

CultuurInvest

Evaluatie 2006-2010



Departement Cultuur, Jeugd, Sport en Media

15 december 2010

1	CultuurInvest: situering	
2	Opzet van de evaluatie en aanpak	
3	Omgevingsanalyse	
3.1	De cultuurindustrie in Vlaanderen	8
3.2	Vlaams ondersteuningsinstrumentarium	10
3.3	De Europese context	12
4	Evaluatie van CultuurInvest op basis van aangeleverde documenten door CultuurInvest en PMV.	
4.1	Financiële analyse van de portefeuille: cashflow tabel 2006/2010	13
4.2	Deal flows door CultuurInvest	18
4.3	Jaarverslag 2009 door CultuurInvest/PMV en zelfevaluatie door PMV	20
4.4	Project Risicobeheer door PMV	24
5	Klantenbevraging door Deloitte	
5.1	Bevraging: respons	26
5.2	Conclusies uit de klantenbevraging Deloitte	27
5.3	Aanbevelingen uit de klantenbevraging Deloitte	28
5.4	Kanttekeningen door het departement CJSM	29
6	Deal flow-evaluatie: actuele interne deal flow (situatie mei 2010)	
6.1	Analyse wisselwerking steuninstrumenten	31
6.2	Conclusies deal flow-analyse	41
7	Samenwerkingsovereenkomst en business plan	
7.1	Toetsing aan de samenwerkingsovereenkomst	43
7.2	Bespreking van de besteding van de beheersvergoeding door departement CJSM	46
7.3	Managementondersteuning en coaching	49
7.4	Culturele afweging in investeringsdossiers	50
7.5	Expertise van het managementteam CultuurInvest	50
7.6	Afbakening van de audiovisuele sector	51
7.7	Beleidssteuning: inventaris en analyse van gegevens en statistieken	52
8	Parlementaire handelingen	
9	Conclusies en aanbevelingen	
9.1	Conclusies door PMV en CultuurInvest	54
9.2	Conclusies door departement CJSM	55
9.2.1	Situering	55
9.2.2	Bereik	56
9.2.3	Resultaat	57
9.2.4	Werking	58
9.2.5	Nieuwe uitdagingen	59
9.3	Aanbevelingen door departement CJSM	60
	Addendum 1: Overzicht van figuren en tabellen	
	Addendum 2: Overzicht Cash Flow	

Bijlagen

- Klantenbevraging bij projecten van CultuurInvest, Rapport Deloitte
- Overzicht ondersteuningsinstrumentarium

1 CultuurInvest: situering

De oprichting van CultuurInvest werd beslist op de vergadering van de Vlaamse Regering van 31 maart 2006. Vervolgens werd op 25 oktober 2007 een samenwerkingsovereenkomst afgesloten tussen Participatiemaatschappij Vlaanderen, NV naar publiek recht, en Bert Anciaux, toenmalig minister van Cultuur.

CultuurInvest werd binnen Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV) opgericht met als **doelstelling**:

- op een vernieuwende wijze bijdragen tot de ontwikkeling, ondersteuning en groei van de ondernemingen in de doelsector van de cultuurindustrieën, en
- ervoor zorgen dat de ondernemingen in de doelsector van de cultuurindustrieën meer en een betere toegang krijgen tot (risicovolle) lange termijn- en projectfinanciering
 - o door hen op een gestructureerde wijze toe te leiden naar de bestaande financierings- en ondersteuningsmechanismen, en
 - o door, via CultuurInvest, zelf nieuwe financieringsmogelijkheden aan te bieden en daartoe een rollend fonds op te zetten met een beoogd totaal aan investeringsmiddelen gelijk aan 32,5 miljoen euro.

CultuurInvest is te situeren binnen een van de business units van PMV. De werking van PMV valt uiteen in drie groepen: Bedrijfsinvestering, Infrastructuur & Vastgoed en Duurzame Ontwikkeling. CultuurInvest opereert als onafhankelijk investeringsfonds binnen de groep Bedrijfsinvesteringen

In de organisatiestructuur kunnen we vier niveaus onderscheiden:

- het managementteam, dat uit vier investeringsmanagers bestaat, analyseert de dossiers en bespreekt de businessplannen met de ondernemers. Dit proces is interactief en de duur ervan kan variëren;
- het investeringscomité beslist autonoom om al dan niet te investeren;
- het strategisch comité bewaakt de werking, de grote lijnen, doelstellingen en keuzes van CultuurInvest;
- het Groepsmanagementcomité van PMV bekrachtigt de investeringsbeslissingen van het investeringscomité en brengt daarover verslag uit aan de raad van bestuur van PMV.

Het **strategisch comité** vergadert in principe met een frequentie van twee maal per jaar en wordt samengeroepen door PMV of de voorzitter. De frequentie van samenkomen neemt echter af met het verloop van de jaren. Daar waar in 2007 het strategisch comité vier maal samen kwam, bedraagt dit in 2010 nog maar één enkele keer.

*De **doelgroep** van CultuurInvest omvat de ganse sector van de cultuurindustrieën. Een onderneming behoort tot de doelgroep wanneer zij valt onder de Europese KMO-definitie en het vermarkten van haar producten en/of diensten beoogt. De onderneming wil daarmee economische zelfstandigheid en rendabiliteit voor haar*

(private) aandeelhouders creëren. De doelonderneming brengt producten en/of diensten voort die:

- *cultureel van aard zijn of drager zijn van een culturele inhoud;*
- *marktpotentieel hebben;*
- *naar oorsprong, invulling of uitstraling een band hebben met Vlaanderen en Brussel;*
- *en eventueel een internationale dimensie bevatten.*¹

De doelstellingen van CultuurInvest zijn:

- *op een vernieuwende wijze bijdragen tot ontwikkeling, ondersteuning en groei van de ondernemingen in de doelsector van de cultuurindustrieën, en*
- *ervoor zorgen dat de ondernemingen in de doelsector van de cultuurindustrieën meer en betere toegang krijgen tot (risicovolle) lange termijn- en projectfinanciering*
 - o *door hen op een gestructureerde wijze toe te leiden naar de bestaande financierings- en ondersteuningsmechanismen, en*
 - o *door, via CultuurInvest, zelf een nieuwe financieringsmogelijkheden aan te bieden en daartoe een rollend fonds op te zetten met een beoogd totaal aan investeringsmiddelen gelijk aan 32,5 miljoen euro.*²

Aan de samenwerkingsovereenkomst is een bijlage toegevoegd die een aantal elementen van de samenwerkingsovereenkomst verder verduidelijkt.

Wat de doelstellingen en strategie van CultuurInvest betreft, wordt een onderscheid gemaakt tussen een financierende en een ondersteunende doelstelling.

De financierende doelstelling is tweeledig ingevuld:

- *In eerste instantie: fungeren als aanspreekpunt dat ondernemingen, indien mogelijk, naar de bestaande financieringsmechanismen doorverwijst. Op die manier zal CultuurInvest een faciliterende rol spelen en de ondernemingen proberen te “integreren” in de bestaande economische ondersteuningsmechanismen.*
- *Tegelijkertijd: zelf een waaier van financieringsinstrumenten creëren die zowel rechtstreeks kapitaal, quasi-kapitaal en ‘achtergestelde’ schuldfinanciering verstrekt als onrechtstreeks de financiering van de bedoelde ondernemingen faciliteert door het voorzien van een waarborgfunctie.*³

De ondersteunende doelstelling binnen het nieuwe beleidsinstrument is tweeledig:

- (i) *managementondersteuning*
- (ii) *beleidsondersteuning*

¹ Beslissing van de Vlaamse Regering van 31 maart 2006 (VR/VP/2006/11 – punt 47); Samenwerkingsovereenkomst tussen de Vlaamse minister van Cultuur, Jeugd, Sport en Brussel en ParticipatieMaatschappij Vlaanderen NV betreffende de operationalisering en het beheer van CultuurInvest, Artikel 4.

² Samenwerkingsovereenkomst tussen de Vlaamse minister van Cultuur, Jeugd, Sport en Brussel en ParticipatieMaatschappij Vlaanderen NV betreffende de operationalisering en het beheer van CultuurInvest, Artikel 3.

³ Operationalisering CultuurInvest. Bijlage 1 bij de samenwerkingsovereenkomst. 07/07/2006; p.8.

(...)

De ambitie van CultuurInvest is dan om:

- *inzake managementondersteuning, in samenspraak met andere structuren, functie van “aanspreekpunt” voor ondernemingen in de doelsector aan te bieden. Dat aanspreekpunt moet de actoren kunnen doorverwijzen naar de bevoegde instanties en organisaties (binnen en buiten de overheidssfeer) die de managementondersteuning concreet kunnen invullen;*
- *inzake beleidsondersteuning, het bijhouden van gegevens en statistieken uit de concrete werkzaamheden van CultuurInvest.*⁴

Wat de verwachte rendementen en algemene conclusies aangaande de investeringsactiviteiten betreft:

wordt verwacht dat CultuurInvest in staat zal zijn om

- *een dynamisch investeringsritme aan te houden, waarbij over de eerste 12 jaar tot zo’n **55 miljoen euro** over de verschillende financieringsproducten kan toegewezen worden middels **516 transacties** in de doelsector;*
- *door het investeren van risicokapitaal, een multiplicatoreffect te bewerkstelligen goed voor een impuls in de doelsector van jaarlijks 12,72 Mio EUR of gecumuleerd, over een periode van 12 jaar, **147,29 Mio Eur.***
- *op die investeringsactiviteiten een positief rendement te behalen (berekend op **1,14% per jaar**);*
- *zodat op die manier een rollend fonds op continue basis operationeel kan gehouden worden voor investeringen in de doelsector.*⁵

Wat de managementfee betreft wordt gesteld dat:

*Indien vanaf 2008 zou blijken dat de parameters die aan de basis liggen van de te berekenen Management fee niet gerealiseerd zijn, bv. doordat het kapitaal lager is dan 32.500.000 EUR of doordat de grootte-orde van de verschillende enveloppes gewijzigd worden, dient de grootte van de Management Fee herberekend.*⁶

De **samenwerkingsovereenkomst** voorziet een eerste omstandige evaluatie van CultuurInvest twee jaar na ondertekening van de overeenkomst, d.d. oktober 2007.

In de samenwerkingsovereenkomst werden volgende formele afspraken opgenomen m.b.t. de tussentijdse evaluatie:

Artikel 28. Duur en Evaluatie

28.1 Deze Samenwerkingsovereenkomst wordt afgesloten voor onbepaalde duur.

28.2 CultuurInvest zal een eerste maal omstandig geëvalueerd worden 2 jaar na de ondertekening van onderhavige Samenwerkingsovereenkomst.

⁴ Ibid. p. 11.

⁵ Ibid. p. 39. De conclusies zijn gebaseerd op een aantal veronderstellingen waaronder een fondsgrootte gelijk aan 32,5 miljoen euro. De huidige fondsgrootte bedraagt 16,9 miljoen euro.

⁶ Ibid. p. 68

Het Strategisch Comité legt voorafgaand aan de evaluatie de criteria vast, in overleg met de Opdrachtgever.

Volgende aspecten kunnen als criteria opgenomen:

- de naleving van de investeringsstrategie en de vooropgestelde risicomatrix;*
- de belangstelling uit de sector en de voldoende instroom van kwalitatieve dossiers;*
- de mate waarin de assumpties uit het businessplan valabel blijken en of ze al dan niet bijgesteld moeten worden;*
- de aanwezigheid binnen CultuurInvest van een investeringsteam dat de vereiste sector kennis bezit en verder verbreedt;*
- de evaluatie van de doorlooptijd, transparantie en gelijkheid van de dossierbehandeling.*

Bij het opstellen van de criteria moet rekening gehouden worden met het feit dat de tijdshorizon van de investeringen zich op langere termijn situeert. Een toetsing louter en alleen op basis van de financiële rendementen gaat voorbij aan de bredere doelstellingen van CultuurInvest. De uit te werken evaluatiecriteria zullen rekening moeten houden met die bredere doelstellingen en daartoe evenwichtig samengesteld zijn.

De eerste evaluatie van Cultuurinvest startte in 2009 met de vraag aan CultuurInvest van het departement CJSM om een zelfevaluatie te organiseren. Hiertoe gaf PMV een opdracht aan InSites Consulting om de deal flow⁷ van CultuurInvest te analyseren. Dit verslag werd besproken in het strategisch comité.

De initiële opdracht m.b.t. het bepalen van de evaluatiecriteria werd niet opgenomen door het strategisch comité. In onderling overleg tussen PMV en departement CJSM werd de aanpak voor de evaluatie vastgelegd. Dit leidde enerzijds tot een evaluatieverslag dat PMV op 1 september 2010 bij zijn raad van bestuur neerlegde en anderzijds tot een analyse door het departement CJSM van de deal flows van CultuurInvest en tot een aantal andere relevante overheidsinstrumenten en een klantenbevraging bij de klanten van CultuurInvest. In het voorliggende evaluatieverslag van het departement CJSM worden alle beschikbare informatiebronnen benut. De criteria opgenomen in de beheersovereenkomst werden zowel door PMV als door de administratie als leidraad gebruikt.

⁷ Met deal flow worden alle aanmeldingen en aanvragen bij CultuurInvest bedoeld.

2 Opzet van de evaluatie en aanpak

Het doel van deze evaluatie is een algemeen beeld te krijgen van de werking van CultuurInvest en een aantal assumpties uit het initiële business plan te toetsen aan de realiteit. Deze evaluatie wenst bij te dragen tot voorstellen over de verdere ontwikkeling van CultuurInvest.

De ontwikkeling van deze evaluatie gebeurde onafhankelijk doch in nauwe en constructieve samenwerking met CultuurInvest en PMV, gebruik makende van de data uit hun jaarrapporteringen, verslaggeving en uit eigen onderzoek. Hoofdstuk 4 gaat dieper in op de door CultuurInvest en PMV aangeleverde documenten.

3 Omgevingsanalyse

3.1 De cultuurindustrie in Vlaanderen

Ondernemingen binnen de sector van de cultuurindustrie kenmerken zich doordat ze producten of diensten voortbrengen en verdelen met een culturele inhoud en die output commercieel willen vermarkten. Daarmee streven ze economische zelfstandigheid en het realiseren van rendement op de ingezette middelen na. Met die product-markt-combinatie bevinden die ondernemingen zich op het snijpunt tussen het culturele en economische domein.

Het gaat hierbij om ondernemingen binnen o.a. volgende sectoren: nieuwe media en computergames, de audiovisuele sector en digitale vormgeving, de muziekindustrie en het concertwezen, design en designermode, de gedrukte media en grafische vormgeving, de uitgeverijen en de boekhandel, de musical en podiumkunsten en de distributie binnen de beeldende kunsten.

CultuurInvest investeert in de creatie van culturele producten en diensten met een perspectief van commerciële valorisatie en positieve financiële resultaten. Het financieringsinstrument wil elke schakel van de creatieve waardeketen versterken met een aangepaste financiering. De creatieve input zelf is van culturele aard en leidt tot een cultureel symbolische meerwaarde.

Vlaamse en internationale studies naar de creatieve economie in haar geheel en naar cultuurindustrie als onderdeel ervan benoemen volgende algemene kenmerken⁸:

- de cultuurindustrie genereert momenteel in België - volgens een studie uit 2009 in opdracht van Arthena⁹ – een omzet van meer dan 32 miljard euro, dat is 2,9% van het BBP, en ze stelt meer dan 90.000 mensen te werk;
- de cultuurindustrie in Vlaanderen is samengesteld uit in hoofdzaak KMO's;
- binnen de creatieve sectoren zijn diverse groepen bedrijfstakken actief met andere waarden en strategieën. Er is met andere woorden een grote diversiteit binnen de grote noemer cultuurindustrie naar organisatiestructuur en productieproces;
- de creatieve economie kende op wereldschaal een aangroei van 6,4% in de periode 1996-2005 en betekende in 2005 3,4 % van de totale wereldhandel¹⁰. Uit de resultaten van een UNCTAD-studie uit 2008 valt op dat ons land binnen een

⁸ “3 sectoren in de Vlaamse creatieve industrie“, Vlerick studie 2006, “Promoting Investment in the Cultural and Creative Sector: Financing Needs, Trends and Opportunities Report prepared for ECCE Innovation - Nantes Métropole, 2010”, KEA 2010

⁹ “De economische bijdrage van de industrie van het auteursrecht en de naburige rechten in België”, studie uitgevoerd door Partners In Marketing in opdracht van Arthena, 2009

¹⁰ Gegevens uit het UNCTAD-rapport “Creative Economy 2008”. Het rapport hanteert een zeer ruime benadering op basis van de term “creatieve industrie” en definieert dit als volgt: The creative industries are the cycles of creation, production and distribution of goods and services that use creativity and intellectual capital as primary inputs; constitute a set of knowledge-based activities, focused on but not limited to arts, potentially generating revenues from trade and intellectual property rights; comprise tangible products and intangible intellectual or artistic services with creative content, economic value and market objectives; are at the cross-road among the artisan, services and industrial sectors; and constitute a new dynamic sector in world trade.

aantal sectoren een plaats in de top 10 behaalt. Op het vlak van uitvoer van creatieve goederen staat België wereldwijd op de 9^e plaats en op de 3^e plaats op het vlak van ambachtelijke kunst, voornamelijk omwille van de industrie in tapijten/textiel. Met muziek en design komt België in een internationaal perspectief op een 10^e plaats. Met de uitvoer van schilderijen ten slotte halen we een 7^e plaats;

- uit een EU-studie uit 2006¹¹ blijkt dat de cultuurindustrie op Europees vlak een relevante economische sector betekent met een omzet van 654 miljard euro in 2003 (ten opzichte van bijvoorbeeld een omzet van 271 miljard euro in de automobielsector in 2001). In de periode 1999-2003 kende de creatieve industrie met 12,3% een groei die hoger was dan die in de algemene economie. Op het vlak van tewerkstelling neemt de Europese creatieve industrie 3,1% van de tewerkgestelde bevolking in de EU voor haar rekening en kent hierbij een groeiend aandeel. Naar profiel betreft het hierbij een groot aandeel universitaire geschoolden, tewerkstelling in zelfstandig statuut en een groot aantal tijdelijke en deeltijdse werknemers. De belangrijke invloed van het culturele element maakt dat de creatieve industrie een belangrijke mate van lokale tewerkstelling kent.

In de huidige Vlaamse beleidsvoering werd steeds uitgegaan van een pragmatische definiëring van de cultuurindustrie. Hierbij werd een artificiële afbakening gehanteerd waarbij regelmatig op bepaalde grenzen wordt gestoten, onder meer voor de filmsector en gesubsidieerde actoren. De cultuurindustrie vormt immers een heterogene groep van organisaties en netwerken.

De organisaties die gerekend worden tot de cultuurindustrie kennen doorgaans een sterke verwevenheid met actoren binnen de gesubsidieerde sectoren evenals met de “reguliere” economie:

- de structureel gesubsidieerde sector is deels verweven met de niet-structureel gesubsidieerde cultuurindustrie. In bepaalde sectoren is er een duidelijke wisselwerking van personeel tussen gesubsidieerde organisaties en de cultuurindustrie. Tevens wordt er vaak gebruik gemaakt van elkaars infrastructuur;
- de huidige focus op creativiteit binnen de economie leidt tot vele interacties met de cultuurindustrie. Actoren binnen de cultuurindustrie zijn leverancier van een symbolische meerwaarde voor de traditionele economie. Bijvoorbeeld door gebruik te maken van creatieve actoren (designers, mode, ...) en kunstenaars in economische/industriële/commerciële processen;
- er is een duidelijke cross-over met andere sectoren als toerisme, horeca, reclame en vrijetijdsbesteding;
- beleidsinstrumenten die gebruikt worden voor de cultuurindustrie worden ook gebruikt in andere beleidsdomeinen (onderwijs, economie, exportpromotie, stadsontwikkeling, tewerkstelling, justitie, ...).

¹¹ “Economy of Culture in Europe”, studie in opdracht van de Europese Commissie door KEA, European Affairs, Brussel, 2006. (http://ec.europa.eu/culture/key-documents/doc873_en.htm).

3.2 Vlaams ondersteuningsinstrumentarium

Ondernemingen binnen de cultuurindustrie kunnen een beroep doen op verschillende organisaties en instrumenten voor zowel financiële als niet-financiële ondersteuning. Er zijn in Vlaanderen verschillende subsidie- en financieringsinstrumenten, adviesorganen, innovatieve netwerken en belangenbehartigers. Deze organisaties richten zich niet noodzakelijk louter tot de cultuurindustrie.

Een uitgebreide en thematisch gestructureerde lijst met dienstverlenende organisaties is terug te vinden op de website van CultuurInvest¹². Dit exhaustieve overzicht, bestaande uit een overzichtelijke matrix en een beschrijving per instrument, is tevens als bijlage toegevoegd aan dit rapport.

Onderstaand overzicht presenteert de belangrijkste steuninstrumenten:

Subsidies en financiële ondersteuning:

- Agentschap Ondernemen
- Participatiemaatschappij Vlaanderen
- Business Angels Netwerk Vlaanderen (BAN)
- Sectorgebonden
 - o Vlaams Audiovisueel Fonds (VAF)
 - o Vlaams Fonds voor de Letteren
 - o Design Vlaanderen
 - o Kunsten en Erfgoed

Advies en niet-financiële ondersteuning:

- Kunstenloket
- Agentschap Ondernemen
- Designcentrum De Winkelhaak
- Poppunt
- Media Desk Vlaanderen
- CreaModa
- Vlaams Agentschap voor ondernemersvorming (Syntra)
- Muziekcentrum
- Mediadesk
- Flanders DC
- Cultuur ContactPunt (CCP)

Exportondersteuning:

- Flanders Investment & Trade

Innovatie:

¹² <http://www.pmvlaanderen.be/pmv/view/nl/kmo/producten/cultuurinvest/dienstverleners>.

- Agentschap voor Innovatie door Wetenschap en Technologie (IWT)
- Interdisciplinair Instituut voor Breedband Technologie (IBBT)
- Flanders in Shape

Netwerken, belangenbehartigers en steunpunten:

- Unie van Zelfstandige Ondernemers (Unizo)
- VOKA (Vlaams netwerk van ondernemingen)
- Belgian Entertainment Association (BEA)
- Boek.be
- Instituut voor beeldende, audiovisuele en mediakunst (BAM)
- Beroepsvereniging van handelaars in moderne en hedendaagse kunst (BUP)
- MediaNet Vlaanderen
- Flanders Fashion Institute
- Overleg Kunstenorganisaties (oko)
- Vlaams Theater Instituut

Specifiek voor de filmsector:

- Tax Shelter

De Tax Shelter is een fiscale maatregel die ertoe moet bijdragen het investeringsklimaat in de Belgische audiovisuele sector te verbeteren en te stimuleren. Kort samengevat komt het er op neer dat investeerders sinds januari 2003 kunnen genieten van een belastingvrijstelling van 150% voor het bedrag dat door hen werd geïnvesteerd in Belgisch audiovisueel werk. Dit bedrag kan gedeeltelijk bestaan uit leningen. De gemeenschappen leveren de fiscale attesten af (departement CJSM).

- Eurimages

Eurimages is een fonds van de Raad van Europa voor steun aan de productie, distributie en vertoning van Europese audiovisuele werken, bestaande uit 4 steunprogramma's: steun aan coproducties, steun aan de distributie, steun aan bioscopen, steun voor de digitalisering van door Eurimages gesteunde projecten. 34 staten zijn lid van Eurimages en betalen een jaarlijkse bijdrage. De Vlaamse en Franstalige gemeenschap betalen elk 50% van de Belgische bijdrage (elk 286.402 euro in 2010). Voor Vlaanderen heeft de directeur-intendant van het VAF zitting in het bestuurscomité dat de aanvragen goedkeurt.

3.3 De Europese context

Ook binnen het Europese kader wordt het belang van de culturele en creatieve industrie steeds meer onderkend. In het licht hiervan verscheen in 2010 het eerste groenboek¹³ van de Europese Commissie rond de culturele en creatieve industrie. Met het groenboek "Het potentieel van culturele en creatieve industrieën vrijmaken" wil de Europese Commissie in de eerste plaats het debat stimuleren rond hoe creatieve industrieën in hun bloei kunnen worden ondersteund en welke beleidscontext hiervoor het best geschikt is.

Het groenboek schuift hierbij volgende uitdagingen naar voren:

- de juiste hefboomen creëren door de capaciteit voor ondernemers te vergroten om te kunnen experimenteren, te innoveren en te slagen en door makkelijker toegang te verlenen tot financiering en de juiste mix van vaardigheden;
- lokale en regionale culturele en creatieve industrieën helpen bij hun ontwikkeling in de richting van een sterkere wereldwijde aanwezigheid door onder andere meer uitwisseling en mobiliteit;
- de ontwikkeling van een creatieve economie stimuleren door de overloopeffecten van culturele en creatieve industrie te benutten als een katalysator voor een breed scala van economische en sociale contexten.

De publicatie van het groenboek "Het potentieel van culturele en creatieve industrieën vrijmaken" gaat gepaard met een publieke consultatie. Het rapport volgend op deze consultatie is momenteel nog niet beschikbaar.

¹³ http://ec.europa.eu/culture/our-policy-development/doc/GreenPaper_creative_industries_nl.pdf

4 Evaluatie van CultuurInvest op basis van aangeleverde documenten door CultuurInvest en PMV.

Om tot een evaluatie van het instrument CultuurInvest te komen, heeft PMV zelf belangrijke bouwstenen aangeleverd. Door de constructieve samenwerking en de openheid van zowel PMV als CultuurInvest kan een landschapstekening geschetst worden aan de hand van zeven strategische documenten:

- Deal flow analyse door InSites Consulting (2009) in opdracht van PMV waarbij 208 ondernemingen die zich aanmeldde in de loop van 2007 en 2008 bij CultuurInvest geanalyseerd werden
- Activiteitenverslag van het werkingsjaar 2009 (ontvangen op 12 juli 2010)
- Deal flow stand van zaken mei 2010: update
- Vinnof en CultuurInvest: post mortem-analyse (raad van bestuur van PMV d.d. 26 mei 2010)
- Zelfevaluatie door PMV: CultuurInvest: evaluatie activiteitenverslag 2009 en aanpassing instrumentarium (raad van bestuur van PMV d.d. 1 september 2010)
- Project Risicobeheer: eerste rapportering (raad van bestuur van PMV d.d. 29 september 2010)
- Overzicht van het rollend fonds per 30 september 2010: cashflow tabel
- Aanvullingen per 13 december 2010 met prognoses tot einde jaar

Die documenten zullen als bronnen gebruikt worden om tot een globale analyse van het instrument te komen.

4.1 Financiële analyse van de portefeuille: cashflow tabel 2006/2010

CultuurInvest heeft een overzicht van de cashflow sinds de opstart tot eind december voorgelegd. Daaruit kan een aantal nuttige conclusies getrokken worden. Sinds de opstart van CultuurInvest werd 21,5 miljoen euro kapitaal gereserveerd voor het fonds. Daarvan komt 10 miljoen euro uit de eigen middelen van PMV en werd 11,5 miljoen euro door PMV opgehaald via een obligatielening bij de strategische partners van CultuurInvest.¹⁴ Sinds 2007 werd steun verleend binnen de beoogde doelgroepen. Op 30 september 2010 bedraagt de fondsgrootte 16,6 miljoen euro. Van de 21,5 miljoen euro ingebracht kapitaal werd 6,5 miljoen euro omgezet in financiële producten.

Van de verstrekte financiering van 6,5 miljoen euro is inmiddels 1 miljoen euro teruggevloeid. Het gaat enkel over achtergestelde leningen die met intresten

¹⁴ De strategische partners van CultuurInvest zijn: Dexia, Ethias, Fortis, ING, KBC, Landbouwkrediet, Sabam en Triodos

terugbetaald zijn aangezien de verwachte horizon voor een kapitaalexit pas na 7 à 8 jaar is. Momenteel is nog geen enkele kapitaalparticipatie teruggevloeid.

Naast de effectief ingezette investeringen zijn er nog heel wat engagements (CultuurInvest spreekt van commitments) die weliswaar goedgekeurd en getekend zijn maar die nog niet opgestart zijn in afwachting van de nodige formaliteiten. In totaal bedraagt dat vanaf de start van CultuurInvest tot eind september 2010 gecumuleerd bijna 1 miljoen euro. Het gaat hier over contracten die stipuleren dat er pas nieuwe schijven van kapitaal of van leningen worden vrijgegeven indien specifieke milestones bereikt zijn.

Tabel 1 geeft een actueel beeld van de cash flow tussen 2006 en 2010 van zowel de effectief aangegane investeringen als van het totaal van de commitments:

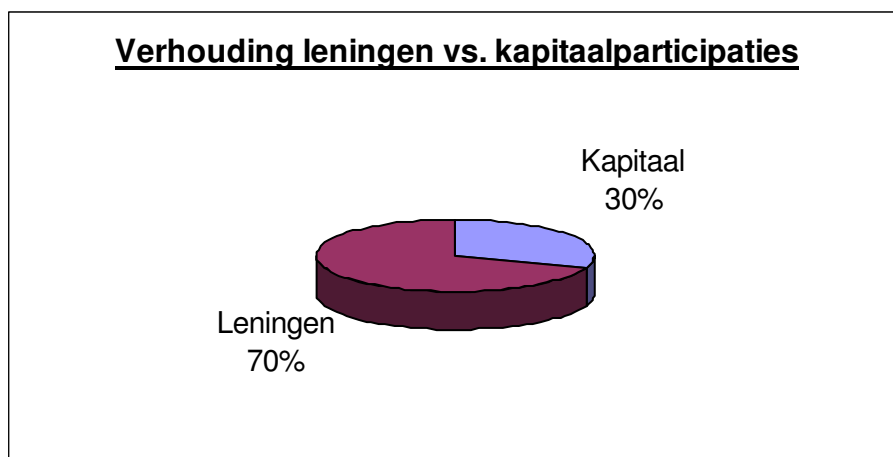
CASH FLOW 2006-2010		Cumul
Startkapitaal	21.500.000	
Commitments (*)		<u>7.498.592</u>
Investeringen		<u>6.543.137</u>
<i>Kapitaal</i>		1.993.137
<i>Leningen</i>		4.550.000
Terugbetalingen leningen		<u>1.027.712</u>
<i>Kapitaal</i>		744.940
<i>Intresten</i>		282.772
Exits kapitaal		0
Cash	16.609.575	

(*) *totaal commitments: totaal aan contractuele engagements, vaak vrijgave in schijven*

Tabel 1: Cash Flow 2006-2010

Als de nog niet effectief uitgevoerde commitments erbij geteld worden, wordt een totaal van 7.498.592 euro bereikt.

Wat de investeringen betreft, werd 30% of 1.993.137 euro als kapitaalparticipatie ingezet en 70% of 4.550.000 euro als achtergestelde lening verstrekt (figuur 2).



Figuur 1: Verhouding leningen versus kapitaalparticipaties

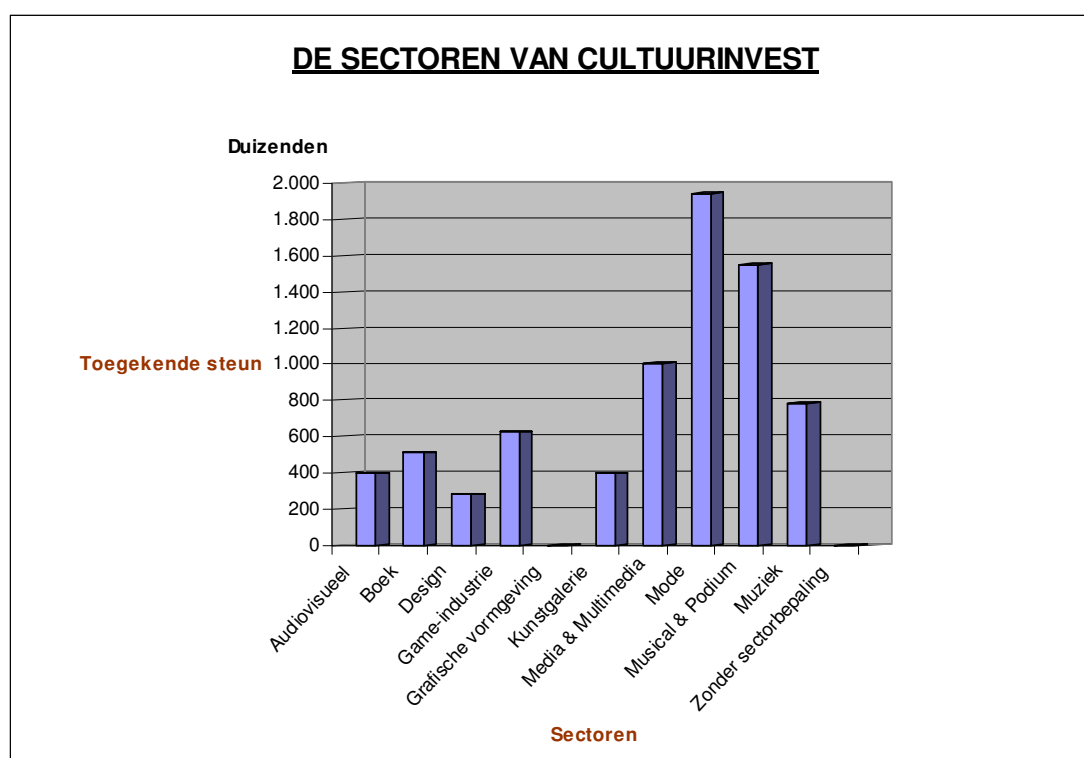
Op basis van de deal flow van mei 2010 kan een actueel beeld gegeven worden van de verdeling over de verschillende sectoren:

Sector	Lening	Kapitaal	Totaal financiële steun	% steun
Audiovisueel	150.000	250.000	400.000	5 %
Boek	510.000	0	510.000	7 %
Design	280.000	0	280.000	4 %
Game-industrie	625.000	0	625.000	8 %
Grafische vormgeving	0	0	0	0 %
Kunstgalerie	400.000	0	400.000	5 %
Media & Multimedia	425.000	581.092	1.006.092	13 %
Mode	980.000	962.500	1.942.500	26 %
Musical & Podium	1.550.000	0	1.550.000	21 %
Muziek	535.000	250.000	785.000	11%
Zonder sectorbepaling	0	0	0	0 %
TOTAAL	5.455.000	2.043.592	7.498.592	100%

Tabel 2: Toegekende financiële steun van CultuurInvest per sector

Uit bovenstaande cijfers (tabel 2) kan afgeleid worden dat van het totaal aan commitments een bedrag van 5.455.000 euro werd ingezet voor de leningen en een totaal van 2.043.592 euro voor kapitaalparticipaties.

Figuur 2 toont een schematische voorstelling van de toegekende steun per sector.



Figuur 2: Toegekende financiële steun van CultuurInvest per sector

Van de verschillende sectoren springt mode het meest in het oog. Met 1,9 miljoen euro of 26% van de ingezette financiële steun vormen zij de kopgroep. Dat bedrag is mooi verdeeld over leningen en kapitaalparticipaties. Mode wordt gevolgd door Musical & Podium en dat voor 1.550.000 euro leningen maar geen enkele kapitaalparticipatie werd toegekend. Deze sector is goed voor 21%. De derde grootste groep is te situeren binnen de Media & Multimedia. Zij zijn goed voor 13% of 1.006.092 euro met een groter aandeel aan kapitaal dan leningen. Van alle sectoren heeft geen enkele organisatie voor grafische vormgeving financiële steun kunnen krijgen.

De sterkere vertegenwoordiging van de drie grootste sectoren heeft een logische verklaring. Muziek, musical en mode zijn immers sectoren die al langer vertrouwd zijn met marktpotentieel en met de methodiek van financieren en investeren.¹⁵

Uit de tabel kan afgeleid worden dat de gemiddeld ingebrachte kapitaalparticipatie lager ligt dan beoogd in het initiële businessplan. Oorspronkelijk werd uitgegaan van een gemiddelde kapitaalparticipatie van 375.000 euro. De aangegane commitments tonen echter aan dat het reële gemiddelde voor een kapitaalparticipatie 255.000 euro bedraagt. Ook bij de ingezette leningen zijn significante verschillen op te merken t.o.v. het uitgangspunt: het vooropstelde gemiddelde van 75.000 euro blijkt

¹⁵ CultuurInvest merkt dit op in het Activiteitenverslag van 31 december 2009

onderschat te zijn. Het reële gemiddelde bedraagt bijna het dubbele nl.143.000 euro. De grotere vraag naar leningen en de beperktere beschikbaarheid van geschikte ondernemingen voor kapitaalparticipaties resulteren in een andere samenstelling van de portfolio dan beoogd. Dat kan op termijn een effect hebben op het gerealiseerde rendement van het fonds.¹⁶

Sinds de start van CultuurInvest werden ook minwaarden gerealiseerd die het resultaat zijn van niet terugbetaalde leningen of kapitaalparticipaties die niet zullen terugvloeien en dat ten gevolge van faillissementen. Het cashflow overzicht van CultuurInvest maakt melding van een totale minwaarde van 1,6 miljoen euro sinds de start. De door Cultuurinvest aangereikte reden hiervoor is tweërlei. Enerzijds worden de minwaarden verklaard door de huidige wereldwijde financiële crisis en anderzijds door het feit dat de portfolio voor een groot deel wordt samengesteld door jonge en zeer kleine ondernemingen die extra kwetsbaar zijn in crisissomgevingen.

Een globale horizontale voorstelling van de financiële analyse sinds de oprichting geeft onderstaand beeld (tabel 3):

Evolutie	EVOLUTIE INVESTERINGEN				Cumul
	2007	2008	2009	2010	2007/2010
Aantal investeringsdossiers	14	9	15	11	49
bedragen commitments	2,14	1,76	1,74	1,85	7,49
Faillissementen	0	0	4	5	9
Minwaarden in miljoen euro	0	0	0,8	0,8	1,6
Terugbetalingen	0	0,1	0,6	0,4	1,1
Dynamiek	3,4	3,1	3,2	3,6	13,3

Tabel 3: Financiële analyse sinds de oprichting van CultuurInvest

In totaal werden 49 investeringsdossiers positief beoordeeld. Tijdens 2009 en 2010 gingen 9 bedrijven in falen wat een minwaarde van 1,6 miljoen euro vertegenwoordigt. De gemiddelde minwaarde per bedrijf bedraagt circa 175.000 euro.

De verdeling over de sectoren ziet er als volgt uit (tabel 4):

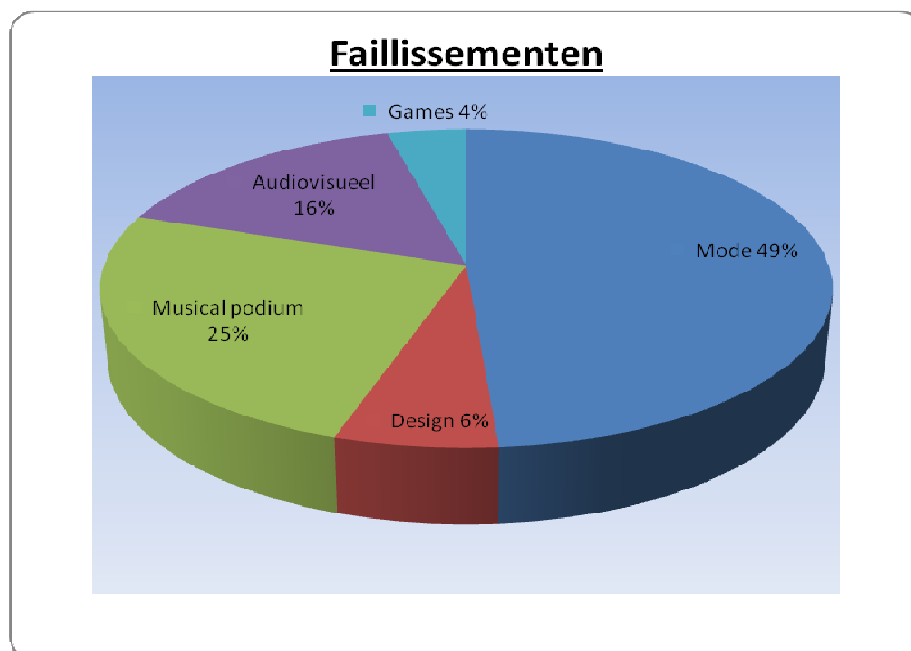
Faillissementen Sectoren	Aantal	
	Bedragen	Bedrijven
Mode	775.000	4
Design	100.000	1
Musical podium	400.000	2
Audiovisueel	250.000	1
Games	63.750	1
TOTAAL	1.588.750	9

Tabel 4: Minwaarden per sector

¹⁶ In hoofdstuk 4.3 wordt hier verder op in gegaan.

Procentueel uitgedrukt (figuur 4) blijkt dat van de totale minwaarden van 1,6 miljoen euro de helft binnen de modesector verloren werd. Van de in totaal 9 bedrijven in falen zijn er 4 afkomstig uit die sector. De modesector kreeg al eerder zware klappen op de modemarkt in Japan waardoor de omzet al substantieel aan het zakken was nog voor de Europese crisis toesloeg. Laat het net de sector van de mode zijn die de hoogste nominale steun toegewezen kreeg vanuit CultuurInvest.

Mode wordt bij de faillissementen gevolgd door musical en podium en vertegenwoordigt 25% van de faillissementen. Audiovisueel is goed voor 16%, design voor 6% en games voor 4%.



Figuur 3: Procentueel aantal faillissementen per sector

Op basis van hoger vermelde cijfers blijkt dat van het totale investeringsfonds slechts één derde effectief is ingezet. Dat doet vragen rijzen of het fonds wel nood heeft aan 21,5 miljoen euro. Een grondige analyse van het ingezette kapitaal en de leningen in omloop samen met de gerealiseerde min- en meerwaarden toont aan dat de fondsgrootte groter is dan de huidige inzetmogelijkheden. PMV reikt in een eigen zelfevaluatie hiervoor een oplossing aan (zie 4.2 en volgende).

4.2 Deal flows door CultuurInvest

CultuurInvest heeft sinds de oprichting op geregelde tijdstippen deal flows geregistreerd om analyses over de slagkracht en de werking te kunnen trekken. De laatste deal flow van CultuurInvest maakt melding van 374 aanmeldingen sinds de opstart. Uit de verschillende jaarlijkse activiteitenverslagen kan volgende horizontale vergelijking gemaakt worden (tabel 5):

EVOLUTIE DEAL FLOW				
2007	2008	Q1 2009	2009	2010
124	190	208	295	374

Tabel 5: Horizontale vergelijking deal flow

Naast de eigen analyses van de deal flows, gebeurde in 2009 een eerste grote analyse in opdracht van PMV door InSites Consulting. Op basis van de gegevens die CultuurInvest zelf bijhoudt, werden alle ondernemingen (208 in totaal) die zich tot en met het eerste kwartaal van 2009 bij CultuurInvest aangemeld hadden, aan een grondige screening onderworpen. Hoewel de analyse van vorig jaar dateert en dus niet meer up to date is, kan toch gefocust worden op enkele relevante gegevens en conclusies om zicht te krijgen op de sector van de cultuurindustrie binnen Vlaanderen. InSites Consulting komt tot volgende vaststellingen die de sector typeren:

- 3 van de 4 aanmeldingen zijn kleine bedrijven (omzet < 500.000 euro);
- 55% bestaat langer dan 3 jaar, 27% zijn starters;
- 70% staat open voor de input van CultuurInvest op hun plannen;
- 50% zijn “artiest of dromers”, 45% van het type “ondernemer”, 8% zijn “haaien”.¹⁷

InSites Consulting merkt tevens op dat de “concepten & creativiteit” van de ondernemers doorgaans duidelijk of goed te noemen zijn maar slechts 33% van de ondernemers heeft bij aanvang een businessplan. De businessplannen die wel aanwezig zijn bevatten puur objectief de nodige componenten maar de kwaliteit ervan is op een aantal vlakken suboptimaal, voornamelijk bij het ondernemerstype “dromer”. De meeste ondernemers hebben dan ook nood aan support en coaching betreffende de zakelijke aspecten van hun project- of ondernemingsplan. Meer specifiek onderscheidt het rapport de behoefte aan ondersteuning op financieel vlak, marketinginzicht, verkoopstrategieën alsook inkomstenmodellen.

Voor CultuurInvest vertaalt deze ondersteuning en coaching zich in een aantal contacten per dossier. In 45% van de dossiers gaat het over meer dan 6 contacten. 55% van de aanmeldingen worden na minder dan 5 contacten stopgezet.

De geboden ondersteuning vormt een arbeidsintensieve taak voor het team van CultuurInvest. Dit valt in de eerste plaats af te leiden uit het hoge percentage “dromers/artiesten” (50%) die een intensievere aanpak vergen omwille van de beperkte zakelijke competenties ten opzichte van het “reguliere” ondernemerstype.

Een gevolg hiervan is dat de gemiddelde doorlooptijd tot investering een relatief lang en intensief traject is (gemiddeld van vier tot meer dan zeven maanden). Elke sector heeft daarnaast een verschillende dynamiek en mechanisme. Dat vraagt van het team

¹⁷ Typologie en cijfers aangeleverd en gehanteerd door InSites Consulting. Categorieën overlappen kennelijk

van CultuurInvest telkens een leerfase teneinde de sector en haar mechanismen voldoende te begrijpen.

66% van de aanvragen werden ergens in het investeringsproces gestopt. Belangrijkste redenen hiervoor zijn te vinden bij gebrekkig ondernemerschap¹⁸ (38%), geen (realistische) financieringsbehoefte, slechte wisselwerking met het CultuurInvest team en aanvragen m.b.t. film.

In mei 2010 ontving het departement CJSJ een update van de deal flow van CultuurInvest. De resultaten daarvan worden in hoofdstuk 6 besproken.

4.3 Jaarverslag 2009 door CultuurInvest/PMV en zelfevaluatie door PMV

In haar jaarverslag 2009 geeft CultuurInvest een stand van zaken van het fonds per eind december 2009, presenteert ze een bijgewerkte deal flow (zie hoger) en gaat ze in op een aantal inhoudelijke conclusies en actiepunten voor de toekomstige werking.

Zo constateert het fonds dat 2009 heel sterk overschaduwd werd door de economische crisis. CultuurInvest opereert sowieso al in een risicovolle markt waar het marktfalen bijzonder hoog is. Zware omzetsdalingen en vertragingen zoals in 2009 laten zich extra voelen in een markt waar vooral kleine tot zeer kleine ondernemingen actief zijn.

De crisis liet zich niet alleen voelen in termen van tijdsintensieve opvolging maar ook in termen van deal flow. Ofwel waren de aanvragen afkomstig van bedrijven met cashflowproblemen, ofwel waren de aanvragen onvoldoende ontwikkeld en verre van investeringsrijp. Eind 2009, begin 2010 was de deal flow redelijk zwak. In het tweede kwartaal van 2010 werd door CultuurInvest opnieuw een verhoogde activiteit geregistreerd.

Ondanks de crisis vloeien er wel substantiële investeringsmiddelen uit dossiers terug naar het fonds en dat vanuit leningen aangezien kapitaalparticipaties een langere horizon hebben vooraleer ze terugvloeien. Bij verstrekte leningen moeten bedrijven al na 6 tot 18 maanden met hun kapitaalaflossingen starten en vanaf het eerste trimester moeten eveneens intresten betaald worden. Met die politiek wil CultuurInvest van bij de start duidelijk maken dat investeren sterk verschilt van subsidiëren. Op dat vlak onderscheidt CultuurInvest zich van andere fondsen.

CultuurInvest wijst er in het jaarverslag van 2009 op dat het steeds de ambitie was om in de markt te zorgen voor een multiplicatoreffect. In het kader van kapitaalparticipaties werd dit al door de Europese Commissie opgelegd maar voor leningen streeft CultuurInvest ook naar een gezonde co-financiering alhoewel dat niet door Europa verplicht werd. Sinds de opstart schat CultuurInvest dat effect op 11,7 miljoen euro.

¹⁸ InSites Consulting omschrijft een gebrekkig ondernemerschap als volgt: "Gebrekkig ondernemerschap: geen of slecht businessplan, geen geloof in de zakelijke competenties van de persoon, duidelijke blijken van "artist only", weinig businessdrang, geen wil tot assistentie (team)..."

Binnen het werkingsverslag wordt het onderzoek van InSites Consulting van 2009 verder verfijnd en de typologie van de ondernemingen nauwkeuriger bepaald.

Volgende conclusies worden getrokken door CultuurInvest:

- 60% van de ondernemingen waarin CultuurInvest heeft geïnvesteerd zijn starters of jonger dan 5 jaar;
- 4 op 5 bedrijven heeft een omzet kleiner dan 2 miljoen euro
- 65% heeft een omzet kleiner dan 500.000 euro

Met die cijfers wordt opnieuw bevestigd dat CultuurInvest vooral investeert in KMO's en dikwijls zelfs in micro-ondernemingen die extra kwetsbaar zijn in periodes van economische vertraging en crisis omdat ze al geruime tijd met een minimale kostenstructuur werken waardoor niet kan bespaard worden in tijden van crisis. Daarmee samenhangend blijkt dat om goed te investeren de begeleiding van de ondernemers belangrijk is. CultuurInvest kiest voor een interactief traject met de ondernemers om hen zo investeringsrijp te maken. Dat type van ondernemingen heeft niet enkel een impact op de deal flow die trager verwerkt kon worden en relatief veel uitvallers kende maar ook een directe impact op de beheerskosten van het fonds.

Een belangrijke wijziging t.o.v. de initieel uitgezette investeringsstrategie is de constatering dat veel ondernemingen weliswaar mooie activiteiten ontwikkelen maar geen echt groeiprofiel hebben. Dat impliceert dat bij een kapitaalparticipatie geen interessante exit kan gerealiseerd worden omdat de groei te beperkt is. Als investeerder is het derhalve interessanter om te investeren via leningen waardoor er wel een tussentijds rendement mogelijk is via intresten.

Uit de door CultuurInvest aangeleverde cash flow tabel bleek al dat er een andere verhouding is tussen leningen en kapitaalparticipaties dan beoogd. Het bewust kiezen voor leningen t.o.v. kapitaalparticipaties kan op termijn een impact hebben op het rendement van het fonds aangezien goede kapitaalparticipaties meer kans bieden op opwaarts potentieel. Het rendement van leningen is beperkter. Toch wil CultuurInvest hierop inspelen door een conversierecht te koppelen aan leningen. Op die manier kan CultuurInvest bij ondernemingen die doorgroeien zijn leningen omzetten in kapitaal en zo de kans op extra opwaarts kapitaal potentieel verhogen.

CultuurInvest wil een aantal leerlessen trekken om beter in te kunnen spelen op de financieringsnoden maar ook om te komen tot een zo realistisch mogelijk risico-rendementsprofiel van CultuurInvest binnen PMV. Volgende conclusies worden door hen geformuleerd:

- Het werken met een portefeuille van én jonge en én zeer kleine ondernemingen duidt op een extra gevoeligheid in tijden van crisis omdat dergelijke bedrijven geen besparingsmarges hebben.

- CultuurInvest hield al rekening met vertragingen in de kasplanningen maar toch is een nog kritischere houding nodig omdat verkoopcycli zeer vaak vertragingen oplopen. Daaraan gekoppeld moet het omzetrealisme naar beneden gecorrigeerd worden. Anderzijds moeten ondernemingen voldoende engagement tonen in hun go-to-market en uitstelgedrag moet ontmoedigd worden door een gefaseerde vrijgave van de commitments verbonden aan milestones.
- Instrumentarium:
 - o Een wijziging aan het instrumentarium dringt zich op. Vaak komt CultuurInvest in aanraking met ondernemingen met mooie activiteiten maar met geen echt groeiprofiel. Met kapitaal riskeert de investeerder immers geen interessante exit. Daarom is het interessanter te investeren via leningen.
 - o Potentiële kapitaaldeals worden afgeschrikt door de door Europa vereiste één op één match.
 - o Projectfinanciering gebeurt niet meer (sinds twee jaar)
 - o De financieringsbehoefte neemt toe waardoor de leninglimiet van 150.000 euro onvoldoende blijkt. Dat is zeker het geval voor middelgrote ondernemingen.
- Coaching blijft een absolute noodzaak binnen de creatieve sector en zeker als het gaat over de typologie van ondernemers waar CultuurInvest mee werkt.
- CultuurInvest moet in een ruimer perspectief beoordeeld worden dan puur op het financiële vlak (return on investment). CultuurInvest genereert immers ook een belangrijk maatschappelijk rendement.

Op basis van de leerlessen werd een aantal wijzigingen voor de toekomst uitgewerkt. Eén daarvan werd ondertussen door de raad van bestuur van PMV al effectief goedgekeurd. Dat is het geval voor het optrekken van de leninglimiet van 150.000 euro tot 300.000 euro. Zo kunnen iets grotere bedrijven kiezen voor (semi) kapitaalparticipaties door CultuurInvest. Voor hen was 150.000 euro onvoldoende. De maatregelen die CultuurInvest voorstelt hebben tot doel meer bedrijven te kunnen bereiken door een aangepaste sensibiliseringscampagne en het verruimen van de doelgroep en de investeringsportefeuille een lager risicoprofiel te geven.

PMV heeft binnen de eigen zelfevaluatie over het instrument CultuurInvest een aantal belangrijke conclusies geformuleerd die van belang zijn voor de toekomstige werking. PMV vergelijkt het resultaat en het beheer van CultuurInvest systematisch met het beheer van zijn andere instrumenten. Hierbij houdt het uiteraard rekening met de missie en de focus van de diverse instrumenten. De zelfevaluatie van CultuurInvest en de suggestie voor bijsturing moeten in dat perspectief worden gezien.

Zoals hierboven m.b.t. de cash flow al gesignaleerd werd, is slechts één derde van het fonds ingezet. Om tot de fondsgrootte van 21,5 miljoen euro te komen werd een obligatielening aangegaan van 11,5 miljoen euro waarop jaarlijks een intrestlast van

circa 550.000 euro moet betaald worden. Van dat bedrag betaalt het departement CJSM een rechtstreekse tussenkomst van 143.750 euro. De rest valt volledig ten laste van de beheersvergoeding die ook door het departement CJSM aan PMV betaald wordt om de beheerskosten van het instrumentarium te vergoeden. Die kost vervalt jaarlijks maar het geleende kapitaal wordt niet ingezet op de markt. Daarom heeft de raad van bestuur van PMV formeel goedgekeurd om de modaliteiten tot het vervroegde terugbetalen van de obligatielening te onderzoeken. De prognose van PMV toont aan dat, bovenop het al gecommitteerde bedrag er een bijkomende structurele behoefte van 6 à 7 miljoen euro in het fonds bestaat. Na terugbetaling van de obligatielening zal CultuurInvest de mogelijkheid moeten krijgen om extra PMV kapitaal aan te trekken indien nodig. Op termijn zal de intrest kunnen bespaard worden maar in het jaar van terugbetaling zal rekening moeten gehouden worden met een wederbeleggingsvergoeding.

Een ander belangrijk onderwerp dat gevolgen heeft voor de toekomst en nauw verwant is met de obligatielening is de jaarlijkse beheersvergoeding. Die vergoeding wordt berekend op basis van de beoogde fondsgrootte van 32,5 miljoen euro en dat jaarlijks te verhogen met een vaste groeivoet van 2% voor inflatie. Daarnaast bevat het te betalen bedrag eveneens een luik vergoeding voor de aangegane obligatielening en een veiligheidsmarge. De volledige beheersvergoeding was pas vanaf 2008 voor 100% verschuldigd aangezien de periode 2006/2007 als een aanloopperiode beschouwd werd (Art.29.2 van de samenwerkingsovereenkomst).

CultuurInvest onderstreept de blijvende noodzaak van de beheersvergoeding. De werkingskosten van het fonds zijn immers relatief hoger dan die van een traditioneel investeringsfonds. Dat komt hoofdzakelijk door de tijdsintensieve begeleiding van de ondernemers. Ook het onevenwicht tussen de kapitaalparticipaties en de leningen confronteert CultuurInvest met een ander risico-rendementsprofiel. Het rendement van de leningen (8% variabel tot maximaal 10%) is weliswaar hoog in hoofde van de ondernemer maar laag voor de investeerder.

Voor de concrete berekening van de beheersvergoeding van CultuurInvest is het volgens PMV correcter om een andere benadering te volgen dan puur volgens risicokapitaalnormen (als percentage op de totale fondsgrootte).

De samenwerkingsovereenkomst met PMV stipuleert dat de beheersvergoeding na 2010 opnieuw moet onderhandeld worden. De gesprekken hierover moeten nog worden opgestart. Een evaluatie van de beheersvergoeding door departement CJSM volgt in hoofdstuk 7.

De raad van bestuur heeft geoordeeld dat andere koerswijzigingen behalve het optrekken van de leninglimiet en het onderzoek naar de terugbetaling van de obligatielening on hold moeten gezet worden in afwachting van de evaluatie door de beleidsverantwoordelijke. Pas daarna kunnen nieuwe krachtlijnen voor de toekomst ontwikkeld worden.

4.4 Project Risicobeheer door PMV

PMV heeft sinds 2010 een project risicobeheer gelanceerd om de eigen fondsen te kunnen evalueren. Om tot een transparante rapportering te komen bepaalt PMV 5 pijlers om op structurele wijze periodiek te rapporteren: algemene informatie over het fonds, deal flow, portfolio, waardering, performantie en scoring.

Kenmerkend is dat een managementwaardering berekend wordt aan de hand van de EVCA waarderingsregels¹⁹. Op basis daarvan wordt een prognose gemaakt van de waarde wat leidt tot een waardecorrectie die echter nog niet gerealiseerd is aangezien het hier gaat over een managementwaardering.

Om de performantie en de scoring te berekenen wordt gewerkt met een heatmap²⁰ die de portefeuille in 4 kwartielen indeelt al naargelang van de score van de individuele bedrijven. De indeling gebeurt op basis van 34 onderscheidingscriteria. De maximumscore bedraagt 100 en de minimumscore bedraagt -200. Zo kan de risicograad van een portefeuillebedrijf in vergelijking met de rest van de portefeuille aangeduid worden. Interessant op te merken is dat PMV de 34 onderscheidingscriteria in het scoremodel nog eens verder opdeelt in 5 subcategorieën: management, ontwikkelingsstadium, financieel, markt en operationeel. Zo kan ook nagegaan worden waar de portfolio-bedrijven het slechtste scoren en waaraan in de begeleiding verscherpte aandacht moet worden gegeven. Voor CultuurInvest zoals voor de andere fondsen van PMV is de subscore op ontwikkelingsstadium het meest negatief, veel meer dan de subscore voor management.

De evolutie van die score over de verschillende periodieke rapporteringen zal duiding bieden en aanleiding geven tot een waardecorrectie. Een heatmap geeft aan hoeveel van de geïnvesteerde bedrijven van het fonds zich in welk kwartiel bevinden en de evolutie in die gewogen gemiddelde score zal inzicht geven in de evolutie van de risicograad van de portefeuille. Een lage absolute score wijst per definitie niet op een slecht dossier maar eerder op een dossier met een hoog risicogehalte in vergelijking met andere bedrijven in de portefeuille. Een lage score voor de gehele portefeuille wijst op een hoog risicoprofiel van het fonds. Uit de eerste analyse die nu door PMV werd gemaakt blijkt dat CultuurInvest in risicoprofiel niet verschilt van de andere KMO-financieringsinstrumenten.

Het regelmatig rapporteren over bovenvermelde parameters zal op termijn de evolutie van de portefeuille in kaart kunnen brengen en het risicomanagement op de portefeuille mogelijk maken.

Uit het verleden heeft PMV echter ook lessen getrokken door een post-mortem onderzoek door te voeren op de dossiers die een slechte afloop kenden. In de toekomst zal steeds een post-mortem analyse worden doorgevoerd op basis van een vast model

¹⁹ EVCA: European Venture Capital and Private Equity Association

²⁰ Met heatmap wordt een tabel met 4 kwadranten bedoeld waarbij de investeringen per score in 4 kwartielen zijn opgedeeld. De figuur geeft in één oogopslag een globaal beeld van het risiconiveau voor de portefeuille van het fonds.

dat onderdeel zal vormen van het project risicobeheer. Zo kunnen de elementen die leiden tot een slechte afloop vroeger gedetecteerd worden. Er zijn nog maar weinig gegevens maar in grote lijnen kan men vaststellen dat de projecten en business plannen veel onzekerheden bevatten met soms meer uitdagingen dan onervaren en kleinschalige ondernemers simultaan aankunnen. Op dit punt verschillen de voorstellen binnen CultuurInvest niet veel van initiatieven van technostarters. In de meeste gevallen zijn de kennis van en de toegang tot de markt de zwakste schakels, samen met de beperkte financiële autonomie.

5 Klantenbevraging door Deloitte

Als belangrijk deel van de evaluatie van CultuurInvest door het departement CJSB werd door Deloitte een klantenbevraging uitgevoerd op het klantenbestand van CultuurInvest (mei 2010). De bevraging heeft plaatsgevonden van midden september tot eind oktober 2010 en was onderwerp van een overheidsopdracht.

Het rapport “Klantenbevraging bij projecten van CultuurInvest” is een bijlage van deze evaluatie en maakt er deel van uit. De conclusies en aanbevelingen uit de analyse van de klantenbevraging worden in deze sectie overgenomen. De gedetailleerde beschrijving, vraagstelling, grafieken en analyse worden overzichtelijk gepresenteerd in het rapport zelf.

5.1 Bevraging: respons

Deloitte heeft 83% van 318 organisaties uit de deal flowlijst van CultuurInvest kunnen bereiken. Doordat de door CultuurInvest verstrekte gegevens onvolledig waren, konden niet alle organisaties worden bereikt. De uiteindelijke respons bedroeg 17% van het aantal gecontacteerde organisaties, wat neerkomt op 45 organisaties.

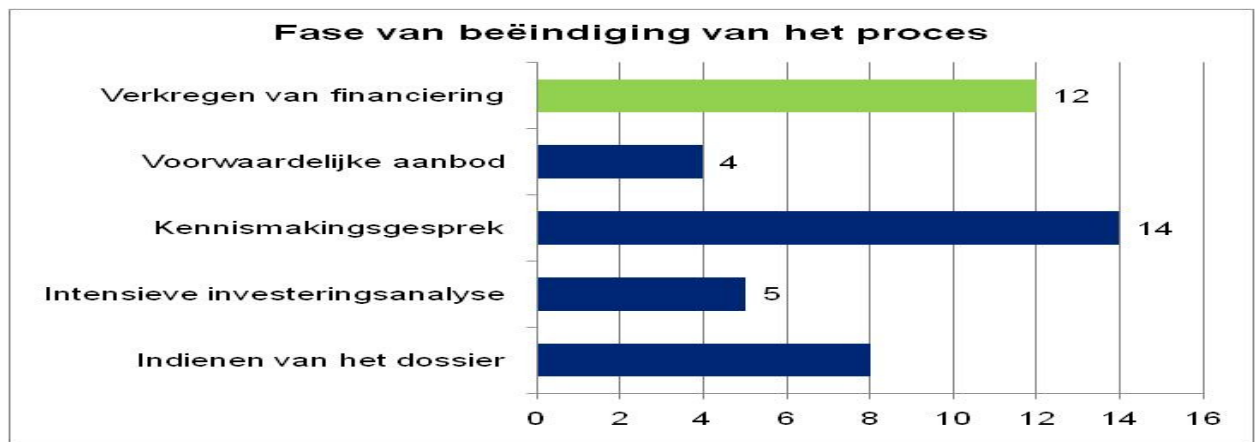
Deloitte stelt dat de steekproef voldoende gedifferentieerd is, aangezien zowel de verschillende sectoren (figuur 5) als de verschillende fasen van het proces tot aanvragen van financiële steun zijn opgenomen (figuur 6). Derhalve achten ze het mogelijk om valide aanbevelingen en conclusies te formuleren op basis van deze steekproef.



Figuur 4 : Verdeling per sector van de respondenten uit de klantenbevraging door Deloitte

De verschillende sectoren komen allen aan bod. De sector met de meeste respondenten is de sector “design en designermode”.

De populatie respondenten is volgens Deloitte tevens voldoende gedifferentieerd naar fase van beëindiging van het proces. 12 respondenten kregen uiteindelijk een financiering, wat neerkomt op 28% van de respondenten (figuur 6).



Figuur 5: Verdeling per fase van beëindiging van het proces uit de klantenbevraging door Deloitte

5.2 Conclusies uit de klantenbevraging Deloitte

Onderstaande lijst is ongewijzigd overgenomen uit het rapport van Deloitte. Deze conclusies worden niet noodzakelijk onderschreven door het departement CJSM.

Positief

- CultuurInvest wordt algemeen gezien als waardetoevoegend voor de sector.
- Het kennismakingsgesprek verloopt op een interactieve en kwaliteitsvolle manier.
- CultuurInvest werkt op een interactieve manier aan de opmaak van de business case.
- Het indienen van het dossier verloopt vlot en is duidelijk.

Negatief

- CultuurInvest bereikt de organisaties voornamelijk via derde partijen.
- De voorwaarden voor een investering zijn onduidelijk en voor interpretatie vatbaar.
- Het niet verkrijgen van een financiering via CultuurInvest betekent niet noodzakelijk het niet kunnen financieren van een project.
- CultuurInvest speelt geen trekkersrol in het contact leggen tussen begeleiders en investeerders.
- Doordat de focus van CultuurInvest het marktpotentieel is, is er minder aandacht voor innovatie.
- Door het niet communiceren van de antwoordtermijnen worden foute verwachtingen gecreëerd.
- Er is onvoldoende transparantie in de feedback van al dan niet financiering.
- De algemene principes voor het verkrijgen van een financiering zijn niet ondubbelzinnig opgesteld

Neutraal

- *CultuurInvest wordt gecombineerd met andere publieke financieringsbronnen.*
- *Er bestaat een discrepantie in percepties over de eigenschappen van een goede business case.*

5.3 Aanbevelingen uit de klantenbevraging Deloitte

Onderstaande lijst is ongewijzigd overgenomen uit het rapport van Deloitte. Deze aanbevelingen worden niet noodzakelijk onderschreven door het departement CJSJ.

- *CultuurInvest dient via andere kanalen het financieringsinstrument meer kenbaar te maken binnen de verschillende sectoren.*
- *De voorwaarden voor financiering (met betrekking tot de sectoren en producten) dienen duidelijk geformuleerd en afgebakend te worden.*
- *De beoordeling van de zakelijke en de culturele oordelen dienen te worden gesplitst tussen Participatie Maatschappij Vlaanderen (PMV) enerzijds en het beleidsdomein cultuur anderzijds.*
- *Het instrument wordt zeker niet in vraag gesteld door de sector en dient behouden te blijven.*
- *Verder onderzoeken of enkel het criteria business case voldoet aan de noden van de sector of dat ook andere criteria prioritair zijn voor het verkrijgen van een financiering.*
- *Indien organisaties hier nood aan hebben, dient CultuurInvest de trekkersrol op te nemen om de organisatie in contact te brengen met mogelijke private investeerders.*
- *De combinatie van de verschillende publieke financieringsbronnen (binnen PMV) mag niet leiden tot een onjuiste verhouding publieke / private financiering. De cumuleringsvoorwaarden dienen gerespecteerd te worden.*
- *De verwachtingen moeten worden afgestemd op de realiteit door het communiceren van de termijnen bij het indienen van de aanvraag.*
- *CultuurInvest kan naast het aanleveren van een template ook zorgen voor “tips & tricks” bij de opmaak van de business case.*
- *CultuurInvest zou gemeenschappelijke sessies over de opmaak van een business case kunnen organiseren. Op die manier kunnen meer organisaties (ook diegenen die nog geen dossier lopende hebben bij CultuurInvest) reeds worden betrokken bij het opmaken van een business case.*
- *Gezien de mogelijke interpretatie van de clausule²¹, dient deze licht gewijzigd te worden.*

²¹ Artikel 7.4 van de algemene voorwaarden van CultuurInvest stipuleert: “De Ondernemer verbindt zich ertoe vanaf de Investeringsaanvraag tot aan de beëindiging van de Overeenkomst, elk feit en elke omstandigheid die van belang kunnen zijn voor de voorgenomen Investering van CultuurInvest ter kennis van CultuurInvest te brengen.

CultuurInvest kan op elk ogenblik de reeds genomen Investeringsbeslissing wijzigen, hetzij door de beslissing tot investering over te gaan in te trekken, hetzij door de Term Sheet te veranderen. In dit laatste geval is artikel 7.2. van toepassing.”

5.4 Kanttekeningen door het departement CJSM

- Uit de klantenbevraging blijkt de voorkeur om de zakelijke en culturele beoordeling van een dossier te splitsen tussen PMV enerzijds en het beleidsdomein cultuur anderzijds. Die opsplitsing verwijst naar de gangbare praktijk binnen het Kunstendecreet waar een dossier beoordeeld wordt naar zakelijke en artistieke inhoud. Voor CultuurInvest is dat echter niet aan te bevelen. Het instrument sluit geen enkel product of dienst uit op voorwaarde dat een culturele symbolische meerwaarde gecreëerd wordt en op voorwaarde dat het product of de dienst een marktpotentieel heeft. Indien een van beide voorwaarden ontbreekt, kan geen financiering verkregen worden. Het opsplitsen van het advies zou enkel tot een overbodige planlast leiden en de autonomie van CultuurInvest als onafhankelijk investeringsfonds aantasten.
- De klantenbevraging maakt in het rapport zelf melding van de verzuchting dat een stuk van de financiering zou moeten toegekend worden aan dossiers met een sterke culturele inhoud en een zwakker marktpotentieel. De facto gaat het hier om verdoken subsidies. Die dossiers horen niet thuis binnen CultuurInvest.
- De klantenbevraging illustreert wel opnieuw dat er nog veel misvattingen leven en er minstens een inspanning moet worden geleverd op het vlak van de communicatie.

6 Deal flow-evaluatie: actuele interne deal flow (situatie mei 2010)

In hoofdstuk 4 werden de deal flows van CultuurInvest belicht. Ook de conclusies van het rapport van InSites Consulting werden besproken. Aangezien die gegevens dateren van 2009 werd een update van de deal flow tot en met eind mei 2010 door CultuurInvest aangereikt.

De conclusies van InSites Consulting blijven overeind en de analyse van de nieuwe deal flow bevestigt dat support en coaching een belangrijk deel uitmaken van het takenpakket van CultuurInvest.

In totaal hebben 318 bedrijven²² aangeklopt bij CultuurInvest. Daarvan hebben 97 bedrijven support en coaching gekregen. In 46²³ gevallen heeft dit tot effectieve financiële steun geleid.

Tabel 6 geeft een overzicht per sector.

Sector	Totaal aantal Dossiers	Totaal aantal Coaching	Totaal Aantal fin. Steun	Aantal dossiers Leningen	Aantal dossiers kapitaal
Audiovisueel	30	7	2	1	1
Boek	17	7	3	3	0
Design	21	8	3	3	0
Game-industrie	14	5	4	4	0
Grafische vormgeving	15	3	0	0	0
Kunstgalerie	23	7	3	3	0
Media & Multimedia	51	11	4	2	2
Mode	48	22	12	8	4
Musical & Podium	35	16	9	9	0
Muziek	56	11	6	5	1
Zonder sectorbepaling	8	0	0	0	0
TOTAAL	318	97	46	38	8

Tabel 6: Deal flow CultuurInvest (mei 2010)

²² In de analyse hebben we ons gebaseerd op de projectaanvragen zoals opgenomen in de deal flowtabel verstrekt door CultuurInvest. Hierbij dient opgemerkt te worden dat bepaalde organisaties meerdere dossiers ingediend hebben onder een andere projectnaam. In de beginperiode verstrekte CultuurInvest immers ook projectsubsidies waardoor een bedrijf voor verschillende projecten een dossier indienen kon. De facto betreft het hier 310 bedrijven (op basis van hun ondernemingsnummer) en 318 dossiers. Om het leesgemak te bevorderen spreken we in dit document consequent over 318 organisaties en bedrijven.

²³ Het horizontaal overzicht van de evolutie van de investeringen van CultuurInvest maakt melding van 45 investeringsdossiers. De deal flow maakt melding van 46 bedrijven. Er is een overlap in terminologie tussen dossiers en bedrijven.

Van de verschillende sectoren springt Mode wat coaching betreft het meest in het oog. Met 22 van 97 organisaties of 23% die coaching gekregen hebben, vormen zij de kopgroep. Mode wordt gevolgd door Musical & Podium met 16 bedrijven die coaching gekregen hebben. Deze sector is goed voor 16%. Op de derde plaats komen de sectoren Media & Multimedia en Muziek. Zij zijn goed voor 11% of 11 organisaties die coaching gekregen hebben.

Als wordt nagegaan in welke mate coaching ook tot financiële steun heeft geleid dan springt vooral de Game-industrie in het oog met 80% of 4 van 5 organisaties uit de sector. Musical & Podium, Mode alsook Media & Multimedia halen respectievelijk 53%, 52% en 33%. Hier merken we duidelijk dat (een nood aan) coaching niet noodzakelijk leidt tot financiële steun. Ook opmerkelijk is dat van alle sectoren geen enkele organisatie voor grafische vormgeving een vorm van financiële steun heeft kunnen krijgen ondanks de coaching die ze kregen.

6.1 Analyse wisselwerking steuninstrumenten

Artikel 10 van de samenwerkingsovereenkomst tussen de Vlaamse minister van Cultuur en Participatiemaatschappij Vlaanderen stipuleert dat er actief een samenwerking nagestreefd zal worden tussen CultuurInvest en andere steuninstrumenten.

Behalve het aanbieden van een uitgebreide en thematisch gestructureerde lijst met verschillende organisaties die via de website van CultuurInvest²⁴ terug te vinden is, verwijst CultuurInvest de individuele aanvragers ook zo gericht mogelijk door²⁵:

“De samenwerking met andere instrumenten was in de beginfase veeleer louter doorverwijzing. Maar door onze aanwezigheid in de markt en onze aandacht voor cofinanciering hebben we bij vele partijen ondertussen vaak diverse contactpersonen waarmee we op dossierniveau samenwerken. Dit is niet zozeer in echte samenwerkingsverbanden gegoten, maar gebeurt pragmatisch dossier per dossier, soms door ons geïnitieerd, soms door de ondernemers, maar steeds in onderling overleg.”

In de hierna volgende analyse wordt de deal flow van CultuurInvest vergeleken met deze van enkele andere steuninstrumenten en wordt nagegaan of organisaties en bedrijven bekend zijn bij deze andere steuninstrumenten. Indien ze opduiken in de deal flow van andere steuninstrumenten wordt nagegaan of ze via deze instrumenten ook steun (financieel of andere) hebben verkregen.

In deze analyse worden de volgende steuninstrumenten opgenomen:

- Agentschap Ondernemen
- Flanders Investment and Trade (FIT)
- Kunstendecreet (K&E)

²⁴ <http://www.pmvlaanderen.be/pmv/view/nl/kmo/producten/cultuurinvest/dienstverleners>

²⁵ e-mail Raf Vermeiren, 26 oktober 2010

- Interdisciplinair instituut voor BreedBand Technologie (IBBT)
- Agentschap voor Innovatie door Wetenschap en Technologie (IWT)
- ParticipatieMaatschappij Vlaanderen (PMV):
 - o Vlaams Innovatiefonds (VINNOF)
 - o Waarborgregeling

De verschillende steuninstrumenten

Agentschap Ondernemen

Het Agentschap Ondernemen is een intern verzelfstandigd agentschap zonder rechtspersoonlijkheid. Het behoort tot het beleidsdomein Economie, Wetenschap en Innovatie (EWI). Het agentschap fungeert als aanspreekpunt van de Vlaamse overheid voor ondernemers en biedt hen onder meer een antwoord op vragen naar steun bij de Vlaamse Overheid, begeleiding bij dossiers en financiering voor het opstarten van een onderneming of een nieuw project.

De regionale accountmanagers vormen een eerste aanspreekpunt voor begeleiding bij het zoeken naar financieringsmogelijkheden zoals onder meer achtergestelde leningen en risicokapitaal. Daarnaast verleent de accountmanager ondersteuning bij het opstellen van een businessplan en biedt het agentschap verschillende modules tot doorlichting aan.

Hoewel het agentschap in de eerste plaats een adviserende rol vervult, verleent het via het project “Strategisch Ondernemen” financiële steun aan organisaties opdat Vlaamse KMO-ondernemingen de kans zouden krijgen zich tegen een betaalbare prijs strategisch te versterken en verder te professionaliseren.

De financiële tussenkomst draagt bij de inschakeling van een professioneel adviesbureau tot 50 % van de kosten die door het adviesbureau aangerekend worden met een maximale tussenkomst van 10.000 euro (d.i. 50 % van 20.000 euro).

Indien een organisatie een verantwoordelijke aanwerft, kan op basis van de "goedgekeurde taakomschrijving en actieplan" 50 % van de personeelskosten van de nieuw aangeworven verantwoordelijke gedurende maximum één jaar door dit project gedragen worden, met een maximale tussenkomst van 20.000 EUR (d.i. 50 % van 40.000 euro).

Flanders Investment & Trade (FIT)

FIT is het Vlaams Agentschap voor Internationaal Ondernemen dat de internationale handel vanuit Vlaanderen bevordert én buitenlandse investeerders naar opportuniteiten in Vlaanderen gidst. Het agentschap biedt Vlaamse ondernemers een ambitieus actieprogramma, met een uitgebalanceerde mix van handel bevorderende acties en verleent financiële steun aan KMO's voor 8 verschillende initiatieven:

van individuele prospectiereizen over de deelname aan internationale beurzen in het buitenland tot de vertaling van technische brochures²⁶.

Aan subsidiëring zijn een aantal voorwaarden verbonden²⁷. Zo kunnen voornamelijk bedrijven met plannen in nieuwe markten steun krijgen. Het betreft hier landen waarin de onderneming nog geen of slechts een beperkte afzet realiseert en dit overwegend buiten de Europese Economische Ruimte. Daarnaast mag een onderneming voor haar initiatief geen andere financiële tegemoetkoming voor dezelfde kosten hebben gekregen van een internationale instelling of een federale, gewestelijke of lokale overheid.

Tot slot moet de aanvrager aantonen dat zijn exportinspanningen of buitenlandse investeringsplannen een duidelijke toegevoegde waarde bieden voor het Vlaams Gewest. Vlaamse grote ondernemingen kunnen enkel een subsidie ontvangen voor collectieve deelname (3 ondernemingen waarvan minstens 1 Vlaamse KMO) aan een beurs of een niche-evenement.

Het bedrag van de steun hangt af van het initiatief en varieert van 500 euro tot 55.000 euro. Voor alle initiatieven kunnen subsidies worden toegekend ter waarde van maximaal 50% van de door FIT aanvaarde forfaitaire kosten (BTW is niet subsidieerbaar). Het totale steunbedrag dat kan worden toegekend per onderneming mag 200.000 euro niet overschrijden gedurende een periode van 3 jaar vanaf de datum van de eerste steun.

Kunstendecreet (K&E)

Het Kunstendecreet biedt een open en samenhangend kader voor alle kunstvormen: podiumkunsten, muziek, beeldende en audiovisuele kunst, letteren, architectuur, vormgeving, nieuwe media, en alle mengvormen daarvan. Over alle disciplines heen wordt een uniforme subsidieregeling voorzien, gebaseerd op kwaliteitsbeoordeling.

Het decreet richt zich tot het professionele kunstenveld, concreet kunstenaars en organisaties werkzaam in of behorend tot een van de volgende sectoren of mengvormen daarvan: theater, muziektheater, dans, kunstencentra, werkplaatsen, kunsteducatie, muziek, audiovisuele kunsten, sociaal-artistiek, architectuur, vormgeving, beeldende kunsten, en nieuwe media. Daarnaast biedt het de mogelijkheid om subsidies aan te vragen voor (niet-literaire) publicaties, opnameprojecten en internationale initiatieven.

Kunstvormen op het vlak van literatuur en film vallen niet onder het Kunstendecreet maar behoren tot de bevoegdheid van respectievelijk het Vlaams Fonds voor de Letteren (VFL)²⁸ en het Vlaams Audiovisueel Fonds (VAF)²⁹.

²⁶ Voor een volledige lijst van subsidie categorieën zie de website van FIT:

<http://www.flanderstrade.be/site/wwwnl.nsf/subsidiesCategorie?readform>

²⁷ Voor een meer uitgebreide duiding bij de subsidievoorwaarden zie de website van het FIT:

<http://www.flanderstrade.be/site/wwwnl.nsf/subsidiesvoorwaarden?readform>

²⁸ Het VFL keert in de eerste plaats werksubsidies uit aan auteurs, vertalers en biografen. Uitgeverijen kunnen een productiesubsidie aanvragen voor de productie van weinig commerciële, maar waardevolle en bijzondere publicaties van Nederlandstalig literair werk.

Interdisciplinair Instituut voor Breedband Technologie (IBBT)

IBBT (Interdisciplinair Instituut voor Breedband Technologie) is een onafhankelijke onderzoeksinstituut die in opdracht van de Vlaamse overheid innovatie binnen ICT stimuleert. Het IBBT-team biedt bedrijven en organisaties actieve ondersteuning bij onderzoek en ontwikkeling en brengt daarvoor uiteenlopende bedrijven, overheden en non-profitorganisaties samen rond onderzoeksprojecten.

Afhankelijk van het type onderzoek of project zijn er verschillende samenwerkingsvormen mogelijk³⁰. Projecten voor Interdisciplinair Coöperatief Onderzoek (ICON-projecten) worden tot 50% van de totale onderzoekskosten door IBBT gefinancierd doordat de kost voor de IBBT-onderzoeksgroepen ten laste is van IBBT. Voor de externe partners bestaat de mogelijkheid om binnen de ICON-aanvraag IWT steun aan te vragen.

“In de GBO/IOCN onderzoeksprojecten wordt door IBBT aan de niet-IBBT partner geen steun gegeven, maar er is wel een gemeenschappelijke procedure waarbij deze partners tegelijk met hun ICON-aanvraag ook IWT-steun kunnen vragen. Tot nu toe is dat voor de cultuursector meestal niet het geval wegens de vzw structuur/overheidsstatuut van deelnemende organisaties (en bijgevolg een moeilijk aan te tonen economische valorisatie).

In de ICON-projecten bestaat wel een vrij lange historie van samenwerking met de cultuursector rond onderzoek. Recent is ook het PIM-project opgezet met de cultuursector: (BOM Vlaanderen en Archipel) en voeren de onderzoeksgroepen van het IBBT ook regelmatig contract research opdrachten uit voor de cultuursector. Creatieve projecten vinden ook hun weg naar de iBootcamps, een coaching traject voor teams die rond een start up idee werken.”³¹

Agentschap voor Innovatie door Wetenschap en Technologie (IWT)

Het overheidsagentschap ondersteunt innovatie in Vlaanderen met financiële steun. De subsidies gaan hoofdzakelijk naar projecten die worden ingediend door kleine en grote bedrijven, universiteiten, hogescholen en andere Vlaamse innovatieve spelers; hetzij individueel, hetzij gezamenlijk. Hierbij worden zowel subsidies verleend voor haalbaarheidsstudies, samenwerkingsprojecten en competentiepolen alsook voor innovatieprojecten³².

Daarnaast adviseert het IWT Vlaamse bedrijven en onderzoekscentra bij hun

²⁹ Het VAF verleent steun en coaching voor specifieke projecten. Voor een uitgebreide bespreking van de verschillende vormen van steun, zie de website van het VAF: <http://www.vaf.be>.

³⁰ Voor een uitgebreide bespreking van de verschillende samenwerkingsvormen, zie de website van het IBBT: <http://www.ibbt.be/nl/projecten/samenwerken-met-ibbt>.

³¹ e-mail Nico Verplancke (IBBT), 29 juni 2010

³² Voor een uitgebreide bespreking van de verschillende subsidievormen, zie de website van het IWT: <http://www.iwt.be/subsidies>

innovatieprojecten en steunaanvragen. Hierbij ligt het zwaartepunt in de eerste plaats bij innovatie³³.

Vlaams Innovatiefonds (VINNOF)

Vinnof, het Vlaamse Innovatiefonds, verstrekt risicokapitaal aan innovatieve starters in Vlaanderen. Deze financiering, aangeduid als “zaaikapitaal”, maakt het voor ondernemers gemakkelijker om in een volgende fase een beroep te doen op private kapitaalverschaffers. Om rechtstreeks zaaikapitaal te bekomen van Vinnof, moet het bedrijf een startende kleine onderneming³⁴ zijn in Vlaanderen en bovendien een innovatief product of dienst aanbieden.

Elke zaaikapitaalinvestering van Vinnof moet gepaard gaan met een cash-investering vanwege een private partij ten beloop van minstens 25 % van de Vinnof-investering. De som van alle Vinnof-investeringen in een onderneming bedraagt maximaal 1.500.000 euro.

Vinnof verstrekt geen subsidies. Het fonds investeert in ondernemingen en wil daar ook een financieel rendement op halen. De investering gebeurt in principe in de vorm van een kapitaalparticipatie, eventueel aangevuld met een achtergestelde lening. De investering van Vinnof in een onderneming is steeds van beperkte duur en situeert zich voornamelijk tijdens de opstart en de initiële groei van de onderneming.

Waarborgregeling

De Waarborgregeling is een middel om ondernemers gemakkelijker krediet te doen verkrijgen van de bank. Zij geeft aan de bank de mogelijkheid om tot 75 % van het krediet te laten waarborgen door de Vlaamse Overheid. De banken waarmee samengewerkt wordt, hebben de mogelijkheid om, binnen een vooraf bepaald budget, zelf te beslissen om kredieten onder waarborg te brengen.

Elke bank beslist aan de hand van haar eigen procedures, rekening houdend met de voorwaarden die zijn overeengekomen met Waarborgbeheer nv, een dochtervennootschap van Participatie Maatschappij Vlaanderen (PMV). In dossiers met een waarborg tot 750.000 euro kan de bank zelf beslissen om al dan niet gebruik te maken van de Waarborgregeling. Dat gebeurt uiteraard altijd in overleg met de klant.

PMV verplicht de bank niet tot het vragen van bijkomende zekerheden als zij een beroep wenst te doen op de Waarborgregeling. Dat betekent dat de bank zelf kan beslissen welke bijkomende zekerheden zij neemt. De Waarborgregeling kan ook gebruikt worden voor de ondersteuning van kredieten voor bedrijfskapitaal. Het is echter niet de bedoeling van de lening om bestaande schulden terug te betalen. Het moet gaan over nieuw kapitaal dat in de onderneming wordt gebracht.

³³ Voor een uitgebreide bespreking van de verschillende vormen van advies, zie de website van het IWT: <http://www.iwt.be/diensten>

³⁴ Voor de definitie van een kleine onderneming, zie de website van PMV: <http://www.pmvvlaanderen.be/pmv/view/nl/kmo/producten/vinnof/zaaikapitaal>

Overlap van CultuurInvest met andere steuninstrumenten per steuninstrument en per sector³⁵

Bij deze vergelijking wordt de deal flow van CultuurInvest (318 organisaties - mei 2010) als ijkpunt genomen. De verschillende bedrijven en organisaties zijn ingedeeld per sector conform de gegevens verstrekt door CultuurInvest.

Van deze 318 organisaties zijn 113 organisaties ook bekend bij een of meerdere andere steuninstrumenten³⁶. Van de 113 organisaties hebben er 5 bij minstens 4 verschillende steuninstrumenten naast CultuurInvest een dossier ingediend en hebben zij op de meeste of alle plaatsen ook steun gekregen. 1 organisatie heeft bij CultuurInvest en bij 3 andere steuninstrumenten een dossier ingediend heeft en telkens steun verkregen. De resterende organisaties hebben naast bij CultuurInvest ook bij 1 of 2 andere steuninstrumenten een dossier ingediend.

Tabel 7 toont de overlap die er bestaat tussen CultuurInvest en de andere steuninstrumenten, en dit zowel per steuninstrument als per sector.

Organisatie/ sector	Cultuur- Invest	Agentschap Ondernemen	FIT	Kunsten- decreet	IBBT	IWT	Vinnof	Waarborg- regeling
Audiovisueel	14	0	5	1	2	5	3	1
Boek	6	0	3	0	0	2	0	0
Design	10	1	6	0	0	4	0	0
Game- industrie	11	0	6	0	6	7	1	0
Grafische vormgeving	1	0	0	0	0	0	1	0
Kunstgalerie	5	0	3	1	0	1	0	1
Media & Multimedia	26	2	13	0	2	11	5	2
Mode	13	1	12	0	0	0	1	4
Musical & Podium	8	0	5	2	0	1	1	1
Muziek	17	0	6	3	6	7	4	1
Zonder sectorbepaling	2	0	1	0	1	3	0	0
TOTAAL	113	4	60	7	17	41	16	10

Tabel 7: Overlap van CultuurInvest met andere steuninstrumenten per steuninstrument en per sector

³⁵ Sommige organisaties zijn bekend bij meer dan 1 steuninstrument. Het totaal van de contacten bij de andere steuninstrumenten kan dus groter zijn dan het aantal contacten met CultuurInvest.

³⁶ Bij de verdere analyse wordt, behoudens anders vermeld, steeds vertrokken vanuit de 113 organisaties die naast CultuurInvest bekend zijn bij tenminste één ander steuninstrument.

Van de 113 organisaties die bekend zijn bij CultuurInvest en minimaal één ander steuninstrument, kregen er 24 een lening en/of kapitaal van CultuurInvest, 20 organisaties kregen enkel coaching.

Tabel 8 geeft aan in welke mate organisaties die bij CultuurInvest financiële steun (lening of kapitaal) gekregen hebben ook bij andere steuninstrumenten steun ontvangen hebben, en dit per sector.³⁷

Organisatie/ sector	Cultuur- Invest	Agentschap Ondernemen	FIT	IBBT	IWT	Kunsten- decreet	Vinnof	Waarborg- regeling
Audiovisueel	2	0	1	1	1	0	1	0
Boek	2	0	1	0	0	0	0	0
Design	1	0	1	0	0	0	0	0
Game- industrie	4	0	3	1	2	0	0	0
Grafische vormgeving	0	0	0	0	0	0	0	0
Kunstgalerie	2	0	2	0	0	0	0	0
Media & Multimedia	3	0	1	0	1	0	0	1
Mode	5	1	4	0	0	0	1	3
Musical & Podium	3	0	0	0	0	1	1	0
Muziek	2	0	2	2	1	3	1	1
Zonder sectorbepaling	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAAL	24	1	15	4	5	4	4	5

Tabel 8: Organisaties die bij CultuurInvest financiële steun gekregen hebben, die eveneens steun van andere steuninstrumenten kregen, per steuninstrument en per sector

In tabel 9 wordt vertrokken vanuit de 24 organisaties die een lening of kapitaal ontvangen hebben bij CultuurInvest en die bekend zijn bij de andere steuninstrumenten.

Twintig organisaties hebben steun ontvangen van deze instrumenten. Van de 4 organisaties die geen steun hebben verkregen van de andere steuninstrumenten, valt 1 organisatie onder de audiovisuele sector, 1 onder de boekensector en 2 onder de sector Musical & Podium.

De 20 resterende organisaties worden onderverdeeld per sector waarbij een onderscheid gemaakt wordt tussen de financiële en niet-financiële steun die deze organisaties verkregen hebben bij minimaal één ander steuninstrument. Wanneer een

³⁷ IBBT verleent enkel niet-financiële steun, IWT heeft in 1 geval zowel financiële als niet-financiële steun verleend (bij Game-industrie), bij de andere organisaties betreft het financiële steun.

bedrijf zowel financiële als niet-financiële steun gekregen heeft, wordt dit apart in de tabel opgenomen. Daar het tweemaal hetzelfde bedrijf betreft, worden deze getallen echter niet opgeteld voor de totaalsom.

Organisaties/ sector	Financiële steun	Niet- financiële steun	Totaal betrokken organisaties
Audiovisueel	1	1	1
Boek	1	0	1
Design	1	0	1
Game-industrie	3	2	4
Grafische vormgeving	0	0	0
Kunstgalerie	2	0	2
Media & Multimedia	3	0	3
Mode	5	0	5
Musical & Podium	1	0	1
Muziek	2	0	2
Zonder sectorbepaling	0	0	0
TOTAAL	19	3	20

Tabel 9: Onderscheid financiële en niet-financiële steun per sector van de organisaties uit tabel 8

Bij deze 20 organisaties die van CultuurInvest financiële steun ontvangen hebben, zijn er 14 organisaties die ook bij alle andere opgenomen steuninstrumenten waar ze een dossier ingediend hebben, steun ontvingen (tabel 10).

Sector	Organisatie	Agentschap Ondernemen	FIT	IBBT	IWT	Kunsten-decreet	Vinnof	Waarborg-regeling
Audiovisueel	Nazooka/Anygma		x	x	x		x	
Boek	Clavis Uitgeverij		x					
Design	Licensed BVBA - Casimir				x			
Kunstgalerie	BEMA & Co		x					
Kunstgalerie	Office Baroque		x					
Media & Multimedia	Exuvis - Pasha Consulting				x			
Media & Multimedia	Sputnik TV		x					
Mode	Crucial Associates		x					
Mode	James / Veronique Banquihno		x					
Mode	Knit		x					x
Mode	LXP	x					x	x
Mode	Notte-Vandenbosch		x					x
Musical & Podium	Judas Theaterproducties					x		
Muziek	Kabron		x					
Muziek	Kelstone		x		x		x	x

Tabel 10: Lijst van organisaties die van CultuurInvest financiële steun kregen en daarnaast voor elk dossier dat ze bij een steuninstrument indienden steun kregen van dit instrument

Tabel 11 geeft aan in welke mate organisaties die bij CultuurInvest coaching gekregen hebben ook bij andere steuninstrumenten steun ontvangen hebben, en dit per sector.³⁸

Organisatie/ sector	Cultuur- Invest	Agentschap	FIT	IBBT	IWT	Kunsten- decreet	Vinnof	Waarborg- regeling
Audiovisueel	3	0	1	0	0	0	2	0
Boek	0	0	0	0	0	0	0	0
Design	2	0	2	0	1	0	0	0
Game-industrie	1	0	0	1	0	0	0	0
Grafische vormgeving	0	0	0	0	0	0	1	0
Kunstgalerie	1	0	0	0	0	0	0	1
Media & Multimedia	3	0	2	0	2	0	3	0
Mode	5	0	4	0	0	0	0	1
Musical & Podium	2	0	0	0	0	0	1	1
Muziek	3	0	0	1	1	0	1	0
Zonder sectorbepaling	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAAL	20	0	9	2	4	0	8	3

Tabel 11: Organisaties die bij CultuurInvest coaching gekregen hebben, die eveneens steun van andere steuninstrumenten kregen, per steuninstrument en per sector

In tabel 12 wordt vertrokken vanuit de 20 organisaties die coaching ontvangen hebben bij CultuurInvest en die bekend zijn bij de andere steuninstrumenten. Zeventien organisaties hebben steun ontvangen van deze instrumenten. Van de 3 organisaties die geen steun hebben verkregen van de andere steuninstrumenten, valt 1 organisatie onder de audiovisuele sector, 1 onder de sector Mode en 1 onder de sector Musical & Podium.

De 17 resterende organisaties worden onderverdeeld per sector waarbij een onderscheid gemaakt wordt tussen de financiële en niet-financiële steun die deze organisaties verkregen hebben bij minimaal één ander steuninstrument. Wanneer een bedrijf zowel financiële als niet-financiële steun gekregen heeft, wordt dit apart in de tabel opgenomen. Daar het tweemaal hetzelfde bedrijf betreft, worden deze getallen niet opgeteld voor de totaalsom.

³⁸ IBBT verleent enkel niet-financiële steun.

Organisaties/ Sector	Financiële steun	Niet- financiële steun	Totaal betrokken organisaties
Audiovisueel	2	0	2
Boek	0	0	0
Design	2	0	2
Game-industrie	0	1	1
Grafische vormgeving	0	0	0
Kunstgalerie	1	0	1
Media & Multimedia	3	0	3
Mode	5	0	5
Musical & Podium	1	0	1
Muziek	2	1	2
Zonder sectorbepaling	0	0	0
TOTAAL	16	2	17

Tabel 12: Onderscheid financiële en niet-financiële steun per sector van de organisaties uit Tabel 11

Alhoewel uit het cijfermateriaal en de tabellen bepaalde tendensen naar voren komen, kan door het kleine aantal organisaties niets afgeleid worden over de mate waarin het verkrijgen van coaching of financiële steun bij CultuurInvest ook bepalend is voor het al dan niet verkrijgen van steun bij een ander steuninstrument. Door het ontbreken van de detailgegevens was het ook niet mogelijk deze gegevens te koppelen aan de profielen die door InSites werden gegeven aan de organisaties uit de dealflow. Het zou bv. interessant zijn te onderzoeken op de zogenaamde “haaien” precies die organisaties zijn die aan alle deuren gaan aankloppen.

6.2 Conclusies deal flow-analyse

Zeker als men ervan uitgaat dat de creatieve en cultuurindustrie een snelgroeiende sector is valt het op dat de bedrijven uit die sector nog maar weinig gebruik maken van de steunmaatregelen die in Vlaanderen voor KMO-bedrijven worden aangeboden, ongeacht of er nadien een financiering wordt toegekend of niet.

Er zijn niet veel correlaties te leggen binnen de set van gegevens over de verschillende deal flows. Als grote lijn kan worden vastgesteld dat combinaties van steunmaatregelen redelijk beperkt zijn tot nog toe. Het lijkt logisch dat zuivere investeringsinstrumenten (VINNOF en CultuurInvest) niet gecombineerd worden. Sommige combinaties kunnen problematisch zijn, bv. het cumuleren van subsidies met leningen of met kapitaal waarbij de subsidies deels kunnen worden aangewend voor de terugbetaling van de lening of de vergoeding van het kapitaal. Voorts blijft de Europese kaderregeling voor de staatsteun aan bedrijven een regulerende factor.

Voor structureel gesubsidieerde organisaties vereist een toegang tot steunmaatregelen die bedoeld zijn voor economisch georiënteerde initiatieven dat de organisatie een analytische boekhouding voert waarin de kosten en inkomsten met betrekking tot de onderscheiden activiteiten ondubbelzinnig kunnen worden opgevolgd en door een revisor geattesteerd. Ook naar aansturing van de betrokken medewerkers zijn goede praktijken van corporate governance onontbeerlijk.

Combinaties van advies en financiële steun kan anderzijds geen problemen opleveren.

Uit de InSites Consulting analyse komt naar voren dat support en coaching een belangrijk deel uitmaken van het takenpakket van CultuurInvest. Volgens de actuele deal flow-analyse (mei 2010) maakt dit nog steeds opgeld: van de 318 dossiers hebben 97 organisaties coaching gekregen, wat in 46 gevallen ook leidde tot een lening of kapitaal bij CultuurInvest.

Hoewel de verschillende steuninstrumenten een andere afbakening en doelstelling kennen, vertoont in het bijzonder het Agentschap Ondernemen enkele belangrijke raakvlakken met CultuurInvest. Meer bepaald is het zo dat het agentschap onder meer tot doel heeft bedrijven te coachen, hen te helpen bij hun businessplan en het vinden van alternatieve financieringsvormen.

Uit de deal flow-analyse komt echter naar voren dat weinig tot geen organisaties die een dossier ingediend hebben bij CultuurInvest ook bekend zijn bij het Agentschap Ondernemen. Een nauwere en meer gestructureerde samenwerking tussen beide steuninstrumenten is aangewezen, niet in het minst omdat dit de werklast voor coaching bij CultuurInvest zal verminderen. Daarnaast is het agentschap gebaat bij een betere kennis van de cultuurindustrie, waarbij kennisoverdracht via CultuurInvest dient te gebeuren.

De andere steuninstrumenten hebben, zoals aangegeven, vaak een specifieke focus (bv. innovatie, export, sectorale maatregelen...). Desalniettemin is het opvallend dat op FIT na door de organisaties uit de deal flow van CultuurInvest weinig tot geen gebruik gemaakt wordt van deze instrumenten. De vraag kan dan ook gesteld worden in hoeverre organisaties uit de cultuurindustrie vertrouwd zijn met die steuninstrumenten en hoe een betere samenwerking met en doorverwijzing naar die steuninstrumenten kan gerealiseerd worden. Het in pakket aanbieden van verschillende instrumenten is onbestaande en het samengaan van verschillende steunmaatregelen lijkt eerder een toeval dan een bewuste keuze. Het principe van de *one stop shop* binnen een netwerk van aanbieders kan hieraan verhelpen.

Er is zeker behoefte aan meer kennisopbouw en –uitwisseling om goede praktijken te documenteren en entiteit-overschrijdende processen vast te leggen. Communicatie naar de doelgroep en gerichte sensibilisering is zeker een noodzaak.

7 Samenwerkingsovereenkomst en business plan

CultuurInvest is een voor binnen- en buitenland vrij uniek instrument met nationale en internationale belangstelling. Qua internationale belangstelling wordt het investeringsfonds in buitenlandse rapporten regelmatig aangehaald als good practice inzake de ontwikkeling van ondersteuningsinstrumenten voor de cultuurindustrie.³⁹

De basisvraag in deze evaluatie is of de uitgebouwde werking van CultuurInvest tegemoet komt aan de initieel opgestelde missie in de samenwerkingsovereenkomst. Een eerste evaluatie na 2 à 3 jaar effectieve werking komt vroeg in verhouding tot de looptijd van de leningen en participaties. Het kapitaalfonds van CultuurInvest kan hierdoor haar ambitie een rollend fonds te zijn binnen deze korte termijn nog niet aantonen.

Tevens staat de sector van de cultuurindustrie voor een aantal uitdagingen:

- de cultuurindustrie als veld is in Vlaanderen nog in volle ontwikkeling met veel jonge ondernemers (ondernemingen) die vaak meteen een internationale markt willen veroveren;
- er is nood aan nieuwe, ondersteunende initiatieven naar business development, planning en ontwikkeling van nieuwe business modellen die bijdragen om de vaak complexe organisatieontwikkelingen gestructureerd aan te pakken;
- de kennisopbouw betreffende alternatieve financieringsvormen voor cultuur en creativiteit is vooralsnog ontoereikend de succesverhalen en mislukkingen zijn nog te weinig geanalyseerd;
- de ondersteuning van de cultuurindustrie staat in Vlaanderen heden in haar kinderschoenen en de bestaande KMO-steuninstrumenten zijn weinig vertrouwd met de creatieve sectoren; omgekeerd zijn de bedrijven uit de doelgroep allicht ook te weinig vertrouwd met de overheidsorganisaties en hun KMO-steunmaatregelen;
- een gestructureerd overleg binnen de Vlaamse overheid over de mogelijkheden ter ondersteuning van de creatieve en cultuurindustrie is onvoldoende ontwikkeld;

7.1 Toetsing aan de samenwerkingsovereenkomst

Behoudens anders vermeld zijn onderstaande gegevens gebaseerd op, of overgenomen uit de activiteitenverslagen van CultuurInvest.

³⁹ Zoals ondermeer Eindrapport “Expert Working Group on maximising the potential of Cultural and Creative Industries in particular that of SMEs”, juni 2010; Nederlandse rapporten m.b.t cultuur en economie (bv. “EURICUR, An international comparative quick scan of national policies for creative industries”, 2007; “Brief aan de tweede kamer betreffende Voorwaarden en inzet Seed Capital voor startersfondsen gericht op de creatieve industrie”, november 2009); “KEA European Affairs, Promoting Investment in the Cultural and Creative Sector: Financing Needs, Trends and Opportunities”, mei 2010.

Producten

In artikel 5 “Aanwending Investeringsmiddelen” van de samenwerkingsovereenkomst wordt beschreven dat CultuurInvest zal investeren in ondernemingen in de doelgroep via 3 producten:

- 1. het Fonds voor Projectfinanciering verstrekt korte termijn en overbruggingsfinanciering voor specifieke projecten;*
- 2. het Groeikapitaalfonds neemt participaties in meer mature groeibedrijven;*
- 3. het Achtergestelde Leningen Fonds verstrekt quasi-kapitaal dat op lange termijn geïnvesteerd wordt.*

In de markt merkt CultuurInvest dat er een duidelijke vraag is naar investeringsproducten. Vooral de achtergestelde leningen zijn sterk in trek. Hoewel er reeds een aantal kapitaaldeals gesloten werden, blijft het moeilijk om voldoende ondernemingen met een groeipotentieel te vinden om een aandelenparticipatie mogelijk te maken. De kapitaalparticipaties zijn weggelegd voor ondernemingen met sterke groeikansen.

CultuurInvest heeft haar financiële producten zoals vermeld in de samenwerkingsovereenkomst bijgestuurd om beter in te kunnen spelen op de noden binnen het veld zonder daarbij de stabiliteit van het rollend fonds uit het oog te verliezen. Een aantal wijzigingen werd ondertussen aangebracht binnen het instrumentarium.

Kortlopende projectfinancieringen passen niet langer binnen het instrument en worden derhalve sinds 2 jaar niet langer verstrekt. Zoals in hoofdstuk 4 werd gesignaleerd zet CultuurInvest meer in op achtergestelde leningen dan op kapitaalparticipaties omdat kapitaalparticipaties in bedrijven met een beperkt groeiprofiel geen interessante exits genereren. In dat geval is het beter om te kiezen voor leningen omdat die tenminste ook tussentijds een rendement opleveren. Om geen interessante opportuniteiten te missen voorziet CultuurInvest een conversierecht bij de leningen zodat verstrekte leningen ook kunnen omgezet worden in kapitaal van zodra een interessante groei merkbaar is. Tenslotte moet nog gesignaleerd worden dat het instrument uitgebreid werd met de festivalcapsule⁴⁰ om de groei van muziekfestivals binnen Vlaanderen te kunnen steunen.

Een van de recentste wijzigingen die door de raad van bestuur van PMV d.d. 1 september 2010 werden doorgevoerd, is het optrekken van de leninglimiet van 150.000 euro naar 300.000 euro. Voor middelgrote en grote ondernemingen bleek de initiële limiet te laag waardoor zij uit de boot vielen. Oorspronkelijk was het immers de bedoeling om grotere ondernemingen eerder te stimuleren in de richting van kapitaalparticipaties. Aangezien CultuurInvest constateerde dat ook dergelijke

⁴⁰ De festivalcapsule is een leningformule bedacht door CultuurInvest die organisatoren van muziekfestivals in Vlaanderen toelaat om de groei van hun festival te financieren of hun organisatie verder te professionaliseren. De capsule omvat een achtergestelde lening zonder persoonlijke borgen en met een gratieperiode van 2 jaar waarin enkel intresten moeten betaald worden en geen kapitaal moet worden afgelost. De terugbetaling van het kapitaalgedeelte wordt na twee jaar in één maal terugbetaald.

ondernemingen vaak mooie activiteiten ontwikkelen en een stabiele cash flow hebben, is het logisch om te investeren via leningen. Omdat voor dergelijke ondernemingen 150.000 euro te laag lag, werd de limiet opgetrokken tot 300.000. Toch blijft het objectief van CultuurInvest om een mix na te streven tussen vele kleine leningen en enkele relatief grotere.

Het oorspronkelijke businessplan “Operationalisering CultuurInvest, Bijlage 1 bij de Samenwerkingsovereenkomst” stipuleert dat CultuurInvest de activiteiten zal aanvangen met een initiële kapitaalbasis van 20 miljoen euro. Het plan vermeldt eveneens dat na 2 jaar een evaluatie volgt waarna beslist zal worden om de fondsgrootte al dan niet te verhogen naar de beoogde finale fondsgrootte van 32,5 miljoen euro.

Zoals in hoofdstuk 4 al geconcludeerd werd, is de huidige fondsgrootte hoger dan de reële behoefte. Het optrekken tot de beoogde 32,5 miljoen is momenteel niet aan de orde. PMV onderzoekt momenteel de wijze waarop de aangegane obligatielening vervroegd kan terugbetaald worden. Een kleiner investeringsfonds zal tot lagere financiële kosten leiden en performanter ingezet kunnen worden. Toch zal een garantie van PMV nodig zijn om in het geval van een kapitaalbehoefte, extra kapitaal in het fonds in te brengen om de continuïteit binnen het investeringsfonds te verzekeren.

Intrestvoet

Voor de leningen heeft CultuurInvest in de loop van 2009 haar intrestpolitiek aangepast. Naar analogie met de Europese regels vroeg CultuurInvest een risicopremie van 4% bovenop de Europese referentie-intrestvoet. Aangezien die referentie-intrestvoet in 2009 zakte tot amper 1,4% en dus door CultuurInvest slechts 5,4% zou kunnen worden gevraagd, is CultuurInvest overgestapt naar een hogere semivariabele intrest. De minimale intrestvoet werd daarbij opgetrokken naar 8%, die eenmaal per jaar op 31/12 kan stijgen (met maximaal 2% over de hele looptijd van de lening).

Na telefonische bevraging van Raf Vermeiren van CultuurInvest op 8/11/2010 blijkt dat de gehanteerde semivariabele intrestvoet van 8 % in vergelijking met de markt acceptabel is. Private investeerders/financiers rekenen gemakkelijk een vergoeding van 12% à 14% aan daar waar banken eerder 5,5% à 6% aanrekenen maar dan wel in combinatie met zekerheden (persoonlijke waarborgen en loonafstand). PMV rekent binnen andere sectoren een intrestvoet aan van 8 à 12%. Hoewel de aangeboden producten in de perceptie van kredietopnemers vergelijkbaar zijn, gaat het toch om fundamenteel andere producten. Toch blijft de kanttekening dat CultuurInvest werkt met risicokapitaal aan ondernemingen die op de vrije markt weinig of geen kans maken om kapitaal of leningen aan te trekken. Dat er daardoor niet-solvabele klanten worden aangetrokken is bijgevolg onvermijdelijk.

Ondernemingen met een solidere kapitaalstructuur zullen eerder aankloppen bij de banken aangezien zij wel over zekerheden beschikken. Voor hen zou het overbodig zijn gebruik te maken van de hogere intrestvoet van CultuurInvest. Het zijn net die ondernemingen die een verrijking kunnen betekenen voor de portefeuille van CultuurInvest. Daarom moet het onderzocht kunnen worden of er met een lagere

intrestvoet kan gewerkt worden in combinatie met zekerheden om de portefeuille te versterken en tot een minder risicovolle mix te komen binnen het fonds.

Europese Voorwaarden

In artikel 5 “Aanwending Investeringsmiddelen” van de samenwerkingsovereenkomst staat tevens te lezen dat *“De financiering aan ondernemingen of projecten door CultuurInvest wordt verstrekt aan marktconforme voorwaarden en in overeenstemming met de beschikking van de Europese Commissie C(2006) 6640 def. d.d. 20 december 2006.”*

In het kader van kapitaalparticipaties legde de Europese Commissie het principe op van 1 euro voor 1 euro. Hoewel niet opgelegd door Europa, streefde CultuurInvest ook bij leningen zo vaak mogelijk naar het gezonde principe van cofinanciering.

7.2 Bespreking van de besteding van de beheersvergoeding door departement CJSJ

Uit de vergelijking van de periode 2007/2010 (tabel 13) blijkt dat de uitgekeerde beheersvergoeding niet volstaat om de kosten tot op heden te dragen. 2007 was het opstartjaar dat gepaard ging met hoge opstartkosten en een lagere beheersvergoeding. Dat impliceert dat het tekort de jaren daarop moest ingelopen worden. De praktijk wijst echter het tegendeel uit. Enkel de werking van 2008 kon break even draaien. Het reële deficit tot en met eind 2009 is opgelopen tot 395.201 euro. De prognose van 2010 toont aan dat het jaarlijks deficit enkel groter wordt en op het einde van 2010 zal het gecumuleerd verlies binnen PMV vermoedelijk circa 624.187 euro bedragen.

Horizontale vergelijking van de operationele kosten wijst uit dat vooral de gebouwkosten zwaar gestegen zijn. PMV reikt als verantwoording aan dat behalve extra werkposten sinds 2009 ook faciliteiten en diensten aangeboden worden. Dat heeft geresulteerd in een verdubbeling van de huisvestingskosten. Daar tegenover staat dat de klassieke kantoorkosten afgenomen zijn. Ook de bezoldigingen en sociale lasten bereiken in 2009 een piek door de groei van het aantal medewerkers van 3 begin 2007, naar 4 eind 2007 tot 5 in 2009. In de loop van 2010 is het managementteam teruggebracht naar 4 medewerkers. Tenslotte kan nog worden opgemerkt dat de kosten voor publiciteit, onthaal en representatie zwaar teruggelopen zijn sinds 2007 wat alles te maken heeft met de intensieve startcampagne in 2007. 2010 geeft m.b.t. de communicatie een beeld van constant beleid.

Het financieel resultaat is bijzonder ongunstig en dat hangt samen met de hoge intrestlast die op de uitstaande obligatielening moeten betaald worden. Jaarlijks bedragen de te betalen intresten circa 550.000 euro. Die kost wordt opgevangen door de rechtstreekse jaarlijkse deelname door het departement CJSJ die bovenop de jaarlijkse beheersvergoeding wordt uitbetaald en de ontvangen intresten uit de (risicoloze) belegging van de ontvangen obligatielening. Die ontvangen intresten lopen aanzienlijk achteruit omdat het fonds ondertussen kleiner geworden is dan bij de opstart.

De besteding van de vergoeding van de voorbije jaren samen met de recentste prognose voor 2010 ziet er als volgt uit:

OVERZICHT BESTEDING BEHEERSVERGOEDING PMV				
	PROGNOSE 2010	2009	2008	2007
OPERATIONEEL RESULTAAT	19.468	8.507	87.933	-192.558
OPERATIONELE OPBRENGSTEN	853.778	853.778	801.674	469.737
Beheersvergoeding excl. BTW (*)	853.778	853.778	801.674	469.737
OPERATIONELE KOSTEN excl. BTW	834.310	845.271	713.742	662.294
Kl. 60 Handelsgoederen	0	0	0	0
Kl. 61 Diensten en div. goederen	234.627	265.891	225.637	244.470
kosten gebouwen	65.407	101.630	42.754	46.039
Kantoorkosten	5.854	5.921	10.116	18.341
informatica – kopieertoestellen	24.501	15.427	19.571	22.388
vergoedingen – erelonen	44.080	68.328	84.172	74.510
Kosten publiciteit, onthaal, representatie	43.174	34.150	32.721	71.343
kosten studie en opleiding	14.957	7.561	6.286	609
Diversen	36.653	32.875	30.018	11.240
Kl. 62 Bezoldigingen en sociale lasten	570.509	561.269	463.878	398.856
Kl. 63 Afschrijvingen	0	0	0	0
Kl. 64 Andere bedrijfskosten	29.174	18.111	24.227	18.969
FINANCIEEL RESULTAAT	-248.454	-159.566	-83.044	-56.473
Financiële kosten	-551.540	-551.549	-551.540	-140.398
Financiële opbrengsten	303.086	391.983	468.496	83.925
Opbrengsten uit beleggingen	159.336	248.233	324.746	83.925
Gedeeltelijke doorrekening intrestkost	143.750	143.750	143.750	0
GLOBAAL RESULTAAT	-228.986	-151.059	4.888	-249.031
GLOBAAL RESULTAAT GECUMULEERD	-624.187	-395.201		

(*) Beheersvergoeding wordt inclusief BTW aan PMV betaald. Door departement CJSW werd initieel voor 2007 568.382, voor 2008 934.824 en voor 2009 EN 2010 1.033.072 betaald.

Tabel 13: Overzicht besteding beheersvergoeding PMV

De beheersvergoeding moet opnieuw onderhandeld worden met PMV en dat vanaf 2011. In het verleden werd de beheersvergoeding berekend op basis van de beoogde fondsgrootte van 32,5 miljoen euro. Aangezien PMV momenteel onderzoekt of de obligatielening vervroegd kan terugbetaald worden zal het fonds na vereffening van de obligatielening over een kleiner kapitaal beschikken. De reële kapitaalbehoefte bij constant beleid bedraagt volgens PMV circa 17 miljoen euro. Om dat niveau te kunnen bereiken zal PMV na aflossing van de obligatielening zelf een kapitaalverhoging van 6 à 7 miljoen euro moeten doen.

In het eerste jaar na terugbetaling d.i. 2011 zal rekening moeten gehouden worden met een wederbeleggingsvergoeding maar de jaren daarna komen de vervallen intresten op

de obligatielening nl. circa 550.000 euro vrij wat voor meer marge binnen de beheersvergoeding moet zorgen. Op dat moment wordt de deelname van het departement CJSM in de intrestlast overbodig. Uitgaande van een status quo van de operationele kosten kan volgende prognose gemaakt worden bij ongewijzigd beleid:

TOEKOMSTIGE BEHEERSVERGOEDING	
OPERATIONEEL RESULTAAT	19.468
OPERATIONELE OPBRENGSTEN	853.778
Beheersvergoeding excl. BTW (*)	853.778
OPERATIONELE KOSTEN excl. BTW	834.310
FINANCIEEL RESULTAAT	159.336
Financiële kosten	0
Financiële opbrengsten	159.336
Opbrengsten uit beleggingen	159.336
Gedeeltelijke doorrekening	
intrestkost	0
GBAAL RESULTAAT	178.804

Tabel 14 : : Prognose toekomstige beheersvergoeding aan PMV

Uit tabel 14 blijkt dat na de terugbetaling van de obligatielening financiële ademruimte binnen de beheerskosten ontstaat en circa 178.804 euro vrijkomt.

Het is aangewezen om binnen de nieuw te onderhandelen beheersvergoeding het aandeel van ingezette middelen voor coaching van ondernemingen te oormerken om dat onderdeel van de operationele kosten onder controle te houden en gerichte keuzes te maken. Veel steunmaatregelen, ook binnen het geheel van instrumenten door PMV aangeboden, bieden al gesubsidieerde coaching aan waardoor besloten kan worden dat niet alle coaching van CultuurInvest zelf moet komen. Toch blijft het omwille van de opgebouwde expertise en schaalvoordelen opportuun om specifieke ondersteuning aan bedrijven uit de creatieve industrie vanuit CultuurInvest te ontwikkelen en aan te bieden. Dit aanbod moet gevaloriseerd worden door een grotere samenwerking met de relevante organisaties die zich tot de doelgroep richten. Een specifieke aanrekening van de coaching activiteiten verbetert de transparantie en effectiviteit van de dienstverlening. Deze diensten kunnen ook betalend zijn.

De vergelijking met andere fondsen binnen PMV dringt zich ook op. Niet alle fondsen beschikken over een aparte beheersvergoeding. Bij investeringsfondsen zoals het Zorgfonds wordt geen enkele beheersvergoeding voorzien en moeten de beheerskosten deel uitmaken van het rollend fonds zelf. Deze manier van werken waarbij het strikte beheer en promoten van de portefeuille in het fonds kan

geactiveerd worden, vereist een voldoende rentabiliteit van het fonds. Daarnaast kunnen extra inspanningen voor coaching en sensibilisering geregeld en vergoed worden in een beheersovereenkomst..

De huidige voorziene beheersvergoeding voor CultuurInvest is hoog maar dekt de totale beheerskost niet. Ze is onderwerp van een nieuwe onderhandeling. De vergoeding van het beschikbaar kapitaal en de vergoeding voor begeleidingskosten maken deel uit van deze onderhandeling. Ten slotte zal ook de kostenstructuur meer in detail worden bekeken en vergeleken met relevante andere praktijken.

7.3 Managementondersteuning en coaching

In het initiële businessplan wordt voorzien dat CultuurInvest de doelsector ondersteunt in haar verdere professionalisering door:

- het promoten en bevorderen van de toegang tot managementadvies;
- het stimuleren van opleidingen: stages, cases, opstellen businessplan, enzovoort;
- het permanent onder de aandacht brengen van een communicatie gericht op het stimuleren van het zakelijke beleid;
- het stimuleren van de opbouw van een internationale marktkennis.

Uit de huidige praktijk blijkt dat de managementondersteuning en de hands-on begeleiding van projecten een zeer arbeids- en tijdsintensief deel van het werk binnen CultuurInvest is. Dit is moeilijk meetbaar en aantoonbaar gezien het inherent verweven is in de dagdagelijkse begeleiding van de klanten. PMV zou uit het interne tijdsregistratiesysteem misschien verfijndere informatie kunnen halen en is voor de toekomst zeker in staat een betere opdeling van de tijdsbesteding te registreren. Volgens een studie van InSites Consulting krijgt CultuurInvest bovendien niet de reguliere ondernemer over de vloer: 50% wordt door InSites Consulting gecategoriseerd als ‘dromers/artiesten’, wat een andere aanpak vergt wegens doorgaans minder zakelijke competenties dan het generieke ondernemerstype.

Een structurele samenwerking met andere organisaties is tot op heden slechts in beperkte mate uitgebouwd. Er is geen structurele relatie ontwikkeld met andere organisaties met betrekking tot de ontwikkeling van managementondersteuning en een aanpak van doorverwijzing en samengestelde steunpakketten. Een operationeel samenwerkingsverband met entiteiten zoals Agentschap Ondernemen, IWT en FIT waarin informatie over en voor klanten wordt gedeeld lijkt een minimale voorwaarde voor een grotere instroom van potentiële culturele en creatieve ondernemers. Zoals hierboven al aangeven kunnen bepaalde specifieke advies- en begeleidingsmaatregelen best blijvend vanuit CultuurInvest worden ontwikkeld en aangeboden. Vooral de ontwikkeling, bekendmaking en implementatie van nieuwe business modellen gebeurt effectiever vanuit een expertisecentrum waarin ook andere schaalvoordelen spelen.

Overleg met organisaties die een sectorale werking hebben is eveneens een noodzaak. CultuurInvest wordt dikwijls betrokken als centrum van expertise over ondernemen in de cultuurindustrie. Een duidelijk voorbeeld is de samenwerking met het Agentschap Kunsten en Erfgoed en het Kunstenloket die resulteerde in de studiedag “De Zaak

Cultuur” op 23 september 2008 met als doel zakelijkheid op de agenda van de culturele sector te plaatsen.

Voor de audiovisuele sector zijn de gesprekspartners het Vlaams Audiovisueel Fonds (VAF), Mediadesk, en mogelijks de VRT.

7.4 Culturele afweging in investeringsdossiers

De factor symbolische meerwaarde heeft binnen het investeringscomité van CultuurInvest steeds meegespeeld als ontvankelijkheidscriterium bij ingediende dossiers maar heeft niet hetzelfde gewicht als de factor marktpotentieel. CultuurInvest is een investeringsfonds en dient redelijke rendementen na te streven waardoor experimentele artistieke projecten allicht minder kans maakten op een financiering. Zoals in het initiële business plan voorzien was, lag de hoofdfocus steeds op de degelijkheid van het businessplan en de expertise bij de aanvrager.

7.5 Expertise van het managementteam CultuurInvest

Ondernemingen in de cultuurindustrie hebben in hun werking en planning te kampen met zeer veel risicofactoren en weinig zekerheden. Er zijn weinig voorgeschreven paden naar succesverhalen. CultuurInvest is van bij de start opgezet als een rollend fonds waarbij verwacht wordt dat de investeringen terugvloeien naar het fonds. Om in deze hoog risicovolle omgeving een grondige selectie (*due diligence*) van sterke projecten te kunnen maken, is de aanwezigheid vereist van een managementteam dat een grondige sector kennis bezit en die continu verder verbreedt.

Gelet op de beperkte kennis over investeringen in de cultuurindustrie in Vlaanderen (en internationaal) diende deze kennis gaandeweg opgebouwd te worden. De sector kennis was bij de start van CultuurInvest in beperkte mate aanwezig. De expertise is in continue ontwikkeling en het managementteam bouwt stelselmatig een expertise op over de verschillende sectoren. Getuige hiervan is de mate waarin CultuurInvest regelmatig nauw betrokken wordt bij sectorinitiatieven.

Het managementteam bestaat uit vier investeringsmanagers. Tot september 2010 werd het team van drie investeringsmanagers geleid door een fondsmanager. De fondsmanager werd na zijn vertrek in september 2010 niet vervangen. Wel werd een bijkomende investeringsmanager aangetrokken. Het aantal koppen van het team bedraagt bijgevolg nog steeds 4. Het aansturen en opvolgen van het team zal in de toekomst gebeuren door een interne clustermanager binnen PMV. Net zoals in het verleden zal het managementteam (directie) het enige gezicht naar de buitenwereld zijn voor CultuurInvest. De clustermanager is vooral een interne organisatorische aangelegenheid.

Voor de beoordeling van zeer specifieke dossiers binnen CultuurInvest wordt indien nodig samengewerkt met experts uit het bedrijfsleven. De expertise van het investeringscomité moet eveneens borg staan voor de bredere kijk op de sector. Daarnaast geeft het strategisch comité aanwijzingen die belangrijk kunnen zijn voor de toekomstige ontwikkelingen.

7.6 Afbakening van de audiovisuele sector

In het initiële businessplan, als bijlage bij de samenwerkingsovereenkomst, werd de doelgroep van het investeringsinstrument afgebakend. De filmsector werd in deze afbakening van doelsectoren specifiek uitgesloten van de doelgroepen van CultuurInvest. Dit omwille van het bestaan van een specifiek daartoe opgericht ondersteuningsinstrument, met name het Vlaams Audiovisueel Fonds (VAF). In het businessplan werd voorgesteld om hier in een latere fase een specifieke oefening te maken om dat deel van de audiovisuele sector af te bakenen dat naar aard van product en activiteiten voldoet aan de doelgroep van CultuurInvest. De keuze om de filmsector uit te sluiten werd bevestigd door de Europese Commissie naar aanleiding van de aanmelding van CultuurInvest die stelt dat de audiovisuele sector deel uitmaakt van de doelgroep van CultuurInvest voor zover zij geen begunstigen zijn van het VAF.

De mogelijkheden tot ondersteuning van de filmsector door CultuurInvest werden door het investeringsfonds in 2008 onderzocht.

Het financieren van een Vlaamse film is niet eenvoudig. Er is een beperkte afzetmarkt waardoor er een suboptimale vertoningmogelijkheid is. Bovendien is de export van de Vlaamse film heel beperkt. Daarnaast zijn de meeste productiemaatschappijen ondergekapitaliseerd en is elke film opnieuw een prototype wat maakt dat een Vlaamse film een hoog risico met een beperkte inkomstenbron inhoudt voor een investeerder.

Tevens is er vandaag geen mogelijkheid om een combinatie te maken met VAF-steun in welke zin dan ook. Uit navraag bij de Europese Commissie is gebleken dat dit als een totale uitsluiting moet gelezen worden. Dat wil volgens de Europese Commissie niet zeggen dat die combinatie niet zou kunnen onder bepaalde omstandigheden, maar dan moet ze opnieuw aangemeld worden.

Intussen is er vanuit CultuurInvest wel al ondersteuning van bepaalde audiovisuele productiehuisen die zonder steun van het VAF werken. Zo hebben 2 productiehuisen begin 2010 een kapitaalparticipatie ontvangen voor de uitbouw van hun werking op het vlak van tv-producties en de integratie van televisie, video en web. In het licht van de uitbreiding van de middelen van het VAF voor televisieproducties is een nieuwe scherpstelling van de afbakening tussen deze instrumenten opportuun.

Een tweede aandachtspunt is de herhaalde vraag om een Vlaams productiefonds in te richten met Wallimage-Bruxellimage als model. Vele van de productie- en toeleveringsbedrijven die mogelijks productiesteun zouden kunnen genieten komen nu al in aanmerking voor financiering door CultuurInvest (zie hierboven). Het uitwerken van een nieuw Vlaams instrument overstijgt echter de focus van dit evaluatieverslag.

7.7 *Beleidsondersteuning: inventaris en analyse van gegevens en statistieken*

CultuurInvest heeft sinds haar oprichting zowel eigen verslagen gepubliceerd, als onderzoeksopdrachten uitgeschreven:

- in 2009 heeft CultuurInvest door InSites Consulting een analyse laten maken van de ondernemingen in haar deal flow op basis van de gegevens die CultuurInvest zelf bijhoudt;
- CultuurInvest heeft bijgedragen aan de studie naar het begrip en beleving van zakelijkheid in de culturele sector “De Zaak Cultuur”, tevens door InSites Consulting, in 2008;
- CultuurInvest presenteert elk jaar een activiteitenverslag.

8 Parlementaire handelingen

Het Vlaams Parlement had in haar vragen en interpellaties voornamelijk oog voor de positie van CultuurInvest ten opzichte van projecten in Brussel, de relatie van CultuurInvest tot de audiovisuele sector en een opvolging van de manier van werken en de projecten uit de deal flow van CultuurInvest.

Met reden omklede moties

- Met redenen omklede motie van de heren Steven Vanackere, Dany Vandenbossche, Bart Caron, Kris Van Dijck en Herman Schueremans tot besluit van de op 18 april 2006 door de heer Steven Vanackere in commissie gehouden interpellatie tot de heer Bert Anciaux, Vlaams minister van Cultuur, Jeugd, Sport en Brussel, over de mogelijke beperking van de reikwijdte van het nieuw opgerichte CultuurInvest tot culturele ondernemingen binnen het Vlaamse Gewest.

Vragen om uitleg

- Vraag om uitleg van de heer Erik Arckens tot de heer Bert Anciaux, Vlaams minister van Cultuur, Jeugd, Sport en Brussel, over de verdere ontwikkeling van het Vlaams Audiovisueel Fonds (VAF) met betrekking tot de tax shelter en CultuurInvest (09-11-2006)
- Vraag om uitleg van de heer Lieven Dehandschutter tot mevrouw Joke Schauvliege over de uitspraken van de Minister-President over de werking van CultuurInvest (nr 205, 08 oktober 2010)

Verzoek tot interpellatie

- Verzoek tot interpellatie van de heer Erik Arckens tot Vlaams Minister van Cultuur Joke Schauvliege over de uitspraken van Minister-President Peeters over de werking van CultuurInvest (nr. 14, 08 oktober 2010)

Schriftelijke vragen

- Projecten CultuurInvest – Selectiecriteria (schriftelijke vraag nr. 76 van 10 juli 2007)
- CultuurInvest - Stand van zaken (schriftelijke vraag nr. 78 van 19 juli 2007)
- CultuurInvest – doelgroepen (schriftelijke vraag nr. 89 van 26 juli 2007)
- CultuurInvest – Opzet (schriftelijke vraag nr. 80 van 26 juli 2007)
- CultuurInvest – Projecten (schriftelijke vraag nr. 65 van 9 november 2009)

9 Conclusies en aanbevelingen

PMV heeft na een zelfanalyse al een aantal conclusies getrokken over de toegankelijkheid en aantrekkelijkheid van CultuurInvest en de daarbij horende wijzigingen doorgevoerd. Belangrijke wijzigingen m.b.t. de toekomstige werking van het fonds zullen pas na de evaluatie van het instrument en in overleg met de beleidsverantwoordelijken worden doorgevoerd.

Aansluitend formuleert het departement CJSM conclusies en aanbevelingen voor de toekomstige werking van CultuurInvest.

Beide reeksen conclusies worden hieronder afzonderlijk opgesomd.

9.1 Conclusies door PMV en CultuurInvest

- Het investeringsfonds CultuurInvest wordt op heden voor één derde ingezet. Van de ingebrachte 21,5 miljoen euro is 5,9 miljoen euro effectief aan het rollen. De huidige fondsgrootte volstaat voor de reikwijdte van CultuurInvest. De beoogde optrekking tot 32,5 miljoen euro is met de voorliggende resultaten niet aan de orde. PMV schat de reële behoefte aan bijkomend kapitaal bovenop de al gecommitteerde middelen op 6 à 7 miljoen euro en onderzoekt op welke manier de aangegane obligatielening vervroegd kan terugbetaald worden. In dat verband zal ook de wederbeleggingsvergoeding door hen in kaart gebracht worden. Na de vervroegde terugbetaling van de obligatielening zal de garantie op de inzet van bijkomend kapitaal door PMV nodig zijn indien CultuurInvest wel een verhoogde actieradius kent.
- Ondanks een aantal tegenvallende financieringen blijft het fonds vrij intact. Van de 21,5 miljoen euro is 1,6 miljoen euro niet recupereerbaar. De modesector is door de economische crisis van 2009 het hardst getroffen. De helft van alle minwaarden is in die sector te lokaliseren.
- Hoe dan ook is het in 2010 te vroeg om de effectiviteit van het instrument te evalueren omdat de aangeboden financiële producten zich op langere termijn situeren. Achtergestelde leningen hebben een langere looptijd en een doorsnee tijdshorizon voor een exit van kapitaalparticipaties bedraagt circa 7 à 8 jaar. Pas dan kan een eerste evaluatie gemaakt worden van de gerealiseerde meerwaarden. Toch is de economische impact aanzienlijk. Het multiplicatoreffect via co-financiering wordt eind december 2010 op 13,3 miljoen euro geschat.
- Het beoogde rendementsprofiel van het fonds verschoof van kapitaalparticipaties naar achtergestelde leningen. Die verschuiving zal op termijn gevolgen hebben voor het rendement op het rollend fonds omdat leningen via intresten een lager rendement hebben dan de doorsnee meerwaarde bij een kapitaalexit in een onderneming met sterke groeikansen.
- Het instrumentarium is aan herziening toe. PMV en CultuurInvest hebben al enkele wijzigingen doorgevoerd. Zo werd de leninglimiet van 150.000 euro

opgetrokken tot 300.000 euro om middelgrote en grote bedrijven die mooie activiteiten ontwikkelen, te faciliteren en aldus de portefeuille van het fonds te versterken. Vaak hebben die bedrijven een beperkte groeicapaciteit, maar wel een interessante en stabiele cash flow. Indien ze toch groeipotentieel ontwikkelen kan CultuurInvest de aangegane lening converteren in kapitaal om zo een interessante kapitaalexit te realiseren.

- De beheersvergoeding moet opnieuw onderhandeld worden. Initieel werd de vergoeding berekend op basis van de uiteindelijk beoogde fondsgrootte van 32,5 miljoen euro. Die basis is momenteel achterhaald door de beslissing van PMV om het fonds te verkleinen door de in 2007 aangegane obligatielening vervroegd terug te betalen. PMV argumenteert dat de huidige beheersvergoeding broodnodig is om de beoogde sector via coaching aan een gezonde financiering te helpen. Coaching is een van de pijlers waarop CultuurInvest de toekomstige werking wil verder uitbouwen. Daarom pleit PMV voor andere evaluatieparameters dan strikt kwantitatieve financiële indicatoren.
- De raad van bestuur van PMV heeft evaluatiecriteria bepaald om het risicoprofiel van de portefeuille in kaart te brengen en te evalueren. Daartoe werden kwantitatieve parameters ontwikkeld die een horizontale evaluatie mogelijk maken. Minwaarden op de portefeuille zullen niet enkel opgenomen worden als ze gerealiseerd zijn, maar een interne waardering zal dat ook anticiperen. Een heatmap zal de portfoliobedrijven indelen in vier kwartielen volgens het risicoprofiel van de betrokken ondernemingen. De gegeven quoteringen zullen eveneens zicht beiden op welk terrein het bedrijf risicovol is. Behalve op het financiële vlak kan een bedrijf ook slecht scoren op volgende gebieden: management, ontwikkelingsstadium, markt en operationele werking. Zo kan ook nagegaan worden waar de portfoliobedrijven het slechtste scoren en waaraan in de begeleiding verscherpte aandacht moet gegeven worden.

9.2 Conclusies door departement CJSM

De evaluatie van de werking van CultuurInvest kan grosso modo in vier luiken ingedeeld worden, nl. situering van CultuurInvest, het bereik, de resultaten tot op heden en de werking. Daarnaast wijst het departement op enkele nieuwe uitdagingen die op dit ogenblik reeds kunnen meespelen in de nieuwe afspraken.

9.2.1 Situering

Vlaanderen was een koploper binnen Europa in de ontwikkeling van een investeringsinstrument om de creatieve sectoren te bereiken. Bij de start van de werking werd een mix aangeboden van kapitaal en leningen (zowel achtergestelde leningen als projectfinanciering). Het belang van de creatieve

industrieën binnen Europa en binnen Vlaanderen werd algemeen erkend, alleen was het onduidelijk wat van de creatieve sector concreet kon worden verwacht. Ook de doelsector zelf reageerde aanvankelijk aarzelend op het aangeboden instrument omdat ook zij niet goed wisten wat te verwachten.

Het is de merite van CultuurInvest en PMV dat zij de banken onmiddellijk betrokken hebben binnen het verhaal omdat net zij investeringsschuw reageerden op de creatieve sector. Via de obligatielening trokken CultuurInvest en PMV hen weer mee in het verhaal en kregen ze zelfs het statuut van strategische partners. Op die manier werd op een bescheiden manier bijgedragen tot een grotere vertrouwdheid met en een groter vertrouwen in de creatieve industrie.

De periode 2007/2010 was een intensief leerproces en de evaluatie van CultuurInvest komt op een nuttig moment. Het draagvlak voor het instrument kan hierbij bestendig en nog uitgebreid worden.

9.2.2 Bereik

Tot op heden (december 2010) klopten 374 bedrijven uit de creatieve sector bij CultuurInvest aan. Er kan niet anders dan geconcludeerd worden dat dit weinig is, zeker rekening houdende met het feit dat de creatieve sector als een groeisector binnen Europa wordt beschouwd. Het aantal aanmeldingen is laag en wie wel de weg naar CultuurInvest vindt, is weinig vertrouwd met overheidsinstrumenten.

Binnen de aangeboden overheidsinstrumenten is er weinig overlap te constateren. Elk instrument focust sterk op de kernactiviteiten van het moederbedrijf waardoor de perceptie ontstaat dat het verstrekte advies door de gastorganisatie betrekking heeft op de producten van de moederorganisatie. Het is aan CultuurInvest om die perceptie te doorbreken. Los van de perceptie is het ook nodig manieren te vinden om in netwerkverband met de andere betrokken entiteiten op maat advies en ondersteuning te geven aan de ondernemers.

InSites Consulting heeft in 2009 drie ondernemerstypes binnen de creatieve sector in kaart gebracht, nl. artiest/dromer, ondernemer en haai. Een overheidsinstrument moet hiermee rekening houden en de begeleiding hierop afstemmen. Van de gegevens van de deal flow moeten track records worden bijgehouden om de sector en de actoren daarbinnen beter te leren kennen en die kennis ook te delen. Dat zal tot een grotere interne transparantie en coherentie leiden die de sector ten goede zal komen.

Een beperkt aantal creatieve bedrijven vindt zijn weg naar CultuurInvest wat aantoont dat er wel degelijk blinde vlekken zijn binnen de sector. Het is aan CultuurInvest om die in kaart te brengen en acties te ondernemen om ze te bereiken. Ondanks de geleverde inspanningen en de uitgebreide aanwezigheid in het veld is CultuurInvest nog onvoldoende gekend. Een aangepaste communicatiestrategie en merkondersteuning kunnen hier soelaas brengen. CultuurInvest dient te focussen op een juiste en transparante communicatie van het beleidsinstrument. Zowel de

doorgevoerde aanpassingen van het beleidsinstrument als de gehanteerde criteria en de beoogde ondernemingsvormen kunnen transparanter gecommuniceerd worden. Een algehele update van de website is hoe dan ook op korte termijn aan de orde.

Een aantal problemen in de toeleiding van nieuwe bedrijven moet gefocust en gecoördineerd met andere instrumenten aangepakt worden omdat ze een aparte benadering vergen. Dat is zeker het geval voor de vorming en coaching van de ondernemers.

Een verbreding van de doelgroep naar grotere meer mature ondernemingen, in meer sectoren (b.v. audiovisuele sector) kan meer potentieel geïnteresseerden opleveren en leiden tot een grotere benutting van het fonds. Dit betekent niet automatisch dat een aantal drempels die bedrijven in de kern van de doelgroep weghouden van CultuurInvest voldoende worden aangepakt. Het blijft noodzakelijk om het instrumentarium te perfectioneren om beter te beantwoorden aan de behoeften van de actoren.

9.2.3 Resultaat

De armslag van het fonds is nog beperkt en het gevolg daarvan is dat het ingebrachte kapitaal onderbenut is. Van de 21,5 miljoen is 15,9 miljoen euro niet ingezet. PMV heeft daar al de juiste conclusies uit getrokken door de terugbetaling van de obligatielening op te starten om zelf een herfinanciering te doen wanneer het zich aandient waardoor de hoge intrestlast kan vermeden worden. Niettemin was het bijzonder belangrijk om de banken aan boord te trekken binnen het verhaal van CultuurInvest. Ondertussen kennen ook zij het potentieel van de creatieve industrieën.

De mix van de aangeboden producten is momenteel anders samengesteld dan initieel ingeschat. Er zijn opvallend minder kapitaalparticipaties en meer achtergestelde leningen dan verwacht. Van de grotere bedrijven werd verwacht dat net zij voor kapitaalparticipaties zouden kiezen maar dat blijkt niet het geval te zijn. Dat heeft gevolgen voor het rendement op het fonds op termijn, aangezien het rendement op leningen lager ligt dan de meerwaarde bij een kapitaalexit in een matuur bedrijf met groeipotentieel. Dat alles is nauw verwant met het risico-rendementsprofiel van de gesteunde ondernemingen. Het aantrekken van veel kleine bedrijven (KMO's en micro-ondernemingen) maakt van CultuurInvest een investeringsfonds met een hoog risicoprofiel en bescheiden rendementsverwachtingen. De portfoliobedrijven hebben beperkte groeikansen en weinig besparingsmarge in moeilijke crisisongevingen wat hen tot niet of weinig solvabele klanten maakt. Het gevolg daarvan is dat CultuurInvest een vrij hoge intrestvoet aanrekent die substantieel hoger ligt dan initieel vastgelegd in de beheersovereenkomst.

Een gezondere mix van risicovolle en solvabelere ondernemingen is nodig om het investeringsfonds intact te houden. Stabiele ondernemingen moeten aangetrokken worden en CultuurInvest zal dan ook de intrestpolitiek hieraan moeten aanpassen. Het optrekken van de leninglimiet van 150.000 euro tot 300.000 euro zal niet voldoende zijn om solvabele bedrijven aan de portfolio toe te kunnen voegen en zo het risicoprofiel van het fonds te verlagen. Nochtans zijn die bedrijven broodnodig om een gezondere mix te bereiken. Een aangepaste intrestpolitiek al dan niet in combinatie met zekerheden, kan hier zeker een oplossing bieden.

CultuurInvest heeft zelf al een aantal maatregelen genomen om interessante groeiprofielen niet te missen door aan leningen een conversierecht te koppelen en zo alsnog een interessante kapitaalparticipatie te realiseren. Verder biedt het feit dat CultuurInvest ingebed is in PMV opportuniteiten om potentiële investeerders in de creatieve sector een oplossing op maat aan te bieden door een combinatie met andere PMV-investeringsinstrumenten.

9.2.4 Werking

De werking zoals gestipuleerd in de beheersovereenkomst moet getoetst worden aan de realiteit. De evaluatie zal de basis vormen om de werking bij te sturen en de nieuwe beheersvergoeding te bepalen.

CultuurInvest en PMV pleiten ervoor om kwalitatieve en symbolische evaluatiecriteria te gebruiken om het belang van coaching binnen de toekomstige werking van het fonds te verantwoorden. Toch kan hier de bedenking gemaakt worden dat andere investeringsfondsen vaak geen aparte beheersvergoeding ontvangen en alle kosten zowel financiële als operationele door het rollend fonds moeten worden opvangen. Bij CultuurInvest is dat niet het geval.

Voor de toekomstige beheersvergoeding zal het hoe dan ook nodig zijn het bedrag voor coaching binnen de vergoeding te oormerken. Door een betere afstemming met andere PMV producten kan de coaching voor de eindgebruiker hetzelfde kwaliteitsniveau bereiken zonder dat deze investering enkel door CultuurInvest gebeurt. Een betere dosering van coaching binnen de volledige PMV groep kan leiden tot het beter inzetten van alle PMV producten en kan zelfs leiden tot package deals binnen de PMV-groep. Daarnaast kunnen PMV en CultuurInvest er zich ook voor inzetten opdat de nodige know how over de creatieve sector ook in de andere door de overheid gesubsidieerde steunmaatregelen penetreert.

De werking van CultuurInvest kan verdiept worden via het optimaal inzetten van de interne rapporteringen op PMV niveau, zoals het risicobeheersysteem. Kwantitatief onderzoek kan tendensen in de dienstverlening van de investeringsmanagers onderscheiden. Inmiddels werden al de eerste stappen gezet om tot een bruikbare en efficiënte rapportering te komen om het risicoprofiel van het fonds (en de andere fondsen) te kunnen opvolgen.

2010 en 2011 zijn heel belangrijke jaren binnen het verhaal van CultuurInvest. Veel belangrijke beslissingen dringen zich op die onderwerp zijn van adviezen en

beslissingen door het strategisch comité en het investeringscomité aangezien zij het toekomstige beleid vorm zullen moeten geven binnen de context van de overeengekomen beleidslijnen.

9.2.5 Nieuwe uitdagingen

CultuurInvest staat aan het begin van een nieuw verhaal. Hinderpalen zullen moeten worden overwonnen maar nieuwe uitdagingen kunnen het maatschappelijk draagvlak van het investeringsfonds versterken.

De huidige afbakening van de doelgroepen binnen de creatieve industrieën sluit interessante subsectoren uit. De creatieve sector die op de een of andere manier een culturele symbolische meerwaarde genereert, is veel breder dan de tot nu toe omschreven doelgroepen. Die verbreding die ook door PMV wordt voorgesteld zal automatisch meer mature bedrijven aantrekken en tot een juistere dwarsdoorsnede van de sector leiden en hopelijk ook een positief effect hebben op het risicoprofiel van het fonds.

De verbreding moet ook in de richting van de gesubsidieerde culturele sector gaan. Ook de gesubsidieerde instellingen willen hun weg naar CultuurInvest vinden. Dat kan momenteel enkel indien ze niet-structureel gesubsidieerd zijn. Nochtans zijn er heel wat interessante projecten die op hun plek zouden zitten binnen CultuurInvest. Vaak gaat het over spin-off projecten van gesubsidieerde instellingen of projecten die via projectsubsidie gesubsidieerd worden terwijl ze op zich zelfbedruipend zijn en via een achtergestelde lening autonoom zonder subsidie zouden kunnen overleven. Aan de randvoorwaarden voor financiële transparantie en corporate governance moet natuurlijk steeds worden voldaan.

CultuurInvest kan ook een belangrijke rol spelen binnen de transitie van gesubsidieerde instellingen naar de vrije markt. Die overgang mag niet bruusk gebeuren en vergt een grondige begeleiding. Op dat vlak kan het investeringsfonds een belangrijke facilitator zijn. Het samengaan van subsidies en investeringen/leningen door CultuurInvest vereist een eenduidig en allesomvattend referentiekader om te anticiperen op steeds terugkerende vragen in de investeringsanalyse en het beheer van het fonds en om te vermijden dat er verkeerde verwachtingen bij geïnteresseerden ontstaan.

Een verbreding in de richting van de audiovisuele sector en film is zeker aan de orde. Het recent gelanceerde Mediafonds creëert nieuwe financiële mogelijkheden binnen die sector en ook hierin kan CultuurInvest een voortrekkersrol spelen door die bedrijven te steunen en toe te voegen aan de portfolio. In dat verband is het ook nodig te signaleren dat Vlaanderen nog steeds geen tegenhanger van Wallimage-Bruxellimage heeft opgestart. CultuurInvest is een ideaal investeringsfonds om als pendant van het Waals-Brusselse Wallimage-Bruxellimage te fungeren.

Tot slot moet CultuurInvest oog hebben voor de eigenheden van de culturele creatieve sectoren. Ondernemers binnen die sector kennen een typische dynamische levenscyclus die zich onderscheidt van de traditionele economie. Vaak starten nieuwe culturele ondernemingen vanuit spin-offs van bestaande cultuurhuizen. Hun levenscyclus is volatieler maar ook complexer en vaak zijn het ook steeds dezelfde ondernemers die in een andere constellatie opduiken. Een betere kennis van de eigenheden van het ondernemerschap binnen de culturele sector zal er toe leiden dat CultuurInvest speciale constructies zal willen accommoderen ook al beantwoorden ze op het eerste gezicht niet aan de voorbeelden van good practice binnen de traditionele economie. CultuurInvest moet op zoek naar andere business modellen die met die realiteit rekening houden.

9.3 Aanbevelingen door departement CJSM

Op basis van de analyse van de situering, het bereik, het behaalde resultaat tot op heden, de werking en de toekomstige uitdagingen, kunnen volgende concrete aanbevelingen geformuleerd worden:

- Het concept en business plan van CultuurInvest zijn nog steeds bijzonder actueel, ook in een Europese context waar investeringsfondsen steeds vaker bruggenbouwers zijn tussen creatieve sectoren en economie. De initiële fondshoogte moet behouden blijven maar dat kan op een efficiëntere en goedkopere manier door de obligatielening vervroegd terug te betalen en zo de jaarlijks verschuldigde intresten uit te sparen. Dat moet gekoppeld worden aan concrete afspraken met PMV over een nieuwe kapitaalverhoging in CultuurInvest om een hernieuwde actieradius te garanderen. Na de terugbetaling van de obligatielening moeten PMV en CultuurInvest acties ontwikkelen om de banken als strategische partners te behouden. De samenwerking met de banken is een sterke troef die verder verdiept moet worden. Dat kan door frequenter gebruik te maken van combinaties met andere investeringsinstrumenten waarbij de banken een actieve rol spelen en dat ten bate van de creatieve sector.
- De productmix van CultuurInvest moet grondig geëvalueerd worden en in overeenstemming gebracht worden met de reële noden van de culturele creatieve sector. Een eerste aanzet is al gedaan door o.a. de leninglimiet op te trekken tot 300.000 euro om grotere bedrijven aan te trekken. Toch kan een grotere diversiteit aan producten ontwikkeld worden die gekoppeld worden aan een breder palet aan gevraagde tarieven. Die tarieven moeten marktconform gemaakt worden maar ook in overeenstemming zijn met het risicoprofiel van de betrokken ondernemingen. Niet elke investering is even risicovol. Dat moet ook tot uiting komen in de aangerekende vergoedingen.

- Het risicoprofiel van het investeringsfonds moet verlaagd worden. Momenteel is dat te hoog door de mix van én jonge én risicovolle ondernemingen. Meer mature en grotere bedrijven moeten aangetrokken worden om het risico te verlagen en om het rendement van het fonds op een respectabel niveau te houden. Enkel zo kan het fonds op termijn veilig gesteld worden en een doorstart maken naar een representatieve dwarsdoorsnede van de creatieve sector. De uitgezette maatregelen m.b.t. het risicobeheer zullen de opvolging van het risicoprofiel mogelijk maken en knipperlichten tijdig detecteren. Binnen het opsporen van risicofactoren moet CultuurInvest dieper ingaan op achterliggende redenen waarom portfoliobedrijven slecht scoren om gericht te kunnen remediëren.
- PMV moet een actieplan ontwikkelen om gecombineerde producten en diensten binnen de eigen groep op poten te zetten. Dat kan gaan van combinaties van coaching/coaching door twee fondsen, of een combinatie van coaching/investering of ten slotte van investering/investering. Voor sommige ondernemingen is CultuurInvest een te klein fonds om hen optimaal te kunnen faciliteren. Door een nauwe samenwerking kunnen die organisaties terecht bij een PMV fonds voor mature bedrijven waardoor ze aan de actieradius van CultuurInvest dreigen te ontsnappen. Door een geordende combinatie van investerings- en waarborginstrumenten binnen PMV en concrete afspraken over het verdelen van het rendement kan er een alternatieve rendementsstroom naar CultuurInvest ontstaan. Ook een structurele samenwerking met andere steuninstrumenten buiten PMV, in het bijzonder Agentschap Ondernemen, moet uitgewerkt worden. Voor technologische dossiers is een structurele samenwerking met IWT een voor de hand liggende optie.
- CultuurInvest moet de kennis van de eigenheden van de culturele creatieve sector verhogen en een referentierol ambiëren. Aangepaste businessplannen en een doelgerichte aanpak moeten het aantal succesdossiers opdrijven en een dynamiek opstarten. Track records van ondernemingen en ondernemers en horizontale rapporteringen naar andere betrokken entiteiten dragen hiertoe bij en kunnen ingezet worden om blinde vlekken binnen het bereik weg te werken en het globale resultaat te verbeteren. Die kennis moet CultuurInvest ook met andere beleidsinstrumenten delen.
- De nieuwe beheersvergoeding vanaf 2011 aan PMV moet op zeer korte termijn onderhandeld worden. Drie concrete afspraken moeten met PMV gemaakt worden:
 - Coaching:
het departement CJSM erkent het belang van coaching maar is ervan overtuigd dat dit op een minder tijdsintensieve manier georganiseerd kan worden door te werken met intern overleg binnen de PMV groep en samenwerking en package deals te ontwikkelen opdat niet alle coaching enkel door CultuurInvest dient te gebeuren. Om dat te bekomen kan het bedrag aan coaching binnen de nieuwe beheersvergoeding het best geormerkt worden.

- Hoogte van de beheersvergoeding:
2011 zal een overgangsjaar worden omdat de obligatielening in de loop van het jaar zal terugbetaald worden. Aan de strategische partners zal een vergoeding moeten betaald worden die samengesteld is uit de vervallen intresten op de obligatielening en een verschuldigde wederbeleggingsvergoeding. De hoogte van dat bedrag zal afhankelijk zijn van het tijdstip van definitieve afhandeling. Vanaf 2012 komt de te betalen jaarlijkse intrestlast van 550.000 euro vrij. Het departement CJSM betaalde tot op heden bovenop de jaarlijkse beheersvergoeding rechtstreeks 143.750 euro als deelname in de intrestlast. Als beide wegvallen, ontstaat een ruimte van circa 178.000 euro binnen de beheersvergoeding. Daartegenover staat dat indien het kapitaal van CultuurInvest op hetzelfde peil wordt gehouden er ook voor het nieuwe ingebrachte kapitaal een aantrekkelijk rendement zal moeten worden aangetoond of verzekerd.

Bij het bepalen van de nieuwe beheersvergoeding kan de vergelijking gemaakt worden met recent opgerichte investeringsfondsen. Er zijn twee uitersten. Aan het ene uiterste bevinden zich de investeringsfondsen die geen enkele vorm van beheersvergoeding ontvangen zoals het Zorgfonds. Zij moeten alle operationele en financiële kosten opvangen binnen het rendement van het rollend fonds. Aan het andere uiterste bevindt zich CultuurInvest dat een beheersvergoeding krijgt om de operationele en financiële kosten te dekken en daarboven ook nog een deelname in de intrestlast van aangegane obligatieleningen ontvangt. Een opsplitsing van beheersmatige en operationele kosten die eigen zijn aan het investeringsfonds en kosten die voortvloeien uit bijzondere omkaderende activiteiten en sensibilisering behoort tot de mogelijkheden.

- Grondige evaluatie van de operationele kosten van CultuurInvest: een aantal kostensoorten zijn hoog en kunnen mits een andere interne organisatie en interne synergie binnen PMV omlaag. Een kritische analyse door PMV is aan de orde. Een vergelijking met gelijkaardige fondsen die met een beheersvergoeding werken zal een interessante vergelijking opleveren.
- CultuurInvest moet oog hebben voor het maatschappelijke debat dat gevoerd wordt om de eigen plek binnen de culturele creatieve sector te legitimeren en via het wegwerken van blinde vlekken en niet-bediende sectoren het palet aan portfolio-bedrijven verrijken. Aandacht voor bijzondere opportuniteiten met het oog op verbreding en verdieping is absoluut noodzakelijk. PMV moet resoluut kiezen voor nieuwe en reeds bestaande maar nog niet bediende creatieve doelgroepen. Tevens moet een actieplan ontwikkeld worden om openingen naar de gesubsidieerde creatieve industrieën te realiseren. Interessante spin-offprojecten moeten een kans kunnen krijgen. Voor de audiovisuele sector en film in het bijzonder is een aangepast plan nodig om ook hierin een referentierol te kunnen spelen. Het uitbreiden naar de dienstverlening van een Vlaamse versie van Wallimage-Bruxellimage moet bijzondere aandacht krijgen. Door de verbreding

en verdieping kan CultuurInvest samen met de andere instrumenten die ter beschikking staan van de creatieve en cultuurindustrie in Vlaanderen voor de nodige hefboomen zorgen voor de groei in deze dynamische sector.

Addendum 1: Overzicht van figuren en tabellen

FIGUUR 1: VERHOUDING LENINGEN VERSUS KAPITAALPARTICIPATIES.....	15
FIGUUR 2: TOEGEKENDE FINANCIËLE STEUN VAN CULTUURINVEST PER SECTOR	16
FIGUUR 3: PROCENTUEEL AANTAL FAILLISSEMENTEN PER SECTOR	18
FIGUUR 4: VERDELING PER SECTOR VAN DE RESPONDENTEN UIT DE KLANTENBEVRAGING DOOR DELOITTE	26
FIGUUR 5: VERDELING PER FASE VAN BEËINDIGING VAN HET PROCES UIT DE KLANTENBEVRAGING DOOR DELOITTE	27
TABEL 1: CASH FLOW 2006-2010	14
TABEL 2: TOEGEKENDE FINANCIËLE STEUN VAN CULTUURINVEST PER SECTOR	15
TABEL 3: FINANCIËLE ANALYSE SINDE DE OPRICHTING VAN CULTUURINVEST	17
TABEL 4: MINWAARDEN PER SECTOR.....	17
TABEL 5: HORIZONTALE VERGELIJKING DEAL FLOW	19
TABEL 6: DEAL FLOW CULTUURINVEST (MEI 2010)	30
TABEL 7: OVERLAP VAN CULTUURINVEST MET ANDERE STEUNINSTRUMENTEN PER STEUNINSTRUMENT EN PER SECTOR ...	36
TABEL 8: ORGANISATIES DIE BIJ CULTUURINVEST FINANCIËLE STEUN GEKREGEN HEBBEN, DIE EVENEENS STEUN VAN ANDERE STEUNINSTRUMENTEN KREGEN, PER STEUNINSTRUMENT EN PER SECTOR	37
TABEL 9: ONDERSCHIED FINANCIËLE EN NIET-FINANCIËLE STEUN PER SECTOR VAN DE ORGANISATIES UIT TABEL 8.....	38
TABEL 10: LIJST VAN ORGANISATIES DIE VAN CULTUURINVEST FINANCIËLE STEUN KREGEN EN DAARNAAST VOOR ELK DOSSIER DAT ZE BIJ EEN STEUNINSTRUMENT INDIENDEN STEUN KREGEN VAN DIT INSTRUMENT	39
TABEL 11: ORGANISATIES DIE BIJ CULTUURINVEST COACHING GEKREGEN HEBBEN, DIE EVENEENS STEUN VAN ANDERE STEUNINSTRUMENTEN KREGEN, PER STEUNINSTRUMENT EN PER SECTOR	40
TABEL 12: ONDERSCHIED FINANCIËLE EN NIET-FINANCIËLE STEUN PER SECTOR VAN DE ORGANISATIES UIT.....	41
TABEL 13: OVERZICHT BESTEDING BEHEERSVERGOEDING PMV	47
TABEL 14 : : PROGNOSE TOEKOMSTIGE BEHEERSVERGOEDING AAN PMV	48

Addendum 2: Overzicht Cash Flow

CASH FLOW 2006-2010	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	30/12/2010	Cumul
Startkapitaal	21.500.000					
Commitments (*)		2.140.637	1.762.901	1.744.600	1.850.454	<u>7.498.592</u>
Investerings		1.600.637	1.777.900	1.589.600	1.575.000	<u>6.543.137</u>
<i>kapitaal</i>		430.637	762.900	349.600	450.000	1.993.137
<i>leningen</i>		1.170.000	1.015.000	1.240.000	1.125.000	4.550.000
Terugbetalingen leningen		16.892	101.488	608.171	301.161	<u>1.027.712</u>
<i>kapitaal</i>		12.172	39.498	491.068	202.202	744.940
<i>intresten</i>		4.720	61.990	117.103	98.959	282.772
Exits kapitaal		0	0	0	0	0
Cash	21.500.000	19.916.255	18.239.843	17.258.414	15.984.575	
Minwaarden		0	0	812.500	776.250	1.588.750
<i>kapitaal</i>		0	0	150.000	362.500	512.500
<i>leningen</i>		0	0	662.500	413.750	1.076.250
Ontvangen intresten uit beleggingen		83.924	324.745	248.233	122.509	779.411

(*) totaal commitments: totaal aan contractuele engagementen, vaak vrijgave in schijven