIF doorslaggevend bij de financiering van projecten en fondsen. De financiële haalbaarheid is hierbij doorslaggevend.
3. De oriëntatie van het IPE ligt op het verruimen van de beschikbare liquiditeit.
4. Formeel worden de middelen niet geoormerkt naar regio of sector. Het lijkt echter onwaarschijnlijk dat nationale belangen geen rol spelen bij de verdeling van fondsen aangezien

de verschillende lidstaten aandeelhouder zijn van de EIB. Vermoedelijk verwachten de lidstaten als aandeelhouder van de EIB een gedeelte van de EFSI fondsen.

De omgeving waarbinnen de EC dit beleid heeft uitgewerkt is een tijdbestek waarbinnen liquiditeit een groot probleem vormt. Bij de aanstelling van de Commissie Juncker bestaat een grote druk om de economische groei binnen Europa te versterken. Voor een grootschalig plan is hierbij een professionele organisatie nodig die middelen op een deskundige wijze kan inzetten zonder publieke middelen te verspillen. Hierdoor is de EIB de aangewezen organisatie om het beleid te implementeren. De EIB is op zijn beurt weer afhankelijk van nationale platformen die verschillende projecten en fondsen aandragen. Daarnaast heeft de EIB historisch gezien meer ervaring in bepaalde lidstaten. Hierdoor ontstaat variatie in de hoeveelheid middelen die worden ingezet in verschillende landen. De projecten en fondsen worden voor EFSI vaak geselecteerd via NPBI's, hoewel dit formeel niet noodzakelijk is. Deze NPBI's verschillen op een aantal cruciale punten:

1. De ervaring van de NPBI's. Sommige landen hebben geruime tijd ervaring met NPBI's in het financieringslandschap. Andere landen hebben traditioneel minder ruimte ontwikkeld voor NPBI's.
2. De grootte en focus van NPBI's. Sommige NPBI's (zoals de KfW) zijn allesomvattend en hebben een breed mandaat. Andere NPBI's zijn meer gespecialiseerd op bepaalde deelaspecten van de markt (zoals de BNG, NWB en GIB) (Kremers, 2016).
3. De balans en juridische structuur. Sommige (in oprichting zijnde) NPBI's zijn geen zelfstandige juridische entiteit en hebben geen balans (zoals het NIA) (Kremers, 2016). Daarnaast hebben sommige NPBI's te maken met de nieuwe kapitaaleisen (zoals de BNG en NWB). NPI's hebben hier niet mee te maken.

De projecten (via de EIB) en ondernemingen (via het EIF en intermediërende partijen) kunnen vervolgens in aanmerking komen voor financiering vanuit de EIB.

11.2: Beleidsimplementatie en -proces

Via *benchmarking* van casussen wordt het mogelijk om *best practices* te vinden. Dit houdt in dat het mogelijk is om te vergelijken welke landen op verschillende gebieden goed scoren. Lagere prestaties geven hierbij, vanuit een vergelijkend perspectief, inzicht in de tekortkomingen van verschillende macro-economische modellen. 'Minder presteren' dan andere lidstaten houdt hierbij dus eigenlijk in dat we kunnen spreken van een 'marktfalen' van een institutioneel model. Marktfalen zijn immers niet direct empirisch waarneembaar. Deze vormen van marktfalen zijn relevant aangezien ze het vertrekpunt zijn van het IPE beleid. De vier vormen van marktfalen die naar voren zijn gekomen in dit onderzoek zijn als volgt:

1. Risico-aversie voor de korte of lange termijn.
2. Aversie voor investeringen op de korte of lange termijn.
3. Gebrekkige informatiediffusie en vertrouwen op de korte of lange termijn.
4. Relatief hoge prijs van *equity*, leningen of garanties.

Logisch-deductief zijn verwachtingen geformuleerd over de prevalentie van verschillende vormen van marktfalen in diverse macro-economische modellen. Deze verwachtingen zijn empirisch getoetst met statistieken en interviews. De verschillende vormen van marktfalen zijn geïdentificeerd op de gebieden van financiering voor starters en innovatie, innovatie MKB, energie-efficiëntie, capaciteit MKB, productie duurzame energie en infrastructuur/decentrale overheden. Hierbij valt het op dat de verschillende nationale politieke economieën op een natuurlijk groeipad permanent in een equilibrium terechtkomen. Financieringsuitdagingen worden hierbij door markt- of overheidsactoren opgelost via het prijs- of budgetmechanisme. Dit equilibrium draagt bij aan het functioneren en bestendigen van de interacties binnen, en tussen, de domeinen van de nationale politieke economieën. Hierbij vormt de ‘achteruitkijkspiegel’ de leidraad die gevolgd wordt voor toekomstige uitdagingen. Dit komt doordat de verwachtingspatronen die zijn ontwikkeld bij verschillende actoren voortkomen uit historische patronen. Marktfalen op nationaal niveau worden daardoor gekenmerkt door een aantal universele criteria.

1. Marktfalen worden vaak veroorzaakt door een ‘beleidsshock’ of een ‘marktshock’. Sterke beleidswijzigingen of veranderende marktomstandigheden dragen er aan bij dat verschillende actoren tijd nodig hebben om zichzelf aan te passen aan de nieuwe omstandigheden. Voorbeelden hiervan zijn de kredietcrisis en de kapitaaleisen vanuit Basel III. De ervaringen uit de ‘achteruitkijkspiegel’ zijn in dit geval niet meer voldoende voor het oplossen van problemen met andere karakteristieken.
2. Marktfalen zijn vaak tijdelijk van aard. Een nieuw equilibrium vanuit het budget- of het prijsmechanisme heeft tijd nodig om tot stand te komen.
3. Marktfalen is een politiek geladen begrip. De beschouwing van ‘marktfalen’ bouwt voort op a priori veronderstellingen over de rol van de overheid en van de markt. Het publieke financieringslandschap en –instrumentarium is hierdoor noodzakelijkerwijs een grijs gebied.
4. Dit grijze gebied is permanent aan verandering onderhevig, wat nogal eens conflicteert met de statische constellaties van publieke organisaties.

Het IPE wordt operationeel na de kredietcrisis, de Europese schuldencrisis en de nieuwe kapitaaleisen. De a priori beleidsveronderstelling van universeel marktfalen leidt er toe dat sommige landen meer baat van EFSI hebben dan andere landen. De EC is voor de uitvoering van het beleid afhankelijk van de

EIB. Hierbij valt het op dat de EC onvoldoende *'sticks and carrots'* heeft om de EIB dat te laten doen wat de EC wil. Gedurende de verschillende interviews komt duidelijk naar boven dat de EIB hoofdzakelijk *'investment grade'* investeringen doet. Deze houding van de EIB en het EIF kan op gespannen voet staan met het idee van *'additionaliteit'*. Hierdoor komen een aantal problemen naar boven bij de implementatie van het beleid.

1. NPBI's zijn geneigd om investeringen aan te dragen die goed aansluiten bij de krachtige punten van de eigen coördinatiestructuur. Exemplarisch hiervoor is de hoeveelheid investeringen in duurzame energie en klimaat in Duitsland. De hoeveelheid kapitaal voor startende ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk en de A6 in Nederland passen ook goed in deze rij.
2. Het IPE is in de praktijk gericht op twee vormen van *additionaliteit*. Allereerst biedt de EIB hoofdzakelijk gunstigere tarieven aan dan private banken. Daarnaast kan de EIB voor een lange termijn in projecten stappen. Deze twee vormen van marktfalen zijn in de huidige situatie minder problematisch dan een aantal jaren geleden.
3. De grondige *due dilligence* procedure van de EIB draagt bij aan weinig verspilling van publieke middelen. Hierdoor wordt het echter onwaarschijnlijker dat de EIB bijdraagt aan het oplossen van een informatie-asymmetrie of risico-aversie. De marktconforme attitude van de EIB staat op gespannen voet met het daadwerkelijk oplossen van een *'marktfalen'* omdat dit vaak projecten en ondernemingen zijn die vanuit de private sector bedient kunnen worden.

Deze verschillende bottlenecks bij de implementatie van het IPE beleid dragen bij aan een aantal dilemma's. Deze worden in de aankomende paragraaf besproken.

11.3: Dilemma's

Het IPE beleid wordt uitgevoerd via de EIB. Opvallend hierbij is dat de EIB sterke prikkels heeft om de middelen in te zetten. De EC heeft echter geen mechanisme om te waarborgen dat de middelen worden ingezet om de vooraf gestelde doelen te bereiken. Hierdoor is het mogelijk dat de publieke middelen worden ingezet voor projecten en fondsen waar geen *'behoefte'* bestaat. Hoewel het lastig is om een degelijke inhoudelijke analyse van de verschillende individuele projecten te maken, zijn de A6 en Qredits voorbeelden van een project en een fonds waar een zeer gebrekkige *additionaliteit* wordt geleverd. De uiteindelijke risico's die de EIB loopt zijn hierbij vaak zeer laag. De dilemma's die hier ten grondslag aan liggen zijn als volgt:

1. Politiek en beleid dienen te verantwoorden hoe publieke middelen worden ingezet. De politieke tendens tot het instellen van specifieke instrumenten voor bepaalde problemen staat haaks op de dynamische ontwikkeling van marktfalen.

2. Marktfalen worden ex post waargenomen. De organisaties en instrumenten die in het leven worden geroepen voor het oplossen van een probleem zijn hierdoor niet altijd in staat om problemen van de toekomst op te lossen.
3. Het verantwoordingsmechanisme bij publieke organisaties draagt bij aan een hoge complexiteit van monitoring. Iedere organisatie dient immers te verantwoorden wat wordt gedaan. Hierdoor kan een blinde hoek ontstaan bij politici over het daadwerkelijke nut van de organisatie. Organisaties die geen nut meer hebben blijven immers wel verantwoording leveren over wat ze doen.
4. *Benchmarking* van individuele publieke organisaties is een lastig proces. Beleidsuitkomsten zijn vaak de uitkomst van een interorganisationeel proces. Daarnaast wordt bij NPBI's de effectiviteit gevormd door de beschikbaarheid van geschikte projecten en ondernemingen. Verworven inzichten in de effectiviteit van NPBI's kunnen hierdoor misleidend zijn.
5. Het model waarbij ieder probleem wordt 'opgelost' door het oprichten van een organisatie kan contraproductief werken voor de kennisdeling. Expertise binnen overheidsorganisaties raakt versnipperd bij verschillende onderdelen.
6. Lokale kennis kan niet optimaal worden gevaloriseerd door de behoefte aan standaardprotocollen en procedures.

Algemeen is een groot probleem waar te nemen bij de implementatie van het EFSI. De EIB heeft een risicomijdende attitude. Dit kan in de analyse alleen niet worden aangetoond door gebrek aan inzicht in alle individuele contracten. De additionaliteit van EFSI komt hierdoor voor een groot gedeelte in het geding. Financiering voor *scale-ups* vormt een universeel probleem. Hierdoor staat deze risicomijdende houding haaks op de beleidsdoelstelling van innovatie. Dit probleem veroorzaakt vermoedelijk een nog lagere effectiviteit dan uit de bovenstaande analyse naar voren is gekomen.

12: Conclusie

De conclusie geeft weer hoe een optimale *governance* structuur van het publieke financieringslandschap en -instrumentarium kan worden bereikt. Daarnaast wordt weergegeven wat dit betekent voor het NIA en de theorie. Hiervoor wordt in paragraaf 12.1 ingegaan op de hoofdvraag. Hierin wordt aangegeven welke *governance* structuren profijtelijk zijn voor het realiseren van een goede aansluiting op EFSI alsmede het realiseren van de bijbehorende beleidsdoelstellingen. Nadien wordt in paragraaf 12.2 verder gegaan met aanbevelingen voor het NIA. Het hoofdstuk sluit in paragraaf 12.3 af met aanbevelingen voor de theorie en aanbevelingen voor verder onderzoek.

12.1: Terugkoppeling hoofdvraag

De hoofdvraag waar dit onderzoek mee is begonnen is als volgt.

Welke governance structuur van het publieke financieringslandschap en -instrumentarium in Nederland draagt bij aan een optimale aansluiting van projecten en fondsen op EFSI fondsen, alsmede een verwezenlijking van de voorwaarden voor additionele economische groei, innovatie en convergentie?

De hoofdvraag wordt hierbij in twee stappen beantwoord. Allereerst wordt aangegeven welke *governance* structuren uit de empirische analyse profijtelijk zijn gebleken voor het realiseren van een goede aansluiting op EFSI alsmede de realisatie van additionele innovatie, economische groei en convergentie (12.1). Daarna worden praktische aanbevelingen gedaan om de organisatorische aaneensluiting en taakstelling van instituties te optimaliseren (12.2).

De liberale coördinatiestructuren zijn profijtelijk voor een goede aansluiting op de EFSI fondsen. Dit komt doordat deze structuren ruimte bieden aan de EIB om 'additioneel' te handelen zonder extra risico's op te nemen. De effectiviteit van aansluitingen in Duitsland wordt daarentegen gewaarborgd door een wijdvertakt netwerk van publieke banken. Hierdoor worden deze publieke banken actief als 'dealernetwerk' van EFSI fondsen benaderd. Het nadeel van dit model is dat de gerealiseerde EFSI fondsen minder vaak additioneel zijn. De effectiviteit van bestaande netwerken verhoogd wel het volume van de hoeveelheid EFSI fondsen.

Aangezien Nederland wat betreft financieringslandschap (de afhankelijkheid van banken voor financiering) op Duitsland lijkt is het noodzakelijk om een effectief contact te onderhouden met de EIB en het EIF. De liberale coördinatiestructuren in het Verenigd Koninkrijk dragen weliswaar bij aan ruimte voor de EIB in het macro-economisch landschap, maar het ontbeert een orgaan zoals de KfW die de capaciteit heeft om de EFSI fondsen te 'regisseren'. Hierbij is het belangrijk om te weten dat de EIB en het EIF een sterke prikkel hebben om veel EFSI fondsen te verstrekken. Hierbij moet tenslotte worden

voldaan aan de eigen doelstellingen. Hoewel formeel de fondsen niet worden geormerkt, valt in de praktijk te verwachten dat de EIB en het EIF streven naar een evenredige distributie van fondsen. Dit komt doordat de EIB de lidstaten als aandeelhouders heeft. Een geregisseerde doorschakeling van fondsen is hierbij voordelig omdat de EIB in dat geval enkel projecten krijgt die daadwerkelijk additioneel zijn. Met inachtneming van het *bottom up* karakter van het beleid kunnen de EFSI fondsen dan op een juiste wijze worden gekanaliseerd.

Voor het behalen en realiseren van de beleidsdoelstellingen in de praktijk is het belangrijk om de criteria van marktfalen terug te halen. De continue strijd tussen 'beleid' en 'uitvoer' valt hierbij direct op. Beleidsafdelingen dienen te verantwoorden waarvoor middelen worden gebruikt. De uitvoerende afdeling heeft hoofdzakelijk belang bij het realiseren van veel projecten en fondsen. Hierdoor bijten de doelstellingen van verschillende afdelingen elkaar met regelmaat. Beleid wil strakke kaders met duidelijke instrumenten die zijn gericht op een specifiek probleem. De uitvoerende kant wil daarentegen veel discretionaire ruimte en weinig regelzucht om goed het werk te kunnen uitvoeren. Een goede *governance* structuur probeert in dit geval het beste van deze twee werelden met elkaar te verbinden. Dit houdt in dat politieke controle effectief wordt uitgevoerd, maar dat de uitvoerende kant autonoom gebruik kan maken van het specialisme dat daar aanwezig is.

De oude *governance* structuren hebben hierbij een aantal kenmerken die hier niet aan voldoen:

1. Marktfalen wordt als een permanent en statisch probleem gezien.
2. Marktfalen behoeven specifieke instrumenten om dit probleem op te lossen.
3. Na het oplossen van het probleem bestaan er twee mogelijkheden:
 - Marktverstoring.
 - Ineffectieve publieke organisatie.

Wanneer de karakteristieken van marktfalen daarnaast worden gelegd zien we een drietal probleem ontstaan:

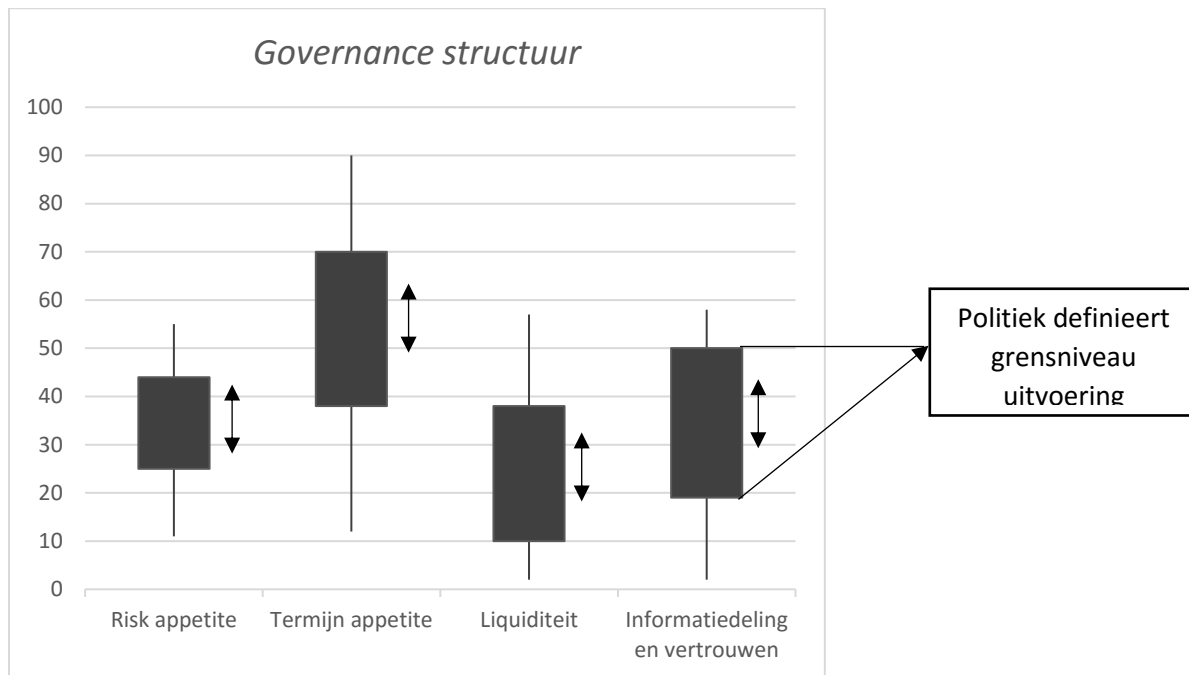
1. Marktfalen zijn dynamisch. Marktfalen verschillen per regio en periode.
2. Marktfalen behoeven discretionaire ruimte voor een adequate aanpak.
3. De organisatie moet kunnen inspelen op de politieke definitie van marktfalen.

De verschillende veranderingen die doorgevoerd moeten worden zijn daarom als volgt:

1. Van een statische naar een dynamische *governance* structuur.
2. Voldoende discretionaire ruimte voor de uitvoering.
3. Marktfalen ex durante in plaats van ex post traceren.

Het *governance* model dient hierbij rekening te houden met het gegeven dat ‘additionaliteit’ op vier verschillende manieren kan worden geleverd. Risk *appetite*, termijn *appetite*, prijs en informatiedeling en vertrouwen vormen de pijlers voor het leveren van additionaliteit. Deze vier vormen van ‘additionaliteit’ kunnen worden geïndexeerd via het onderstaande model (figuur33).

Figuur 41: Ontwerp voor een dynamische governance structuur. Eigen ontwerp.



De indexen voor de relatieve indicatoren kunnen *up to date* gevolgd worden. De politiek kan definiëren wat de richting van de organisatie dient te zijn. Ex post verantwoording laat hierbij zien dat startende projecten op dat moment passen binnen de kaders van het marktfalen. Deze indicatoren geven controle aan politici wat betreft het gebied waarbinnen de organisatie dient te opereren. Daarnaast krijgt de uitvoerende kant ruimte om gebruik te maken van de aanwezige expertise. Op deze manier kan de organisatie inspelen op nieuwe ontwikkelingen. Hiermee wordt voorkomen dat de organisatie wordt opgericht voor een probleem van gisteren. Daarnaast blijft op deze manier ‘marktfalen’ een politiek sensitief begrip, aangezien de politici de parameters kunnen controleren. De relatieve parameters zijn daarnaast gevoelig voor een grote verandering in de omgeving.

Hoe dient deze *governance* structuur vervolgens te worden ondergebracht bij de verschillende organisaties die zijn onderzocht? De BNG, NWB, RvO en ROM’s kennen organisatorische synergievoordelen. De BNG en NWB hebben hierbij geen aantoonbaar separaat bestaansrecht (Kremers, 2016). Dit wordt versterkt doordat de EIB hier inmiddels ook financiering verstrekt. Daarnaast kan organisatorische samenhang met de RvO worden bereikt door het beter indelen van kennismanagementsystemen. De fragmentatie van het publieke financieringslandschap en – instrumentarium draagt immers bij aan compartimentalisatie van kennis en expertise. Daarnaast

kunnen instrumenten flexibeler worden ingezet voor het oplossen van vermeend marktfalen. Tot slot kan het de naamsbekendheid van de organisatie versterken. De ROM's kunnen hierbij zelfstandig blijven bestaan om kennis van lokale markten in stand te houden. De naam van deze ROM's kan hierbij wel het zelfde worden als van de NPI om bij te dragen aan zichtbaarheid en bekendheid. Via een strategische alliantie kan op deze manier bovendien expertise gepoold worden. In een ideale situatie wordt dan trapsgewijs gewerkt. Wanneer een ROM niet de (kennis of middelen) capaciteit heeft om financiering te leveren, dan kan dit direct worden doorgeschakeld naar nationaal niveau waar hulp kan worden geboden met expertise en eventuele (co-)financiering. In een ideale wereld kan deze trapsgewijze *governance* structuur worden doorgezet naar Europees niveau. Op deze manier wordt gewaarborgd dat kennis en middelen optimaal worden ingezet voor het oplossen van verschillende vormen van marktfalen. De dynamische indicatoren dragen daarenboven bij aan een '*best fit governance*' structuur omdat signalen uit de omgeving direct worden vertaald in een aanpassing van de discretionaire ruimte van de uitvoerende tak van de organisatie.

11.2: Aanbevelingen Nederlands Investerings Agentschap

Alvorens deze *governance* structuur kan worden geïmplementeerd moeten nog wel een aantal problemen worden opgelost. Verkennend zijn een drietal uitdagingen opgesteld:

1. Juridisch moeten de controlemechanismen veranderd worden van statisch naar dynamisch. Statutair dient te worden verankerd dat de indicatoren leidend zijn voor de speelruimte van de uitvoerende kant.
2. Politiek dient een nieuw verantwoordingsmechanisme te worden ingesteld. Hierbij wordt de politieke verantwoording meer ideologisch doordat kan worden aangegeven wat de politiek als een acceptabel niveau van overheidsinterventie beschouwd. Indien de politiek het wenselijk acht om binnen verschillende domeinen andere parameters in te stellen is dit mogelijk. Dit maakt de organisatie vermoedelijk wel minder effectief.
3. Bestuurlijk dient het uitvoerend apparaat *up to date* verantwoording te geven over de handelingen die ze verrichten. Projecten dienen ex post verantwoord te worden in een ex post registratiesysteem. Hierbij dient te worden aangetoond dat de fondsen/projecten passend zijn bij de parameters die op dat moment geldend zijn. Op deze manier kan worden gewaarborgd dat de rechtmatigheid van de organisatie niet aangetast wordt.

Tot slot zijn nog een aantal algemene aanbevelingen voor het Nederlands Investerings Agentschap aan de orde. Deze aanbevelingen komen voort uit de *governance* structuren in het buitenland.

1. Grote publieke banken (zoals de KfW) kennen een grote autonomie. Het regulerend kader (bijvoorbeeld voor de *energiewende*) wordt hiermee stabiel. Dit komt doordat de politieke

risico's voor verandering groter worden. Hierbij dient te worden opgemerkt dat een spanning bestaat tussen discretionaire autonomie enerzijds en politieke legitimiteit anderzijds.

2. Fragmentatie wordt niet noodzakelijkerwijs tegengegaan door het samenvoegen van organisaties. Het KfW model toont aan dat verschillende belangen nog steeds blijven bestaan. In plaats van interorganisationele strijd wordt de nieuwe politieke arena intraorganisationeel.
3. Macro-economische modellen met een laag niveau van overheidsinterventie bieden veel ruimte voor additionaliteit vanuit Europa. Externe beleidsschoks of marktshoks worden echter groter. Hierdoor wordt de 'stuurbaarheid' kleiner. Hier bestaat dus een spanning tussen enerzijds optimale allocatie van middelen via het marktmechanisme versus optimale controle over de omgeving (bijvoorbeeld via het budgetmechanisme) anderzijds.
4. Bij het oprichten van een nieuwe bank dient te worden opgelet dat de permanente effectiviteit van de publieke organisatie wordt gewaarborgd. Het oprichten van een publieke organisatie vanuit de achteruitkijkspiegel kan er aan bijdragen dat een ineffectieve organisatie wordt opgericht. Controlesystemen voor het meten van de effectiviteit van interorganisationele processen en omgevingsfactoren zijn onontbeerlijk. Deze controlesystemen dienen een breed begrip van effectiviteit te hanteren. De interorganisationele structuur van het beleidsproces en de afhankelijkheid van private actoren maakt het noodzakelijk om het speelveld van een publieke bank goed in kaart te brengen.
5. Dit onderzoek heeft financiële synergiën tussen diverse organisaties niet onderzocht. Ex ante evaluatie van deze synergiën is noodzakelijk om tot een optimale allocatie van publiek vermogen te komen.

12.3: Theoretische relevantie en aanbevelingen voor verder onderzoek

Dit onderzoek heeft een hoge theoretische relevantie. De VoC benadering van Hall & Soskice (2001) is op een vernieuwende manier aangevuld. Allereerst is het concept van institutionele complementariteit doorontwikkeld naar intergouvernementele, supranationale en hybride constellaties van publieke organisaties. Door aan te geven dat institutionele complementariteit binnen een internationale omgeving nog steeds belangrijke inzichten kan geven, wordt de relevantie van de theorie gewaarborgd binnen een tijd van globalisering. Het tweede belangrijke aspect is dat de *reinforcement* en *compensation* mechanismen van Campbell (2011) verbonden kunnen worden in een complexe MLG structuur. Het zichzelf versterkende effect van het *reinforcement* mechanisme kan binnen een complexe MLG structuur worden gecompenseerd via het *compensation* mechanisme. Het derde belangrijke aspect is dat de CMO analyse inhoudelijk laat zien dat *benchmarking* van individuele organisaties niet voldoende is voor het verkrijgen van inzicht in de effectiviteit van beleid. De uitkomsten van publieke organisaties worden bepaald door constellaties van publieke actoren die

interacteren met spelers in de markt. De analyse van macro-economische modellen laat zien dat beleid in een complexe MLG structuur afhankelijk is van interventiebundels (Höpner, 1995). Het vierde punt is dat de CMO analyse niet enkel bruikbaar is voor meta-evaluatief onderzoek. Ex ante systematiseren van de context geeft een duidelijk format voor verder evaluatief onderzoek. Hierdoor wordt later meta-evaluatief onderzoek kwalitatief beter doordat ontologische, methodologische en epistemologische overeenstemming bestaat voor latere evaluaties. Hierdoor worden de individuele evaluaties beter vergelijkbaar.

Daarnaast kent dit onderzoek een aantal beperkingen. Allereerst is het relevant om te vermelden dat dit onderzoek geen *negative cases* bevat. Dit houdt in dat alleen uitspraken worden gedaan over de transacties die wel zijn getekend of goedgekeurd. Inzicht in mislukte transacties kan echter een verrijkend inzicht geven in de barrières bij het oplossen van marktfalen. Daarnaast is het macro-economische model van Hall & Soskice (2001) een simplificatie van de werkelijkheid. De oriëntatie op drie domeinen geeft inzicht in de meest belangrijke factoren. Anderzijds worden andere belangrijke aspecten, zoals belastingklimaat en opleidingsniveau, hiermee buiten beschouwing gelaten. Hierbij kan (inter-)disciplinair onderzoek extra inzicht geven in belangrijke omgevingsfactoren. Tot slot is het politieke aspect van beleid verstorend voor een objectieve analyse van het beleid. De verdeling tussen 'EIB' financiering en 'EFSI' financiering lijkt hierbij eerder ingegeven door politieke overwegingen dan door 'additionaliteit'. Diepgaande analyse van EIB contracten via *small-N* onderzoek kan hierbij extra inzicht geven in de geleverde additionaliteit vanuit de EIB. Meta-evaluatief *large-N* onderzoek kan daarnaast een robuuster inzicht geven in de verschillende operationele causale effecten.

Reflectie

Wanneer ik terugkijk op het onderzoeksproces kom ik tot een aantal belangrijke deelconclusies over mijn eigen positie als onderzoeker binnen het Nederlands Investerings Agentschap. Allereerst wordt de inhoudelijke kwaliteit van onderzoek beter wanneer je onderdeel bent van een organisatie. Tegelijkertijd is het ingewikkeld om de objectiviteit van het onderzoek te bewaken aangezien veel collega's duidelijke veronderstellingen hebben over de aanwezige problemen. Dit aspect is vooral belangrijk op het begin, omdat de probleemstelling voor een groot gedeelte wordt gevormd door de *input* die je krijgt van collega's. Wanneer je een gelimiteerde hoeveelheid tijd hebt is het daarom belangrijk heel duidelijk een probleem te formuleren dat wetenschappelijke en praktische relevantie heeft. Hier kan beter extra tijd in worden gestoken, aangezien de kwaliteit van het antwoord sterk afhankelijk is van de kwaliteit van de probleemstelling.

Daarnaast is het complex om binnen een kort tijdbestek (circa 3 maanden) interviews te organiseren met personen van verschillende organisaties. Deze spanning blijft lastig, omdat je eerst een probleem nodig hebt voordat je weet wie je wilt interviewen. Actieve benadering van collega's over relevante *stakeholders* kan bijdragen aan systematische en snelle ordening van de interviews. Bij het houden van interviews is het echter belangrijk dat je weet welke informatie je wilt hebben. Gedurende mijn eerste interviews was voor mij nog niet volledig duidelijk waar de echte problemen zaten. Hierdoor is het bij de eerste interviews moeilijk om op een juiste manier door te vragen. Dit staat ook haaks op het snel organiseren van interviews.

Tot slot is de betrokkenheid van verschillende *stakeholders* lastig. Verschillende organisaties zijn gewend geraakt om verantwoording te leveren over de aard van het eigen werk. Hierdoor is het moeilijk om inzicht te krijgen in de daadwerkelijke effectiviteit van de verschillende componenten van een systeem. Aan de andere kant is het vanuit de bestuurskundige theorie interessant om op een systeemniveau naar de effectiviteit van een beleidsproces te kijken. De contradicties en samenhang van de acties van diverse actoren leveren een bijzonder perspectief op voor het analyseren van de effectiviteit van een beleidsproces.

Dit zijn mijn belangrijkste reflectiepunten. Een diepgaande reflectie wordt als aparte opdracht ingeleverd.

Appendix I: Vragenlijsten interviews

Vragenlijst 1 Nederland: RVO, BNG, NWB, ROM's

Mandaat en probleem

- 1) Welke inbreng heeft uw organisatie bij het financieren van projecten of organisaties?
- 2) Voor welke sectoren levert uw organisatie hoofdzakelijk financiering?
- 3) Hoe legitimeert u het ingrijpen van uw organisatie in deze sectoren en welk vermeend marktfalen wordt hier mee aangepakt?
- 4) Welke beoordelingscriteria heeft uw organisatie voor het leveren van financiering in de verschillende sectoren?
- 5) Hoe komt uw organisatie in contact met interessante projecten en bedrijven? Maakt u hierbij ook gebruik van een netwerk van commerciële banken of andere organisaties? Werkt u hierbij vooral downstream (case handling) of upstream (advisory)?
- 6) Richt u zich hoofdzakelijk op brownfield/greenfield investeringen?
- 7) Wat voor soort cofinanciers zijn er doorgaans betrokken bij de realisatie van projecten?
- 8) Wat voor risico's neemt uw organisaties doorgaans bij financiering? Nemen jullie hierbij enkel kredietrisico of ook ontwikkelingsrisico?
- 9) In welke sectoren identificeren jullie problemen met het realiseren van financiering?
- 10) In welke financieringscategorie zitten hierbij de problemen? Wat voor risicoprofiel en welke financieringsbehoefte kan niet in worden voorzien?
- 11) In welke mate worden jullie projecten gebaseerd op een 'maatschappelijk rendement'? Welke indicatoren worden hierbij meegenomen?

Omgeving

- 1) Welke barrières in economisch beleid ziet u op dit moment in uw omgeving? Waar zit onopgelost marktfalen?
- 2) Ziet u dat er moeite bestaat om bij projecten de juiste partijen bij elkaar te krijgen in de sectoren waar jullie financiering voor leveren?
- 3) Op welke manier kan het investeringsklimaat worden verbeterd voor uw organisatie en private organisaties?

Doelstellingen en resultaten

- 1) Kunt u vertellen wat voor type projecten u sinds 2014 heeft gefinancierd?
- 2) Hoe is de pipeline van deze projecten samengesteld?

- 3) Welke instrumenten hebben jullie gebruikt voor de financiering? Waarom hebben jullie specifiek deze instrumenten ingezet?
- 4) Welke cofinanciers zijn er bij betrokken? Hoe is de samenwerking met deze partijen verlopen? Welke valkuilen bent u tegengekomen bij de samenwerking met private partijen?
- 5) Wat is de grootte van de verschillende projecten? (<1mln, 1-5mln; 5-10mln, 10mln<)
- 6) Wat is het risicoprofiel van de verschillende projecten/instrumenten?
- 7) Hoe zien jullie de rol ten aanzien van de private sector hierin?
- 8) In welke mate heeft u het idee dat uw organisatie voldoende bekendheid heeft bij verschillende partijen?
- 9) Kunt u projecten vinden die passen binnen uw mandaat?
- 10) Op welke gebieden identificeert u momenteel tekortkomingen op nationaal niveau?

Aansluiting EFSI

- 1) In welke mate zijn de beleidsdoelen van EFSI/EIB overeenkomstig met de doelen van uw organisatie?
- 2) In welke sectoren en met welke type financiering kunnen Europese fondsen bijdragen aan het oplossen van dit probleem?
- 3) In welke mate zijn verschillende organisatie-, landen- en Europese fondsen complementair of tegenstrijdig aan elkaar?

Overig

- 1) Hebt u nog overige op- of aanmerkingen?

Vragenlijst 2: foreign National Promotional Banks

Mandate

- 1) Who is owning the National Promotional Bank? Who are the key stakeholders in your organisation? What are these stakeholders aiming for?
- 2) Your organisation has a specific mandate. What do you consider to be the role of your NPB in funding projects and companies?
- 3) How does your organisation get in touch with interesting projects and companies? Do you use a network of commercial banks or other parties? Do you consider the role of your NPB in the process to be upstream (advisory) or downstream (case handling)?
- 4) What type of financial instruments does your NPB offer? Which economic sectors does your NPB aim to serve with these instruments? Does your NPB aim at greenfield or brownfield investments?
- 5) To what extent are projects/companies cofinanced by other parties? What kind of cofinancing parties are usually get involved?
- 6) How would you justify the government intervention of your NPB? Which market failures do you aim to solve with your intervention? To what extent can private parties pick up your role in financing projects/companies? How do you safeguard market conformity and state aid regulations?
- 7) What economic sectors do you consider to be prone to market failures?
- 8) What type of funding is difficult to realise? What risks/scale/terms are currently difficult in funding projects/companies?
- 9) To what extent is funding based on 'social return'? Which additional dimensions do you take into account? How do you measure these additional dimensions?

Context

- 1) Where do you currently perceive policy failures? What are the origins of these policy failures?
- 2) Where do you see 'unsolved' market failures?
- 3) Do you observe 'coordination problems'; i.e. where are problems with to reach consensus with different parties on funding issues?

Goals and achievements

- 1) What type of projects are funded since 2014?
- 2) How was the project pipeline composed?
- 3) What financial instruments are used for funding? Why did you use these instruments?

- 4) What cofinancing parties are involved? How did you cooperate with these parties? What type of cooperation problems are common with cofinancing parties?
- 5) What is the size of funded projects/companies?
- 6) What are the risk-bearing parties? How did you allocate different risks? What was the risk profile of the different projects?
- 7) Do you think that your NPB facilities are well known in the market?

Connecting to EFSI

- 1) In which sectors can European funds contribute with funding and expertise?
- 2) To what extent do you consider national and European funds complementary or contradictory?

Additional

- 1) Do you have questions and/or remarks?

Vragenlijst 3: EIB/EIF

Probleem

- 1) Het EFSI fonds is opgericht om een bestaand marktfalen in de Europese Unie te verkleinen. Wat zijn de onderliggende aannames van het marktfalen?
- 2) Hoe maakt u een onderscheid tussen het EFSI programma en regulier EIB programma's?
- 3) Traditionele EIB projecten zijn ook 'additioneel'. Aan welke extra criteria moet een EFSI project voldoen ten opzichte van een EIB project'?
- 4) Het scorebord kent een breed pallet aan eisen waaraan moet worden voldaan. Kunt u aangeven hoe een afweging wordt gemaakt tussen de verschillende aspecten uit het scorebord? Welke methoden worden gehanteerd in welke situatie? Hoe worden de niet-economische aspecten meegewogen in het eindoordeel?

Beleid

- 1) Het EFSI fonds biedt ondersteuning aan projecten die een hoger risicoprofiel hebben dan traditionele investeringen. Kunt u precies aangeven hoe deze projecten worden gemobiliseerd? Wordt de pipeline van projecten/mkb-financieringen anders gemobiliseerd in verschillende landen? Wat is de rol van NPB's hierin?
- 2) Het EFSI fonds moet € 315 miljard aan extra investeringen realiseren door een totale garantiestelling van € 21 miljard. De 'multiplier' bedraagt hierdoor 15. Kunt u vertellen hoe deze multiplier wordt gerealiseerd? Hoe maakt u de vertaling met individuele instrumenten?
- 3) Welke barrières kunt u tot nu toe signaleren bij het realiseren van projecten onder EFSI?
- 4) Welke barrières kunt u tot nu toe signaleren bij het realiseren van kredietlijnen onder EFSI?
- 5) Het EFSI fonds werkt altijd samen met Special Purpose Vehicles. Wat zijn de voordelen van een dergelijke SPV?

Omstandigheden

- 1) Het EFSI fonds is operationeel in landen met verschillende culturele, sociale en economische achtergronden. Bestaan er achtergronden die de werking van EFSI fondsen faciliteren/tegenhouden? (bijvoorbeeld NL goed ontwikkelde kapitaalmarkt met relatief ruimte financieringsmogelijkheden. Heeft dit effect op rol EIB?)
- 2) De verschillende landen die aansluiten op EFSI fondsen bevinden zich in verschillende economische ontwikkelingstrajecten. Zijn hier ook verschillen in financieringsbehoeften aan gekoppeld?

Doelstellingen

- 1) In welke mate denkt u dat de totale hoeveelheid aan investeringen wordt gerealiseerd?
- 2) Het EFSI beleid probeert projecten te realiseren in verschillende sectoren van de economie. Welke sectoren profiteren in welke mate van de EFSI fondsen? Welk onderscheid tussen bestaat er hierbij tussen verschillende landen? BV Agro. Weinig EIB middelen? Waarom denkt u dat er geen projecten komen uit NL ?
- 3) Welke verbeteringen kunt u bedenken voor toekomstige programma's?

Vragenlijst 4: Nationaal beleid

Macro-economische schets

- 1) Kunt u een korte schets geven van het macro-economische beleid in Duitsland/Verenigd Koninkrijk?
- 2) Op welke manier zijn de arbeidsverhoudingen in Duitsland georganiseerd? (Collectiviteit, ondernemerscultuur, vakbonden, werkgeversverenigingen)
- 3) Op welke manier worden ondernemingen hoofdzakelijk gefinancierd en bestuurd? (rol aandeelhouders, rol banken, alternatieve financieringsvormen)
- 4) Welke sectoren vormen de kern van het economische model? (industrie/service/landbouw)
- 5) Kunt u aangeven op welke punten het macro-economische model verschilt t.a.v. Nederland en Duitsland/Engeland?
- 6) In welke sectoren ziet u momenteel het meeste problemen om financiering te realiseren (vraag/aanbod; start-ups, MKB, infrastructuur, duurzame energie en klimaat)
- 7) Hoe groot is de risico-aversie/bereidheid bij Duitse investeerders? (waar zitten de moeilijkheden; lange termijn/korte termijn, equity, (achtergestelde) leningen/garanties, senior debt/garanties).

Beleid

- 6) Het EFSI fonds biedt ondersteuning aan projecten en fondsen met 'additionaliteit'. Additionaliteit wordt in mijn onderzoek geoperationaliseerd als (a) langere termijn, (b) hoger risicoprofiel, (c) lagere prijs en (d) het leveren van vertrouwen. Kunt u aangeven in welke rol u denkt dat het meeste 'additionaliteit' gerealiseerd kan worden in het Duitsland/Verenigd Koninkrijk?
- 7) In welke sectoren/industrietakken denkt u dat het meeste 'additionaliteit' kan worden gerealiseerd in Duitsland?

Appendix II: Lijst interviews

De personen die zijn geïnterviewd in het kader van dit onderzoek worden op verzoek van de deelnemers niet weergegeven. De interviews worden vijf jaar lang door de onderzoeker bewaard door de onderzoeker.

Appendix III: Lijst van projecten en fondsen

De onderstaande lijst van gerealiseerde projecten en fondsen komen af van de EIB en het EIF (EIB, 2016g; EIF 2016). Deze projecten en fondsen worden ook meegenomen in de procesevaluatie. Exacte bedragen worden hierbij niet altijd weergegeven en zijn derhalve niet opgenomen in de lijst.

Duitsland

Innovation and Infrastructure Window

1. Heidelberger Druckmaschinen Printing RDI
2. Windturbine RDI
3. Construction and operation of heat and power plant Kiel
4. A6 Wiesloch Rauenberg to Weinsberg PPP
5. SAARLB – RE project Finance Guarantee (Inclusief Frankrijk)
6. Automotive Steel RDI (inclusief Frankrijk, Zweden, Verenigd Koninkrijk, en Spanje)

SME Window

1. Buergschaftsbanken
2. KfW
3. Commerzbank
4. Ventures Fund VI
5. Odewald KMU II
6. Finatem IV

Nederland

Innovation and Infrastructure Window

1. A6 Motorway

SME Window

1. Henq III
2. Qredits

Verenigd Koninkrijk

Infrastructure and Innovation Window

1. Smart Meters UK
2. Beatrice of offshore windfarm South-East England.
3. Galloper Offshore Wind
4. Midland Metropolitan Hospital PPS

- 5 Malin corporation life sciences investment (includes Ireland)
- 6 Infracapital greenfield infrastructure fund
- 7 London Energy efficiency co-financing facility
- 8 Impax climate property fund

SME Window

1. IWOCA Limited
2. Livingbridge Enterprise II
3. British Business Bank
4. Barclays UK
5. Santander UK

Literatuurlijst

Amable, B., Ernst, E., & Palombarini, S. (2005). How do financial markets affect industrial relations: an institutional complementarity approach. *Socio-Economic Review*, 3(2), pp. 311-330.

Bank for International Settlements (2016). Basel III phase-in arrangements.

http://www.bis.org/bcbs/basel3/basel3_phase_in_arrangements.pdf. Gevonden op 6 april 2016.

Bovens, M., 't Hart, P. & Kuipers, S. (2008). The Politics of Policy Evaluation. In Goodin, R., Rein, M. & Moran M. (eds.). *The Oxford handbook of public policy*. Oxford: University press.

Brandsen, T. van der Donk, W. & Putters, K. (2005). Griffins or Chameleons? Hybridity as a permanent and inevitable characteristic of the third sector. *International Journal of Public Administration*, 28(9-10), pp. 749-765.

British Business Bank (2016). British Business Bank launches initial phase of 'help to growth'.

<http://british-business-bank.co.uk/6973-2/>. Gevonden op 28 juni 2016.

Bruijn de, H. & Dicke, W. (2006). Strategies for safeguarding public values in liberalized utility sectors. *Public Administration*, 84(3), pp. 717-735.

Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands (2014). Promotional Banks in Germany. Acting in the public interest. *Issue 2000, January 2014*.

Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands (2016). Ordentliche Mitglieder.

<https://www.voeb.de/de/verband/mitglieder>. Gevonden op 23 juni 2016.

Bürgerschaftsbank Nordrhein Westfalen (2016). Unsere Produkte auf einen Blick. https://www.bb-nrw.de/cms/internet/de/Unsere_Leistungen/Unser_Produnkte_auf_einen_Blick/Agrar-Buergerschaft/index.html. Gevonden op 22 juni 2016.

Buti, A., Turrini, M., Noord van P., & Biroli, P. (2008). Defying the 'Juncker Curse': Can reformist Governments Be Re-elected? *Economic Papers, Directorate General of Economic and Financial Affairs, European Commission*. 328, pp. 1-37.

Campbell, D. & Stanley, J. (1963). Experimental and quasi-experimental designs for research on teaching. In *Handbook on Research and Teaching*. Chicago: Rand McNally.

Campbell, J. L. (2011). The US financial crisis: lessons for theories of institutional complementarity. *Socio-Economic Review*, 9(2), pp. 211-234.

Cerny, G. & Evans, M. (2004). Globalisation and public policy under New Labour. *Policy studies*, 25(1), pp. 51-65.

Cook, T. & Campbell, D. (1983). The causal assumptions of quasi-experimental practice. *Synthese*, 68(1), pp. 141-180.

De Nederlandsche Bank (2014). What is the definition of a promotional lender?

<http://www.toezicht.dnb.nl/3/50-232044.jsp>. Gevonden op 3 mei 2016.

Denzin, Norman K., and Yvonna S. Lincoln. *Handbook of qualitative research*. Sage Publications, Inc, 1994.

Directorate General for Internal Policies (2016). New financial instruments and the role of national promotional banks. *Research paper for the European parliament by the policy department of budgetary affairs*, 21-04-2016, pp. 1-50.

Draghi, M. (2014). Financial Integration and Banking Union. *Conference for the 20th anniversary of the establishment of the European Monetary Institute*. Brussels, February 12th, 2014.

Dye, T. (2008). *Understanding public policy*. New York: Pearson Prentice Hall.

Esty, B. (2003). The economic motivations for using project finance. *Harvard Business School*, 28.

Europa Nu (2016a). De Europese Investeringsbank. https://www.europa-nu.nl/id/vq9hmnxn8pyx/europese_investeringsbank_eib. Gevonden op 16 april 2016.

Europa Nu (2016b). Het Europees Investeringsfonds. https://www.europa-nu.nl/id/vi02muozqvyr/europees_investeringsfonds_eif. Gevonden op 16 april 2016.

European Political Strategy Centre (2016). The European Fund for Strategic Investment. Maximising it's potential. *EPSC Strategic notes*. 11, 2016, pp. 1-5.

Europees Comite voor de Regio's (2015). An Investment Plan for Europe. Joining Forces.

http://cor.europa.eu/en/documentation/brochures/Documents/An%20investment%20plan%20for%20Europe/Investment_plan_info_bro.pdf. Gevonden op 12 april 2016.

Europees Investeringsfonds (2016a). what we do.

http://www.eif.org/what_we_do/equity/single_eu_equity_instrument/. Gevonden op 2 juni 2016.

Europees Investeringsfonds (2016b). EIF and Commerzbank securitisation agreement for EUR 2bn portfolio of German SMEs loans.

http://www.eif.org/what_we_do/quarantees/news/2016/commerzbank.htm. Gevonden op 22 juni 2016.

Europees Investeringsfonds (2016c).

http://www.eif.org/what_we_do/quarantees/news/2015/efsi_innovFin_santander.htm. Gevonden op 28 juni 2016.

Europees Parlement (2015). Cornerstone of the Commission's Investment Plan – European Fund for Strategic Investment (EFSI). Briefing June 2015.

[http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/559508/EPRS_BRI\(2015\)559508_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/559508/EPRS_BRI(2015)559508_EN.pdf).

Gevonden op 16 april 2016.

Europese Commissie (2015a). Brochure on ESIF/EFSI complementarities. Maximising synergies and complementarities.

<http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=20734&no=2>. Gevonden op 17 april 2016.

Europese Commissie (2015b). Who can join and when?

http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/who_can_join/index_en.htm. Gevonden op 6 april 2016.

Europese Commissie (2015c). Communication from the commission to the European parliament, the council, the European central bank, the European economic and social committee, the committee of the regions and the European investment bank. An investment plan for europe. Com/2014/0903 final. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2014:903:FIN>. Gevonden op 18 april 2016.

Europese Commissie (2015d). Communication from the commission to the European parliament and the council. Working together for jobs and growth: the role of National Promotional Banks (NPBs) in supporting the investment plan for Europe.

[file:///C:/Users/Stijn/Downloads/The%20role%20of%20National%20Promotional%20Banks%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Stijn/Downloads/The%20role%20of%20National%20Promotional%20Banks%20(1).pdf). Gevonden op 24 april 2016.

Europese Commissie (2015e). Verordening (EU) 2015/1017 van het Europees Parlement en de Raad van 25 juni 2015 betreffende het Europees Fonds voor strategische investeringen, de Europese investeringsadvieshub en het Europese investeringsprojectenportaal. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R1017&from=NL>. Gevonden op 3 mei 2016.

Europese Commissie (2016a). The Investment Plan for Europe. State of Play april.
http://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/ip-eu-state-of-play-jan-2016_en.pdf.
Gevonden op 16 april 2016.

Europese Commissie (2016b). The Investment Plan for Europe. State of play may.
http://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/investment_plan_booklet_en.pdf. Gevonden
op 2 juni 2016.

Europese Commissie (2016c). The Investment Plan for Europe. State of play june.
http://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/investment_plan_booklet_en.pdf. Gevonden
op 12 juni 2016.

Europese Economische Gemeenschap (1957). Verdrag van Rome. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=URISERV%3Axy0023>. Gevonden op 1 juni 2016.

Europese Investeringsbank (2011). Guide to procurement.
http://www.eib.org/attachments/thematic/procurement_en.pdf. Gevonden op 5 mei 2016.

Europese Investeringsbank (2013a). Investment and investment finance in Europe.
http://www.eib.org/attachments/efs/investment_and_investment_finance_in_europe_en.pdf.
Gevonden op 6 april 2016.

Europese Investeringsbank (2013b). The economic appraisal of investment projects.
http://www.eib.org/attachments/thematic/economic_appraisal_of_investment_projects_en.pdf.
Gevonden op 3 mei 2016.

Europese Investeringsbank (2015a). Investment Plan.
http://www.eib.org/attachments/thematic/investment_plan_for_europe_en.pdf. Gevonden op 6
april 2016.

Europese Investeringsbank (2015b). Investment Plan
http://www.eib.org/attachments/press/investment_plan_for_europe_qa_en.pdf. Gevonden op 12
april 2016.

Europese Investeringsbank (2015c). EFSI Multiplier Methodology Calculation.
http://www.eib.org/attachments/strategies/efsi_steering_board_efsi_multiplier_methodology_calculation_en.pdf. Gevonden op 16 april 2016.

Europese Investeringsbank (2016a). Investment Plan. http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan_en. Gevonden op 24 maart 2016.

Europese Investeringsbank (2016b). What is the European Fund for Strategic Investments?

<http://www.eib.org/efsi/what-is-efsi/index.htm>. Gevonden op 24 maart 2016.

Europese Investeringsbank (2016c). EIB at a glance. <http://www.eib.europa.eu/about/index.htm>.

Gevonden op 16 april 2016.

Europese Investeringsbank (2016d). EFSI dashboard (updated 12 april).

<http://www.eib.org/efsi/index.htm>. Gevonden op 18 april 2016.

Europese Investeringsbank (2016e). Products. <http://www.eib.org/products/>. Gevonden op 6 mei 2016.

Europese Investeringsbank (2016f). Annual report 2015.

<http://www.eib.org/attachments/general/reports/fr2015en.pdf>. Gevonden op 9 mei 2016.

Europese Investeringsbank (2016g). EFSI project list. <http://www.eib.org/efsi/efsi-projects/index.htm>.

Gevonden op 12 juni 2016.

Europese Investeringsbank (2016h). EIB funds Heidelberg's R&D activities, taking digitisation to the next level. <http://www.eib.org/infocentre/press/releases/all/2016/2016-082-eib-funds-heidelberg-s-r-d-activities-taking-digitalisation-to-next-level.htm>. Gevonden op 22 juni 2016.

Eurostat (2014a). General Government Gross Debt. Annual Data.

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>. Gevonden op 6 april 2016.

Eurostat (2014b). General Government Deficit and Surplus. Annual Data.

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=teina200>.

Gevonden op 6 april 2016.

Eurostat (2016). Final Consumption of Households by consumption purposes. Aggregated statistics.

<http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do>. Gevonden op 12 april 2016.

Eurostat (2016b). Business demography by size class.

<http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>. Gevonden op 14 mei 2016.

Eurostat (2016c) Business Demography data description.

<http://ec.europa.eu/eurostat/web/structural-business-statistics/entrepreneurship/business-demography>. Gevonden op 18 mei 2016.

Eurostat (2016d). Spending on transport.

<http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>. Gevonden op 25 juni 2016.

- Emch Berger GMBH (2012). Ausbau der Bundesautobahn BAB A6 Walldorf – Weinsberg. <http://www.eib.org/infocentre/register/all/58469390.pdf>. Gevonden op 22 juni 2016.
- Förderbank Bayern (2016). Innovfin. <http://www.lfa.de/website/de/service/lexikon/i/InnovFin/index.jsp>. Gevonden op 22 juni 2016.
- Frederik, J. (2016). Ode aan de draai. <https://decorrespondent.nl/4836/Ode-aan-de-draai/578930152944-3f1ac448>. Gevonden op 29 juni 2016.
- George, S. (1999). A short history of neoliberalism. *Conference on Economic Sovereignty in a Globalising World*. <http://www.calculemus.org/lect/07pol-gosp/dyn-cyw/materialy/anti-lib.htm>. Gevonden op 28 juni 2016.
- George, S. (1999, March). A Short History of Neoliberalism. *In Conference on Economic Sovereignty in a Globalising World*.
- Gerring, J. (2007). *Case Study Research. Principles and Practices*. Cambridge University Press: Cambridge, New York.
- Guba, E. & Lincoln, Y. (1994). Competing paradigms in qualitative research. In Denzin, N. Norman, K. & Lincoln Y. (eds.). *Handbook of qualitative research*. Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- Hall, P. & Gingerich, D. (2004). Varieties of Capitalism and Institutional Complementarities in the Macroeconomy. *MPIfG Discussion Paper*, 04/5, pp. 1-41.
- Hall, P. & Soskice, D. (2001). An introduction to varieties of capitalism. In Hall, P. & Soskice, D. (eds.) *Varieties of capitalism. The institutional foundations of comparative advantage*. New York: Oxford University Press.
- Hall, P. & Thelen, K. (2009). Institutional change in varieties of capitalism. *Socio-economic review*, 7(1), pp. 7-34.
- Hogerwerf, A. & Herweijer, M. (2014). *Overheidsbeleid. Een inleiding in de beleidswetenschap*. Alphen aan de Rijn: Kluwer uitgevers.
- Höpner, M. (2005). What connects industrial relations and corporate governance? Explaining institutional complementarity. *Socio-Economic Review*, 3(2) pp. 331-358.
- Infrastructure Project Authority (2016). About the Infrastructure and Projects Authority. <https://www.gov.uk/government/organisations/infrastructure-and-projects-authority>. Gevonden op 25 juni 2016.

- IWOCA (2016). Home page. <https://www.iwoca.co.uk/>. Gevonden op 28 juni 2016.
- Jackson, G. & Deeg, R. (2006). How many varieties of capitalism? Comparing the comparative institutional analysis of capitalist diversity. *MPfIG Discussion Paper, 06/2*, pp. 1-47.
- Juncker, J., Tusk, D., Dijsselbloem, J., Draghi, M., & Schultz, M. (2015). Completing Europe's Economic and Monetary Union. *Paper for Economic Reform*, february 2015, pp. 1-24.
- Kiesov, A. & Van Roosebeke, B. (2014). The Investment Plan for Europe. Leveraging three Facts to five Recommendations. *CEP Input*, 5, 2014.
- Klein Haarhuis, C., Ooyen-Houben van, M., Kleemans, E. & Leeuw (2005). Kennis voor beleid. Een synthese van 58 (evaluatie)onderzoeken op het gebied van rechtshandhaving. Ministerie van Justitie, WODC, Den Haag, *Cashier 2005-5*.
- Kredietanstalt für Wiederaufbau (2016). *Europäischer* Fonds für Strategische Investitionen (EFSI) startet in Deutschland. https://www.kfw.de/KfW-Konzern/Newsroom/Aktuelles/News/News-Details_300288.html. Gevonden op 22 juni 2016.
- Kremers, J. (2016). Een Nederlandse Financieringsinstelling voor Economische Ontwikkeling: Het Duitse KfW als inspiratiebron. *Paper op uitnodiging van van de Commissie SEA van de SER*.
- Kuhn, T. (2012). *The structure of scientific revolutions*. London: The University of Chicago Press. 4th edition (original edition 1962).
- Livingbridge (2016). Who we are. <http://www.livingbridge.com/>. Gevonden op 28 juni 2016.
- Mahoney, J. (2000). Strategies of Causal Inference in Small-N Analysis. *Sociological Methods and Research*, 28(4), pp. 387-424.
- Ministerie van Economische Zaken (2015). Kamerbrief oprichting Nederlands Investerings Agentschap. [file:///C:/Users/Stijn/Downloads/kamerbrief-over-de-oprichting-van-de-nederlands-investerings-agentschap%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/Stijn/Downloads/kamerbrief-over-de-oprichting-van-de-nederlands-investerings-agentschap%20(2).pdf). Gevonden op 20 maart 2016.
- NIBC (2016). Geschiedenis NIBC. <https://www.nibc.nl/over-ons/geschiedenis.html>. Gevonden op 12 april 2016.
- Odewald (2016). Home page. <http://www.odewald.com/en/>. Gevonden op 22 juni 2016.
- Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (2016a). Public spending on labour markets. <https://data.oecd.org/socialexp/public-spending-on-labour-markets.htm>. Gevonden op 29 mei 2016.

- Organisatie voor economische Samenwerking en Ontwikkeling (2016b). Debt to equity ratio. <https://data.oecd.org/corporate/financial-corporations-debt-to-equity-ratio.htm>. Gevonden op 30 mei 2016.
- Organisatie voor economische Samenwerking en Ontwikkeling (2016c). Long term interest rates. <https://data.oecd.org/interest/long-term-interest-rates.htm>. Gevonden op 30 mei 2016.
- Organisatie voor economische Samenwerking en Ontwikkeling (2016d). Barriers to entrepreneurship. <https://data.oecd.org/interest/barriers-to-entrepreneurship.htm>. Gevonden op 30 mei 2016.
- Părcălabau (2014). The European Fund for Strategic Investments – Priority of the European Commission during Juncker Mandate. *Hyperion Economic Journal*, 4(2), pp. 33-38.
- Pawson, R. & Tilly, N. (2002). Evidence-based Policy: The Promise of 'Realist Synthesis'. *Evaluation*, 8(3), pp. 340-358.
- Pawson, R. & Tilly, N. (1997). *Realistic evaluation*. Los Angeles, Sage Publishers.
- Pierson, P. (1996). The New Politics of the Welfare State. *World Politics*, 48(2), pp. 143-179.
- Platform Banken (2016). Profiel NIBC. <http://www.banken.nl/bank/nibc>. Gevonden op 12 april 2016.
- Peck, J. & Tickell, A. (2002). Neoliberalizing space. *Antipode*, 34(3), pp. 380,404.
- Realbusiness UK (2016). Barclays and EIF unlock £100m worth of loans for UK SMEs to create blue chip firms. <http://realbusiness.co.uk/article/31972-barclays-and-eif-unlock-100m-worth-of-loans-for-uk-smes-to-create-blue-chip-firms>. Gevonden op 28 juni 2016.
- Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (2016a). Het European Investment Fund. <http://www.rvo.nl/onderwerpen/internationaal-ondernemen/ondernemen-ontwikkelingslanden/developing-your-business/investeren/european-investment-fund>. Gevonden op 16 april 2016.
- Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (2016b). Subsidies en regelingen. <http://www.rvo.nl/subsidies-regelingen>. Gevonden op 22 juli 2016.
- Stadtwerke Kiel (2016). Gasmotorenheizkraftwerk Kiel-Dietrichsdorf Unterlagen zur Umweltverträglichkeitsuntersuchung. <http://www.eib.org/infocentre/register/all/65363833.pdf>. Gevonden op 22 juni 2016.
- Streeck, W. (2010). E Pluribus Unum? Varieties and commonalities of capitalism. *Max Plank Intitute for the working of Society, MPIfG discussion paper 10/12*, pp. 1-48.

- Swanborn, P. (2007). *Evalueren. Het ontwerpen, begeleiden en evalueren van interventies: een methodische basis voor evaluatie-onderzoek*. Amsterdam: Boom Onderwijs.
- Tarrow, S. (2010). The Strategy of Paired Comparison: Toward a Theory of Practice. *Comparative Political Studies*, 43(2), pp. 230-259.
- Uitkeringsinstantie Werknemersverzekeringen (2014). Arbeidsmarktprognose 2014-2015. http://www.uwv.nl/overuwv/Images/UWV_Arbeidsmarktprognose_2014_2015.pdf. Gevonden op 2 juni 2016.
- Vedung, E. (1997). *Public policy and program evaluation*. New Brunswick, Transaction Publishers.
- Vennix, J. (2007). *Theorie en praktijk van empirisch onderzoek*. Londen: Pearson education limited.
- World Bank (2016a). Total stocks traded, % of GDP. <http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS?page=1>. Gevonden op 22 mei 2016.
- World Bank (2016b). Value added, % of GDP. <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=&series=NV.IND.TOTL.ZS&period=>. Gevonden op 30 mei 2016.
- Woolcock, M. (1998). Social capital and economic development: Toward a theoretical synthesis and policy framework. *Theory and Society* 27(2), pp. 151-208.