



Vlaams
Parlement

ingediend op **1115** (2016-2017) – Nr. 1
17 maart 2017 (2016-2017)

Verslag van de gedachtewisseling

namens de Commissie voor Economie, Werk, Sociale Economie,
Innovatie en Wetenschapsbeleid
uitgebracht door Güler Turan

over de activiteiten en instrumenten van de
ParticipatieMaatschappij Vlaanderen

Samenstelling van de Commissie voor Economie, Werk, Sociale Economie, Innovatie en Wetenschapsbeleid:

Voorzitter: Jos Lantmeeters.

Vaste leden:

Matthias Diependaele, Andries Gryffroy, Jos Lantmeeters, Grete Remen, Axel Ronse, Sabine Vermeulen;

Robrecht Bothuyne, An Christiaens, Sonja Claes, Peter Van Rompuy;

Emmily Talpe, Daniëlle Vanwesenbeeck;

Yasmine Kherbache, Bart Van Malderen;

Imade Annouri.

Plaatsvervangers:

Paul Cordy, Annick De Ridder, Lieve Maes, Lorin Parys, Miranda Van Eetvelde, Peter Wouters;

Jenne De Potter, Martine Fournier, Kathleen Helsen, Koen Van den Heuvel;

Willem-Frederik Schiltz, Martine Taelman;

Rob Beenders, Güler Turan;

Wouter Vanbesien.

INHOUD

I.	Inleidende uiteenzettingen.....	4
1.	Michel Casselman, algemeen manager van PMV.....	4
2.	Bart Andriessens, auditeur bij het Rekenhof	11
3.	Philippe Muyters, Vlaams minister van Werk, Economie, Innovatie en Sport.....	11
II.	Bespreking.....	12
1.	Vragen en opmerkingen van de leden	12
2.	Antwoorden.....	14
3.	Replieken.....	19
	Gebruikte afkortingen.....	21
	Bijlage: zie dossierpagina op www.vlaamsparlement.be	

De Commissie voor Economie, Werk, Sociale Economie, Innovatie en Wetenschapsbeleid hield op 23 februari 2017 een gedachtewisseling over de activiteiten en instrumenten van de ParticipatieMaatschappij Vlaanderen.

Aan de gedachtewisseling werd deelgenomen door Philippe Muyters, Vlaams minister van Werk, Economie, Innovatie en Sport; Michel Casselman, algemeen manager van PMV; en Bart Andriessens, auditeur bij het Rekenhof.

De getoonde presentatie is terug te vinden op de [dossierpagina](https://www.vlaamsparlement.be/dossierpagina) van dit document op www.vlaamsparlement.be.

I. Inleidende uiteenzettingen

1. Michel Casselman, algemeen manager van PMV

Michel Casselman, algemeen manager van PMV, onderscheidt twee onderdelen in zijn toelichting. Het eerste deel gaat over de activiteiten van PMV, het tweede over de opmerkingen van het Rekenhof en hoe men daarmee rekening wil houden.

Missie PMV

PMV moet de toekomst van de Vlaamse economie mee vormgeven en de transitie van bedrijven ondersteunen, zeker in risicovolle periodes, met financieringen. PMV financiert beloftevolle ondernemingen, van bij de prille start tot en met de groei en internationalisering. Dat blijkt een pijnpunt inzake financiering: op de meest risicovolle ogenblikken is het tekort aan financiering in de markt het grootst.

PMV realiseert met en voor de overheid en andere partners ook vastgoed- en infrastructuurprojecten die van belang zijn om de economie te ondersteunen en om te voorzien in de nodige infrastructuur om de bedrijven te laten opereren op marktconforme wijze.

Daarover werd ook intern gereflecteerd. Een conclusie was dat ondernemerschap cruciaal is voor Vlaanderen, een welvarende regio die bedrijven de mogelijkheid moet bieden om te blijven vernieuwen. Een Amerikaanse studie over de levensduur van bedrijven wijst uit dat zestig jaar geleden de levensduur van de S&P 500, de 500 grootste beursgenoteerde bedrijven van de Verenigde Staten, gemiddeld zestig jaar bedroeg. Dat is vandaag minder dan vijftien jaar. Het toont de dynamiek van het economisch weefsel aan en het geldt ook in Vlaanderen. Financiering vinden voor ondernemerschap blijkt niet altijd eenvoudig en daar springt PMV in de bres. Elk beloftevol ondernemersproject moet financiering vinden. Het gaat er bij PMV niet steeds om zelf bedrijven te financieren, maar evengoed om toeleiding naar financiering.

Voorts gaat het ook om duurzaamheid in de meest brede zin van het woord. Maar elke onderneming moet winstgevend zijn indien ze duurzaam wil zijn. Een bedrijf dat aanklopt bij PMV moet op zeker ogenblik op eigen benen kunnen staan.

Pijlers

PMV werkt in twee pijlers. Enerzijds is er de bedrijfsfinanciering en anderzijds de investeringen in infrastructuur, vastgoed en duurzame energie. Omdat de benadering en werkwijze in beide pijlers nogal verschillen en dus ook de leefwereld, is PMV ook organisatorisch zo opgedeeld.

Als voorbeeld van de bedrijfsfinanciering vermeldt Michel Casselman Borit uit Oost-Vlaanderen, een bedrijf dat hoogtechnologische applicaties van staal ontwikkelt in toepassingen zoals katalysatoren en brandstofcellen; Bizobike uit Brugge dat eigen plooi-fietsen ontwikkelt; Comic Station Antwerp en Urban Crops, dat aan vertical farming doet en gespecialiseerd is in landbouw in steden. Voor wat de infrastructuur aangaat is er bijvoorbeeld Belwind, maar ook bruggen, zwembaden en andere projecten werden gefinancierd.

Activiteiten

PMV verstrekt leningen, kapitaal en waarborgen. Het investeert niet altijd zelf, maar zoekt ook naar voldoende middelen in de markt, zonder absoluut zelf de touwtjes in handen te willen houden. Dat gebeurt onder meer via de ARKimedes-formule, waarmee in durfkapitaalfondsen wordt geïnvesteerd.

In 2016 is voor 185 miljoen euro rechtstreeks geïnvesteerd via leningkapitaal en de fondsinvesteringen en is er voor 275 miljoen euro aan waarborgen verstrekt.

Die waarborgen worden grotendeels rechtstreeks met de banken geregeld. Als banken twijfelen over de financieringswaardigheid van een kmo, dan kunnen ze onder zekere voorwaarden 75 percent van de financiering laten waarborgen door het Vlaamse Gewest. PMV ziet erop toe dat aan de voorwaarden wordt voldaan. Voorbeelden van diverse types van investeringen zijn onder meer Malysse-Sterima, een bedrijf met intussen vijf sites in België en gespecialiseerd in desinfectie van ziekenhuistextiel. ViroVet is een spin-off van het VIB dat medicijnen ontwikkelt voor vee. Balls and Glory is actief in de horeca in Leuven en Brussel en specialiseert in vleesballetjes. Fortino Capital is één van de fondsen waarin is geïnvesteerd.

Profiel

Als investeringsvennootschap moet PMV functioneren tussen andere financiers zoals banken, durfkapitaalfondsen en ook steeds meer family offices (investeringssteams die voor een specifieke familie opereren). PMV moet die markt aanvullen en kijkt waar voldoende middelen aanwezig zijn. Banken zijn zeer liquide maar houden zich niet bezig met bijvoorbeeld achtergestelde leningen of zogenaamd quasikapitaal. Als het fout gaat met een bedrijf worden uit de beschikbare middelen eerst de banken terugbetaald, dan de achtergestelde leningen en dan de kapitaalverschaffers. Wat de achtergestelde leningen betreft, is PMV pionier in Vlaanderen: het aandeel ervan in Vlaanderen is klein in vergelijking met andere markten. Vlaanderen hinkt in die zin wat achterop op de Angelsaksische landen en buurlanden zoals Frankrijk en Duitsland. Met een privépartij, Capital@rent, nam PMV onder de noemer van een joint venture het initiatief om dergelijke leningen in de markt te zetten.

PMV brengt kapitaal, leningen en waarborgen onder één dak samen. Banken verstrekken leningen en waarborgen, maar doen niet langer aan kapitaalinvesteringen. Durfkapitaalfondsen wagen zich soms wel aan een converteerbare obligatie, een mengvorm van obligatie en kapitaalverstrekking, maar stellen geen waarborgen. De combinatie van de drie instrumenten maakt dat PMV quasi elk financieringsprobleem kan oplossen. Een waarborg kan bijvoorbeeld andere partijen overhalen om een lening toe te staan. Ook een combinatie met kapitaalverstrekking is mogelijk. Het bedrijf moet wel een vooruitzicht op duurzaamheid kunnen bieden, sommige ondernemers moet men voor zichzelf behoeden.

Return on investment staat hoog in het vaandel van de kapitaalmarkt. PMV gaat daarin mee onder dezelfde voorwaarden en rendementsverwachtingen. De lagere

risico's worden doorgaans overgelaten aan de markt. PMV begeeft zich doorgaans onder de hogererisicodossiers, waardoor de totale rendementsverwachting voor de portefeuille lager ligt dan bij de typische private spelers. Er wordt ook telkens naar de maatschappelijke meerwaarde gekeken, zeker op instrument- en sectorniveau, zoals de sector van de biotechnologie, maar ook op dossierniveau. Bijvoorbeeld voor ViroVet zit de maatschappelijke meerwaarde intrinsiek in het dossier ingebouwd.

PMV is een geduldig investeerder die grote waarde hecht aan de teams en de businessplannen die worden voorgelegd. Als er tijd nodig is om een dossier te realiseren, dan gunt PMV de ondernemer die horizon, in tegenstelling tot meer IRR-gedreven co-investeerders en -aandeelhouders. Naarmate er langere tijd gaat over het realiseren van dezelfde absolute meerwaarde, ligt het rendement lager in percentage per jaar. Bovendien kunnen omstandigheden en inzichten onderweg veranderen en dan moet men ook durven aangeven dat de link met een bedrijf ophoudt. De investeringsmaatschappij beschikt over een gespecialiseerd team van investeringsmanagers en heeft een investeringsportefeuille in Vlaanderen ten belope van bijna 600 miljoen euro. Met dezelfde mensen wordt ook nog eens 300 miljoen euro geïnvesteerd van pensioenfondsen, verzekeraars, private personen of family offices. In totaal gaat het om 900 miljoen euro investeringen, die voor twee derde van het Vlaamse Gewest komen en een derde aan privémiddelen.

PMV is een actieve aandeelhouder en kijkt niet passief toe op de maatschappelijke meerwaarde. Er is dus geen sprake van louter bekijken of die op termijn wordt gerealiseerd. Vaak kan men dat hardmaken van bij aanvang van een project. Er is ook al geïnvesteerd in buitenlandse dossiers, waarbij het businessplan de bouw van een fabriek in Vlaanderen vermeldt. Dat kan niet contractueel worden vastgelegd, omdat andere aandeelhouders dat niet willen. Het is in dergelijke gevallen van belang actief te zijn in de raad van bestuur en het gentlemen's agreement te laten uitvoeren.

Maatwerk is het handelsmerk van PMV. Er moet daarbij onderscheid worden gemaakt tussen enerzijds de grotere, complexe dossiers en anderzijds de dossiers over kleinere bedragen maar met een groter volume, waarbij meer met een standaardpack wordt gewerkt.

Investerings

Michel Casselman geeft voor de eigen 600 miljoen euro aan investeringen de verdeling weer tussen bedrijven, projecten en fondsen. Uit de getoonde grafiek blijkt dat bijna de helft in bedrijven zit, een kwart in projecten, vastgoed en infrastructuur en het andere kwart in fondsen.

De maatschappij focust op durfkapitaal en focust niet op bedrijven met een zekere maturiteit en eigen cashflow die op zoek zijn naar een betere verhouding tussen eigen vermogen en schuld. De klanten van PMV zijn de bedrijven die het moeilijker hebben om op de markt financiering te vinden en in de zeer vroege fase durfkapitaal nodig hebben, in de zogenaamde zaaifase. Nog daarvoor is er ook een pre-seed phase, de opstart en de periode voor een bedrijf zelfs effectief bestaat en waarin er enkel een ontwerp is. In de zaaifase is PMV voor 15 percent actief, zoals blijkt uit de grafiek. In deze vroege fase is er al een klant en moet men aantonen dat er business kan worden gegenereerd. Vanaf de latere fase komen steeds meer partijen in beeld. De bedragen worden gestaag hoger en dus stijgen ook de percentages van de inbreng. Met de groei gaat het ook vaak over vervolginvesteringen in bedrijven waarin PMV al participeerde en die succesvol zijn. PMV neemt op een zeker ogenblik de beslissing om uit te stappen en laat het roer aan andere financiers.

Onder de projecten, de tweede pijler, is er naast infrastructuur ook veel aandacht voor gebiedsontwikkeling, erfgoed en vastgoed in de zorgsector. Op die manier kan PMV een rol spelen voor vernieuwende concepten in de zorgsector met bijvoorbeeld meer diensten of diensten voor een segment dat minder kapitaalkrachtig is.

Bij de fondsen neemt durfkapitaal het grootste pakket in. PMV kan tot 49,9 percent gaan in een fonds. De idee is om de middelen die aanwezig zijn voor start-ups te verdubbelen, via investeringen, maar door privémanagers beheerd. Professor Manigart van de Vlerickschool ging in een studie van 2016 na wat daarvan de meerwaarde is geweest. Daaruit bleek dat op die manier op tien jaar tijd veel meer middelen naar het bewuste segment zijn gegaan, zodat het zich danig kon professionaliseren. Privé konden durfkapitaalfondsen 10 tot 25 miljoen euro rond zich verzamelen om in een vroege fase te investeren in bedrijven. De co-investering maakt dat het kapitaal verdubbeld wordt en dat laat toe zich een betere due diligence met professionele partijen te veroorloven en meer mensen in het team op te nemen. De succesvolle teams zijn intussen toe aan hun tweede, derde of zelfs vierde fonds. Het neveneffect voor de sector is schitterend, stelt Michel Casselman. Er ontstaat een degelijke groep investeerders rondom PMV die geleidelijk de focus en rol ervan kunnen overnemen, waardoor PMV zich dan weer kan richten op andere segmenten.

Getuigenissen

De spreker toont enkele getuigenissen van ondernemers met wie PMV heeft samengewerkt. Zo is Biocartis intussen een beursgenoteerd bedrijf met Rudi Pauwels aan het hoofd. Hij stelt dat het veel moeilijker zou zijn geweest om Biocartis op te richten zonder PMV. Tom Van Aken van Avantium, een Nederlands bedrijf waarin PMV heeft geïnvesteerd, kondigde in Trends aan een nieuwe plant te willen bouwen in Antwerpen. De CEO stelde dat Nederland een voorbeeld kan nemen aan Vlaanderen inzake organisatie. Het bedrijf ontwikkelt een biodegradeerbare alternatief voor de petfles, op basis van polyethyleenfuranoaat of PEF. Avantium ging daarvoor een samenwerking aan met BASF en zal een plant bouwen vlak naast dat bedrijf. PMV onderzoekt in dergelijke dossiers ook de waardeketen. Een samenwerking met BASF voor een vernieuwend product, betekent meteen ook een versterking van BASF zelf in Vlaanderen. Het blijft een risicovol project, maar het is goed gestart.

Zonder PMV zou Clear2Pay niet bestaan. PMV is er intussen uitgestapt en het bedrijf is doorverkocht, maar Jurgen Ingels heeft een hele fintech community opgezet, onder meer met de middelen die hij kon verdienen uit Clear2Pay. Er zijn ook kleinere bedrijven. Zo wil Jan Verlinden met Ritchie een limonademerken dat op sterven na dood was nieuw leven inblazen, op een moderne manier, met minder suikers. PMV zorgde voor een startlening van 100.000 euro waarmee hij zijn bedrijfje uitbouwt.

Hoger, sneller, sterker

Ook PMV reflecteert over zijn werking en evolutie. Doorheen de presentatie wordt het beeld van fietsers gebruikt omdat PMV graag de vergelijking maakt tussen de Vlaamse ondernemer en de echte flandrien, die ook altijd moet doorduwen tegen de elementen in en die na een zware helling de volgende al ziet liggen, maar toch de volgende stap zet. De olympische gedachte van hoger, sneller en sterker past PMV bij reflectie ook toe op zichzelf. Zo wordt onder de loep genomen of iets anders of beter kan, of er efficiëntiewinst mogelijk is, en of bepaalde zaken aan anderen kunnen worden overgelaten, dan wel samenwerking aan de orde is.

Aanbevelingen van het Rekenhof

Het Rekenhof deed recent een oefening inzake corporate governance bij PMV. Het verslag daarvan is aan de commissie bezorgd (*Parl.St.* VI.Parl. 2016-17, nr. 37/C-1). Het Rekenhof formuleert daarin aanbevelingen.

Op de aanbeveling inzake het eigenaarsbeleid van de Vlaamse overheid, kan de minister misschien later reageren.

Wat betreft de aanbeveling over het Corporate Governance Charter, klopt het volgens Michel Casselman dat het bestaande charter enigszins gedateerd was. PMV nam daarom het initiatief om het charter opnieuw door te nemen en zodra die oefening achter de rug is, wordt de vernieuwde versie opnieuw op de website gepubliceerd.

In de procedure voor de selectie van de leden van de raad van bestuur komt de bevestiging daarvan toe aan de algemene vergadering, aan de eigenaar dus. Het remuneratiecomité van de raad van bestuur legt de procedures voor en objectieveert ze. Het Rekenhof stelde dat het comité te weinig een rol daarin speelde.

De strategische rol van de raad van bestuur komt tot uiting in de strategische raden van bestuur die om de twee jaar worden gehouden, naast de reguliere raden van bestuur. Een dergelijke strategische raad duurt een hele dag en de eerstkomende is in mei 2017 gepland. Het Rekenhof wil de strategische rol meer zien terugkomen in de maandelijkse raad van bestuur, dit om korter op de bal te kunnen spelen.

Een volgende aanbeveling betreft de onafhankelijkheid van de leden van adviescomités. Dat geldt al voor het remuneratiecomité, maar niet voor bijvoorbeeld het auditcomité. Er zijn vandaag drie van de negen leden op de raad van bestuur onafhankelijk. Het Rekenhof stipte aan dat de criteria om die aan te duiden intussen niet meer overeenstemmen met wat het nieuwe decreet Deugdelijk Bestuur vooropstelt. Er is een timing overeengekomen om dit in orde te brengen tegen juni 2018. PMV voldoet alvast aan de criteria wat het aantal onafhankelijke bestuurders betreft, maar volgens het decreet moeten die ook een bepaalde selectieprocedure doorlopen, met een externe beoordeling en een mogelijkheid voor eenieder om zich kandidaat te stellen.

Inzake de werking van het auditcomité waren er opmerkingen over het tijdsbestek en de diepgang. De spreker stelt dat alle typische onderwerpen in het auditcomité aan bod komen en dat er overleg is met de bedrijfsrevisor. De opmerking wordt meegenomen omdat er altijd verbetering mogelijk is.

Hetzelfde geldt voor het benoemings- en remuneratiecomité. Daar werd tevens een opmerking gemaakt over de interactie met de raad van bestuur. Het comité heeft een zuiver adviserende rol in het kader van beslissingen die de raad van bestuur neemt. PMV wil er voortaan op letten dat dit op een formele wijze gebeurt en dat de beslissingen traceerbaarder zijn en te linken zijn aan de interactie, als ze stoelen op adviezen van een comité.

Een volgende aanbeveling betreft interne controle en risicomanagement. Dat laatste is voor een investeringsmaatschappij cruciaal. Toen Michel Casselman aantrad als algemeen manager, merkte hij zelf op dat men door het bos de bomen niet meer zag. Ook het kabinet deelde die visie. Er was bijvoorbeeld KidsInvest en CultuurInvest. Naarmate iets innovatiever wordt en dus maatschappelijk interessanter, wordt het ook financieel risicovoller en dus was er een Vlaams Innovatiefonds, een TINA-fonds enzovoort. Het was een complex geheel

van instrumenten. Uiteindelijk kwam PMV tot de conclusie dat een bedrijf met een goed businessplan gewoon financiering moet kunnen vinden. Als dat dan een gezond bedrijf wordt, kan het voor tewerkstelling zorgen en dat alleen is al een maatschappelijke meerwaarde. Alle bestaande instrumenten hadden een eigen risicodiversificatie. Zo mocht in het kader van het Fonds Vlaanderen Internationaal bijvoorbeeld maximaal 5 miljoen euro in één dossier worden geïnvesteerd. Er was een risicospreiding door diversificatie, maar door dat geval per geval te doen, was er geen overzicht van het totale risico. Door alles in de markt te zetten onder de noemer van het financieren van toekomstig gezonde bedrijven, wordt het mogelijk goed te overwegen hoever het bedrijf in de vroege fase zit en of het internationaliserend en innoverend is. Zo kan er, ongeacht de drijfveer of doelstelling, een grondige afweging gebeuren op basis van de fase en de risico's. De culturele sector blijkt zeer risicovol, dus houdt men daarmee rekening door in een nog grotere spreiding te voorzien, aanpassing van het investeringsbedrag dat men toekent enzovoort.

Inzake het bepalen van het waardenkader houdt het Rekenhof er een andere visie op na dan PMV. Er is heel veel aandacht voor waarden bij de investeringsmaatschappij. In de kern- en aanvullende competenties waarmee elke medewerker wordt geselecteerd en geëvalueerd, zijn vele elementen van een waardenkader opgenomen, zoals integriteit, respect voor elkaar, samenwerking en teamgeest. Er kan voor de spreker gediscussieerd worden over het feit of het over een competentie dan wel een waarde gaat, maar het zijn de facto essentiële attributen die men bij PMV in een medewerker wil herkennen. Uiteraard worden ook de technische competenties ingeschat, maar men beschouwt een persoon als geheel van intrinsieke waarden en competenties.

Het overleg met stakeholders wordt volgens het Rekenhof te weinig in kaart gebracht en men vreesde dat daardoor sommigen uit de boot zouden vallen. De spreker vindt die opmerking terecht. De stakeholders worden wel op diverse manieren bij de werking betrokken, maar er zijn nog verbeteringen mogelijk op het vlak van rapportering en transparantie. PMV wil ook een aantal stakeholders meer systematisch betrekken.

Michel Casselman besluit dat het Rekenhof op een bepaald moment een 'foto' van PMV heeft gemaakt en dat met de opmerkingen rekening wordt gehouden. De kritiek van het Rekenhof is constructief en kan leiden tot verbetering. PMV heeft ook niet gewacht op die opmerkingen om aan de slag te gaan.

Vereenvoudiging producten en boodschap

Zo is er in de voorbije twee jaar sterk ingezet op vereenvoudiging en overzichtelijkheid van het productengamma, en op de eenvoud van de boodschap naar externen. Daar draagt PMV vandaag al de vruchten van. Met twee zinnen wordt duidelijk gemaakt wat PMV doet, hoe en voor wie: "Financiering voor elk goed team met een goed plan." en "Met kapitaal, leningen en waarborgen kunnen we elk financieringsprobleem helpen oplossen."

Segmentering van de doelgroepen – PMV en PMV/z

Daarnaast is er onderzocht hoe men de doelgroepen het best kon bereiken. De meeste merken mochten geschrapt worden en er zouden twee grote doelgroepen overblijven: PMV en het nieuwe PMV/z, voor de zelfstandige ondernemer. Waarom dat onderscheid?

PMV richt zich op complexe investeringen, typisch gaat het om infrastructuur, waarbij vele partijen zoals overheden, financiers, bouwfirma's en consortia betrokken zijn. Daarvoor zijn gespecialiseerde oplossingen op maat nodig en het

gaat om grotere bedragen. De totaliteit van de portefeuille bedraagt 556 miljoen euro voor ongeveer 200 projecten, dus gemiddeld 3 tot 4 miljoen euro per project. De grootste investering bedraagt 40 miljoen euro. Dergelijke investeringen vergen een heel team voor een goede opvolging.

Aan het andere eind van het spectrum bundelt PMV/z een aantal werkinstrumenten, waaronder de win-winlening. Dat is technisch gezien een waarborg: een lening van een particulier aan een ondernemer of zelfstandige waarop het Vlaamse Gewest een waarborg geeft van 30 percent. Via een belastingvoordeel is er tevens een intrest van 2 percent. In de portefeuille van win-winleningen is er intussen een 300 miljoen euro verdeeld over 8000 bedrijven. Er komt jaarlijks ongeveer 50 miljoen euro bij. Het gaat om een andere soort van financiering dan bij PMV, waarmee dan ook anders wordt omgesprongen.

Voor de waarborgen gaat het bij PMV/z om een kleine 600 miljoen euro voor iets meer dan 6000 bedrijven. Ook dat vergt weer een andere aanpak. Dan zijn er nog de leningen van het Participatiefonds – sinds midden 2014 het Vlaams Participatiefonds. In dat kader is intussen 38 miljoen euro aan leningen verstrekt aan zowat 600 bedrijven. Het gaat om bedragen van minder dan 100.000 euro. Dagelijks zijn er nieuwe dossiers en die doorlopen een meer gestandaardiseerd traject qua voorwaarden en opvolging dan grote investeringen. Voor kleinere startleningen bekijkt men gewoon of de lening kan worden terugbetaald en worden andere partijen ingeschakeld voor begeleiding.

Het is van belang om in de communicatie beide te onderscheiden, tot in de woordkeuze. Voor PMV/z, dat ook kleine leningen verstrekt aan bijvoorbeeld een werkloze die een zaak wil beginnen en waarbij het uitvalpercentage meer dan 30 percent bedraagt, moet het jargon eenvoudiger zijn. De boodschap is vereenvoudigd en aan de doelgroepen aangepast.

Vereenvoudiging van de organisatiestructuur

De eigen organisatiestructuur is eveneens vereenvoudigd. Enkele vennootschappen die ooit zijn opgericht bleken intussen overbodig, zoals Novovil, Up 36 en Nautinvest. Via-Invest is de Werkvennootschap geworden en overgedragen aan het Vlaamse Gewest, zoals ook Schoolinvest. Voor een aantal vennootschappen kan dat op termijn nog gebeuren, maar er zijn ook contractuele verbintenissen die moeten worden nagekomen. Er volgen dus nog verdere stappen.

Intensivering van samenwerking

Per definitie werkt PMV nooit alleen maar met co-investeerders. Omdat PMV een investeringsmaatschappij van de overheid is, rijst altijd de vraag of het al dan niet om staatssteun gaat. Dat kan worden weerlegd door het feit dat er ook een privé-investeerder is die aan dezelfde voorwaarden investeert.

Er wordt niet louter qua financiering samengewerkt. Zo speelt FIT een rol in de evolutie van het dossier Avantium, het Nederlandse bedrijf dat in Vlaanderen wil investeren. FIT en PMV brengen elkaar dossiers aan en dat werkt steeds beter. Ook met het Agentschap Innoveren en Ondernemen is er een wisselwerking, aangezien daar starters begeleiding en voorbereiding vinden. Zo komen de dossiers zo goed mogelijk onderbouwd en de ondernemers gewapend met kennis van zaken bij PMV terecht. Ook met UNIZO, Voka en andere actoren uit het middenveld is er intensieve samenwerking die nog wordt verdiept.

Nieuw samenwerkingsakkoord

Er is een nieuw samenwerkingsakkoord met het Vlaamse Gewest in voorbereiding en daarin worden de aanbevelingen van het Rekenhof meegenomen: de strategische rol van de raad van bestuur, de aansturing door de voogdijminister en de gevraagde duidelijke cascade daarin. Er zijn duidelijke prioritaire actiedomeinen opgenomen in de ontwerpversie. De focus wordt gealigneerd met het beleid. De formalisering van de rapportering aan de voogdijminister wordt opgenomen. Ook ten aanzien van de stakeholders, ook de politieke, zal aandacht gaan naar een meer systematische rapportering.

2. Bart Andriessens, auditeur bij het Rekenhof

Bart Andriessens, auditeur bij het Rekenhof, verduidelijkt dat hij spreekt als vertegenwoordiger van het Rekenhof. In de Commissie voor alternatieve financiering van overheidsinvesteringen heeft hij zitting als vertegenwoordiger van het Vlaams Parlement.

De spreker verduidelijkt de link tussen de verschillende aanbevelingen. Eerst en vooral moet er sprake zijn van een duidelijk eigenaarsbeleid. Er zijn heldere verwachtingen nodig en dat is het fundament voor een raad van bestuur, dat de verwachtingen moet concretiseren in strategische lijnen. Dit eigenaarsbeleid is echter niet zo duidelijk, mede door gebruik van diverse termen zoals complementariteit, marktfalen enzovoort. Bovendien zijn strategie en concretisering in doelstellingen dan weer voorwaarden voor interne controle en risicomanagement. Duidelijkheid is derhalve cruciaal en is gelinkt aan verschillende aanbevelingen.

De zienswijze inzake het waardenkader is anders, bevestigt Bart Andriessens. Hij wijst er wel op dat PMV door de consolidatie tot de bredere 'Vlaamse overheid' behoort en dat de leidraad organisatiebeheersing derhalve van toepassing is. Die omvat meer duidelijke bepalingen, onder meer over het waardenkader. De opmerking van het Rekenhof ging vooral over de grote hoeveelheid waarden die in de missie staan, daar waar men in andere documenten nog meer waarden vindt. Het Rekenhof wil ook daarin meer duidelijkheid zien.

Het Rekenhof is alvast tevreden met de positieve reactie van PMV op de opmerkingen.

3. Philippe Muyters, Vlaams minister van Werk, Economie, Innovatie en Sport

Minister *Philippe Muyters* meent dat wat betreft de duidelijkheid inzake eigenaarsbeleid met PMV al een mooi traject werd afgelegd. In de periode 2015-2016 is ook een duidelijke bijsturing gebeurd van de positionering van PMV. Ultiem doel is een goed plan met een goed team van financiering te voorzien. Die aanpak is heel anders dan die van het verleden via allerlei instrumenten. De ondernemer moet niet langer bij de verschillende instrumenten langsaan. Bij PMV wordt voor het betrokken bedrijf en in een nauwe samenspraak daarmee het beste instrument gezocht.

Er zijn twee randvoorwaarden. PMV moet complementair zijn met de markt en moet bovendien maximaal een hefboomprincipe voorstaan. Dankzij het feit dat PMV instaat voor een waarborg, een lening of mee kapitaal opneemt, moeten anderen getriggerd worden om de stap te zetten, die ze zonder die insteek van PMV niet zouden zetten. Dat wordt ook in de beheersovereenkomst opgenomen. In navolging van de aanbevelingen van het Rekenhof zullen begrippen als complementariteit en marktfalen in de nieuwe samenwerkingsovereenkomst eenduidig worden geformuleerd. De kerntaak van PMV wordt zo helder mogelijk

omschreven. Ook de bijzondere opdrachten komen aan bod in de bijlage van de samenwerkingsovereenkomst.

Er komen afspraken waarbij wordt gedacht aan een halfjaarlijkse rapportering over de algemene evoluties van onder meer de portefeuille in kapitaalleningen en waarborgen. Ook de stand van zaken van alle lopende bijzondere opdrachten zou daarin kunnen worden opgenomen.

De complexiteit van de moeder-dochterstructuur werd de afgelopen jaren aangepakt. Die was in het verleden met de beste bedoelingen gegroeid, maar het werd tijd voor een vereenvoudiging. Het aantal juridische entiteiten is verminderd en ook qua aansturing zal de stap naar vereenvoudiging worden gezet. De minister noemt dit een noodzakelijke vernieuwing, die al enige tijd wordt voorbereid.

Wat betreft de onafhankelijke leden van de raad van bestuur bevestigt de minister de overgangsmaatregel voor PMV in het decreet Deugdelijk Bestuur. Die loopt tot 1 juli 2018. Er zijn nu al drie onafhankelijke leden, maar de formalisering van de procedure van selectie en aanduiding is nodig. Daar wordt werk van gemaakt om tegen de vooropgestelde datum aan de voorwaarden te voldoen.

PMV was steeds een zeer degelijk en mooi instrument, besluit de minister. Nu wordt de stap gezet naar nog meer transparantie en naar een duidelijk eigenaarsbeleid. De evaluatie van het Rekenhof heeft daarbij zeker geholpen.

II. Bespreking

1. Vragen en opmerkingen van de leden

Matthias Diependaele begrijpt dat door een gespecialiseerd team 600 miljoen euro voor het Vlaamse Gewest en 300 miljoen euro voor private partijen werd geïnvesteerd. Hoe komen de contacten met de private partners tot stand? Worden deze beleggingen dan ook afgetoetst aan de criteria zoals maatschappelijke meerwaarde?

Güler Turan stelt dat om de controle zoals voorzien te kunnen uitoefenen, het Vlaams Parlement ook duidelijk zicht moet hebben op de structuren en werking. Het lid dankt daarom de sprekers voor de heldere toelichting, maar stelt dat inzicht natuurlijk ook nieuwe vragen oproept. Kan een private investeerder die wat geld opzij heeft inderdaad bij PMV aankloppen om te vragen dat verstandig te beleggen? Zijn daarvoor ook criteria voorhanden?

Bij de rekening die Güler Turan maakt ziet ze niet waar het geïnvesteerde geld vandaan komt. In 2016 investeerde PMV 185 miljoen euro en verstreekte waarborgen voor een bedrag van 275 miljoen euro. Even verder is er dan weer sprake van 600 miljoen euro. Dat de 300 miljoen euro voor win-winleningen van de mensen komt en naar de bedrijven gaat, is duidelijk. Maar waar komen de andere middelen vandaan?

De spreker had het in zijn presentatie niet over de EFSI-middelen, die PMV naar Vlaanderen moest halen. Güler Turan vraagt hoe de projecten worden geselecteerd. Zitten die middelen van het Europees Fonds voor Strategische Investerings in de cijfers begrepen? Welke voorwaarden worden gesteld?

De levensduur van bedrijven is inderdaad sterk veranderd. Welke garantie of welk vooruitzicht kan PMV geven voor de projecten die ze ondersteunt?

Waarom wordt, met de weinige beschikbare middelen, vanuit Vlaanderen een Nederlands bedrijf ondersteund? De meerwaarde ligt dan bij de plant die door Avantium in Vlaanderen zou worden opgericht, in samenwerking met BASF. Maar heeft PMV daarvoor garanties? Zit het daar in de raad van bestuur? Hoe worden de beloftes verankerd? Wordt er tewerkstelling gegarandeerd? In hoeverre speelt de maatschappelijke meerwaarde van tewerkstelling een rol bij alle projecten? Er zijn geen cijfers gegeven inzake tewerkstelling bij de ondersteunde projecten. Wat is de gemiddelde duurtijd van de investering en wat is de uiteindelijke return on investment?

Wat betreft O&O wil het lid weten of daarvoor hetzelfde geldt als voor het aantrekken van buitenlandse investeerders met financieringen door PMV. Wat is de relatie met de SOC's en de spin-offs? Welke garanties zijn er voor de duur van de investering in Vlaanderen? De spreker stelde dat het moet gaan om een ondernemersproject in Vlaanderen, maar hoe verankert PMV die projecten?

De SERV maakte in 2016 een rapport op waaruit het lid toch een aantal elementen distilleert (advies van de SERV over een referentiekader voor de overheid in haar rol als ondernemer-investeerder, 20 juni 2016). Zo raadt de SERV aan de investeringsmaatschappijen, dus breder dan PMV, meer te responsabiliseren ten aanzien van de Vlaamse overheid en het Vlaams Parlement door middel van een transparante communicatie. Het lid hoort de minister zeggen dat in de toekomst een halfjaarlijkse rapportering wordt vooropgesteld. Güler Turan rekent dus op een duidelijke rapportering in de toekomst, met extra aandacht voor tewerkstellingsmogelijkheden bij projectbeoordelingen.

Wouter Vanbesien onderstreept het belang van wat het Rekenhof opmerkt. Het lid rekent erop dat de aanbevelingen inderdaad worden opgevolgd. De PMV is een belangrijke instelling die belastinggeld investeert in bedrijven. Er wordt dus steeds een afweging gemaakt om te beslissen welke projecten wel en welke niet in aanmerking komen. Elke vorm van belangenvermenging moet daarbij worden vermeden. Een oproep om verregaande transparantie en onafhankelijke bestuurders lijkt het lid vanzelfsprekend en terecht. Het volgen van de regels mag niet louter een formeel gegeven zijn, maar moet ook alle bezorgdheid over mogelijke belangenvermenging wegnemen. Het lid is alvast tevreden met de positieve respons op de aanbevelingen van het Rekenhof.

Het principe van complementariteit – PMV moet niet doen wat banken en andere instanties kunnen doen – lijkt *Wouter Vanbesien* moeilijk te evalueren. In hoeverre kan die complementariteit worden gemeten? Waar ligt de lat en in welke mate wordt die gehaald? In hoeverre worden projecten gerealiseerd die het zonder PMV niet zouden halen?

Tot slot vraagt het lid meer toelichting bij het criterium van maatschappelijke meerwaarde en hoe dat wordt ingeschat en gedefinieerd. Wordt dat meer geëxpliciteerd in het nakende nieuwe samenwerkingsakkoord? In hoeverre wordt er een link gelegd met de Visie 2050 van de Vlaamse Regering? Daarin omschrijft de regering prioritaire transitiedomeinen. Wordt er ook ingeschreven of, en in welke mate, PMV zich inschakelt in die prioriteitenstelling?

Robrecht Bothuyne begrijpt uit de toelichting dat PMV de hele waardeketen beoordeelt bij investeringen. Hoe verloopt dit concreet? Welke waarden krijgen welk belang?

Hoe probeert PMV aan te sluiten bij het beleid dat de Vlaamse Regering uitzet, bijvoorbeeld het beleid inzake innovatie en het clusterbeleid? Investerings in O&O moeten naar nieuwe diensten en producten leiden en naar nieuwe

investeringen. Sluit PMV nauw bij dat beleid aan en gebeurt dat op een gestructureerde manier? Of neemt het een eerder afwachtende houding aan?

De inkanteling van het Participatiefonds was een belangrijk moment voor PMV, zowel qua potentiële klanten als qua productportfolio. Hoe wordt die inkanteling geëvalueerd? Bereikt men kleinere ondernemers met het voorhanden zijnde aanbod? Het regeerakkoord stelde een link voorop met trajectbegeleiding en ondersteuning bij het uitbouwen van een eigen onderneming. Doet PMV dat? Wordt er samengewerkt met onder meer SYNTRA?

Voor de instrumenten van de Vlaamse overheid was het de bedoeling tot een gemeenschappelijke frontoffice te komen voor bedrijven en ondernemers. Het gaat dan in eerste instantie over het Agentschap Innoveren en Ondernemen, maar ook over producten die PMV aanbiedt. Hoe staat het daarmee op korte en middellange termijn?

Robrecht Bothuyne vraagt tot slot hoe de afstemming met de LRM gebeurt. Hoe verloopt de totstandkoming van de participatiedatabank?

Grete Remen wil weten welke concrete of interne initiatieven PMV neemt om de dossierbeheerders zo dicht mogelijk bij de commerciële realiteit te brengen? Hoeveel van de PMV-dossierbeheerders hebben een historische achtergrond als (zelfstandig) ondernemer?

Zijn er ook ecologische toetsstenen bij de financieringsaanvragen?

Welke dossiers zijn het vaakst succesvol: waar PMV een garantie verschaft of waar het financieel inbrengt? Hoeveel door PMV ondersteunde Vlaamse ondernemingen breken ook internationaal door?

2. Antwoorden

Minister *Philippe Muyters* heeft er geen moeite mee om, met het oog op responsabilisering en transparantie, in de samenwerkingsovereenkomst afspraken op te nemen met betrekking tot de rapportering. Het lijkt de minister geen punt om de rapportering ook open te stellen voor het Vlaams Parlement. Met PMV moet dan wel worden bekeken hoe dat kan zonder gevoelige bedrijfsinformatie vrij te geven. Het parlement krijgt daardoor de mogelijkheid om zijn controlerende taak en het toezicht op aanwending van de publieke middelen uit te voeren.

Wat betreft de belangenvermenging kan de minister geruststellen. Het decreet Deugdelijk Bestuur zal van toepassing worden gemaakt. Conform het decreet is nog formalisering nodig van de aanduiding van de drie onafhankelijke bestuurders. Die onafhankelijke bestuurders zijn er al wel, maar de geijkte selectieprocedure is niet gevolgd en dat zal midden 2018 gebeuren.

Visie 2050 en het clusterbeleid worden zeker meegenomen in het kader van de samenwerkingsovereenkomst, stelt de minister. Het aansluiten op clusters kan bijvoorbeeld als er daaruit spin-offs, acties en projecten voortvloeien. Als PMV een rol kan spelen binnen haar actiedomein, dan kan de link worden gemaakt. De clusters zitten nog in de beginfase. De minister wil er niet op vooruitlopen, maar ziet wel mogelijkheden wanneer de samenwerking in clusters tot spin-offs en nieuwe bedrijven leidt. Het gaat vooral om ondersteuning van een langetermijnvisie.

Michel Casselman antwoordt op de vragen over de middelen van private investeerders. Niet iedereen kan zomaar een rekening openen en via PMV geld laten beleggen. Hefboomeffecten genereren kan op diverse manieren. Op dossierniveau kan er worden geïnvesteerd door een waarborg te verstrekken, waardoor de bank dan de middelen leent. Er kan dan door de ondernemer eventueel een bijkomend project worden opgestart waarvoor extra financiering gebeurt. Als PMV kapitaal verstrekt, kan er een achtergestelde lening en een lening volgen. Dat wordt al duidelijk op dossierniveau. De grootste multiplicator zit bij de waarborgen. De kost voor het Vlaamse Gewest afgewogen aan wat het aan investeringen teweegbrengt, betreft het een factor boven 40.

Voor ARKImedes is er sprake van een factor 7,3. Daar worden middelen die opgehaald zijn geïnvesteerd in bedrijven, zodat het bedrijf ook nog leningen van de bank kan krijgen. Met het eerste ARKImedesfonds is 100 miljoen euro bij het brede publiek opgehaald dat door PMV werd geïnvesteerd in de zogenaamde ARKIV's, die de gelden hebben ontvangen. Dat is de eerste 100 miljoen euro die in de 300 miljoen euro begrepen zit.

Er is voorts ook een infrastructuurfonds opgericht. Omdat PMV wil laten zien dat het er zelf in gelooft, heeft het mee daarin geïnvesteerd. Er zit ook ongeveer 100 miljoen euro in die is verzameld bij pensioenfondsen en verzekeraars om in infrastructuur te investeren. Dat was zeer succesvol en de middelen zijn dan ook volledig geïnvesteerd. Er is een nieuw initiatief voor een vervolgfonds.

En dan zijn er nog achtergestelde leningen. Er is een joint venture-samenwerking opgezet met Capital@rent, specifiek om ten aanzien van kmo's achtergestelde leningen mogelijk te maken. Het financieringslandschap in België en Vlaanderen laat zien dat het marktaandeel van banken in bedrijfsfinanciering een van de hoogste ter wereld is, stelt Michel Casselman, met zowat 98 percent. In de Verenigde Staten belooft dat maar 50 tot 60 percent. Daar worden bedrijven dan ook gefinancierd via pooling van middelen. Dat vindt ook ingang in Vlaanderen, vanuit verzekeraars. Zij beschouwen het als een defensieve actie om een portefeuille aan leningen aan kmo's te voeren die breed genoeg is. Ze voelen zich dan ingedekt en geven dus ook leningen en investeren middelen. De achtergestelde leningen waren in het verleden eerder onbestaande in Vlaanderen. Het werd echter nuttig geacht om ook voor de Vlaamse economie meer opties te hebben dan senior lending, de bankleningen waarvoor altijd zekerheden vereist zijn. Als een banklening niet lukt, is er nog een kapitaalverhoging mogelijk, maar dan zijn er vaak familiesituaties waardoor men liever geen kapitaal openstelt. Daartussen situeert zich de achtergestelde lening. Om familiale bedrijven ook familiaal te kunnen houden, is vaak meer nodig dan bankfinanciering. In een joint venture met Capital@rent is daartoe een fonds opgezet met middelen die door een aantal families zijn gestort. Dat geld wordt ter beschikking gesteld aan bedrijven die nood hebben aan achtergestelde leningen. De pool bedraagt steeds 100 miljoen euro. Dat alles samen brengt de bedoelde middelen van derden op 300 miljoen euro.

Er was een vraag over de EFSI-middelen. De opdracht van PMV in het kader van EFSI bestaat erin het voor de Vlaamse ondernemer gemakkelijker te maken. Dat impliceert dat PMV de ondernemer helpt met zijn dossier en met financiering, zij het met eigen middelen, uit de privésector of met EFSI-middelen. Voor de ondernemer heeft het weinig belang waar de middelen vandaan komen. Voor grote infrastructuurprojecten verlopen de contacten met EFSI vaak rechtstreeks. Maar niet zelden kon PMV alleen al via doorverwijzing naar de juiste persoon in Luxemburg een rol spelen. PMV licht daarbij ook de werkwijze toe om het dossier snel rond te krijgen. EFSI-middelen staan evenwel niet op de balans bij PMV, dat enkel deze investeringen faciliteert.

De middelen onder eigen vermogen zijn allemaal afkomstig van het Vlaamse Gewest en er zijn geen schulden op de balans.

De samenwerking inzake O&O en de relatie met de strategische onderzoekscentra is een actief gegeven. De wijze waarop PMV is betrokken, is eigen aan de specifieke samenwerking in de centra. Bij VITO is PMV aanwezig in het valorisatiecomité. Ze gaat mee kijken naar dossiers die rijp zijn om bij een bedrijf onder te brengen. Bij andere krijgt PMV een signaal als er een financieringstekort is en wordt er bekeken hoe dat op te lossen is. In de biotechnologie was er een initiatief om een fonds op te richten, specifiek om spin-offs te helpen financieren. Dat is een ARKIV geworden, waarin dus via ARKimedes is geïnvesteerd, en er zijn ook middelen van het EIF uit Luxemburg naartoe gegaan. Er zijn vele manieren van samenwerken met de SOC's en het behoort tot de opdracht van PMV om dat actief in te vullen. Vlaanderen investeert veel in O&O en dus moet er valorisatie zijn. Dat wordt bekeken met de valorisatiecellen. Het kan met private middelen, maar het is vaak niet vanzelfsprekend om voldoende middelen te vinden. Naarmate de intellectuele eigendom belangrijker wordt, zijn startkapitalen ook groter. Zo is miDiagnostics samen met de privésector gerealiseerd, een start-up van 60 miljoen euro: 10 miljoen euro via PMV, 45 miljoen euro vanuit privépartners en 5 miljoen euro complement. Het is vooralsnog een unicum. Recent is nog een dossier inzake biotechnologie goedgekeurd, met een eerste ronde ten belope van 19 miljoen euro. De rol van PMV bestaat er dan in een consortium samen te brengen die dat bedrag kan opbrengen.

De vragen naar het criterium maatschappelijke meerwaarde vindt Michel Casselman terecht, maar hij moet vaststellen dat maatschappelijke meerwaarde moeilijk in cijfers om te zetten is. In de sector vastgoed en infrastructuur is er een activiteit die in samenwerking met steden en gemeenten ertoe moet leiden dat vervuilde gebieden worden gesaneerd en in omloop kunnen komen hetzij voor bedrijven hetzij residentieel dan wel natuurgebruik. Dat creëert een heel andere meerwaarde dan bijvoorbeeld jobcreatie.

PMV zoekt naar een manier om meer systematisch te rapporteren over de maatschappelijke meerwaarde. Tewerkstelling is één element. Het kan dan gaan om extra tewerkstelling, maar het is soms ook zinvol te investeren in het behoud of de vermindering van verlies van tewerkstelling. PMV heeft er bewust voor gekozen om niet bij elk dossier de tewerkstelling als dusdanig op te nemen. Het uitgangspunt is dat gezonde bedrijven de facto leiden tot tewerkstelling als ze kunnen blijven bestaan. Maar PMV wil wel het effect zien en neemt initiatief om bijvoorbeeld via de Kruispuntbank van Ondernemingen de tewerkstelling in de eigen portefeuille over de jaren heen na te gaan. Er moet echter worden vermeden dat een project louter op grond van het aantal jobs wordt beoordeeld. Een project moet op langere termijn een meerwaarde hebben en het bedrijf moet op eigen benen kunnen staan. In de toekomst zal in de rapportering meer aandacht worden besteed aan aspecten van maatschappelijke meerwaarde zoals het aantal schone hectares, schoolgebouwen en zorgcentra.

Complementariteit is niet altijd eenvoudig aan te tonen, maar PMV is er wel continu mee bezig. In de domeinen met een hoog risico, en dus moeilijk te vinden financiering, zitten veelal technologisch zeer vooruitstrevende bedrijven. De due diligence is dan bijzonder moeilijk. Er is vaak nog niet veel kennis over in de markt en de inschatting gebeurt dan ook vaak via externen die voor PMV een beeld moeten vormen van leefbaarheid, concurrerende technologieën en dergelijke. Er zijn intussen in de biotechnologie verschillende andere fondsen actief. PMV juicht dat toe, maar de gezamenlijke middelen van de fondsen strekken niet ver genoeg voor dekking van al de behoeftes, rekening houdend met wat er aan spin-offs wordt gerealiseerd. De PMV begrijpt de complementari-

teit dan ook in die zin: voor welke doelgroep zijn er onvoldoende private financieringsmiddelen?

Op dossierniveau betekent dit niet dat men afwacht tot een dossier door de andere spelers is afgekeurd om het te bekijken. Op die manier zou men geen competente mensen kunnen aantrekken noch ze aan boord houden. Het zou bovendien contraproductief zijn voor de acceptatie van PMV als aandeelhouder in een bedrijf: indien PMV telkens inspringt nadat een dossier door private financiers werd geweigerd, zal in de toekomst geen enkel bedrijf PMV nog in haar aandeelhouderschap wensen, want het zou een signaal zijn dat anderen het niet wilden financieren. PMV opereert als een marktspeler, maar enkel als er nood is aan meer middelen. Op die manier vult PMV haar complementariteit in. Zo niet krijgt het een imago als laatste reddingsboei. Men bekijkt het dus op segment- en sectorniveau. De rol varieert ook naargelang de fase, bijvoorbeeld in de vroege fase of in de groeifase.

Met LRM werkt PMV zeer goed samen. De databank en de aandacht die eraan is besteed, maken dat de onderscheiden werkterreinen qua investeringen duidelijk zijn afgebakend. Beide voorzien in de loop van het doorloopproces van een dossier in een check bij de andere instantie. Recent nog zijn twee dossiers zowel bij LRM als PMV beland en is erover afgestemd. Omwille van de efficiënte inzet van middelen wordt onderling afgestemd wie de analyse doet, ofwel gebeurt de analyse gezamenlijk. PMV hanteert bij dossierbeoordeling de facto het vierogen-principe, maar dat kan dus ook een medewerker van PMV en een van LRM zijn. Nadien wordt bepaald of er een Limburglink is en wie uiteindelijk investeert. Tegelijk wil men ook niet als Vlaamse partijen tegenover elkaar komen te staan. In gezamenlijke dossiers uit het verleden wil men niks forceren, maar men stapt niet samen in nieuwe dossiers.

Hoe ondernemend zijn de medewerkers van PMV? Dit is volgens Michel Casselman een terechte vraag. PMV zit in de markt en bevindt zich in een competitieve omgeving. Ze neemt geen afwachtende houding aan en wil de partijen kennen die met dossiers bezig zijn. Vandaar de samenwerking met VLAIO en anderen. PMV profileert zich zodat het bestaan ervan gekend is voor de andere spelers. Er heerst derhalve een ondernemende sfeer, maar vooralsnog is nog niemand vertrokken om een eigen start-up te realiseren. Michel Casselman zou dit niet betreuren, mocht het ooit gebeuren.

Wat betreft het TINA-fonds, dat ook onder de PMV-koepel zit, lag en ligt de focus op het ontstaan van nieuwe businessmodellen en commerciële mogelijkheden als meer partijen vanuit de eigen competenties gaan samenwerken. Het gaat dan in eerste instantie om consortia, maar evengoed om het versterken van ecosystemen waarbij verscheidene partijen gebaat zijn bij investeringen. Een mooi voorbeeld noemt de spreker de recente investering in Kebony, een Noors bedrijf dat een productieproces ontwikkelde om zacht dennenhout via een bepaald procedé de kenmerken van topisch hardhout mee te geven. Het Noorse bedrijf heeft dankzij de investering een tweede productiefaciliteit in Kallo in het vooruitzicht gesteld. De furfurylalcohol die bij het procedé wordt gebruikt, wordt geproduceerd in Geel en voor de nabehandeling werkte het bedrijf al samen met een ander Vlaams bedrijf. Door de investering krijgen die twee Vlaamse bedrijven een sterkere rol in het productieproces. Dat is volgens Michel Casselman de ideale manier om te verankeren: bedrijven intensief doen samenwerken met andere Vlaamse bedrijven. Men kan ook allerlei eisen opleggen, maar dat blijft contractueel beperkt en is niet houdbaar op langere termijn. Ook de integratie met SOC's en de doorstroming van onderzoek naar kmo's is in dit opzicht zeer belangrijk. Het is cruciaal om ze in Vlaanderen te houden en te laten groeien.

PMV kan nooit zijn wil opdringen om de verkoop van een bedrijf tegen te gaan. Wat het wel doet, is oog hebben voor de toekomst van het bedrijf als het uit een bedrijf stapt. Zo heeft men ook al aandeelhouders kunnen overtuigen om niet de meestbiedende te nemen maar wel de tweede in rij, die meer garanties gaf inzake voortzetting van het bedrijf in Vlaanderen. Ook dat is verankering. Er is niet één regel, maar PMV is er wel actief mee bezig in het kader van desinvesteringen. De middelen moeten wel rollen, terugkeren en ingezet kunnen worden voor ondersteuning van nieuwe dossiers. Tegelijk moet er rekening worden gehouden met verankering: als een andere partij het wil kopen, wil PMV dat een bedrijf voldoende geworteld is vooraleer eruit te stappen. Een zuiver O&O-lab bijvoorbeeld kan overal worden voortgezet, maar voor een bedrijf dat al een commerciële en logistieke basis heeft, is dat niet zo gemakkelijk. Dan is er een goede kans dat de Vlaamse vestiging het Europees hoofdcentrum wordt voor een internationale overnemer.

De inkanteling van het Participatiefonds betekende een belangrijke uitbreiding van de scope, zeker wat de PMV/z-activiteit betreft. Het hoeft niet altijd om hoogtechnologie te gaan om een goed bedrijf te hebben. In dat kader werkt men vooral met leningen, omdat er meer bedrijven zijn die sneller cashflow genereren. Het risico voor een bank is er vaak te groot. Het Vlaamse deel van het Participatiefonds is midden 2014 bij PMV ondergebracht. Dat gebeurde op basis van een businessplan. De start verliep wat trager dan gepland, wegens de snellere afhandeling van de laatste dossiers op federaal niveau in voorbereiding van de overdracht. Dat gaf wel tijd aan PMV om zich in te werken. De producten zijn bekeken en vereenvoudigd om overlap en hiaten te detecteren. De Startlening+ gaat nu tot 100.000 euro en is uitgebreid van werklozen naar alle starters. Voor de kmo-cofinancieringslening werd gevraagd om te investeren met andere partners zoals het Business Angels Netwerk. Zij leggen een deel van het geld op tafel, PMV een ander deel. Ze nemen ook de begeleiding op, maar die kan ook door andere partijen gebeuren. De volumes bij het Participatiefonds zijn gestegen en dat gaf dan weer aanleiding tot vertraging in de behandeling van dossiers. In antwoord daarop is de capaciteit uitgebreid en alles is intussen onder controle. Men zit zelfs iets voor op het schema. De feedback over dit instrument is uiterst positief.

Er was een vraag over de ecologische toetsing. Die wordt meegenomen, vooral dan bij vastgoed en infrastructuur. Uiteraard wordt ook in de chemiedossiers afgewogen of het om duurzame bedrijfsvoering gaat. Er wordt evenwel niet met een afvinklijst gewerkt. De vragenlijst zou te verschillend zijn naargelang de inhoudelijke variatie in activiteiten, gaande van gebiedsontwikkeling tot biotechnologie of een chemische activiteit. In het investeringscomité wordt het ecologische aspect wel stevast meegenomen, en dat vanuit een eerder defensieve houding. Er is sympathie voor dossiers die groen zijn, maar er passeren ook andere dossiers.

Hoeveel investeringen zijn er succesvol, respectievelijk met waarborgen en met leningen? Daarvan is geen statistiek beschikbaar en het is moeilijk die op te maken. De rol van PMV ligt enigszins anders naargelang het instrument. Het zijn uiteindelijk de banken die de waarborgen toekennen en PMV kijkt of zij zich aan de regels houden. Een bank wil bijvoorbeeld terugbetalingscapaciteit zien, maar is minder streng als er een afdekking is ten belope van 75 percent. De banken blijven wel degelijk initiatieven voor ondernemers opzetten en aanbieden. Het is volgens de spreker ook zeer goed dat ze starters financieel begeleiden. Er is voorts ook een verschil in risicoprofielen tussen de kleine leningen en de grote kapitaalinvesteringen. Er is wel cijfermateriaal inzake het uitvalpercentage. Dat wordt voortaan mee opgenomen, rekening houdend met het volume.

Hoeveel ondersteunde bedrijven effectief internationaal doorbreken, is een moeilijke vraag. PMV moet erop toezien dat bedrijven niet louter onder de kerktoeren steun zoeken en ontwikkelen. De start-ups die PMV ziet passeren, hebben vooralsnog allemaal wel zicht op het buitenland. Een voorbeeld is Itineris, een softwarebedrijf uit Gent. Het kreeg ondersteuning voor zijn groei in Europa en realiseerde een overname in de Verenigde Staten. De groei is daar nu groter dan in Europa, maar de internationalisering deed wel de werkgelegenheid in Vlaanderen sterk toenemen. Dat is de natuurlijke gang van zaken en niet zomaar toe te schrijven aan de ondersteuning vanuit PMV. Er is wel aandacht voor de internationale ambitie en als die een blokkering inzake financiering teweegbrengt, dan zal PMV dat specifieke risico soepeler benaderen dan een bank.

3. Replieken

Güler Turan hoort graag dat veel start-ups de ambitie koesteren om ooit over de grenzen heen te gaan. Dat lijkt op zich prima, maar wat als ze de link met Vlaanderen niet behouden? Dan betalen ze er geen belastingen en creëren er geen tewerkstelling. Ze betalen de leningen wel terug, maar betekent dat niet dat men middelen of knowhow laat afvloeien? Het lid is akkoord dat men een bedrijf op een zeker ogenblik moet loslaten, maar wat is de return? Ook de duurtijd van een project is daarin een element. Zijn er veel projecten die men voortijdig moet afsluiten? Hoeveel mislukkingen telt men? Maar vooral, wat is de return?

Minister *Philippe Muyters* meent dat de vraag inzake internationalisering erop gericht was te weten in hoeverre er sprake is van bedrijven die denken aan exporteren, en niet zozeer aan het verkopen van het bedrijf op de internationale markt. De meeste bedrijven waarmee PMV in zee gaat, gaan internationaal om producten te verkopen.

Voorts gaat het er inderdaad om effectief in verankering te voorzien. Het innovatiebeleid legt voortdurend de nadruk op het stimuleren en mogelijk maken van samenwerking. De minister refereert ook aan de investering in Kebony en de gunstige effecten daarvan. Participatie in buitenlandse bedrijven die een link met Vlaanderen hebben, kan leiden tot het verankeren van activiteiten in Vlaanderen.

Een ander belangrijk element is dergelijke bedrijven te binden aan onderzoekscentra. Daarop is het beleid inzake open innovatie, het clusterbeleid en dat van de SOC's gericht. De SOC's maken het waar dat sterke buitenlandse investeringen in Vlaanderen terechtkomen en dat wordt samengewerkt met innovatiecentra, universiteiten en de onderzoekscentra. De return komt dan in Vlaanderen terecht. Dat er al eens een bedrijf naar het buitenland verdwijnt, is niet te voorkomen, meent de minister. Meestal gaat het anders. Daarbij refereert hij aan diverse bedrijven in de regio Zwijnaarde die als spin-off begonnen, verkocht werden maar hun onderzoeksbasis wel in Vlaanderen behielden en ook uitbreiden. Het is niet altijd het meest interessant om louter kapitaal in Vlaanderen te houden. De extra werkgelegenheid en extra middelen om weer aan innovatie te werken, zijn dan interessanter.

Michel Casselman vult nog aan dat bij projecten van vastgoed en infrastructuur een duurtijd wordt vooropgesteld. Bij bedrijven spreekt men niet van projecten. PMV is ook maar één van de aandeelhouders of investeerders. Het college van aandeelhouders beslist uiteindelijk waar een bedrijf heengaat, wanneer er nieuw kapitaal nodig is. De elementen van verankering en dergelijke worden dus wel meegenomen, maar de bedrijfsleider leidt nog altijd het bedrijf.

Jos LANTMEETERS,
voorzitter

Güler TURAN,
verslaggever

Gebruikte afkortingen

ARKIV	risicokapitaalverschaffer overeenkomstig het decreet betreffende het activeren van risicokapitaal in Vlaanderen
CEO	chief executive officer
EFSI	Europees Fonds voor Strategische Investeringsfondsen
EIF	Europees Investeringsfonds
FIT	Flanders Investment & Trade
IRR	internal rate of return
kmo	kleine of middelgrote onderneming
LRM	Limburgse ReconversieMaatschappij
O&O	onderzoek en ontwikkeling
PMV	ParticipatieMaatschappij Vlaanderen
SERV	Sociaal-Economische Raad van Vlaanderen
SOC	strategisch onderzoekscentrum
S&P 500	Standard & Poor's 500
TINA	Transformatie, Innovatie en Acceleratie
UNIZO	Unie van Zelfstandige Ondernemers
VIB	Vlaams Instituut voor Biotechnologie
VITO	Vlaamse Instelling voor Technologisch Onderzoek
VLAIO	Agentschap Innoveren en Ondernemen
Voka	Vlaams netwerk van ondernemingen