

ingediend op **1737** (2022-2023) – Nr. 1
5 juni 2023 (2022-2023)

Verslag van de gedachtewisseling

namens de Commissie voor Economie, Werk,
Sociale Economie, Wetenschap en Innovatie
uitgebracht door Philippe Muyters

over de jaarresultaten 2022
van de Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV)

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

Voorzitter: Robrecht Bothuyne.

Vaste leden:

Allessia Claes, Maaïke De Vreese, Andries Gryffroy, Rita Moors, Axel Ronse;
Yves Buysse, Ilse Malfroot, Els Sterckx;
Robrecht Bothuyne, Kurt Vanryckeghem;
Tom Ongena, Maurits Vande Reyde;
Meyrem Almaci, Imade Annouri;
Thijs Verbeurgt.

Plaatsvervangers:

Annick De Ridder, Maarten De Veuster, Philippe Muyters, Elke Sleurs, Tine van der Vloet;
Kristof Slagmulder, Klaas Sloomans, Wim Verheyden;
Stijn De Roo, Loes Vandromme;
Steven Coenegrachts, Bart Van Hulle;
Johan Danen, Björn Rzoska;
Els Robeyns.

Toegevoegde leden:

Kim De Witte.

INHOUD

1.	Inleidende uiteenzetting	4
1.1.	Partners in ambitie.....	4
1.2.	Kerncijfers	4
1.3.	Investerings	5
1.4.	Standaardleningen	6
1.5.	Waarborgen	7
1.6.	Winwinleningen	7
1.7.	Fondsen.....	7
1.8.	Vastgoed en infrastructuur	7
1.9.	Informatie aan het Vlaams Parlement	7
2.	Vragen en opmerkingen	8
3.	Antwoorden	11
4.	Bijkomende vragen en slotbedenkingen	16
	Gebruikte afkortingen	19
	Bijlage: zie de dossierpagina op www.vlaamsparlement.be	

Op 16 mei 2023 werden de jaarresultaten 2022 van de Participatiemaatschappij Vlaanderen toegelicht in de Commissie voor Economie, Werk, Sociale Economie, Wetenschap en Innovatie. De commissie wisselde daarover van gedachten met Michel Casselman, algemeen manager van PMV.

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

1. Inleidende uiteenzetting

1.1. Partners in ambitie

Michel Casselman, algemeen manager van PMV, wijst eerst op de nieuwe samenwerkingsovereenkomst die in 2022 met het Vlaamse Gewest werd gesloten. De missieverklaring van PMV, die op de eerste slide wordt getoond, werd daarbij licht gewijzigd. Zowel de maatschappij als haar aandeelhouder vonden het belangrijk om ook het aspect duurzaamheid er woordelijk in op te nemen. Dat betekent niet dat PMV voorheen geen rekening hield met duurzaamheid, het was alleen niet in de missie opgenomen. In de missie staat nu dat PMV als investeringsmaatschappij bouwt aan een duurzame Vlaamse economie.

Zoals voorheen blijft PMV als investeringsmaatschappij inzetten op zowel financieel rendement als maatschappelijke impact.

Voorheen hanteerde de maatschappij als slogan 'doe- en durfbedrijf'; nu maakt het zich kenbaar als Vlaamse investeringsmaatschappij en 'partner van ambitieuze ondernemingen en projecten'. Het opstarten van een onderneming vergt veel ambitie maar PMV stelt toch vast dat Vlaamse bedrijven vaak te vroeg worden verkocht. Ze wil dan de partner zijn van bedrijven die nog willen groeien in Vlaanderen.

1.2. Kerncijfers

De spreker toont een tabel met de kerncijfers. Een eerste belangrijke cijfer is het investeringsvolume. In 2022 bedroeg dat 209,7 miljoen euro. Daarin zitten zowel de middelen die worden ingezet van de balans van PMV als de middelen die de maatschappij aantrekt bij derden, zoals pensioenfondsen, verzekeraars en de zogenaamde 'family offices'.

De samenwerking met andere instanties genereert zowel private als federale en Europese middelen en die staan in de tabel bij de investeringen van geadviseerde fondsen. Van de 209,7 miljoen euro die werd geïnvesteerd is 159,8 miljoen afkomstig van de eigen balans en 62,5 miljoen van de geadviseerde fondsen.

Het bedrag van de desinvesteringen ligt met een totaal van 196,8 miljoen euro iets lager dan de investeringen maar is toch ongeveer van dezelfde grootteorde. Het gaat onder meer om leningen die worden terugbetaald en kapitaalsinvesteringen waarvan de aandelen worden doorverkocht. Dat die twee cijfers bijna gelijk zijn, betekent niet dat de portefeuille niet meer groeit. Op de investeringen is er een meerwaarde van 42,9 miljoen euro.

Een tweede belangrijk kerncijfer is het nettoresultaat. Dat bedroeg in 2022 37,1 miljoen euro. Het was dus opnieuw een winstgevend jaar en daar is PMV tevreden mee.

Vergelijking met 2021

In 2022 lag het investeringsvolume net iets lager dan in 2021, wat deels te wijten is aan het corona-effect. Het blijft volgens de spreker een hoog cijfer. Voor de coronacrisis schommelden de cijfers tussen de 150 en de 180 miljoen euro per jaar. Door de crisis is dat in 2020 fors verhoogd en dat effect speelde ook in 2021 nog.

De winst lag in 2021 beduidend hoger dan in 2022. Het nettoresultaat van PMV wordt in hoge mate bepaald door exits die worden gerealiseerd. Het is onvoorspelbaar wanneer het een goed moment is om als investeerder uit te stappen.

Een andere factor is het dividend van Aquafin, dat van 9 miljoen euro in 2021 gedaald is naar 4 miljoen euro in 2022.

Werknemers

Het aantal medewerkers van PMV is gestegen van 153 naar 160 op het einde van 2022.

Minwaarden

De gerealiseerde meerwaarde lag vorig jaar ongeveer gelijk met de geboekte minwaarden. De nettowinst komt dus van de interesten op leningen en van dividenden of stortingen uit fondsen waarin werd geïnvesteerd.

De minwaarden zijn fors gestegen van 21,4 miljoen euro in 2021 naar 44,9 miljoen euro in 2022. Ze zijn eigenlijk even moeilijk te voorspellen als de meerwaarden. Ze zijn ook gespreid over meer dan twintig bedrijven waarin PMV heeft geïnvesteerd. Het is dus niet zo dat één groot bedrijf daarvoor verantwoordelijk is.

De grootste component zijn standaardafboekingen op het ogenblik dat de standaardleningen worden toegekend. Omdat het om een groot volume gaat, wordt op het ogenblik dat de lening wordt toegekend een reservatie gedaan voor een eventueel verlies. Dat gaat in totaal over meer dan 8 miljoen euro in 2022.

Geadviseerd en beheerd vermogen

Michel Casselman toont een grafiek met de evolutie van het geadviseerd en beheerd vermogen, bestaande uit de eigen middelen van PMV en investeringen voor rekening van derden. Beide samen zijn in 2022 gestegen van 1,643 miljard euro naar 1,705 miljard euro.

1.3. Investerings

Investerings per segment

De spreker toont een grafiek met de investeringen van PMV per segment. De investeringen in infrastructuur en vastgoed maken daar met 30 procent een groot deel van uit.

Verder zijn er de financieringen op maat (29 procent), financieringen die wat betreft het bedrag, looptijd en interestvoet specifiek op het dossier van het bedrijf zijn geënt.

Voor de standaardleningen (de Startlening, de Cofinanciering en de Cofinanciering+) liggen de interestvoeten op voorhand vast. De bedrijven moeten aan een aantal voorwaarden voldoen om een dergelijke lening toegekend te krijgen.

Via fondsen, goed voor 20 procent, wordt onrechtstreeks geïnvesteerd, vooral in start-ups en scale-ups. PMV investeert daarbij in fondsen die op hun beurt investeren in bedrijven.

Investerings per segment in 2022

In 2022 lag de verhouding enigszins anders. Er is meer geïnvesteerd in fondsen (32 procent) en minder in infrastructuur en vastgoed (11 procent). Uit die jaarcijfers mag geen trend worden afgeleid, één groot dossier kan in een bepaald jaar het verschil maken. Een grote investering in infrastructuur bijvoorbeeld, kan oplopen tot enkele tientallen miljoenen.

Opvolginvesteringen

PMV stapt vaak in in jonge bedrijven. Dat gebeurt voorzichtig met doorgaans bedragen van 1 tot 2 miljoen euro. Als het om een kapitaalsbehoefte gaat, wordt samen met een andere partij geïnvesteerd. Het bedrijf wordt verder opgevolgd en als blijkt dat er na 18 tot 24 maanden nog kapitaal nodig is, kan er een opvolginvestering gebeuren. In 2022 ging het om 43 procent nieuwe investeringen en 57 procent opvolginvesteringen. Er wordt dus ook bijkomend geld geïnvesteerd in de bestaande portefeuille.

Geïnvesteerd vermogen volgens sector

De spreker toont een grafiek met het geïnvesteerd vermogen volgens de sector wat de directe investeringen op maat betreft. De sector levenswetenschappen en zorg maakt daarvan een zeer groot deel uit. In 2022 ging het om 44,36 procent. Dat is meer dan in een doorsneejaar maar het is hoe dan ook een sector waarin PMV veel investeert. Het Vlaams Instituut voor Biotechnologie en de Vlaamse universiteiten zorgen voor doorbraakwetenschap waaruit nieuwe start-ups ontstaan. Bovendien is er in de biotechsector veel geld nodig: er zijn niet alleen veel bedrijven maar de bedrijfstrajecten zijn ook lang en duur. Die behoeften worden moeilijker ingevuld door private investeerders. Elk jaar worden wel nieuwe fondsen opgericht waardoor PMV ook altijd co-investeerders vindt.

PMV heeft ook altijd aandacht gehad voor de creatieve sector maar in 2022 ging het voor die sector maar om 0,40 procent van het geïnvesteerd vermogen. Het blijft moeilijk om een goed businessmodel op te stellen om een creatief concept te ontwikkelen.

1.4. Standaardleningen

Met de standaardleningen bereikt PMV meer bedrijven dan met de directe investeringen op maat. Het aantal bedrijven in de portefeuille bedraagt 2271 en dat is ongeveer 90 procent van de bedrijven die PMV bereikt. Het geïnvesteerd vermogen in standaardleningen (248 miljoen euro) is goed voor ongeveer een kwart van het geïnvesteerde vermogen. Het gaat dus om kleinere bedragen voor meer bedrijven.

In 2022 waren er 314 nieuwe dossiers voor een totaalbedrag van 37 miljoen euro. Er worden ook leningen terugbetaald. In 2022 ging het om 47,3 miljoen euro aan desinvesteringen.

Geïnvesteerd volgens type instrument

De Startlening is een lening tot 100.000 euro voor bedrijven die maximaal vier jaar oud zijn. Dit type instrument was in 2022 goed voor 20 procent van de investeringen in leningen.

De Cofinanciering is een lening tot 350.000 euro, de Cofinanciering+ tot 700.000 euro. Voor die leningen gelden specifieke voorwaarden en vaste interestvoeten. Dit instrument vertegenwoordigde in 2022 68 procent van de standaardleningen.

In 2022 waren de coronaleningen nog goed voor 11 procent.

1.5. Waarborgen

De standaardwaarborgen zijn een ander gestandaardiseerd product van PMV. Naast de standaardwaarborgen is er Gigarant voor de grote waarborgen op maat. Er staan 7513 standaardwaarborgen uit voor een totaalbedrag van 902,9 miljoen euro. Voor Gigarant bedraagt de uitstaande waarborg 285 miljoen euro. De waarborg voor INEOS is nog niet in dit bedrag opgenomen.

1.6. Winwinleningen

De bedragen van de Winwinleningen staan niet op de balans van PMV. Het gaat om geld dat Vlamingen lenen aan een Vlaams bedrijf en waarvoor ze een fiscaal voordeel krijgen. De Vlaamse overheid geeft ook een waarborg die via de belastingaangifte kan worden verrekend. In 2022 waren er 5174 nieuwe dossiers voor een totaalbedrag van 118,6 miljoen euro. Het blijft dus een succesformule die haar nut blijft bewijzen. Een bedrijf kan verschillende van die leningen combineren.

1.7. Fondsen

PMV is actief in het investeren in fondsen om op die manier indirect te investeren in bedrijven. De laatste 10 tot 15 jaar is het financieringslandschap gewijzigd. Family offices gaan zich organiseren om te investeren in fondsen of bedrijven. Het feit dat PMV in een fonds investeert is dan een soort kwaliteitslabel om andere investeerders aan te moedigen om aan de tweede ronde deel te nemen. Die rekenen erop dat PMV de dossiers heeft bekeken en dat de contracten marktconform zijn.

PMV heeft zeventig fondsen in de portefeuille met een geïnvesteerd vermogen van 241,2 miljoen euro. Er is al meer toegezegd maar dat geld wordt opgevraagd in functie van de behoeften van de fondsen.

Uit de zeventig fondsen is er in 2022 33 miljoen euro teruggevloeid naar PMV en dat is een deel van de gerealiseerde winst.

1.8. Vastgoed en infrastructuur

PMV heeft 65 projecten van vastgoed en infrastructuur in haar portefeuille en investeerde daar in totaal al 349,7 miljoen euro in. In 2022 waren er geen grote deals, de nieuwe investeringen waren goed voor 17,4 miljoen euro. Daaruit mag evenwel geen trend worden afgeleid.

1.9. Informatie aan het Vlaams Parlement

Michel Casselman gaat tot slot in op de informatie die door het Vlaams Parlement werd gevraagd.

Er werd onder meer gevraagd naar informatie over de tewerkstelling op het moment van de investering. Daarover kan de eerste keer worden gerapporteerd bij de voorstelling van de jaarresultaten van 2023. De informatie wordt nu verzameld om er volgend jaar over te kunnen rapporteren.

Verder werd gevraagd om de minwaarde die werd gerealiseerd op te splitsen naargelang het al dan niet beursgenoteerd zijn van bedrijven. In 2022 bedroeg de nettominwaarde 44,9 miljoen euro, waarvan 18,4 miljoen euro bij beursgenoteerde bedrijven. PMV participeert in minder dan tien beursgenoteerde bedrijven. Het gaat om bedrijven waarin PMV is ingestapt toen ze nog niet beursgenoteerd waren. De enige uitzondering daarop was in het verleden FNG.

PMV heeft mee de beursgang van die bedrijven begeleid en heeft niet de ambitie om eeuwig in die bedrijven te blijven participeren. Ze heeft evenwel soms nog een rol te spelen als stabiele aandeelhouder. Bovendien moet de liquiditeit in het aandeel hoog genoeg zijn om uit het bedrijf te stappen. Als de verhandelde volumes per dag laag zijn, kan PMV er niet op een normale manier uitstappen.

Er was toegezegd dat een lijst van alle bedrijven waar PMV een commerciële relatie mee heeft ter inzage te leggen. Het kabinet van minister Jo Brouns heeft die lijst aan de parlementsvoorzitter bezorgd.

2. Vragen en opmerkingen

Tussenkomst van Philippe Muyters

Philippe Muyters heeft een vraag over de tabel met de kerncijfers. Het totaal van de investeringen stemt niet overeen met het totaal van de investeringen van de PMV-groep en de investeringen van de geadviseerde fondsen. Kan dat worden verduidelijkt?

In 2022 waren de coronaleningen nog goed voor 11 procent van de standaardleningen. Zijn er specifieke sectoren die in 2022 nog nood hadden aan die fondsen?

Voor het lid is PMV een instelling die nodig is en het verschil kan maken in de Vlaamse economie. In 2022 is er een nieuwe samenwerkingsovereenkomst gesloten. Wat is volgens Michel Casselman het effect van die nieuwe overeenkomst? Duurzaamheid is nu in de missieverklaring opgenomen maar dat was vroeger ook al een aandachtspunt van PMV. Zijn er andere wijzigingen in de organisatie en werking als gevolg van de nieuwe overeenkomst?

Er is over de nieuwe samenwerkingsovereenkomst op 13 juli 2022 ook een resolutie goedgekeurd (*Parl.St.* VI.Parl. 2021-22, nr. 1366/2). Hoe is PMV daarmee aan de slag gegaan?

Het lid verwijst verder naar het antwoord van minister Jo Brouns op vragen om uitleg over de nieuwe samenwerkingsovereenkomst (*Vragen om uitleg* VI.Parl. 2022-23, nr. 57 en 74). De minister heeft PMV gevraagd om de rapporteringsmogelijkheden op enkele bijkomende parameters te onderzoeken. Zijn er nog andere parameters dan de tewerkstelling?

Philippe Muyters hecht veel belang aan de deskundigheid van het team en PMV heeft een goede reputatie wat dat betreft. Het aantal medewerkers van PMV is gestegen van 153 naar 160. Voelt PMV ook de impact van de krapte op de arbeidsmarkt bij het aantrekken van expertise?

PMV participeert in buitenlandse fondsen. Hoe volgt PMV de investeringen van die fondsen in Vlaanderen op? Welke garanties krijgt PMV van die fondsen? Liggen de voorwaarden in lijn met die van de andere fondsen?

Vinden bedrijven gemakkelijk de weg naar PMV? Kan de maatschappij de kmo's goed bereiken? Hoe verloopt de samenwerking met het Agentschap Innoveren en Ondernemen? Verwijst VLAIO ondernemers door naar PMV?

Tussenkomst van Thijs Verbeurgt

Thijs Verbeurgt sluit zich aan bij de vraag of duurzaamheid na de nieuwe samenwerkingsovereenkomst nog meer in de werking van PMV is doorgedrongen. Hij pleit ervoor in de missieverklaring op te nemen dat PMV de partner wil zijn van 'ambitieuze, duurzame' ondernemingen.

Hoe is PMV aan de slag gegaan met de aanbevelingen in de parlementaire resolutie van 13 juli 2022? Zijn er aanbevelingen waarvoor nog stappen moeten worden gezet? Voor de Vooruitfractie is het belangrijk dat de nodige transparantie wordt geboden en dat de duurzame economie wordt ondersteund en de klimaatomslag wordt gestimuleerd.

Michel Casselman toonde een grafiek met het geïnvesteerd vermogen volgens sector voor wat de directe investeringen op maat betreft. Is het mogelijk om dat ook voor de andere instrumenten te doen? Welk type van investeringen ziet PMV vooral in bepaalde sectoren?

Een beperkt deel van de middelen gaat naar de creatieve industrie. De spreker haalde terecht aan dat het een moeilijke sector is om goede businessmodellen te ontwikkelen. Kan PMV een rol spelen in het selecteren en verspreiden van goede praktijken in de creatieve sector en eventueel in andere sectoren?

Het dossier-FNG heeft aanleiding gegeven tot discussie in het parlement. Zijn daar lessen uit getrokken?

Het is niet de ambitie van PMV om voor eeuwig te blijven participeren in beursgenoteerde bedrijven. Is er een strategie om met de participatie om te gaan na de beursintroductie?

Thijs Verbeurgt wil weten welke lessen in het algemeen worden getrokken uit investeringen die misgelopen zijn. Hoe kijkt PMV daar kritisch op terug wat het voorbije werkjaar betreft?

Tussenkomst van Maurits Vande Reyde

Maurits Vande Reyde verwijst naar de investeringen in fondsen, in 2022 goed voor 32 procent. De investeringen in buitenlandse fondsen kwamen al eerder aan bod in de commissie en er werden ook schriftelijke vragen over gesteld. Het standaardantwoord is dat investeringen in buitenlandse fondsen voor een minstens even grote return in Vlaanderen zorgen. Het lid meent dat die claim niet kan worden hardgemaakt omdat PMV geen beslissingsmacht heeft in die fondsen, niet over return on investment maar ook niet over tewerkstelling of impact op de Vlaamse economie. Is de strategie het voorbije jaar gewijzigd? Worden de buitenlandse fondsen afgebouwd of wordt er op een andere manier naar gekeken? Wat is op dit moment de verdeling tussen buitenlandse en Vlaamse fondsen?

De waarborg voor INEOS zit nog niet in de cijfers van Gigarant omdat hij nog niet formeel is toegekend. De waarborg is gekoppeld aan voorwaarden voor investeringen en milieucriteria. Wat is de stand van zaken van dat dossier? Het gaat om een recordwaarborg van 500 miljoen euro met een mogelijk risico voor de Vlaamse begroting.

De helft van de nettominwaarden wordt veroorzaakt door beursgenoteerde bedrijven. Het beursklimaat is inderdaad minder gunstig. Waarom werd dan beslist om in die omstandigheden uit bedrijven te stappen? Gaat het daarbij telkens om strategische overwegingen of omdat de verwachting is dat de situatie niet zal verbeteren? Dat zal wellicht verschillen van dossier tot dossier.

Maurits Vande Reyde verwijst op zijn beurt naar de parlementaire resolutie. Daarin werd transparantie en vertrouwen gevraagd. Er zijn dossiers uit het verleden zoals Electrawinds, FNG en Zoute Grand Prix. Voor het lid gaat het niet alleen over de verliezen die werden geleden maar ook over de opportuniteit. Is het wel de taak van een publieke investeringsmaatschappij om daarin te investeren? Het Vlaams Parlement kan daar niet voldoende over oordelen als het geen informatie krijgt over de individuele dossiers. Daarom vraagt het lid voor elk bedrijf inzage in de overwegingen van PMV om in het bedrijf te investeren of eruit te stappen. Hoe werden de dossiers beoordeeld? Zijn er alternatieven onderzocht? Hij hoopt dat dat niveau van transparantie kan worden geboden.

In het FNG-dossier werd een medewerker van PMV voorzitter van de raad van bestuur. Dat druist volgens het lid in tegen de regels van goede governance. Zijn er daar lessen uit getrokken het voorbije jaar?

De toegekende waarborgen blijven toenemen en daar zijn natuurlijk redenen voor, zoals de recente crisissen. Er staat een totaal van 1,8 miljard euro aan waarborgen uit. Wat het lid zorgen baart, is dat ook de uitwinningen toenemen waardoor ook het risico voor de Vlaamse belastingbetaler groter wordt. Worden daar lessen uit getrokken? Het decretale plafond voor de waarborgen kan volgens Maurits Vande Reyde niet blijven stijgen.

Tussenkomst van Robrecht Bothuyne

Robrecht Bothuyne vindt het een goede zaak dat PMV nu haar jaarresultaten in de commissie komt voorstellen op de dag dat ze publiek worden gemaakt. Dat maakt het mogelijk voor het parlement om kort op de bal te spelen.

De resolutie van 13 juli 2022 is voor het Vlaams Parlement de leidraad om na te gaan op welke manier het beleid rekening houdt met de parlementaire aanbevelingen. In de resolutie wordt verwezen naar de SDG's en het lid vraagt wat er het laatste jaar is gebeurd om de koppeling met die doelstellingen te maken en in de praktijk te brengen. Het was de bedoeling om de duurzaamheidsstrategie een eerste keer versterkt toe te passen op het Welvaartsfonds en ze daarna uit te breiden naar andere instrumenten van PMV.

De economische impact van de coronacrisis is beperkter gebleven dan oorspronkelijk werd ingeschat. Wat is de rol van het Welvaartsfonds daar nog in? Welke resultaten en perspectieven zijn er?

In de resolutie wordt ook gevraagd om duidelijkheid te creëren over de verhouding tussen het investeringsbeleid van PMV en dat van andere publieke investeringsmaatschappijen. Is er overleg geweest met de andere investeringsmaatschappijen over de strategie en over concrete investeringsdossiers? Over welke dossiers?

Geld is duurder geworden en er zijn nu, na het moratorium tijdens de coronacrisis, ook meer faillissementen. Heeft dat een impact op de Winwinleningen en heeft die impact budgettaire gevolgen? Voor het eerst in tien jaar daalt het aantal startende ondernemingen. Zijn er plannen om het instrument van de Winwinleningen versterkt in te zetten voor de financiering van kleinere en startende bedrijven nu bancaire leningen moeilijker te krijgen zijn?

Hoe verloopt de terugbetaling van de coronaleningen. Zijn er daar grote verliezen? Werden de juiste bedrijven gesteund met die financiering?

De economische context is het voorbije jaar veranderd, merkt Robrecht Bothuyne op. Lenen is duurder geworden en de inflatie is een belangrijke factor geweest.

Heeft dat een impact op de opstelling van PMV als economisch overheidsinstrument?

3. Antwoorden

Kerncijfers

Michel Casselman antwoordt eerst op de vraag over de tabel met de kerncijfers. Het totaal van de investeringen stemt inderdaad niet overeen met het totaal van de investeringen van de PMV-groep en de investeringen van de geadviseerde fondsen. De cijfers zijn juist maar als PMV een fonds opzet, investeert ze zelf ook in dat fonds. Die bedragen worden bij de investeringen van PMV gerekend maar wanneer een globaal cijfer wordt gegeven over de investeringen vanuit PMV en de geadviseerde fondsen in de Vlaamse economie, worden die bedragen niet dubbel geteld. De overlapping is het verschil met de som van de twee cijfers.

Coronaleningen

Er was een vraag over de specifieke sectoren waarin met de coronaleningen werd geïnvesteerd. De leningen werden voornamelijk toegekend in 2020 en de eerste helft van 2021. De meest getroffen sectoren waren de horeca, de festivalsector en vrijetijdsbesteding in het algemeen. Die sectoren zijn dan ook oververtegenwoordigd in de coronaleningen.

Werden met de coronaleningen de juiste bedrijven gesteund? Er waren meer dan tweeduizend aanvragen en er werden er meer dan zeshonderd toegekend, dus ongeveer een op de drie. Volgens de spreker zal pas in de loop van 2023 duidelijk worden welke bedrijven in moeilijkheden zijn en niet kunnen terugbetalen. In 2022 werd de mogelijkheid geboden om de lening te verlengen met een kleine verhoging van de interestvoet. De meeste bedrijven hebben daarvoor gekozen. Of dat een goed of slecht teken is, zal nog moeten blijken. Bij de jaarresultaten van 2023 zal daar meer duidelijkheid over zijn.

Opvolging resolutie en duurzaamheid

Over de resolutie en het nieuwe samenwerkingsakkoord werd al eerder van gedachten gewisseld in de commissie (*Parl.St.* VI.Parl. 2022-23, nr. 1525/1).

Een aantal aanbevelingen van de resolutie is in het nieuwe samenwerkingsakkoord opgenomen. De extra rapporteringsmogelijkheden zijn er niet in opgenomen maar daar wordt nu wel werk van gemaakt. PMV was al bezig met duurzaamheid en dat gebeurt nu explicieter.

PMV heeft vorig jaar gedefinieerd wat ze tegen eind 2023 wil bereiken. In elke businessunit worden de duurzaamheidscriteria en een analyse van ESG meegenomen vooraleer wordt beslist om te investeren. Er is een lijst van sectoren waarin PMV niet investeert en die exclusielijst maakt deel uit van het ESG-beleid van PMV. Die lijst is herzien en, na een debat over de verschillende versies, goedgekeurd door de raad van bestuur.

Waar er vroeger aandacht was voor duurzaamheidscriteria en er daarover aan bedrijven vragen werden gesteld en suggesties gedaan, wordt er nu naar gestreefd om voor elk dossier een ESG-analyse te maken samen met de financiële en juridische analyse. De ESG-analyse wordt ook voorgelegd aan het investeringscomité en in de beoordeling van het dossier meegenomen. PMV wil de financier zijn van de transitie. Het doel is bedrijven te ondersteunen bij het vergroten van de duurzaamheid. Als uit de analyse blijkt dat er daarbij risico's zijn, worden voorwaarden opgelegd voor de investering. Dat kan gaan over extra waterzuivering, CO₂-reduc-

tie, emissiereductie van fijn stof enzovoort. Bij softwarebedrijven wordt bijvoorbeeld gekeken naar de energievriendelijkheid van de datacentra. Bedrijven zijn soms vragende partij om daarover een gesprek aan te gaan. Bij de kapitaalsinvesteringen loopt dat vrij goed, de grote uitdaging ligt bij de standaardproducten. De medewerkers van PMV worden daar nu voor opgeleid en er wordt overlegd met de leden van de investeringscomités. Vanaf 1 januari 2024 zal de ESG-analyse in elk dossier worden gemaakt.

In het jaarverslag rapporteert PMV opnieuw over de maatschappelijke meerwaarde van haar investeringen. Van elk bedrijf werd de SDG-impact gemeten. Zoals in de resolutie gevraagd, is PMV daarover in overleg gegaan met de andere Belgische publieke investeringsmaatschappijen maar ook met Febelfin en de banken. Er wordt nu samen aan een tool gewerkt. De bedoeling daarvan is ook de kmo's te ontlasten, bedrijven moeten immers nu al over veel zaken rapporteren. De tool moet wetenschappelijk onderbouwd zijn maar moet ook de rapporteringslast beperken.

De andere investeringsmaatschappijen leggen in hun rapportering de link niet met de SDG's. PMV probeert dat nu zo goed mogelijk te doen maar het blijft een inschatting. De methodologie werd samen met Ethibel bekeken en dat forum waakt ook over de consistente toepassing. Het is nog niet duidelijk of de rapportering in de toekomst op dezelfde manier zal blijven gebeuren.

In opvolging van het samenwerkingsakkoord zijn dus een aantal wijzigingen doorgevoerd maar de grootste wijziging zit wel in de focus op duurzaamheid en ESG.

Governance

Governance zit in de ESG-criteria. Als PMV de ESG-analyse doet, kijkt ze dus ook naar de governance. Het kan een reden zijn om niet in een bedrijf te stappen. Als een familiebedrijf bijvoorbeeld niet klaar is voor een goede governance heeft het geen zin dat op te leggen. Een achtergestelde lening kan dan een betere oplossing zijn om het bedrijf te helpen. Daarbij kan PMV wel als voorwaarde opleggen dat er stappen voor een betere governance worden gezet.

Transparantie

In antwoord op de vragen over transparantie stelt Michel Casselman dat is afgesproken dat de lijst met de namen van de bedrijven in de portfolio van PMV ter inzage wordt gelegd. Het was niet afgesproken om daarbij ook informatie te geven over de producten en bedragen. De lijst die ter beschikking wordt gesteld is een alfabetische lijst van alle bedrijven waarmee PMV een relatie heeft opgebouwd. PMV houdt zich aan wat vorig jaar met de commissie werd afgesproken.

Arbeidskrachte

Een volgende vraag ging over de krapte op de arbeidsmarkt en hoe PMV daarmee omgaat. PMV ziet de 'war on talent' in de bedrijven en ondervindt de gevolgen ervan ook zelf. Talent is gegeerd en ook bij PMV komen bedrijven medewerkers weghalen. De financiële sector en de nieuwe family offices zijn voortdurend op zoek naar bijkomend talent. PMV kijkt naar het potentieel van nieuwe medewerkers en hoe ze kunnen doorgroeien. De maatschappelijke rol van PMV is wel een troef bij het aantrekken van medewerkers die meer willen doen dan het louter financiële. Een andere troef is dat PMV inspeelt op nieuwe en toekomstige ontwikkelingen in de markt. Het is niet eenvoudig, maar het lukt PMV om competente medewerkers aan te trekken.

Buitenlandse fondsen

Als het nuttig is voor Vlaanderen, investeert PMV nog altijd in fondsen die worden gemanaged door buitenlandse teams. Er zijn sectoren waarin er zeer weinig fondsen zijn en waarin bedrijven baat kunnen hebben bij de begeleiding door een professionele aandeelhouder, of dat nu een Vlaamse of buitenlandse is. Vlaanderen wil ook dat zijn bedrijven de weg naar het buitenland vinden en exporteren. Een buitenlandse aandeelhouder kan deuren openen. Dat is ook wat bedrijven zoeken.

Zoals al eerder is toegelicht, wil PMV wel dat de middelen die worden ingezet in een buitenlands fonds ten goede komen van Vlaanderen. Daar kunnen geen garanties voor worden gegeven. Het risico dat het niet gebeurt, kan wel worden beperkt. Zo kijkt PMV naar de investeringen die het fonds vroeger heeft gedaan. Heeft het fonds al geïnvesteerd in Vlaanderen en hoe is het omgegaan met die investeringen? Heeft het een team met een netwerk in Vlaanderen? PMV maakt met andere woorden een analyse van de kans dat de middelen terugkomen naar Vlaanderen. Uit een eerdere berekening in antwoord op een parlementaire vraag bleek dat er een hefboomeffect is van 2,5 (*Vragen om uitleg* VI.Parl. 2021-22, nr. 2590). De analyse werkt dus. PMV bevestigt in een schrijven aan de fondsen dat het een return verwacht maar er is geen juridische garantie.

Naambekendheid

Vinden bedrijven, en kmo's in het bijzonder, gemakkelijk de weg naar PMV? PMV is niet de investeringsmaatschappij die grote campagnes voert in de kranten maar ze blijft in haar communicatie wel voortdurend op hetzelfde hameren. Het ondernemingsweefsel vernieuwt zich ook voortdurend. De naambekendheid kan altijd beter en PMV werkt daarom samen met organisaties zoals Voka en UNIZO maar uiteraard ook met VLAIO en FIT, en dat heeft zijn effect op de bekendheid, die stelselmatig groeit.

Samenwerking met VLAIO

PMV is een investeringsmaatschappij en verwacht voor elke euro die ze investeert dat er meer dan één euro terugkeert. Om die lijn duidelijk te bewaken, vindt Michel Casselman het een goede zaak dat de subsidies door VLAIO worden verstrekt en dat PMV de investeringen doet. Dat betekent niet dat VLAIO en PMV niet complementair kunnen zijn. Zo neemt PMV samen met VLAIO deel aan FINMIX, een panel waaraan bedrijven hun financieringsplannen kunnen voorstellen. Het is evenwel niet zo dat een onderneming die een subsidie krijgt van VLAIO, automatisch in aanmerking komt voor een financiering van PMV of omgekeerd.

Thema's

Een volgende vraag ging over de opsplitsing per sector van de andere segmenten dan de directe investeringen op maat. Dat is een terechte vraag. Voor de investeringen in vastgoed zou ook een dergelijke opsplitsing kunnen worden gemaakt.

Daarin zijn er nu drie belangrijke thema's:

- gebiedsontwikkelingen. Dat kan bijvoorbeeld gaan over het verhuizen van een industriële site naar een nieuw te ontwikkelen terrein. Steden en gemeenten hebben daarvoor soms niet de expertise, en vragen PMV om op te treden als investeerder. Het kan ook gaan over de sanering van vervuilde terreinen;
- maatschappelijk vastgoed, vaak in relatie tot de zorgsector;
- erfgoed.

De investeringen in vastgoed betreffen vaak de transitie, zowel de opwekking als het transport van energie, en de digitalisering, met name datacentra, bekabeling enzovoort. De investeringen in mobiliteit maken een kleiner deel uit.

Bij de standaardleningen gaat het vaak om sectoren die moeilijker liggen bij de financiering door de banken, zoals de horeca en retail. Dat gaat telkens om relatief kleine bedragen.

In de biotechsector gaat het daarentegen om grotere kapitaalsinvesteringen. Dat zijn financieringen op maat die niet via de standaardleningen gebeuren. De eerder getoonde grafiek betreft de investeringen op maat.

Beursgenoteerde bedrijven

De minwaarden die in de presentatie werden getoond zijn boekhoudkundige minwaarden. Dat betekent niet noodzakelijk dat ze zijn gerealiseerd. Het grootste deel is niet gerealiseerd als minwaarde.

Er was een vraag over de lessen die uit het FNG-dossier werden getrokken. Het is het enige geval waarin een medewerker van PMV voorzitter was van de raad van bestuur van een beursgenoteerd bedrijf. Als het moeilijk begint te gaan, is het moeilijker om een voorzitter te vinden en dan is er iemand nodig die die verantwoordelijkheid opneemt. Het is dus niet noodzakelijk een probleem van governance. Soms zijn aandeelhouders aanwezig in de raad van bestuur, in andere gevallen niet. PMV had het liever anders gezien en zal in de toekomst de toestemming van de raad van bestuur vragen. Het kan zijn dat het in de toekomst ooit nog nodig is, maar in principe doet PMV dat niet.

Dat PMV in beursgenoteerde bedrijven investeert, kwam al eerder aan bod in de commissie. Het is niet zo dat bedrijven die beursgenoteerd zijn automatisch toegang hebben tot het kapitaal dat ze nodig hebben voor hun groei. Een vaststelling is dat scale-ups die meer kapitaal nodig hebben soms te vroeg naar de beurs gaan, met het gevolg dat de liquiditeit van het aandeel niet hoog is en de institutionele beleggers het bedrijf links laten liggen. Er kan dus een reden zijn waarom PMV beursgenoteerde bedrijven helpt, maar dat is niet haar focus. Dat wordt bevestigd door het feit dat slechts een handvol van de meer dan achtduizend bedrijven in de portefeuille beursgenoteerd zijn.

Hoe gaat PMV dan om met bedrijven die in de portefeuille zitten en beslissen naar de beurs te gaan? Het investeringsbeleid werd herzien naar aanleiding van de discussies die daarover in deze commissie werden gevoerd. Er wordt nu formeel de vraag gesteld welke rol PMV daarin nog te spelen heeft.

Maar volgens Michel Casselman kan misschien meer worden geleerd van successen. PMV is voor de beursgang van Argen-X in het bedrijf gestapt. Aanvankelijk was er weinig liquiditeit omdat er weinig bedrijfsnieuws te melden viel. PMV heeft dan gaandeweg aandelen verkocht aan institutionele beleggers. Toen het bedrijf naar Nasdaq trok heeft PMV opnieuw aandelen gekocht om te tonen dat het bedrijf het vertrouwen van het thuisfront genoot. PMV en de Vlaamse belastingbetaler hebben daar later de vruchten van geplukt. Maar er worden natuurlijk ook lessen getrokken uit andere dossiers. De raad van bestuur bespreekt regelmatig de successen en de mislukkingen van elke businessunit en wat daaruit kan worden geleerd voor de processen. Bij investeren horen evenwel altijd veranderende omstandigheden waarop het management niet altijd tijdig kan reageren.

Waarborgen

Voor PMV is het dossier van de waarborg voor INEOS afgerond. Er is een engagement om de waarborg te geven en dat zal gebeuren als de voorwaarden zijn vervuld.

Hoe beheert PMV de risico's van de waarborgen? Elk jaar wordt aan de waarborghouders gevraagd hoeveel zij denken nodig te hebben. Daarover wordt afgestemd met de Vlaamse Regering, die bepaalt welk bedrag ze wil inzetten en op die manier het totale risico controleert.

Het afroepen van de waarborgen volgt de economische cycli. Het instrument bestaat al lang en uit de statistieken blijkt dat er in laagconjunctuur meer afroepingen zijn en er dus nettokosten zijn voor de Vlaamse begroting. In tijden van hoogconjunctuur zijn er winsten. Op de lange termijn zijn er nog altijd kosten, maar afgezet ten opzichte van het investeringsvolume wordt met dat instrument de grootste impact voor de Vlaamse economie gerealiseerd. De multiplicator is groter dan 30.

Geld is duurder

PMV merkt zeker dat geld duurder is geworden. Het is moeilijker voor fondsen om geld op te halen. Het duurt langer en zelf succesvolle teams bereiken niet altijd de fondsgrootte die ze wilden behalen. Dat heeft uiteraard ook een effect op de investeringen van die fondsen in bedrijven.

PMV voelt dat ook in de directe investeringen. Het is moeilijker om co-investeerders te vinden. Bestaande aandeelhouders volgen niet altijd in een volgende investeringsronde en worden daarvoor afgestraft. De nieuwe aandeelhouders verwerven immers meer zeggenschap.

Naarmate de tickets groter zijn, wordt het moeilijker. Dat blijkt het duidelijkst in de biotechsector. Dat betekent evenwel niet dat er geen rondes meer worden afgesloten. Recent kondigde PMV nog de sluiting van de financieringsronde voor Dualyx aan.

Minder starters

Uit de cijfers blijkt inderdaad dat er minder starters zijn. PMV kent evenwel meer startersleningen toe. Dat heeft onder meer te maken met de mogelijkheid om de leningen online aan te vragen, wat een succes blijkt. Verder herzielt de raad van bestuur regelmatig de interestvoeten, maar ze zijn op dit ogenblik nog relatief goedkoop. Daardoor is het volume op dit ogenblik iets groter dan men zou kunnen verwachten in de markt.

Businessmodellen voor de creatieve sector

PMV is al heel lang actief in de creatieve sector, die zeer divers is. PMV lijkt vaak alleen te staan. Het is moeilijk co-investeerders te vinden die evenveel willen investeren als PMV. Er werden al verschillende formules uitgetest maar er lijkt geen toverformule te bestaan.

Er loopt een samenwerking met de VRT, waarbij het vooral om investeringen in technologie gaat. PMV is ook actief in de gamingsector en de samenwerking met de VRT helpt daarbij.

Het gaat vooral om begeleiding van start-ups maar er zijn inderdaad geen tientallen dossiers. Er is een klein fonds opgericht voor gamingsector waarin PMV participeert en waarmee ze een pioniersrol wil spelen.

Welvaartsfonds

Het Welvaartsfonds werd gelanceerd tijdens de coronacrisis, die snel werd opgevolgd door de Oekraïne-crisis en de energiecrisis. In overleg met de andere aandeelhouders, waarvan het Vlaamse Gewest de grootste is, is de scope van het fonds verruimd. Het fonds heeft potentieel een grootte van 206 miljoen euro. Veel dossiers waren onvoldoende onderbouwd om in aanmerking te komen voor een investering door het fonds. Er zijn nu nog enkele dossiers in behandeling en de verwachting is dat er in 2023 nog bijkomende investeringen zullen gebeuren. Voorlopig volstaat 206 miljoen euro als grootte voor het fonds.

4. Bijkomende vragen en slotbedenkingen

Thijs Verbeurgt gelooft dat er in Vlaanderen nog een onontgonnen potentieel ligt voor de creatieve sector. De sector wordt vaak stiefmoederlijk behandeld en lijkt vooral in de richting van subsidies te worden geduwd. Vlaanderen moet erover durven nadenken om van die sector een economische motor te maken. Misschien moet men de sector zelf ook leren nadenken over investeringsmodellen.

Interessant is de duurzaamheidsanalyse die voor elke businessunit van PMV in de raad van bestuur wordt gemaakt. Worden die tegen eind 2023 afgerond of blijft het een lopend proces? Misschien kan bij een volgende gelegenheid aan de commissie duidelijk worden gemaakt hoe een dergelijke analyse wordt gemaakt. Dat zou in een besloten zitting van de commissie kunnen gebeuren.

Philippe Muyters doet aansluitend de suggestie om dat eventueel aan de hand van een fictief investeringsdossier te doen.

Maurits Vande Reyde vindt dat een interessante suggestie maar blijft hameren op transparantie. In de resolutie wordt gevraagd “verdere stappen te zetten in de transparante houding van PMV tegenover het Vlaams Parlement, met het oog op het tijdig formuleren van aanbevelingen aan de Vlaamse Regering en de raad van bestuur”. Dat wordt verder geconcretiseerd, waarbij onder meer wordt gevraagd om “minstens voor de investeringen in fondsen de achterliggende overwegingen en beoogde doelstellingen transparant weer te geven”. Voor de overige instrumenten wordt gevraagd “te onderzoeken op welke manier de transparantie verhoogd kan worden zonder dat getornd wordt aan de noodzakelijke confidentialiteit en daarbij vooral aandacht te hebben voor de mate waarin het Vlaams Parlement zijn controlefunctie kan uitoefenen met betrekking tot het investeringsbeleid van PMV op het vlak van de maatschappelijke doelstellingen”.

Inzage geven in een alfabetische lijst van bedrijven in de portefeuille van PMV volstaat volgens het lid niet om de parlementaire controlefunctie uit te oefenen. Er werd terecht verwezen naar de mogelijke redenen om in een beursgenoteerd bedrijf in te stappen. Het lid wil bijvoorbeeld weten om welke reden in een beursgenoteerd bedrijf is ingestapt en om welke bedragen het gaat, en dat voor elk individueel dossier. Hij begrijpt dat daarbij de vertrouwelijkheid moet worden gerespecteerd. Het ter beschikking stellen van die informatie moet vermijden dat het parlement pas achteraf op de hoogte wordt gebracht van dossiers waarin het is misgelopen. Uiteraard moet er ook aandacht zijn voor de succesdossiers. Ook bij gerealiseerde minwaarden kan uit de overweging blijken waarom door het beleid een bepaalde keuze werd gemaakt. Kan die transparantie worden geboden?

Om investeringen in buitenlandse fondsen te onderzoeken, houdt PMV onder meer rekening met investeringen die in het verleden zijn gedaan, het netwerk van de investeringsteams en de mogelijkheden om duurzaam te investeren in Vlaanderen. Dat lijkt *Maurits Vande Reyde* een goede aanpak. PMV gaat uit van een hefboomfactor van 2,5 maar hoe kan die worden afgedwongen als de fondsen autonoom

opereren? Het lijkt meer een streven te zijn dan een doelstelling die kan worden hardgemaakt. Zijn bezorgdheid is dat de impact voor de Vlaamse economie beperkt blijft, ook al is de investering winstgevend voor PMV.

Philippe Muyters merkt op dat de controlefunctie van het Vlaams Parlement de controle van de Vlaamse Regering betreft. Volksvertegenwoordigers kunnen vragen stellen aan de regering die ervoor zorgt dat er een antwoord komt. Het parlement heeft niet de bevoegdheid om rechtstreeks aan PMV te vragen bepaalde informatie te verstrekken. Het is aan de regering om daarop te antwoorden en aan de volksvertegenwoordigers om het daar al dan niet mee eens te zijn.

Thijs Verbeurgt stelt voor om bij een volgende gedachtewisseling de minister te betrekken. Hij begrijpt de bezorgdheden maar tegelijk is PMV een van de grootste vehikels van de overheid om aan economische ontwikkeling te doen en dat is politiek.

Maurits Vande Reyde repliceert dat die discussie in het verleden al in de commissie is gevoerd, over de samenwerkingsovereenkomst van PMV en over de aanbevelingen in de resolutie.

De *voorzitter* merkt op dat het de eerste keer is dat PMV op deze manier haar jaarresultaten in de commissie komt voorstellen op de dag dat ze worden bekendgemaakt. Het geeft de commissie de gelegenheid kort op de bal te spelen en de dialoog met het management aan te gaan. Er is ook meer dan alleen het jaarverslag. PMV brengt elk kwartaal een verslag uit over haar investeringen dat voor iedereen beschikbaar is de website.

Er blijft volgens de commissievoorzitter een verschil tussen de rol van het parlement en de rol van de raad van bestuur van PMV. De raad van bestuur is verantwoordelijk voor de beoordeling van de individuele dossiers die aan hem worden voorgelegd. Het parlement beoordeelt de werking van PMV als instrument dat het parlement en de regering hebben opgericht. De bevoegde minister kan daarvoor inderdaad ter verantwoording worden geroepen. De beoordeling van individuele dossiers is niet de taak van het parlement, wel de beoordeling van het geheel van de dossiers.

Michel Casselman antwoordt op de bijkomende vraag van Thijs Verbeurgt dat nu businessunit per businessunit de transitie wordt gemaakt om de ESG-criteria blijvend mee te nemen in de nota's voor de investeringscomités. De medewerkers en de leden van de investeringscomités worden daarvoor opgeleid. Vanaf 1 januari 2024 zullen al dossiers worden geëvalueerd op basis van de ESG-criteria en zal dat in de financiering worden meegenomen.

Voor het hefboomeffect van een investering in een buitenlands fonds is er inderdaad geen garantie, zoals al werd toegelicht. PMV vraagt de investeerders om minstens het bedrag dat PMV inbrengt in Vlaanderen te investeren. PMV analyseert wel op voorhand of die verwachting realistisch is. Als dat niet het geval is, gebeurt de investering niet. Die analyses lijken goed te lopen want achteraf gezien blijkt de multiplicator 2,5 te zijn. Dat is echter geen juridische garantie en daarom verloopt de voorbereiding heel grondig.

Wat betreft de transparantie verwijst Michel Casselman naar de gedachtewisseling die in oktober 2022 over de samenwerkingsovereenkomst en de resolutie werd gehouden in de commissie (*Parl.St.* VI.Parl. 2022-23, nr. 1525/1). Daar heeft hij aangekondigd dat de lijst met namen ter beschikking zou worden gesteld en daar leek het lid toen mee in te stemmen. De lijst die nu ter inzage wordt gelegd, is wat eerder is toegezegd.

De *voorzitter* stelt voor kennis te nemen van de lijst die ter inzage wordt gelegd en het debat op een later tijdstip voort te zetten in de commissie.

Robrecht BOTHUYNE,
voorzitter

Philippe MUYTERS,
verslaggever

Gebruikte afkortingen

ESG	environmental, social and governance
Ethibel	forum voor een duurzame financiële sector en (sociale) economie
Febelfin	Belgische Federatie van de Financiële Sector
FIT	Flanders Investment & Trade
PMV	Participatiemaatschappij Vlaanderen
SDG	Sustainable Development Goal
UNIZO	Unie van Zelfstandige Ondernemers
VLAIO	Agentschap Innoveren en Ondernemen
Voka	Vlaams netwerk van ondernemingen