



INSTITUUT VOOR DE NATIONALE REKENINGEN

ADVIES

Flanders Future Techfund

Introductie

De Vlaamse minister van Werk, Economie, Innovatie en Sport heeft op 1 februari 2019 advies aangevraagd bij het Instituut voor de Nationale rekeningen (INR) inzake de statistische behandeling volgens de ESR 2010 methodologie van een investering in risicokapitaal door het Flanders Future Techfund (FFTF).

Het FFTF is een investeringsfonds in oprichting van de Vlaamse overheid met als specifieke focus het investeren in platformtechnologie van de Vlaamse strategische onderzoekscentra. In eerste instantie wordt het FFTF gekapitaliseerd met 75 miljoen euro door de Vlaamse overheid. Het FFTF behoort als entiteit tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid (S.1312).

De adviesaanvraag bevatte een presentatie van het business plan van het eerste investeringsproject "Hollifieldi".

Advies van het INR

Dit advies is gebaseerd op het ESR 2010 en de *Manual on Government Deficit and Debt (MGDD, 2016 edition)*.

Uit de aan het INR aangereikte informatie blijkt dat de investeringscase de oprichting van twee entiteiten omvat. Het FFTF voorziet in een eerste ronde het nodige kapitaal om een SPV op te richten waarin het betrokken technologieplatform zal worden ondergebracht. Het wordt daarbij vergezeld door het imec.Xpand fonds dat 10% van deze oprichting zal kapitaliseren. De overige 90% zijn voor rekening van het FFTF. De SPV moet dusdanig als publieke entiteit beschouwd worden. De SPV houdt zich bezig met het (door)ontwikkelen van het technologieplatform gebaseerd op intellectuele eigendomsrechten van imec. Beide partijen sluiten hiervoor een strategische overeenkomst.

Parallel met de oprichting van de SPV voorziet het business plan in de oprichting van een Venture die exclusief de commerciële licentie toegewezen zal krijgen voor één bepaalde toepassing van het technologieplatform. Het kapitaal voor deze entiteit zal in een eerste ronde uitsluitend door het imec.Xpand fonds worden voorzien. Deze entiteit kan dusdanig als private entiteit beschouwd worden. De Venture sluit een drie-partijenovereenkomst met het strategisch onderzoekscentrum imec enerzijds en de SPV anderzijds. Deze overeenkomst bepaalt onder meer de vergoedingen die aan imec en de SPV worden toegekend voor het ter beschikking stellen van de noodzakelijke intellectuele eigendomsrechten aan de Venture voor het commercialiseren van de toepassing. Deze vergoedingen bestaan uit het toekennen van aandelen in het kapitaal van de Venture op het moment dat de series A investeerders worden gezocht.

Het business plan van de SPV is de creatie van meerwaarde op de aandelen die ze krijgt in de Venture. De SPV heeft een exit-strategie voor ogen voor wat betreft haar participatie in de Venture indien de toepassing een commercieel succes blijkt. Voor mogelijke nieuwe toepassingen in de toekomst zal een gelijkaardige strategie gevolgd worden, met de oprichting van nieuwe ventures als gevolg.

MGDD III.2 §11 bepaalt drie criteria om te beoordelen of een kapitaalinjectie door de overheid in een publieke entiteit (in casu van het FTFF in de SPV) als kapitaaloverdracht moet worden beschouwd:

“

- *Is government acting alone (possibly together with one or more public corporations, for a minor part) or jointly with private shareholders (as defined in ESA 2010, chapter 2 Units and groupings of units) participating in the injection?*
- *Has the public corporation (and possibly, in some cases, the private corporation) accumulated net losses over several years, or during the last exercise (referred to as “one-off losses”, by opposition to “exceptional losses”), as recorded according to national accounts (e.g. net saving), according to generally accepted accounting principle, or based on other evidence, such as the negative trend of the corporation's own funds?*
- *Is it likely that government will receive a sufficient rate of return on its investment?*

”

In de investeringscase beschreven in het business plan stelt het INR vast dat de kapitaalinjectie van FTFF in de SPV gezamenlijk met een private partner en tegen identieke voorwaarden als deze partner wordt uitgevoerd. De overheid neemt 90% van de financiering voor zijn rekening. De private partner financiert de overige 10%. Voor investeringen in nieuw op te richten entiteiten waarbij ook de private sector participeert, stipuleert de MGDD (III.2 §26) dat wanneer er voldoende aanwijzingen zijn dat de betrokken entiteit op termijn een voldoende rendement zal halen de kapitaalinjectie als financiële transactie kan worden behandeld, zonder impact op het vorderingensaldo van de overheid.

Het INR stelt vast dat in de voorliggende case:

- de private sector participeert in de kapitaalinjectie in de SPV ten belope van 10% van het totaal bedrag;
- de private sector de eerste Venture voor 100% financiert en het volledige risico draagt indien het technologieplatform niet de verwachte resultaten behaalt;
- de 90%/10% - verhouding in het kapitaal van de SPV volgens het voorliggende business plan ook in de toekomst behouden blijft ;
- de Vlaamse overheid slechts één observerende rol heeft binnen de raad van bestuur van de SPV;
- de SPV de behaalde resultaten kan aanwenden voor andere toepassingen indien de Venture de nodige financiering niet kan bekomen;
- het business plan blijkt geeft van marktpotentieel en er geen indicaties zijn die een markconform rendement sterk zouden bedreigen.

Op basis van de overgemaakte documentatie besluit het INR dat de voorliggende kapitaalinjectie volgens het ESR 2010 beschouwd kan worden als financiële transactie, zonder impact op het vorderingensaldo van de Vlaamse overheid.

Dit advies is gebaseerd op de momenteel beschikbare informatie. De uiteindelijke analyse van het INR zal gebeuren op basis van de definitieve contracten.