

Toetsingskader Risicoregelingen en garanties: Groeifaciliteit (GF)

Inleiding

Via de regeling Groeifaciliteit helpt Economische Zaken bedrijven bij het aantrekken van risicodragend vermogen door garanties te verstrekken op achtergestelde leningen van banken en op aandelen van participatiemaatschappijen. De Groeifaciliteit is in 2007, kort voor het begin van de kredietcrisis, operationeel geworden en kan ondernemingen in een groeifase, bij bedrijfsovernames en bij herstructureringen helpen bij het aantrekken van risicokapitaal. Uit evaluatie blijkt de toegevoegde waarde van de regeling met name te liggen bij de sterk groeiende kleinere ondernemingen en voor fondsen in de start-up fase en fondsen die hun kapitaal lastig of niet meer kunnen uitbreiden. Het MKB zou in veel gevallen niet zonder de regeling gefinancierd zijn. Accrediatie zorgt voor een positief effect op de fondswerving door participatiemaatschappijen, zeker bij nieuwkomers.

Toegang tot financiering is een belangrijk aandachtspunt op dit moment. Met name kleine bedrijven komen moeilijker aan bancaire financiering zo blijkt uit de Financieringsmonitor van EIM (dec. 2012). Voor de komende periode is de verwachting dat banken bij de kredietverlening hogere eisen (gaan) stellen aan het eigen vermogen van bedrijven en dat de vraag naar risicokapitaal zal toenemen. EZ acht de Groeifaciliteit daarom van toenemend belang, zeker als de economie gaat aantrekken.

- i. Wat is het probleem dat aanleiding is (geweest) voor het beleid? Is dit probleem nog actueel? Wat is de oorzaak van het probleem?

Aanleiding

Sinds 2007 helpt EZ bedrijven bij het aantrekken van risicodragend vermogen via de regeling Groeifaciliteit. In de Staatscourant van 23 november 2006 is de Regeling gepubliceerd. De Regeling is in 2006 bij de Europese Commissie aangemeld en heeft de volgende doelstelling:

De Groeifaciliteit is in het leven geroepen om garanties te verschaffen ter dekking van aan MKB-ondernemingen verstrekt risicokapitaal in de vorm van aandelenkapitaal of achtergestelde leningen. De garantiemaatregel dient om MKB-ondernemingen te helpen verder te groeien en om de overdracht van ondernemingen aan een nieuwe generatie eigenaren te bevorderen [NB. Sinds 2009 kan ook het grootbedrijf van de regeling gebruik maken].

De Groeifaciliteit beoogt een forse groei van de beschikbaarheid van risicokapitaal voor het MKB te bewerkstelligen. De afgelopen jaren is er door participatiemaatschappijen in afnemende mate geparticipeerd in MKB-bedrijven. M.b.t. de financiering van het MKB d.m.v. achtergestelde leningen zijn geen cijfers voorhanden. Uit gesprekken blijkt dat ook in dit segment maar voor beperkte bedragen met vreemd vermogen wordt gefinancierd. Het is de intentie dat deze situatie door het gebruik van de Groeifaciliteit drastisch wordt verbeterd.

De Groeifaciliteit is met name gericht op MKB-ondernemingen, die een participatie of een achtergestelde lening willen aantrekken bij Participatiemaatschappijen (PPM's), informal investors of banken.

De introductie van de regeling vond plaats eind 2006 in een periode voorafgaand aan de crisis toen banken en andere kapitaalverschaffers nog zeer actief waren als financier en/of kapitaalverschaffer van ondernemingen en schaarste zeker bij de financiering van grotere ondernemingen geen probleem was. Beleggers waren zeer bereid om aan participatiemaatschappijen kapitaal te verschaffen. Participatiemaatschappijen op hun beurt opereerden in een markt met veel interessante investeringsproposities en banken waren bereid tegen minimale marges krediet te verstrekken. Dit gold evenwel niet voor de kleinere en innovatieve MKB bedrijven. Voor zowel banken als PPM's was het moeilijk deze markt met een redelijk rendement te bedienen. Enerzijds liet de kwaliteit van de transacties vaak te wensen over (vanwege het ontbreken van professionaliteit en deskundigheid van bedrijven bij het maken van businessplannen), anderzijds waren kostenoverwegingen een belangrijke reden voor terughoudendheid door zowel banken als PPM's (equity gap). Door het verstrekken van een garantie kan de Groeifaciliteit voor financiers de steun in de rug betekenen die nodig is om risicokapitaal aan ondernemingen te verstrekken. Uit evaluatie blijken de effecten van de regeling met name gelegen in de uitbreiding of het behoud van werkgelegenheid en de toename van de omzet en R&D-uitgaven te liggen.

Participatiemaatschappijen, banken, en informal investors ontvangen via de faciliteit een garantie van vijftig procent voor de investeringen in primair MKB ondernemingen. Het maximale garantiebedrag was EUR 5 mln. voor zowel participaties als achtergestelde leningen. In 2009 is de faciliteit gewijzigd en uitgebreid naar participaties tot maximaal EUR 25 mln. waardoor ook het grootbedrijf binnen het bereik van de regeling kwam. Het bedrag van EUR 5 mln. voor achtergestelde leningen is op dat bedrag gehandhaafd. NB. de overheid staat dus voor de helft van de bedragen garant.

Bij de oorspronkelijke bepaling van de hoogte van het garantieplafond (€ 170 mln.) werd een plaatsingscapaciteit van circa € 140 miljoen bij de banken en circa € 30 miljoen bij participatiemaatschappijen geraamd. Deze bedragen zijn vooraf te positief ingeschat: met name banken zijn selectiever in het gebruik van de regeling dan vooraf verwacht. Het garantieplafond van de regeling is mede om die reden teruggebracht worden tot thans € 84 miljoen op jaarbasis.

Actueel beeld

Vlak na de start van de regeling ontstond wereldwijd en dus ook in Nederland een ernstige (banken)crisis met forse uitwerking op de financiële markten. Tengevolge daarvan kwam het aanbod van bankkrediet ook voor ondernemingen in de knel mede versterkt door een forse krimp van de economie, waardoor de resultaten van ondernemingen en daarmee hun kredietwaardigheid onder druk kwamen.

Toegang tot financiering is op dit moment nog steeds een groot aandachtspunt. In 2012 heeft EZ tweemaal een analyse middels de Financieringsmonitor uit laten voeren. In de rapportage van mei 2012 bleek dat de vraag naar financiering achter bleef in vergelijking met voorgaande perioden en dat een hoger percentage bedrijven de financiering niet bleek te kunnen realiseren. De belangrijkste reden voor het afwijzen van bancaire financiering was een te hoog risicoprofiel. Het aantal afwijzingen hangt sterk samen met de solvabiliteit. Bij bedrijven waar de aanvraag van wordt afgewezen, is de solvabiliteit lager dan bij bedrijven die de gevraagde financiering wel krijgen. Bij lage solvabiliteit is het risico voor de financierer hoger. Bij (snelle) groeiers is de solvabiliteit wat lager dan bij andere bedrijven. Dit komt met name omdat het veelal gaat om kleinere bedrijven die veel geld nodig hebben gehad om hun groei te financieren (de groei van het eigen vermogen blijft aanvankelijk achter bij de groei van het balanstotaal). Snelle groeiers hebben dan ook meer behoefte aan financiering buiten hun bestaande kredietruimte dan andere bedrijven (25% tegen 16%). Financieringsproblemen zijn het sterkst aanwezig bij relatief kleine, innovatieve en snelgroeiende ondernemingen.

Banken krijgen vanwege aangescherpte toezichtregels en overige regelgeving zoals bankenbelasting, minder ruimte voor kredietverlening. In combinatie met factoren als het hoge volume aan herfinancieringen dat op banken afkomt (wall of debt) en het zich terugtrekken van m.n. Europese banken op hun nationale markten heeft dit ook zijn effect op de bedrijfsfinanciering. De bankensector is derhalve nog altijd bezig met het verwerken van de bankencrisis. De herstructurering en de herpositionering van de banken is gaande. De aangescherpte kapitaalseisen voor de banken (BIS-III) leiden tot meer selectiviteit bij de acceptatie van (krediet)risico's bij banken. Daarnaast moet de bancaire sector de Eurocrisis verwerken. De volatiliteit op financiële markten en in de economie in zijn geheel zal groot blijven. Mede daardoor valt niet te verwachten dat het zo noodzakelijke herstel van onderling vertrouwen op overzienbare termijn tot stand zal komen. Het gevolg van dit alles is dat banken, met een veranderde risicoperceptie, selectiever zullen (moeten) omgaan met kredietrisico's.

Het belang van alternatieven voor bankfinanciering neemt toe. Alternatieve financieringsbronnen kunnen niet alleen ter vervanging van bancaire financiering dienen, maar ze kunnen er ook complementair aan zijn. Banken eisen thans bij financiering meer eigen vermogen dan in de periode voor de crisis. De crisis heeft ook de funding van de participatiemaatschappijen (PPM's) hard geraakt. Met name de banken, die tot aan de crisis de grootste belegger waren in de fondsen, trokken zich na 2007 bijna geheel terug. Het aantrekken van nieuwe funding door de PPM's en investeerders is derhalve moeilijker geworden. Dit geldt met name voor nieuwe toetreders. Het aanbod van kapitaal neemt daardoor af terwijl de vraag bij PPM's en andere investeerders toeneemt (verklaring lijkt o.a. uit de Financieringsmonitor 2012 dat meer financieringsaanvragen

van bedrijven bij banken worden afgewezen en dat bedrijven vaker naar eigen vermogen zoeken – ook om hun solvabiliteitspositie te verbeteren).

De zogenaamde 'equity gap'¹ lijkt door de crisis te zijn vergoot waardoor de noodzaak voor de regeling groter wordt. Door de crisis lijkt er ook een equity gap nieuwe stijl te ontstaan. Tussen het traditionele eigen vermogen en de bankfinancieringen ontstaat een stuk niemandsland dat niet meer door de banken wordt opgepakt, maar ook niet de traditionele thuismarkt is voor participatiemaatschappijen. Op dit moment is er een aantal initiatieven in de markt die zich specifiek richten op dit financieringsgat en die overwegen om van de Groeifaciliteit gebruik te gaan maken.

Geschetst beeld is de aanleiding voor de overheid om een stimulerende rol te blijven vervullen in de oplossing van een financieringsprobleem, die door de crisis is versterkt, en er voor te zorgen dat een gezonde groei- en overdrachtsontwikkeling van het bedrijfsleven mogelijk blijft.

- ii. Waarom rekent de overheid het tot haar verantwoordelijkheid om het probleem op te lossen en waarom ligt de verantwoordelijkheid op rijksniveau en niet op decentraal niveau?

Een dergelijke regeling dient op centraal niveau te liggen omdat de betreffende problematiek landelijk geldt en in de praktijk ook aansluit bij landelijk opererende banken en participatiemaatschappijen. De regeling vergt ook een bepaalde schaalomvang en kritische massa. Onder (i) is al aangegeven dat het probleem niet door de markt opgelost kan worden zo lang de situatie op de kapitaalmarkt niet verbetert. Verbetering op de kapitaalmarkt is eerst weer haalbaar als de banken in staat zijn om de schokken van de onder meer de financiële crisis uit 2008 en de latere eurocrisis te verwerken en PPM's en andere investeerders weer beter aan funding kunnen komen.

- iii. Is de regeling a) ter compensatie van risico's die niet in de markt kunnen worden gedekt en/of b) het instrument waarmee een optimale doelmatigheidswinst kan worden bewerkstelligd? En heeft de regeling een beargumenteerde meerwaarde boven een kasstroom of subsidie?

Ja voor zowel a) als voor b)

De regeling dient voor transacties/investeringen waar financiering van en voor ondernemingen noodzakelijk is, waarbij het risico's betreft die in de markt niet zonder meer kunnen worden ondergebracht.

De regeling kent een aantal karakteristieken dat er voor zorgt dat de belangen van de betrokken banken/ppm's en de overheid in evenwicht worden gehouden en daarmee aansluiten bij de markt waardoor een optimale doelmatigheidswinst wordt bewerkstelligd:

- De eis van "fresh money", waarmee voorkomen wordt dat bestaande risicoposities van de bank/PPM voor de helft worden doorgeschoven naar de overheid;
- Bij vervroegde aflossing van de lening wordt garantieprovisie berekend tot aan het einde van de looptijd. Als de bank/PPM na enige tijd constateert dat zij het volledige risico zou willen dragen, kan zij zich niet onttrekken aan de garantie en de daaruit voortvloeiende verplichtingen.
- De overheid stelt de eis dat de te financieren ondernemingen "in de kern gezond" zijn. Er moet voldoende continuïteit- en rentabiliteitsperspectief aanwezig zijn. Dit wordt vooraf individueel getoetst.
- De overheid kan meeprofiteren via een zgn. equity kicker (ingezet bij hogere risicoprofielen): deze geeft de overheid bij verkoop van de aandelen een additioneel

¹ Een tekort aan eigen vermogen c.q. problemen met het aantrekken daarvan, m.n. doordat - indien de omvang van de financiering relatief klein is – de kosten van "due diligence" (te) zwaar op de uiteindelijke financiering drukken.

rendement, bovenop de reguliere premie. De equity kicker is een percentage van de winst die op het door de overheid gegarandeerde deel wordt gemaakt zodat de overheid meeprofiteert van de (over)winsten die op de exits worden gemaakt.

- De omvang van de garanties valt goed te meten op het tijdstip van toekenning.
- Een 50/50 risicodeling bank/PPM en overheid; de maximale garantie is 50% en leningen worden (behoudens opschorting) volgens een vast aflossingsschema afgebouwd. Er is geen sprake van een 'first-loss'garantie.
- De voorwaarden zijn gebaseerd op een realistische risicoanalyse. Elke aanvraag wordt individueel beoordeeld. Uit evaluatie blijkt dat het beoordelingsproces van individuele aanvragen adequaat is ingericht en professioneel is vormgegeven.
- De premies zijn marktconform. Evaluatie bevestigt dit.

Afgezet tegen een subsidieregeling geldt dat de garantieregeling kostendekkend werkt en daarmee efficiënter is. In de prijsstelling van de premie is naast het dekken van de risico's ook rekening gehouden met de uitvoeringskosten van de regeling. Bij de ontwikkeling van de regeling zijn participatiemaatschappijen en banken geconsulteerd. Daaruit is gebleken dat alternatieven als subsidies, participaties of andere kasstromen voor dit segment minder effectief moeten worden geacht.

iv. Is er al een andere garantie/wet/regeling die de verplichting ex-/impliceert?

Nee.

Via de Groeifaciliteit worden bedrijven geholpen bij het aantrekken van risicodragend vermogen door garanties te verstrekken op achtergestelde leningen van banken en op aandelen van participatiemaatschappijen. Van het borgstellingskrediet (BMKB) kan het MKB - via een bank - gebruik maken als zij een lening willen afsluiten, maar aan de bank te weinig zekerheden kan bieden ('onderpand', zoals gebouwen of machines). Doordat de overheid garant staat voor een deel van de lening, is de bank eerder bereid een lening te verstrekken.

v. Is bekend wat de mogelijke effectiviteit van de betreffende risicoregeling is?

De regeling is gebaseerd op het principe dat er sprake moet zijn van "fresh money". Gelet op de maximale garantie van 50% betekent dit dat een evenwichtige verdeling tussen publieke en private financiering a priori is verzekerd. Bovendien stimuleert de regeling ook de inzet van overige private middelen. Voorstellen onder de GF laten in veel gevallen zien dat naast de vraag om een garantie bijdragen vanuit de aandeelhouderssfeer en additionele bancaire financiering beschikbaar komen.

Uit de evaluatie (2012) blijkt dat zonder de toepassing van de GF-regeling veel MKB niet gefinancierd had kunnen worden: de banken/PPM's vonden de proposities te zwaar om het geheel op eigen risico te doen. De PPM's hebben baat bij het feit dat de regeling niet alleen het risico op individuele posten vermindert, maar ook bijdraagt aan de vermindering van het concentratierisico in de investeringsportefeuille. Dit geldt zowel voor fondsen in de start-up fase als voor herinvesteringen door (closed-end) fondsen die hun kapitaal niet meer kunnen uitbreiden. Met name bij laatstgenoemde fondsen is de additionaliteit van de regeling goed aantoonbaar, aangezien deals die de laatste middelen in het fonds aanspreken vaak niet zonder de Groeifaciliteit plaats hadden kunnen vinden.

Uit de evaluatie komt naar voren dat de effecten van de regeling met name zijn gelegen in de uitbreiding of het behoud van werkgelegenheid en de toename van de omzet, R&D-uitgaven, export e.d.. Een aantal geïnterviewde bedrijven gaf aan dat de Groeifaciliteit op het juiste moment beschikbaar was voor de fase waarin de onderneming verkeerde en daarmee de continuïteit van de onderneming en het behoud van werkgelegenheid zeker stelde.

De verplichte accreditatie van financiers heeft tot een belangrijk bijeffect voor een aantal partijen geleid. Het feit dat een (startend) fonds een accreditatie van AgentschapNL heeft verkregen, helpt bij het verkrijgen van funding voor het fonds.

vi. Wat zijn de risico's van de regeling:

a. Hoe staan risico en rendement van de regeling tot elkaar in verhouding?

De regeling moet voldoen aan de eisen van de Europese Commissie, en daarmee ook aan die van de CRR, inzake staatsteun en dient gebaseerd te zijn op ten minste kostendekkendheid. Dit houdt in dat om te vermijden dat sprake is van staatsteun, een premie gehanteerd moet worden die omvat:

- het risico op basis van een rating;
- de fictieve kosten van kapitaalbeslag, volgens de berekeningswijze van het staatssteunkader inzake garanties (voor de Groeifaciliteit zijn de jaarlijkse capitalcosts 0,32%);
- de uitvoeringskosten van de overheid.

Financiers betalen om de garantie te verwerven in ieder geval een eenmalige premie van 1% van het garantiebedrag vooraf en vervolgens een premie over het uitstaande garantiebedrag. Voor participaties is uitgegaan van 3% per jaar en voor achtergestelde leningen 2,5%. Gezien de ervaringen uit het verleden met de PPM regeling (risico ca. 2,75% per jaar) en de BF regeling (risico ca. 2,2% per jaar) was het uitgangspunt dat de Groeifaciliteit hiermee kostendekkend is. De huidige gemiddelde premie bedraagt 2,97%.

De premie kan gedurende de looptijd van de garantiemaatregel worden herzien en zo nodig naar boven worden bijgesteld om ervoor te zorgen dat de premies de kosten van de regeling blijven dekken. In 2012 is geanalyseerd of de GF bij de huidige prijsstelling kostendekkend is. Uit deze analyse blijkt dat de regeling in 10 jaar (dat wil zeggen in 2016) een cumulatief overschot zal opleveren (behoudens in het geval dat de economische crisis voortduurt en het aantal faillissementen hoger uitvalt dan geraamd). Ook ultimo 2012 kende de regeling een klein cumulatief overschot. Zie onder onder vi en iii met betrekking tot de premies en de equity kicker.

b. Wat is de inschatting van het risico op waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur of beheersingsmate?

De inschatting van het risico bestaat uit de beoordeling en eventueel aanpassing van de conclusies van de financier over dit onderwerp. Uiteraard kan een risico variëren gedurende de looptijd van de garantie (maximaal 12 jaar, huidige gemiddelde looptijd is 7 jaar). Inschattingen van het kredietrisico zijn gebaseerd op de risicomodellen en -inschatting, die banken/PPM's hanteren bij de financiering. Op basis van eigen analyse en op grond van de door de banken/PPM's gehanteerde rating wordt bepaald welke vergoeding voor de betreffende kredietverlening moet worden toegepast. De te ontvangen vergoeding vormt daarmee een adequate beloning voor het te lopen risico. Om op een voortdurende wijze te kunnen beoordelen of de regeling zichzelf financiert, worden periodiek de cijfers gezien. Indien nodig zullen maatregelen genomen worden (denk aan het verhogen van de premies voor nieuwe deals).

c. Wat is het totaalrisico van de regeling?

De totale portefeuille met garanties bedraagt, op basis van de huidige inzichten en het gebruik tot nu toe, volgens eigen analyse bruto maximaal € 150 mln. (door aflossingen enerzijds en nieuwe deals anderzijds blijft de portefeuille dus in totaal onder de 150 mln.).

De gemiddelde provisie-inkomsten over de huidige portefeuille bedragen gemiddeld 2.97%. De verwachte inkomstenstroom aan provisies en fees is naar berekening van AgNL toereikend om eventuele verliezen af te dekken.

- d. Heeft de minister door middel van de gekozen institutionele inbedding van de regeling, ook als deze op afstand wordt uitgevoerd, voldoende mogelijkheden tot beheersing van de risico's?

Het ligt in de rede de uitvoering bij AgentschapNL te houden, waar veel ervaring aanwezig is met het uitvoeren van langdurige garantieregelingen. Bij AgNL is een team werkzaam dat toegerust is met de kennis en ervaring om garantieaanvragen en wijziging te kunnen beoordelen. Daarnaast is een commissie met externe deskundigen geïnstalleerd, die de voorstellen met een garantie van meer dan € 2,5 mln. ter fiattering beoordeelt. De Commissie toetst - additioneel aan AgNL - het risico van het betreffende voorstel en bij fiattering wordt de premie bepaald op basis van het te lopen risico. Op deze wijze zijn de institutionele kaders adequaat ingericht. Zie ook onder vi en iii met betrekking tot de premies en equity kicker. Er zijn thans 15 contracteringen waarbij een equity kicker is toegepast. De afgesproken equity kickers variëren van 1% tot 4% (NB. dit percentage moet worden beoordeeld in verhouding tot het belang dat de financier heeft verkregen in de onderneming en de verwachte waardegroei van de onderneming. Het kan dus zijn dat een 1% equity kicker bij de ene transactie in potentie meer additionele provisie oplevert dan de 4% equity kicker bij een andere transactie). Tot nu toe is er één equity kicker geëffectueerd. Deze heeft geleid tot een verbetering van de provisie-inkomsten van 18% standaardprovisie naar 25,7% incl. equity kicker.

- vii. Welke premie wordt voorgesteld en hoeveel wordt doorberekend aan de eindgebruiker?

Financiers betalen om de garantie te verwerven in ieder geval een eenmalige premie van 1% van het garantiebedrag vooraf en vervolgens een premie over het uitstaande garantiebedrag. Voor participaties is voorzichtigheidshalve uitgegaan van 3% per jaar en voor achtergestelde leningen 2,5%. Gezien de ervaringen uit het verleden met de PPM regeling (risico ca. 2,75% per jaar) en de BF regeling (risico ca. 2,2% per jaar) was het uitgangspunt dat de Groeifaciliteit hiermee kostendekkend is. Deze jaarlijkse premie kan gedurende de looptijd van de garantiemaatregel worden herzien en zo nodig naar boven worden bijgesteld om ervoor te zorgen dat de premies de kosten van de regeling blijven dekken. De premie staat los van de equity-kicker (zie iii), die bij de PPM cq. bankier additioneel in rekening wordt gebracht bij een verhoogd risico. De mate waarin de provisie wordt doorberekend aan de eindgebruiker verschilt per financier. Banken belasten vrijwel altijd door, bij PPM's verschilt dit per fonds.

- viii. Wat zijn de uitvoeringskosten van de regeling?

De uitvoeringskosten van de regeling bedragen ca. € 595.000 per jaar en hebben betrekking op de de beoordeling van de ingediende voorstellen en vervolgens waar van toepassing het beheer bij AgNL. Deze kosten zijn geheel in de garantiepremie verwerkt.

- ix. Wat is de einddatum van het risico ?

Maximaal 12 jaar na de beëindiging van de regeling gegeven de looptijd van de financieringen.

- x. Hoe wordt de informatie die nodig is om de evaluatie (periodiek en na afloop) van de regeling uit te kunnen voeren verkregen?

De tot de regeling toegelaten banken/PPM's zijn gehouden de door AgNL gewenste inlichtingen te verschaffen. In 2012 is een evaluatie uitgevoerd door onderzoeksbureau Carnegie Consult.