



KONINKRIJK BELGIË

Federale Overheidsdienst

Buitenlandse Zaken,

Buitenlandse Handel en

Ontwikkelingssamenwerking

Evaluatie van de Belgische Investerings- maatschappij voor Ontwikkelingslanden (BIO) - Fase 1



**Federale Overheidsdienst Buitenlandse Zaken, Buitenlandse
Handel en Ontwikkelingssamenwerking**

**Dienst Bijzondere Evaluatie van de Internationale
Samenwerking**

Evaluatie van de Belgische Investeringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden (BIO) Fase 1

Uitgevoerd door

CARNEGIE CONSULT

Investment Advisory Services

Augustus 2012

De Dienst Bijzondere Evaluatie verzekert de conformiteit van dit evaluatieverslag met het bestek. De evaluatie werd begeleid door een stuurcomité in Brussel.

De meningen in dit document zijn gestaafde meningen van de auteurs, doch reflecteren niet noodzakelijk de positie van de FOD Buitenlandse Zaken, Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking.

© FOD Buitenlandse Zaken, Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking

December 2012

Grafische vormgeving: Sandra Fernandez Bernardo, Dienst Communicatie FOD

Drukwerk: Drukkerij FOD

Evaluatie nr: S4/2012/03

Wettelijk depot: 0218/2012/26

Dit document is tevens beschikbaar in pdf-formaat in het Nederlands, het Frans op de website <http://diplomatie.belgium.be/nl/Beleid/Ontwikkelingssamenwerking/Evaluatie/>, of bij de Dienst Bijzondere Evaluatie.

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	1
Afkortingenlijst	3
Management samenvatting	5
1. Inleiding.....	15
2. Methodologie.....	19
2.1 Inceptie fase	19
3. Vaststellingen en analyses - Relevantie	23
3.1 Inleiding	24
3.2 Mandaat en doelstellingen	24
3.2.1 Wetgeving	24
3.2.2 Investeringscharter	25
3.2.3 Bijkomende Overeenkomsten	26
3.3 Coherentie en inbedding	28
3.3.1 Relevante beleidsdocumenten	28
3.3.2 Inbedding van BIO in de Belgische Ontwikkelings-samenwerking	30
3.4 Portefeuille van BIO en rendement	34
3.4.1 Analyse portfolio naar fondsen	34
3.4.2 Analyse portfolio naar activiteiten.....	35
3.4.3 Analyse portfolio naar regio's	43
3.4.4 Rendement per activiteit	45
3.5 Effectanalyse, monitoring en evaluatie.....	47
3.5.1 Instrumenten voor het meten van ontwikkelingsrelevantie – GPR/EPOL	47
3.5.2 Instrumenten voor het meten van duurzaamheid – ESG.....	51
3.5.3 Verslaggeving ontwikkelingseffect	51
3.5.4 Kennis en inzicht in ontwikkelingseffecten binnen het BIO team	52
3.5.5 Benchmarking - instrumenten voor analyse ontwikkelingsrelevantie	53
3.6 Technische assistentie	55
3.6.1 Expertisefonds – technische assistentie	55
3.6.2 Inzet van technische assistentie	56
4. Vaststellingen en analyses - Effectiviteit.....	57
4.1 Financieringsproces	58
4.2 Additionaliteit en katalyserende werking	61
4.2.1 Additionaliteit van BIO aan commerciële partijen.....	62
4.2.2 Additionaliteit van BIO ten opzichte van andere DFI's	64
4.2.3 Katalyserende werking	64
4.3 Gebruik van financiële instrumenten.....	66
4.4 Gebruik van intermediaire structuren	68
4.5 Strategie van BIO	70
4.6 Kapitaalstructuur van BIO	73
4.7 Communicatie en transparantie	76

5. Vaststellingen en analyses - Efficiëntie	79
5.1 Bestuursstructuur BIO	79
5.2 De organisatie van BIO	85
6. Conclusies	91
6.1 Conclusies op het gebied van ontwikkelingsrelevantie en coherentie.....	91
6.2 Conclusies op het gebied van effectiviteit.....	94
6.3 Conclusies op het gebied van efficiëntie	96
7. Aanbevelingen.....	98
7.1 Aanbevelingen voor het verbeteren van de ontwikkelingsrelevantie van BIO	98
7.2 Aanbevelingen voor het verbeteren van de effectiviteit van BIO	99
7.3 Aanbevelingen voor het verbeteren van de efficiëntie van BIO	100
Bijlages	103
Bijlage A: Samenstelling begeleidingscomité	103
Bijlage B: Geïnterviewde personen	104
Bijlage C: Dossier Staal	108
Bijlage D: Intensief bekeken dossiers	110
Bijlage E: GPR.....	111
Bijlage F: Literatuurlijst (niet exhaustief)	113
Bijlage G: Nadere toelichting over OFC's	116
Bijlage H: Benchmark	123
Bijlage I: Referentietermen.....	132
Antwoord van de Raad van Bestuur van BIO op de aanbevelingen van de evaluatie 2012	141

Afkortingenlijst

ACP	Africa, the Caribbean and the Pacific
BCB	Banque de Credit de Bujumbura s.m.
BIO	Belgische Investeringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden
BMI-SBI	Belgische Maatschappij voor Internationale Investing N.V.
BOA	Bank of Africa
BTC	Belgische Technische Coöperatie
CASEIF	Central America Small Enterprise Investment Fund
CBL-ACP	Chamber of Commerce, industry & agriculture – Belgium, Luxembourg – Africa – Caribbean - Pacific
CDC	Commonwealth Development Corporation – DFI Verenigd Koninkrijk
CDE	Centre pour le Développement de l'Entreprise (Centre for the Development of Enterprise)
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
CGAP	Consultative Group to Assist the Poor
CNAV	Capital North Africa Venture
CNCD	Centre National de Coopération au Développement
COFIDES	Compañía Española de Financiación del Desarrollo
CVSO	Coöperatieve Vennootschap met Sociaal Oogmerk
DAC	Development Assistance Committee
DEG	Duitse Investerings- en Ontwikkelingsmaatschappij/ Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft
DFI	Development Finance Institution
DGOS	Directie-Generaal voor Ontwikkelingssamenwerking
DGD	Directie-Generaal voor Ontwikkelingssamenwerking
DID	Développement International Desjardins
DTT	Double Taxation Treaties
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development
EDFI	European Development Finance Institutions
EFP	European Financing Partners
EIB	European Investment Bank
EPOL	The GPR rating system for development effects rates projects according to six groups from EPOL-1 („very good”) to EPOL-6 („obviously insufficient”).
ESG	Environmental, Social and Governance
FATF	Financial Action Task Force
FEFISOL	Fonds Européen de Financement Solidaire pour L'Afrique
FIAN	FoodFirst Information and Action Network
FMO	Nederlandse Financierings-maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V.
FSC	Forest Stewardship Council
GPR	Geschaftspolitische Projektrating (Corporate Policy Project Rating)
IFC	International Finance Corporation
IFRS	International Financial Reporting Standards
IFU	Industrialisation Fund for Developing Countries (Denemarken)
ING	Internationale Nederlanden Groep (in Nederland gevestigde bank)
IO	Investment Officer

IRO	Investment Review Officer
IRR	Internal Rate of Return
KBC	Belgische bankverzekeringsgroep
KfW	Kreditanstalt fur Wiederaufbau – Duitse ontwikkelingsbank
KMO	Kleine en Middelgrote Onderneming
KPMG	Internationale Accountants- en Adviesorganisatie (vernoemd naar de oprichters Klynveld, Peat, Marwick, Goerdeler)
MDG's	Millenium Ontwikkelingsdoelstellingen (Millenium Development Goals)
MFI	Micro Finance Institutions
MIV	Microfinance Investment Vehicles
MOL	Minst Ontwikkelde Landen
MSME	Micro, Small and Medium Enterprises
NEPAD	New Partnership for African's Development
NGO	Niet-gouvernementele Organisatie
NORFUND	Norwegian Investment Fund for Developing Countries – DFI Noorwegen
OeEB	Österreichische Entwicklungsbank – DFI Oostenrijk
OESO	Organisation for Economic Co-operation and Development
OFC	Offshore Financial Centre
OLO	Obligation Linéaire
OS	Ontwikkelingssamenwerking
PPP	Public Private Partnership
PROPARCO	Société de Promotion en de Participation pour la Coopération Economique – DFI Frankrijk
PSD	Private Sector Development
DRC	Democratische Republiek Congo
REGMIFA	Regional MSME Investment Fund for Sub-Saharan Africa
RIF	Rural Impulse Fund
RvB	Raad van Bestuur
SIFEM	Swiss Investment Fund for Emerging Markets – DFI Zwitserland
SOFID	Sociedade para o Financiamento do Desenvolvimento – DFI Portugal
SPV	Special Purpose Vehicle
TA	Technische Assistentie
TOR	Terms Of Reference

Management samenvatting

1. Context

1.1 Aanleiding en organisatie van de evaluatie

Een evaluatie was overeenkomstig het Investeringscharter van BIO voorzien in 2012. Door recente publicaties in de media, het verschijnen van een zeer kritisch rapport van de NGO 11.11.11 over het functioneren van BIO en de daaropvolgende vragen en discussie in het Belgische parlement, heeft de evaluatie een politieke lading meegekregen en is daardoor in een stroomversnelling gekomen. Om zo snel mogelijk een onafhankelijke opinie te verkrijgen over het functioneren van BIO is besloten om de evaluatie te versnellen en in twee fases op te delen.

De voorliggende rapportage betreft de eerste fase van de evaluatie van BIO die zich beperkte tot dossieronderzoek, (telefonische) interviews met een groot aantal stakeholders en bezoeken aan een drietal andere Development Finance Institutions (DFI's) en intermediaire structuren. Bij het dossieronderzoek is zowel aandacht besteed aan de portfolio van BIO, de documentatie rond de oprichting van BIO en de afspraken met de overheid maar ook aan de processen en de organisatie van BIO. In de tweede fase zal er een bezoek op het terrein plaatsvinden en kan meer aandacht worden besteed aan de kwaliteit van de investeringen, zowel op financieel vlak als qua ontwikkelingsaspecten. Ook de uiteindelijke feitelijke resultaten van de investeringen kunnen dan onderzocht worden.

1.2 Doel

Het doel van de evaluatie was na te gaan in hoeverre BIO in staat is gebleken haar rol als financiële instelling, maar ook die als actor op het gebied van ontwikkelingssamenwerking in te vullen. In de Terms of Reference (ToR) voor de evaluatie is de focus van het onderzoek gelegd op drie hoofdcomponenten: de relevantie (ontwikkelingsrelevantie en coherentie van het OS-beleid), de doeltreffendheid (effectiviteit) en de doelmatigheid (efficiëntie) van de activiteiten van BIO. De ToR omvatten een 5 tal hoofdvragen en 28 deelvragen. De hoofdvragen luiden als volgt:

- Laten het mandaat en de plaats van BIO binnen de Belgische ontwikkelingssamenwerking BIO toe om haar rol als ontwikkelingsactor ten volle op te nemen?
- Welke is de huidige en potentiële toegevoegde waarde van BIO binnen de Belgische ontwikkelingssamenwerking, meer bepaald binnen de ondersteuning van de private sector?
- Zijn de eigendomsstructuur en de financieringswijze van BIO adequaat voor de uitvoering van haar mandaat en voor de continuïteit van de instelling?
- In hoeverre bereikt BIO een goed evenwicht tussen rendement en ontwikkelingsrelevantie? En beschikt BIO over de juiste (investerings)instrumenten om dat evenwicht te behalen?

- Is de organisatie van BIO aangepast om haar maatschappelijke doel te bereiken? (efficiëntie van de Raad van Bestuur en de andere beheersorganen en het management van BIO)

Ten slotte werd de evaluatoren ook gevraagd bijzondere aandacht te schenken aan investeringen via intermediaire structuren (door sommigen als belastingparadijzen gekwalificeerd).

2. Belangrijkste bevindingen, conclusies en aanbevelingen

2.1 Ontwikkelingsrelevantie en coherentie

2.1.1 Mandaat en doelstellingen

Bij de oprichting van BIO in 2001 zijn het mandaat en de doelstellingen zorgvuldig en weloverwogen geformuleerd. BIO is als actor voor private sector ontwikkeling bewust als financiële instelling in een afzonderlijke vennootschap ondergebracht om haar aldus in staat te stellen haar dubbele doelstelling (financieel en ontwikkelingsrendement) te bereiken. Daarbij kan vastgesteld worden dat BIO door de Belgische overheid als het 'kanaal' bij uitstek wordt gezien om het beleid ten aanzien van private sector ontwikkeling in te vullen. Er is in 2001 bewust voor gekozen om die functie van BTC over te brengen naar BIO.

De doelstellingen die BIO de afgelopen jaren heeft meegekregen zijn behoorlijk ambitieus zowel ten aanzien van financieel rendement alsook ten aanzien van de ontwikkelingsdoelstellingen. Voorbeelden hiervan zijn de geografische focus om een substantieel deel in de partnerlanden van de België uit te zetten en de wens om vanuit het KMO-fonds minimaal 70% in Afrika en 25% in het Grote Merengebied te investeren. Vooral dit laatste is geen gemakkelijke opgave en veel zwaarder gesteld dan bij veel andere Europese ontwikkelingsbanken (DFI's). De resultaten laten evenwel zien dat BIO de doelstelling voor het KMO-fonds behaald heeft (71,3%).

De evaluatie concludeert dat het aan BIO verleende mandaat goed maar ambitieus is vormgegeven en dat BIO haar rol als ontwikkelingsactor voor het bedrijfsleven in ontwikkelingslanden goed heeft ingevuld.

Het werkterrein van BIO is geen statisch gegeven en vergt dat BIO zich voortdurend bezint over haar (additionele) rol en functie en haar strategie met enige regelmaat op ontwikkelingen aanpast. De ontwikkelingsstrategie van BIO is van een vrij recente datum (2011). Gedurende de evaluatieperiode heeft strategie te weinig aandacht gekregen zowel vanuit de Raad van Bestuur als het management. Het ontbrak aan een integrale visie met aandacht voor niches, sectoren en geografische spreiding en richting. Gelet op de snelle ontwikkeling van veel ontwikkelingslanden is het van belang om voortdurend de rol en functie van BIO als ontwikkelingsorganisatie en financier aan de orde te stellen om aldus de additionaliteit van haar activiteiten te bepalen. Ook de balans tussen financieel en ontwikkelingsrendement kwam onvoldoende strategisch aan de orde. In 2011 werd hieraan deels tegemoet gekomen: het strategiedocument uit 2011 adresseert op goede wijze een aantal van deze niches en sectoren.

Aanbevelingen:

- Herbevestig de rol van BIO als belangrijke actor voor private sector ontwikkeling als onderdeel van de Belgische ontwikkelingssamenwerking.

- Strategie moet een onderwerp zijn dat voortdurend op de agenda staat van zowel management als Raad van Bestuur om te bepalen welke rol BIO als financier en ontwikkelingsorganisatie het beste kan spelen.
- Maak hierbij duidelijke keuzes ten aanzien van sectorfocus, domeinen, geografische doelstellingen en spreiding waarbij de balans tussen rendement en ontwikkelingsrelevantie goed wordt afgewogen.

2.1.2 Coherentie en Inbedding

Het onderzoek heeft geleerd dat de raakvlakken met de andere actoren van de Belgische ontwikkelingssamenwerking bescheiden zijn gebleken. De beperkte samenwerking met BTC is niet verwonderlijk vanwege het volstrekt verschillende mandaat en werkgebied van beide instellingen. Vanuit DGD is de afgelopen jaren ook niet gewerkt aan een beleid voor private sector ontwikkeling in een bredere context waardoor de verschillende actoren beter met elkaar verbonden kunnen worden.

De samenwerking met NGO's is eveneens erg beperkt gebleken voornamelijk als gevolg van een gebrek aan communicatie tussen BIO en NGO's en soms een andere perceptie van risico en rendement. De aanwezigheid van mensen uit de NGO-sector binnen de Raad van Bestuur heeft dit kennelijk ook niet kunnen stimuleren. Het ontbrak in dat opzicht bij BIO aan een duidelijke communicatiestrategie. Recent heeft BIO haar strategie hierop aangepast en zal actiever zijn in een dialoog en mogelijke samenwerking met de NGO's. Ten slotte lijkt BIO niet over een goed netwerk in Zuiden te beschikken om contacten te onderhouden met vertegenwoordigers van de private sector en lokale organisaties.

Aanbeveling:

- Focus – binnen de mogelijkheden van BIO – eveneens op ontwikkelingsdomeinen en sectoren waar een goede uitwisseling met andere actoren van de Belgische ontwikkelingssamenwerking mogelijk is.
- BIO moet zich veel actiever opstellen in een dialoog en het verkennen van samenwerkingsmogelijkheden met de andere Belgische actoren op het domein van private sector ontwikkeling.

2.1.3 Portefeuille van BIO en rendement

BIO zou met haar huidige productenmix (met een belangrijk deel aan aandelenkapitaal in portfolio) in staat moeten zijn om een rendement van 3-5% te behalen. De keuze om een belangrijk deel via intermediaire organisaties te investeren heeft hieraan bijgedragen evenals de investeringen in infrastructuur die in een partnerverband met FMO tot goede resultaten lijken te leiden. Op termijn zou BIO - na de nodige praktische ervaring te hebben opgedaan - wellicht meer zelfstandig infrastructuurfinanciering kunnen aanpakken. Het aandeel lokale valuta-financiering in de portefeuille is vooralsnog beperkt en het koersrisico wordt meestal afgedekt.

Lokaal munt fonds

Het lokale munt fonds is niet aangepast na de vorige evaluatie en wordt ook nauwelijks ingezet. De vorige evaluatie concludeerde dat het nut van het fonds onbestaand is. De huidige evaluatie onderschrijft deze conclusie en constateert bovendien dat de voor BIO geldende rendementseis die ook op dit fonds van toepassing is, een belemmering vormt om het fonds in te zetten.

Fondsen

De Belgische overheid heeft verschillende fondsen bij BIO opgericht met ieder eigen voorwaarden en criteria. Het onderzoeksteam deelt de conclusie van de vorige evaluatie

dat de bestaansreden van elk van deze fondsen weinig helder is en de indeling per fonds onoverzichtelijk.

BIO is één van de weinige DFI's die het direct investeren in KMO's tot focusgebied heeft. Tot dusverre is de KMO-portfolio van BIO verlieslatend. De meeste andere DFI's hebben een ondergrens vastgesteld waaronder men niet direct in ondernemingen investeert, of investeren überhaupt niet of slechts zelden direct in ondernemingen.

De investeringen in KMO's zijn over het algemeen beperkt van omvang, en vergen veel tijd in zowel het goedkeuringsproces alsook in de opvolging. BIO heeft echter onvoldoende kennis van de lokale omgeving, wat duidelijke analyses vereist en een focus op bepaalde landen of sterke partnerschappen met lokale organisaties (financiële partners en anderen).

Een voorbeeld van ondersteuning van met name kleine KMO's is het door BIO en het Centre pour le Développement de l'Entreprise (CDE) in 2010 opgerichte Athena fonds. De praktijk heeft geleerd dat dit initiatief weinig succesvol was omdat onder meer de lokale partners van CDE niet over de juiste competenties beschikten voor de identificatie van investeringsproposities en het investeringsproces te ingewikkeld was ingericht. Dit voorbeeld illustreert hoe moeilijk het is KMO's zonder lokale vertegenwoordiging of professionele lokale partner rechtstreeks te financieren.

Het expertisefonds van BIO is zinvol gebruikt om de ontwikkelingsrelevantie van de partners te versterken. Deze technische assistentie is onder meer ingezet ter versterking van de financiële partners van BIO op het gebied van milieu en social screening en voor ondersteuning van KMO's.

Aanbevelingen:

- Breng de verschillende fondsen samen in een gemeenschappelijk fonds met specifieke criteria en condities voor de verschillende soorten activiteiten en sectoren.
- Continueer het technische assistentie programma met tevens een focus op het versterken van de ontwikkelingsrelevantie van de investeringen..
- Het technisch assistentie programma dient flexibel ingezet te kunnen worden waarbij tevens de mogelijkheid wordt gecreëerd voor BIO om proactief een eigen aanbod te doen aan haar klanten rond relevante thema's en om consultants in opdracht van BIO aan te stellen.

2.1.4 Effectenanalyse, monitoring en evaluatie

BIO heeft een instrument in huis, de zogenaamde GPR/EPOL tool, dat wordt gebruikt om vooraf de ontwikkelingsimpact van potentiële investeringen te meten. Deze tool is door DEG (Deutsche Entwicklungs Gesellschaft) als eerste geïntroduceerd en wordt door verschillende DFI's naar tevredenheid gebruikt. Men dient zich echter te realiseren dat het om een beperkte analyse gaat van de lokale situatie en dat deze niet altijd even realistisch te bepalen is, onder meer door een gebrek aan informatie. BIO past deze tool niet systematisch toe voor een ex-post meting, wat echter de kwaliteit en realiteit van de impactmeting zou verbeteren. Voorts blijkt uit het onderzoek dat de staf van BIO nog onvoldoende vertrouwd is met het meten van ontwikkelingsimpact en het veelal aan tijd, aandacht en prioriteit ontbreekt voor een weloverwogen analyse. Ook bij de besluitvorming bij de Raad van Bestuur ten aanzien van investeringsvoorstellen komt de ontwikkelingsimpact onvoldoende aan de orde. Hetzelfde geldt voor de sociale en milieuaspecten die zijn gerelateerd aan de investeringen van BIO.

Aanbevelingen:

- De GPR/EPOL analyse dient verder gebruikt te worden en prioriteit en aandacht te krijgen. Er dient meer aandacht besteed te worden aan het zorgvuldig

- verzamelen van informatie en analyse, onder meer door gebruik te maken van derde bronnen. Deze GPR/EPOL analyses moeten ook meer gebruikt worden bij de besluitvorming rond de investeringen.
- Introduceer een structurele ex-post evaluatie en integreer dit in de organisatie. Wanneer dit financieel niet haalbaar blijkt, zoek dan zoveel mogelijk samenwerking met grotere DFI's die ex-post evaluaties reeds ontwikkeld hebben en regelmatig uitvoeren.

2.1.5 Ontwikkelingsrelevantie als aspect van de interne organisatie

De ontwikkelingsdoelstellingen krijgen binnen BIO onvoldoende aandacht. Dat geldt voor alle niveaus van de organisatie (Raad van Bestuur – management – accountmanagers).

BIO is nog steeds op de eerste plaats gericht op haar financiële expertise en overwegingen en is zich onvoldoende bewust van het belang van de ontwikkelingsdoelstellingen en relevantie. Dit probleem speelt overigens ook bij een aantal andere DFI's. Bij de Nederlandse FMO krijgt dit onderwerp echter bijzondere aandacht en heeft men hiervoor interessante tools geïntroduceerd.

Aanbeveling:

- Versterk de organisatie op het gebied van een beoordeling van social, environmental en ontwikkelingsissues door trainingen aan het (account)management en het introduceren van een volwaardige functie op het gebied van impactmeting en evaluatie in de organisatie. De leiding (Raad van Bestuur en management) zal deze nieuwe aanpak moeten uitdragen en hier leiding aan geven.

2.2 Effectiviteit

2.2.1 Financieringsproces

BIO verstrekt leningen, mezzanine¹ en eigen vermogen aan financiële instellingen, fondsen, KMO's en infrastructuurprojecten. Het financieringsproces is zorgvuldig en professioneel vorm gegeven. Wanneer BIO een klant financiert, krijgt BIO de mogelijkheid haar financiële inbreng als hefboom te gebruiken om ook andere eisen te stellen, bijvoorbeeld op het gebied van milieu of arbeidsomstandigheden. BIO maakt hier gebruik van en dit vertaalt zich in afspraken (zogenaamde convenanten op zowel financieel als niet-financieel gebied) en voorwaarden (conditions precedent) waaraan de te financieren partij dient te voldoen. Op niet-financieel gebied blijft de inbreng van BIO bij haar klant beperkt. Tevens wordt in veel gevallen een vertegenwoordiger aangesteld in de Raad van Commissarissen of de Advisory Board van de gefinancierde instelling of onderneming.

2.2.2 Additionaliteit en katalyserende werking

Wanneer BIO een financiering verstrekt, dient zij additioneel (aanvullend) aan de markt te zijn, en niet marktversturend te werken. Uit de evaluatie is naar voren gekomen dat de additionaliteit van BIO ten opzichte van commerciële partijen evident is geweest. Een subdoel is het mobiliseren van andere (commerciële) kapitaalstromen (de zogenaamde katalyserende werking). Het evaluatieteam constateerde dat deze katalyserende werking

¹ Mezzanine is iedere vorm van financiering tussen eigen vermogen financiering en schuldfinanciering in. Een voorbeeld hiervan is converteerbare schuld.

niet altijd duidelijk vastgesteld kon worden op het tijdstip van de investering. Enkel bij de directe investeringen in KMO's was de katalyserende werking evident.

Aanbeveling:

- Handhaaf de duidelijke focus om additioneel te zijn aan de markt en katalyseer commerciële partijen waar mogelijk.

2.2.3 Instrumenten

BIO financiert KMO's zowel direct als indirect (via investeringsfondsen of financiële instellingen). Aangezien BIO geen lokale aanwezigheid heeft, is het vrijwel onmogelijk dicht bij de investering te staan, deze adequaat te monitoren en voldoende lokale kennis op te bouwen. Dit is echter noodzakelijk om op een goede wijze directe investeringen te kunnen doen.

Indirecte investeringen bieden het voordeel dat de specialistische kennis bij een lokale partij zit. Het is hier echter de vraag of BIO op voldoende wijze invloed kan uitoefenen op de focus en de criteria van de investeringen van deze lokale partijen. Een goede selectie van financiële instellingen is daarom van groot belang. Op basis van het dossieronderzoek kan voorlopig vastgesteld worden dat BIO op zorgvuldige wijze haar financiële partners selecteert.

Aanbeveling:

- Herzie het wettelijk kader waarin het minimumpercentage vastgelegd is dat BIO via intermediaire structuren dient te financieren. Wanneer BIO voldoende goede directe investeringen weet te realiseren, zou het wettelijk kader niet beperkend mogen zijn.
- Voor directe investeringen is het van belang dat BIO een samenwerking met professionele partners aangaat die een goed begrip hebben van de lokale markt en omstandigheden en die over voldoende financiële en ontwikkelingsrelevante expertise beschikken om investeringsproposities te identificeren en te monitoren. Een lokale vertegenwoordiging van BIO in een specifieke regio zou eveneens overwogen kunnen worden (afhankelijk van verwachte deal flow en kostenstructuur).

2.2.4 Intermediaire structuren

De zeggenschap en controle van BIO over intermediaire structuren is vaak beperkt, met name waar dit grotere fondsen betreft waarin BIO een relatief klein aandeel heeft. Bij kleine fondsen heeft BIO betere mogelijkheden om invloed uit te oefenen.

Investerders en fondsmanagers hebben behoefte aan stabiele en overzichtelijke structuren die de nodige waarborgen bieden. Veel ontwikkelingslanden kunnen dergelijke waarborgen helaas nog niet bieden. Om die reden loopt een belangrijk deel van de investeringen in ontwikkelingslanden via zogenaamde Offshore Financial Centers (OFC's). BIO en andere Europese ontwikkelingsbanken (DFI's) maken eveneens gebruik van dergelijke intermediaire structuren. De Belgische NGO 11.11.11 heeft in haar rapport grote kritiek geuit op de investeringen die via OFC's lopen, voornamelijk vanuit ethische overwegingen. De OFC's worden namelijk gezien als belastingparadijzen met gebrek aan transparantie.

Uit de interviews, literatuurstudie en contacten met EDFI-leden bleken echter valide reglementaire, juridische en fiscale redenen om intermediaire structuren in OFC's te vestigen. OFC's zijn veelal de enige mogelijkheid om commercieel kapitaal van investeerders via fondsen te mobiliseren voor investeringen in ontwikkelingslanden. Hier speelt een dilemma. Enerzijds zijn ontwikkelingslanden uiteraard zeer gebaat bij het aantrekken van investeringen voor de noodzakelijke economische groei (en daardoor

armoedebestrijding), anderzijds dient er transparantie betracht te worden bij het inrichten en functioneren van OFC's.

Aanbevelingen:

- Overwegende bezwaren tegen het gebruik van OFC's zijn niet aangetroffen. BIO kan deze praktijk dus voortzetten, mits het know-your-customer principe goed wordt toegepast. De aanwezigheid van andere DFI's en IFI's in OFC's is bovendien al een goede indicatie met betrekking tot de kwaliteit van de organisatie en de transparantie van de activiteiten.
- De Belgische overheid zou in overleg met BIO het investeren in OFC's enkel toe moeten staan indien de betreffende OFC's een belastingverdrag met België hebben gesloten en afspraken gemaakt omtrent transparantie.

2.2.5 Strategie

Het management en de Raad van Bestuur hebben opvolging gegeven aan de aanbeveling uit de vorige evaluatie om meer aandacht te besteden aan een lange termijn strategie. In het strategiedocument zijn een aantal duidelijke keuzes gemaakt ten aanzien van zowel financiële als niet-financiële aspecten, sectoren, uitsluitingen en de geografische focus. BIO handhaaft haar focus - overeenkomstig de afspraken met de Belgische overheid - op rechtstreekse investeringen in KMO's, ondanks de slechte ervaringen die andere DFI's hiermee hebben en de vaststelling dat deze investeringen tot dusverre verlieslatend zijn geweest. Het is mogelijk dat het nieuwe beleid om ook in grotere KMO's te investeren betere resultaten oplevert. De kwaliteit van de lokale vertegenwoordiging of de lokale partner is hierbij van groot belang.

De strategie besteedt nog onvoldoende aandacht aan de implicaties van de inrichting van de organisatie. Het gebrek aan delegatie van taken aan het management is daar mede debet aan.

Aanbeveling:

- BIO zou een duidelijk strategisch en lange termijn beleid moeten ontwikkelen waar een professionele en meer gedecentraliseerde organisatie wordt gecreëerd, met lokale samenwerkingen en gefocust op bepaalde landen, regio's, industrieën en projecten. Samenwerkingen met lokale partners of andere DFI's (zoals nu reeds het geval is met FMO op het gebied van infrastructuur) moeten serieus in overweging genomen worden.

2.2.6 Kapitaalstructuur

Bij het bepalen van de hoeveelheid middelen voor BIO wordt door de Belgische overheid niet gekeken naar de behoefte aan middelen op basis van een goed onderbouwd business plan, maar het vastgestelde bedrag lijkt meer een sluitpost om de ODA-doelstelling te behalen.

De Belgische Staat heeft de afgelopen jaren een grote hoeveelheid middelen aan BIO ter beschikking gesteld zonder rekening te houden met de uitvoeringscapaciteit en liquiditeitsbehoefte van BIO. Door de grote liquiditeit van BIO was er geen concrete aanleiding om het aantrekken van vreemd vermogen te overwegen zoals werd gesuggereerd in de vorige evaluatie. Echter in een strategisch business plan van BIO zou het aantrekken van vreemd vermogen (in relatie tot de (gewenste) omvang van het eigen vermogen) voor de langere termijn aan de orde moeten komen. Door de grote liquiditeit van BIO is het onder de huidige kapitaalmarktomstandigheden vrijwel onmogelijk om een rendement van 5% te halen; immers ook over de niet uitgezette middelen moet dit rendement behaald worden. Anderzijds is de KMO-portefeuille tot dusverre verlieslatend geweest.

Een ander belangrijk aspect is het risicovolle karakter van een deel van de investeringen van BIO. Daarbij gaat het onder meer om investeringen in zeer risicovolle landen, kleine investeringen, investeringen in risicovolle sectoren (landbouw) en niches. Andere DFI's hebben hiervoor van hun overheden speciale (off balance) fondsen gekregen die hen in staat stellen dergelijke meer risicovolle investeringen te kunnen doen.

Aanbevelingen:

- Een deel van de middelen zou als code 5 middelen aan BIO ter beschikking moeten worden gesteld om BIO aldus in staat te stellen (off balance) meer risicovolle financieringen aan te gaan. Hiermee zou BIO mogelijk een betere aansluiting te krijgen met enkele andere Belgische actoren die actief zijn op het terrein van private sector ontwikkeling.
- BIO en de Belgische overheid moeten een meerjarenplan ontwikkelen voor zowel het uitzetten van middelen door BIO als de daaruit voortvloeiende behoefte aan middelen. De optie van het aantrekken van vreemd vermogen zou hier uitdrukkelijk in meegenomen moeten worden.

2.3 Efficiency

2.3.1 Bestuursstructuur

Ten tijde van de oprichting van BIO in 2001 is er door de overheid bewust voor gekozen om de activiteiten op het gebied van de financiering van de private sector in een afzonderlijke financiële vennootschap onder te brengen op afstand van de overheid. Het vermogen van BIO is voor het overgrote deel afkomstig van de overheid. De Staat is voor 50% aandeelhouder en heeft vanuit ontwikkelingssamenwerkingsgelden (ODA) extra kapitaal ingebracht door de uitgifte van zogenaamde ontwikkelingscertificaten. BMI houdt eveneens 50% van de aandelen en benadrukt daarmee het publiek-private karakter van BIO. Vanwege deze grote financiële betrokkenheid heeft de Staat het recht tien leden, waaronder twee regeringscommissarissen van de Raad van Bestuur te benoemen en BMI vier.

De evaluatie heeft de bestuursstructuur van BIO beoordeeld op haar functioneren en komt tot de volgende conclusies en bevindingen:

- De Raad van Bestuur houdt zich te veel met operationele en te weinig met strategische zaken bezig. Van een delegatie van taken aan het management is nauwelijks sprake. Gevolg hiervan is dat het aantal vergaderingen van de Raad van Bestuur en de onderliggende comités op een buitengewoon hoog niveau ligt (meer dan 40 per jaar);
- De Raad van Bestuur is te groot (14 leden en 2 regeringscommissarissen) om efficiënt te kunnen opereren. Verder is er geen duidelijk profiel van de Raad op basis van competenties;
- De Belgische overheid heeft - in vergelijking met andere DFI's - grote invloed op zowel het beleid als de besluitvorming van BIO. De voordracht van bestuursleden vanwege overheidsposities en politieke overwegingen, de sterke aanwezigheid van Regeringscommissarissen in zowel Raad als de comités en het recht van hen om besluiten van de Raad te schorsen en de gedetailleerdheid van voorschriften en restricties in de wet en de Bijkomende overeenkomsten zijn hier duidelijke voorbeelden van. Men kan zich afvragen of de onafhankelijke positie zoals werd bedoeld in de Wet tot oprichting van BIO op deze wijze goed tot uitdrukking komt;
- Er is een doublure in de accountantscontrole. BIO wordt zowel door het Rekenhof als door een externe revisor gecontroleerd. Wetgeving in België laat niet toe dat er afspraken worden gemaakt tussen het Rekenhof en de externe revisor over de inhoud van de controle (via een protocol) zoals dit bijvoorbeeld voor enkele andere Europese DFI's geldt.

Naast de Belgische Staat is BMI voor 50% aandeelhouder in BIO. Deze participatie vond om twee redenen plaats: om het eerder genoemde publiek-private karakter van BIO tot uitdrukking te laten komen en om de jarenlange ervaring van BMI met investeringen van KMO's in opkomende markten te benutten. Uit het onderzoek werd duidelijk dat de synergie tussen BIO en BMI zeer beperkt is geweest vanwege de verschillende geografische focus van beide instellingen. De indruk bestaat dat deze samenwerking onvoldoende is verkend en dat er nauwelijks kennisuitwisseling is geweest.

Aanbevelingen:

- Stel een profiel voor de Raad van Bestuur op met de juiste competenties (financiële sector en ontwikkelingssector) en benoem leden op basis hiervan.
- Delegeer operationele zaken zoveel mogelijk aan het management van BIO en richt binnen BIO hiervoor een adequate organisatie in.
- Probeer binnen de wettelijke mogelijkheden de zeer dominante positie van regeringscommissarissen in zowel het functioneren binnen de Raad als de comités terug te brengen zodanig dat recht wordt gedaan aan het uitgangspunt van een publiek-private samenwerking en BIO aldus op afstand van de overheid kan functioneren
- Breng het aantal leden van de Raad van Bestuur terug tot redelijke proporties zoals andere DFI's hebben gedaan. Zes tot maximaal tien leden lijkt voor BIO een goede omvang.
- Onderzoek de mogelijkheden van een intensievere samenwerking met BMI, met name op het gebied van KMO-financiering (grotere KMO's).

2.3.2 Organisatie

BIO beschikt over ervaren managers en accountmanagers met een doorgaans professionele financiële achtergrond en een bijzondere belangstelling voor de problematiek van ontwikkelingslanden. De afgelopen jaren van BIO werden gekenmerkt door een sterke groei van de investeringen. De organisatie is hier echter niet voldoende op aangepast. De verhouding tussen front office and back office is onevenwichtig en accountmanagers zijn belast met het gehele investering- en beheerproces van klanten. Het ontbreekt veelal aan analisten die accountmanagers op specifieke terreinen kunnen ondersteunen. Voorts is de risk management functie niet erg sterk ingevuld en is de communicatiestrategie en het HR beleid achtergebleven.

Aanbeveling:

- Versterk de organisatie van BIO en stem deze af op de groei van de investeringsportfolio. Functies als risk management, communicatie en HR moeten aanzienlijk versterkt worden. Verder dient de kennis op sociaal, ecologisch en impactanalysegebied versterkt te worden zowel bij de accountmanagers als via een aparte functie die verantwoordelijk is voor zaken als GPR, ESG en evaluaties.

1. Inleiding

Op 15 mei 2012 heeft Carnegie Consult de opdracht ontvangen van de Dienst Bijzondere Evaluatie om de evaluatie uit te voeren van de Belgische Investeringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden (BIO). In 2007/8 werd de eerste evaluatie van BIO uitgevoerd en overeenkomstig het Investeringscharter van BIO werd voorzien in een evaluatie in 2012. In het regeerakkoord van 1 december 2011 werd tevens de vraag voor het uitvoeren van een evaluatie gesteld. Door de recente aandacht in de media en het parlement over het functioneren van BIO is de evaluatie in een versnelling gekomen en werd door de Dienst Bijzondere Evaluatie besloten de evaluatie uit te laten voeren in twee stappen. In het eerste deel (de huidige evaluatie) wordt gekeken naar het beleid, het beheer en de ontwikkelingsrelevantie van BIO en tevens vindt er een 'benchmarking' plaats met enkele andere Europese Development Finance Institutions (DFI's). De tweede stap in de evaluatie (en is derhalve geen onderdeel van het onderhavige onderzoek) betreft de evaluatie van de resultaten op het terrein en hier worden de bevindingen uit het eerste deel verder verdiept. Deze tweede fase zal door de Dienst Bijzondere Evaluatie worden aanbesteed nadat het rapport voor het eerste deel is opgeleverd.

Doel van de evaluatie

In de terms of reference (ToR) van de evaluatie zijn de doelstellingen van het onderzoek duidelijk verwoord. De focus van het onderzoek richt zich op drie hoofdcomponenten namelijk de relevantie (ontwikkelingsrelevantie en de coherentie met het OS beleid), de doeltreffendheid (effectiviteit) en de doelmatigheid (efficiëntie) van de operaties van BIO.

De ToR omvatten een 5 tal hoofdvragen en 28 deelvragen.

De hoofdvragen zijn de volgende:

- Laten het mandaat en de plaats van BIO binnen de Belgische ontwikkelings-samenwerking BIO toe om haar rol als ontwikkelingsactor ten volle te nemen?
- Welke is de huidige en potentiële toegevoegde waarde van BIO binnen de Belgische ontwikkelingssamenwerking, meer bepaald binnen de ondersteuning van de private sector?
- Zijn de eigendomsstructuur en de financieringswijze van BIO adequaat voor de uitvoering van haar mandaat en voor de continuïteit van de instelling?
- In hoeverre bereikt BIO een goed evenwicht tussen rendement en ontwikkelingsrelevantie? En beschikt BIO over de juiste (investerings)-instrumenten om dat evenwicht te behalen?
- Is de organisatie van BIO aangepast om haar maatschappelijke doel te bereiken? (efficiëntie van de Raad van Bestuur en de andere beheersorganen en het management van BIO)

Op verzoek van de opdrachtgever wordt in een bijlage van het rapport bijzondere aandacht besteed aan de intermediaire structuren (met name de OFC's).

Tijdsplanning van de evaluatie en samenwerking met het begeleidingscomité

De evaluatie heeft zich strikt gehouden aan de planning zoals omschreven in de ToR.

Tabel 1: Planning

Fases	Datum
Toewijzing van de opdracht	15 mei 2012
Fase 1, inception note	22 mei 2012
Fase 2 Evaluatief onderzoek in België (desk study en interviews)	25 juni 2012
Fase 3 Bezoek Intermediaire Structuur	25 juni 2012
Fase 4 Benchmarking	25 juni 2012
Fase 2,3,4 Voorlopig eindrapport in NL	25 juni 2012
Fase 5 Eindrapport in NL of FR	13 juli 2012
Fase 6 Eindrapport in NL en FR, ex. sum in NL, FR, ENG	15 augustus 2012
Fase 7 Restitutie Parlement	Najaar 2012

Dit zeer krappe tijdschema is in belangrijke mate ingegeven door de recente politieke en media-aandacht voor BIO. Daarom was het van belang om zo snel mogelijk een helder beeld te krijgen over de positie en het functioneren van BIO binnen de Belgische ontwikkelingssamenwerking. Voorts wordt de evaluatie mogelijk als bouwsteen gebruikt voor het beleid dat thans door het nieuwe Kabinet met de Directie-Generaal Ontwikkelingssamenwerking (DGOS) wordt ontwikkeld op het gebied van private sector en ontwikkelingssamenwerking.

Voor de evaluatie werd een begeleidingscomité aangesteld onder leiding van de Dienst Bijzondere Evaluatie die commentaar heeft geleverd op de rapportages en pistes aangereikt heeft die de onderzoekers geholpen hebben bij de evaluatie. Het comité heeft de inception note en conceptrapportage besproken en van commentaar voorzien. Ook een adviseur van de Dienst Bijzondere Evaluatie heeft deze documenten becommentarieerd ten behoeve van de kwaliteitscontrole en met het onderzoeksteam besproken. De samenstelling van het begeleidingscomité treft u aan in bijlage A.

Beperkingen aan de evaluatie

Het team van Carnegie Consult heeft de evaluatie zoals aangegeven overeenkomstig het tijdschema uitgevoerd en de onderzoeksvragen in haar rapportage behandeld en voor zover mogelijk beantwoord.

Echter gelet op de zeer korte doorlooptijd van het onderzoek is de diepgang met betrekking tot bepaalde aspecten minder vergaand dan gewenst. Door de dikte van de dossiers was het niet mogelijk een representatieve steekproef uit te voeren, maar de resultaten geven zeker een goede indruk van de kwaliteit van de investeringen en de processen. In het hoofdstuk methodologie zullen we hier nader op ingaan.

Wat betreft de impact van de investeringen kan in dit deel van het onderzoek onvoldoende worden geconcludeerd omdat een meer uitvoerige studie van de dossiers zowel door desk study als bezoeken aan het terrein een betere onderbouwing zullen opleveren. Het volgende deel van de evaluatie zal hier betere resultaten in kunnen boeken. Niettemin bevat dit deel van het onderzoek voldoende aanknopingspunten voor een kwalitatief goede aanpak van het tweede deel van de evaluatie.

De context van BIO in ontwikkelingssamenwerking

Het Belgische OS-beleid is in overeenstemming met de internationale consensus over ontwikkelingsprioriteiten en effectiviteit (Paris Declaration, EU Code of Conduct, Monterrey, Johannesburg, Accra Agenda for Action etc.). Met de Wet op de OS uit 1999 nog steeds als uitgangspunt ligt de nadruk op armoedebestrijding met de MDG's als concrete richtpunten.

Het afgelopen decennium werd de rol van de private sector als een strategische factor in de bevordering van economische groei en als belangrijk wapen in armoedebestrijding beschouwd. In het Belgische beleid en bij BIO ligt de nadruk op de ondersteuning van KMO's.

Algemeen wordt onderkend dat KMO's in ontwikkelingslanden moeilijk toegang hebben tot risicokapitaal en leningen voor het opstarten en uitbreiden van hun activiteiten. Met de oprichting van BIO wilde de Belgische overheid tegemoet komen aan deze nood. Ontwikkelingsrelevantie en marktconformiteit, aanvullend karakter en katalyserende werking staan voorop bij de in 2001 bij wet opgerichte Belgische Investeringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden (BIO). BIO heeft haar financieringsactiviteiten ingedeeld naar drie domeinen, nl:

- Financiële instellingen
- Ondernemingen
- Infrastructuur

Deze evaluatie zal voor elk van deze domeinen de relevantie, effectiviteit en efficiëntie onderzoeken, toetsen en tot conclusies en aanbevelingen komen.

Dankwoord

Het onderzoeksteam van Carnegie Consult is zeer erkentelijk voor de medewerking die zoveel stakeholders aan het onderzoek hebben gegeven. Een bijzonder woord van dank aan de leden van de begeleidingscommissie voor de professionele begeleiding tijdens het onderzoek en aan de Dienst Bijzondere Evaluatie en haar adviseur voor de uitstekende ondersteuning. Uiteraard ook veel dank aan de medewerkers, het management en de leden van de Raad van Bestuur van BIO voor het ter beschikking stellen van haar kantoorfaciliteiten, de grote hoeveelheid informatie en de vele uren die zijn besteed aan interviews met het evaluatieteam. De interviews met alle stakeholders hebben in een goede, open en constructieve sfeer plaatsgevonden, waarvoor het team zeer dankbaar is.

Hans Slegtenhorst
Daniëlle Foolen
Gerda Heyde
Joel van der Beek
Rien Strootman
Susanne Jung

14 juli 2012

2. Methodologie

In dit hoofdstuk wordt nader ingegaan op de methodologie die voor deze evaluatie gehanteerd is. Carnegie Consult heeft een zeer praktisch gerichte benadering toegepast, waarbij geput is uit ruime kennis over de problematiek van ontwikkelingssamenwerking, van de fondsen (zowel van DFI's, NGO's als privaat gefinancierde fondsen) voor ontwikkelingslanden, investeringscriteria van fondsen, monitoring, evaluatie en governance aspecten.

Belangrijk aspect dat in het onderzoek is onderzocht, is de coherentie van het Belgische ontwikkelingsbeleid op het gebied van private sector ontwikkeling zoals dat wordt ingevuld door de verschillende actoren. Daarbij zal de consistentie van beleid aan de orde komen, de verdeling van taken in de uitvoering en de aansturing.

Ten aanzien van methodologie sluit deze studie aan op de evaluatie van BIO over de eerste werkjaren, zoals deze is uitgevoerd in 2007 en is gepubliceerd in 2008. Deze studie biedt ook goede aansluiting voor de uitvoering van het tweede luik van deze evaluatie.

Deze studie is uitgevoerd in zes fasen:

- I. Inceptie fase
- II. Evaluatief onderzoek in België (desk study en interviews)
- III. Bezoek intermediaire structuur
- IV. Benchmarking
- V. Eindrapport
- VI. Restitutie

2.1 Inceptie fase

In de inceptie fase is het plan van aanpak uitgewerkt en besproken met de opdrachtgever en de begeleidingscommissie. Het commentaar en de suggesties van de begeleidingscommissie zijn in het onderzoek meegenomen.

Evaluatief onderzoek in België (desk study en interviews)

Voor deze evaluatie is een dossieronderzoek uitgevoerd. Hierbij zijn alle relevante documenten, waaronder de portfolio van BIO, geanalyseerd². De portfolio van BIO is op drie niveaus geanalyseerd: een analyse van de integrale portfolio; een financiële analyse van een representatief staal van 25% van alle dossiers en een diepte analyse van een

² Relevante documenten: het reglementair kader; opvolging van de vorige evaluatie; verslagen van de Raad van Bestuur en de Algemene vergadering; jaarverslagen van BIO; de portfolio van BIO; de balans van BIO; strategische documenten; meer operationele documenten en richtlijnen voor de selectie en opvolging van interventies; (pers)publicaties over BIO alsmede Kamerstukken; andere relevante documenten.

staal van 10 investeringsdossiers. In bijlagen C en D staan de individuele dossiers genoemd, van zowel de staal van 25% als die van 10 intensief bestudeerde dossiers.

De diepte analyse heeft ons toegelaten om ook de processen binnen BIO in kaart te brengen. Om een zo compleet mogelijk beeld te krijgen zijn er ook financieringsaanvragen onderzocht die geen goedkeuring van BIO hebben verkregen en dossiers waarop voorzieningen³ waren getroffen.

Voor de evaluatie heeft tevens een uitgebreide reeks gesprekken / interviews plaatsgevonden. De gesprekken vonden plaats onder volledige confidentialiteit. Voor elk gesprek is ruim tijd bemeten en bij de meeste gesprekken waren twee leden van het evaluatieteam aanwezig. Hierdoor is een maximum aan informatie verkregen. Geen van de vaststellingen is terug te koppelen aan individuele geïnterviewden. In bijlage B staan de namen van geïnterviewden genoemd.

Tijdens de evaluatie zijn meer gesprekken gevoerd dan gevraagd door de opdrachtgever en dan vooraf voorzien door het evaluatie team. De reden hiervoor ligt in de dynamiek waarin BIO verkeerde, precies tijdens de vier weken die de evaluatie in beslag nam. Tijdens de evaluatieperiode hebben zich significante ontwikkelingen voorgedaan binnen de organisatie en het personeelskader van BIO. In het licht van deze dynamiek hadden veel betrokkenen de nadrukkelijke behoefte om een gesprek te hebben met het evaluatieteam.

Bezoek intermediaire structuur

In het kader van de opdracht zijn gesprekken gevoerd met intermediaire structuren: twee intermediaire structuren, statutair gevestigd in Luxemburg, zijn bezocht. Acht intermediaire structuren die zich overzee bevinden zijn telefonisch geïnterviewd. Hierbij is aansluiting gezocht met de selectie, zoals gemaakt bij de vorige evaluatie, en met ontwikkelingen van recentere tijd. Onder de gecontacteerde overzeese structuren zijn zowel OFC's als niet-OFC's om zodoende een analyse te kunnen doen naar de achterliggende redenen om voor een bepaalde structuur te kiezen. In bijlage B staan de namen van de bezochte en telefonisch geïnterviewde intermediaire structuren genoemd.

Benchmarking

De resultaten uit het onderzoek naar BIO zijn vergeleken met de situatie bij Norfund (Noorwegen), Sifem (Zwitserland) en FMO (Nederland). Deze vergelijking of benchmark maakt het mogelijk de bevindingen met betrekking tot BIO te toetsen en te komen tot solide conclusies en aanbevelingen. Bovendien schuilt een leereffect in deze vergelijking, daar deze collega-investeringsinstellingen mogelijk alternatieve oplossingsrichtingen kennen die beantwoorden aan problemen die eerder in deze opdracht vastgesteld werden. Onderwerpen die in de benchmark aan de orde zijn gekomen, zijn onder meer de financiering via OFC's, de gebruikte systemen om ontwikkelingsimpact te kunnen vaststellen, de financiering (funding) van de DFI's, de toepassing van investeringsinstrumenten, de financiële performance, de governance structuur, de focus en doelstellingen. Voor de benchmarking zijn de drie DFI's bezocht en hebben interviews met het management (en medewerkers) en een beperkte desk study van de meest relevante documentatie van deze DFI's plaatsgevonden. In bijlage H staat een overzicht van de resultaten van deze benchmark weergegeven.

³ Een voorziening is een boekhoudkundige ingreep waar in het geval een lening slecht presteert, bijvoorbeeld bij het achterblijven van haar terugbetaling of rente, een waardevermindering wordt doorgevoerd in de boeken van BIO.

Eindrapport

De resultaten van de evaluatie zijn samengebracht in een bondig verslag.

Restitutie

Dit verslag zal gepresenteerd en toegelicht worden in de Commissie buitenlandse betrekkingen van de Kamer van Volksvertegenwoordigers en van de Senaat.

3. Vaststellingen en analyses - Relevantie

Ontwikkelingsrelevantie

- Geeft het huidige reglementaire kader een voldoende duidelijk en haalbaar mandaat over de te behalen ontwikkelingsdoelstellingen? Zijn de doelstellingen relevant en realistisch voor BIO?
- Voldoen de investeringen aan de criteria zoals bepaald in de wet, het investeringscharter en de conventies? Geven deze criteria voldoende sturing aan BIO en zijn ze relevant voor het behalen van ontwikkelingsdoelstellingen?
- Beschikt BIO over het juiste instrumentarium om ontwikkelingsresultaten te behalen? En wordt het instrumentarium optimaal ingezet om financiering te voorzien daar waar het het meest nodig is?
- Zijn de verwachte ontwikkelingsresultaten verenigbaar met het verwachte financiële rendement?
- Zijn de meetinstrumenten van BIO geschikt om de ex-ante ontwikkelingsimpact van investeringen te meten?
- Is er een geografische en sectoriële focus die streeft naar een optimalisatie van de ontwikkelingsrelevantie? Slaagt BIO er voldoende in om de Minst ontwikkelde landen te bereiken?
- Heeft BIO een degelijke, strategische visie over het behalen van ontwikkelingsresultaten?
- Wordt het mandaat van BIO als ontwikkelingsactor voldoende vertaald in het personeelsbeleid, de samenstelling van de aandeelhouders en in de samenstelling van de Raad van Bestuur? Heeft BIO voldoende ontwikkelingskennis in huis om haar doelen te verwezenlijken?

Coherentie

- Is het reglementair kader (wet ontwikkelingssamenwerking, wet BIO, strategienota privésector, conventies) rond BIO coherent? Geeft het BIO een plaats als ontwikkelingsactor in een coherent ontwikkelingsbeleid?
- Welke is de toegevoegde waarde van BIO ten opzichte van de doelstellingen en het beleid van de Belgische Ontwikkelingssamenwerking? Neemt BIO een coherente positie in ten opzichte van andere ontwikkelingsactoren zoals DGOS, NGO's, de privé sector, BTC?
- Hoe verloopt de samenwerking met andere instanties/actoren van de Belgische Ontwikkelingssamenwerking? Wordt die samenwerking optimaal gebruikt? Benut BIO adequaat het systeem van Belgische vertegenwoordigingen in de landen waarin ze werkzaam is (o.a. de ontwikkelingsattachés)?

3.1 Inleiding

In dit deel van het onderzoek is de vraag naar de ontwikkelingsrelevantie en coherentie in kaart gebracht, waarbij op de eerste plaats de ontwikkelingsdoelstelling van BIO helder gemaakt wordt. In deze opzet wordt de aanpak en de vraagstelling van de ToR gevolgd. We bespreken eveneens welke effecten (verwacht en reëel) de drie domeinen van financieringen, te weten financiële sector, ondernemingen en infrastructuurprojecten hebben op de bredere problematiek van de ontwikkeling van de betrokken landen. Tevens zal een overzicht worden gepresenteerd van de uitstaande portefeuille waarbij ingezoomd wordt op de regio's waar BIO actief is en de activiteiten die BIO ontplooit. Het restant van het hoofdstuk behandelt de monitoring en evaluatie door BIO en het technische assistentie programma.

Dit hoofdstuk is opgebouwd op de volgende wijze:

- Mandaat en doelstellingen
- Beleid en inbedding
- Portefeuille van BIO en rendement
- Effect analyse, monitoring en evaluatie
- Technische assistentie

3.2 Mandaat en doelstellingen

De ontwikkelingsdoelstellingen van BIO liggen vervat in de teksten rond de oprichting van BIO en haar statuten. Daarnaast zijn er specifieke documenten waarin de Belgische Staat zijn verwachtingen rond de rol van BIO vastlegde zoals de overeenkomst betreffende de oprichting van het KMO-fonds en de Bijkomende Overeenkomsten voor de andere fondsen binnen BIO (zie 3.2.3).

3.2.1 Wetgeving

Volgens de Wet tot oprichting van BIO is bepaald dat, voor het realiseren van het maatschappelijk doel, BIO 'tegen marktconforme voorwaarden aandelenparticipaties in ondernemingen kan nemen en leningen kan verstrekken alsmede aanverwante vormen van bedrijfsfinanciering ter beschikking kan stellen'. Meer specifiek is BIO 'onder meer bevoegd om: ...rechtstreeks te participeren in het kapitaal van buitenlandse vennootschappen, achtergestelde leningen te verstrekken, middellange en langetermijnleningen te verstrekken'.

De Wet tot oprichting van BIO vermeldt onder meer: Art 3.1: "BIO heeft als maatschappelijk doel te investeren in de ontplooiing van bedrijven gevestigd in ontwikkelingslanden in het belang van de economische en sociale vooruitgang in die landen. Die interventies moeten direct of indirect leiden tot duurzame productieve werkgelegenheid, rekening houdend met de fundamentele sociale rechten zoals gedefinieerd in de basisconventies van de Internationale Arbeidsorganisatie.

BIO kan eveneens participaties nemen in ontwikkelings- en investeringsfondsen uitsluitend gericht op ontwikkelingslanden voor zover het doel van deze fondsen overeenstemt met het maatschappelijk doel van BIO."

Deze huidige wet biedt een duidelijk mandaat voor BIO. Op dit moment werkt de Belgische regering aan een nieuwe beleidsnota voor private sector ontwikkeling in het kader van Internationale Samenwerking, waarbij de positie van BIO naar het zich laat aanzien aan de orde komt. Het is overigens opmerkelijk dat BIO tot op heden niet

betrokken is bij de formulering van het nieuwe beleid ten aanzien van private sector ontwikkeling.

3.2.2 Investeringscharter

Het investeringscharter beschrijft de kernopdracht van BIO en verwijst hiervoor naar de wet tot oprichting van BIO. Het charter bepaalt dat BIO risicokapitaal en kredieten aan de private sector verstrekt om ondersteuning te bieden op economisch, sociaal en ecologisch verantwoorde wijze. Volgens het charter zullen projecten worden geselecteerd die de meest ingrijpende inslag hebben op de levensstandaard van achtergestelde groepen. De hulp zal ongebonden zijn en gericht op de minst ontwikkelde landen, landen met een laag inkomen of landen met een gemiddeld inkomen- lagere schijf⁴. Alle investeringsbeslissingen moeten in overeenstemming zijn met de vijf criteria van de Belgische internationale samenwerking (artikel 4, wet van 25 mei 1999).

Via het charter heeft BIO ook een gedragscode, een exclusion list, in navolging van de internationale ontwikkelingsfinanciers en de gedragscode, zoals opgesteld door EDFI. BIO heeft de inspanningsverplichting minstens 70% van de middelen aan te wenden voor indirecte financieringen en minimaal 35% voor de minst ontwikkelde landen met focus op de prioriteitslanden van de Belgische Internationale Samenwerking⁵, waarvan er vier⁶ zijn uitgezonderd omdat deze zijn geclassificeerd als landen met een gemiddeld inkomen, hogere schijf. Uitgesloten zijn landen in oorlogssituaties of gedestabiliseerd door een gewapend conflict. Er kan bevoorrechte aandacht uitgaan naar landen die uit een conflictsituatie komen of aan wederopbouw doen.

Bij haar investeringen zal BIO focussen op de financiële sector en op KMO's, met het oog op de integratie van ontwikkelingslanden in de internationale economie. Bovendien zal BIO aandacht hebben voor samenwerking met structuren uit de sociale economie.

In het charter wordt de tweeledige doelstelling genoemd: de ontwikkelingsdoelstelling (bijdrage tot duurzame ontwikkeling van de private sector in ontwikkelingslanden) en de rendementsdoelstelling (voldoende rendement op het eigen risicodragend vermogen). Deze rendementsdoelstelling is voor BIO nader ingevuld door het Instituut voor Nationale Rekeningen die haar berekeningen baseert op het rendement dat vergelijkbare Belgische en Europese financiële instellingen behalen alsmede de kosten van lange termijn staatsleningen (voor een nadere analyse zie hoofdstuk 4.6).

Het charter positioneert BIO op een duidelijke wijze als financiële instelling en stelt BIO in staat om zowel additioneel aan de markt en tegen marktconforme voorwaarden te werken. Tegelijkertijd zijn deze doelstellingen ambitieus, zowel ten aanzien van het financiële rendement als ook de ontwikkelingsdoelstellingen. BIO moet haar doelstellingen verwezenlijken met vergaande inspanningsverplichtingen (concentratie op Afrika en daarbinnen de landen met de grootste uitdagingen). In de door het onderzoeksteam uitgevoerde benchmark bleek dat de Belgische overheid BIO een restrictieve opdracht heeft meegegeven. De meeste andere onderzochte DFI's hebben een ruimer mandaat en kunnen een aanzienlijk deel van hun investeringen buiten de eigen prioriteitslanden en minst ontwikkelde landen realiseren, hetgeen het behalen van een financieel rendement vergemakkelijkt. Voor het KMO fonds zijn deze

⁴ Deze categorieën worden bepaald door het Comité voor Ontwikkelingshulp (DAC) van de Organisatie van Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO).

⁵ De 18 partnerlanden zijn: Algerije, Benin, Bolivia, Burundi, DR Congo, - Ecuador, Mali, Marokko, Mozambique, Niger, Palestijns Gebied, Peru, Rwanda, Senegal, Tanzania, Uganda, Vietnam en Zuid-Afrika.

⁶ Zuid-Afrika, Peru, Marokko en Algerije

inspanningsverplichtingen nog eens aangescherpt waarbij een groot deel van de investeringen in Afrika, het Grote Merengebied en in de agro-industrie dient plaats te vinden (zie paragraaf 3.2.3).

3.2.3 Bijkomende Overeenkomsten

De middelen die tot beschikking van BIO staan zijn specifiek toegewezen aan een drietal fondsen, het ontwikkelingsfonds, het lokaal munt fonds en het KMO fonds. Daarnaast bestaat er een expertisefonds.

Bijkomende Overeenkomst Ontwikkelingsfonds

Voor het ontwikkelingsfonds heeft de Belgische Staat middelen toegekend aan BIO in de vorm van ontwikkelingscertificaten. De Bijkomende Overeenkomst 'Ontwikkelingsfonds' gedateerd 8 december 2001 betreft een overeenkomst tussen de Belgische Staat en BIO, ter grootte van EUR 97 miljoen. Bijkomende Overeenkomsten brengen achtereenvolgens EUR 34,5 miljoen (12 mei 2005), EUR 135 miljoen (8 februari 2007), EUR 105 miljoen (19 november 2010) en EUR 107,5 miljoen (1 december 2011) in. Samen betekent dit een inbreng voor een totaal bedrag van EUR 479 miljoen.

Via dit fonds participeert BIO in kapitaal en verstrekt leningen en quasi kapitaal. Het ontwikkelingsfonds is veruit het belangrijkste fonds. Voor de ontwikkelingscertificaten gelden dezelfde criteria, beleidsoriënteringen en procedures als vermeld in het investeringscharter. Zo heeft BIO ook hier een inspanningsverplichting om minstens 70% van dit fonds te investeren via intermediaire structuren en 35% in de minst ontwikkelde landen.

Sinds de Bijkomende Overeenkomst van 19 november 2010 (EUR 105 miljoen) breidt BIO haar ondersteuning aan de privésector uit tot de financiering van infrastructuurwerken in samenwerking met de Nederlandse DFI FMO. Het gaat hierbij om financieringen op het gebied van hernieuwbare, duurzame en alternatieve energieën en projecten van energie-efficiency. De laatste Bijkomende Overeenkomst van 1 december 2011 (EUR 107,5 miljoen) betreft zowel de ondersteuning aan de privésector als de financiering van infrastructuurfondsen en infrastructuurprojecten en een verdere ontwikkeling van financieringsactiviteiten gericht op grotere producerende ondernemingen (corporates).

Bijkomende Overeenkomst lokale munt faciliteit

De Bijkomende Overeenkomst Local Currency Fund (Belgische staat – BIO) is gedateerd 8 februari 2007 en 1 december 2011, ter grootte van respectievelijk EUR 15 miljoen en EUR 9 miljoen. Via dit fonds is BIO in staat haar ondersteuning aan de privésector in ontwikkelingslanden aan te bieden in lokale valuta leningen. De vorige evaluatie, uitgevoerd door DFC memoreerde dat BIO het wisselkoersrisico nog steeds dient in te dekken en bijgevolg het nut van de lokale munt faciliteit zo goed als onbestaande is. Deze praktijk is gedurende de evaluatieperiode niet veranderd. Ook buiten het lokaal munt fonds kunnen kredieten in lokale valuta worden aangeboden, en worden deze ingedekt. Meer informatie omtrent lokale valuta financieringen is opgenomen in paragraaf 4.2.1.

KMO fonds

De Bijkomende Overeenkomst KMO fonds (Belgische staat – BIO) is gedateerd 18 november 2008⁷ met een aanpassing op 4 februari 2010, ter grootte van respectievelijk EUR 24 miljoen en EUR 32 miljoen. De Bijkomende Overeenkomst bepaalt dat BIO leningen, obligaties, participaties en garanties kan geven aan alle lokale KMO's in de partnerlanden behalve deze die werken in sectoren/activiteiten vermeld in de uitsluitingslijst. Een essentiële voorwaarde is dat de ontwikkelingsrelevantie getoetst wordt volgens de DAC criteria (relevantie, doeltreffendheid, doelmatigheid, duurzaamheid, enz.). Daarnaast dienen de volgende aspecten in acht genomen te worden: transparantie en controle, ongebonden karakter, additionaliteit en duurzaamheid, complementariteit en synergie met de andere actoren.

BIO dient een advies rond de ontwikkelingsrelevantie van de investeringen te vragen aan de attachés voor ontwikkelingssamenwerking op de Belgische ambassades.

70% van de middelen dient ingezet te worden in de partnerlanden; 70% in het Afrikaanse continent en 25% in Congo (DRC), Rwanda, Burundi. Voorts dient 50% van de investeringen op de agro-industrie gericht te zijn. Op dit moment kan BIO niet investeren in 4 partnerlanden die een betere graad van ontwikkeling hebben: Zuid-Afrika, Peru, Marokko en Algerije⁸.

De financieringen voor kredietverlening bedragen per overeenkomst maximaal EUR 1 miljoen voor de Bijkomende Overeenkomst van 2008 en EUR 3 miljoen sinds de aangepaste Bijkomende Overeenkomst in 2010, met looptijden van minimum 3 jaar tot 12 jaar en een aflossingsvrije periode van maximaal 3 jaar.

De doelstellingen van BIO met betrekking tot het KMO-fonds zijn ambitieus, zeker waar het de inspanningsverplichting betreft ten aanzien van Afrika en de landen in de regio van het Grote Merengebied. Het gaat immers om zeer risicovolle landen.

Expertisefonds

Het expertisefonds werd opgericht door een Bijkomende Overeenkomst op 18 november 2008 (allocatie EUR 2 miljoen per jaar) en was een vervolg van de eerdere fondsen voor technische assistentie (2004) en het studiefonds (2005). Het verleent enerzijds subsidies voor het mobiliseren van externe expertise en het opstellen van haalbaarheidsstudies en anderzijds de versterking en vorming van de begunstigden van de BIO portefeuille. De twee strategische assen zijn enerzijds de verbetering van de economische resultaten en anderzijds van de ontwikkelingseffecten. De individuele klant of fonds doet zijn aanvraag en doet een voorstel voor referentietermen en te mobiliseren experts. BIO vraagt BTC steeds na te gaan of ze in de gevraagde technische assistentie kan voorzien. Echter in de praktijk blijkt dat BTC aan deze verzoeken niet kan voldoen omdat de focus van BTC en BIO zeer verschillend is en de private sector geen duidelijk focusgebied van BTC is.

⁷ Artikel 6.1. Deze overeenkomst heft op en vervangt de overeenkomst van 29 november 2004 met betrekking tot de oprichting en financiering van het ondersteuningsfonds en de bijkomende overeenkomst van 8 februari 2007.

⁸ "De Bijbehorende Overeenkomst van 18 november 2008 (dd. 4 februari 2010) inzake het KMO Fonds (voormalig Ontwikkelingsfonds) verving de definitie van "lokale onderneming" en hanteerde vanaf dat moment de OECD/DAC landen categorieën: Minst Ontwikkelde Landen; de Landen met een Laag Inkomen; en de Landen met een Gemiddeld Inkomen, Lagere Schijf. Hierdoor zijn de 4 genoemde concentratielanden van BIO-financiering uitgesloten.

Uit bovenstaande analyse blijkt dat het mandaat van BIO zorgvuldig en weloverwogen geformuleerd werd, met de bedoeling om de private sector direct of indirect te ondersteunen.

3.3 Coherentie en inbedding

3.3.1 Relevante beleidsdocumenten

Op het moment van samenstelling van deze evaluatie, bereidt DGD een nieuwe beleidsnota voor onder de naam 'Inclusieve groei' waaronder de steun aan de private sector in ontwikkelingslanden wordt beschreven. Deze nota gaat – naar het zich laat aanzien – ook in op de positie van BIO en de plaats voor BIO in het beleid en de programma's⁹. Deze nota is onder meer gebaseerd op besprekingen in het kader van het Platform voor de Ontwikkeling van de Private Sector'.

Sinds de oprichting van BIO keurde de Belgische regering verschillende internationale akkoorden goed waarin de specifieke rol van de private sector wordt onderlijnd¹⁰, zoals de *Busan Partnership agreement for Effective Development*. Sedert de oprichting van BIO en gedurende de evaluatieperiode heeft het onderzoeksteam slechts één duidelijk beleidsdocument van de Belgische overheid kunnen identificeren dat nadrukkelijk ingaat op de rol van de private sector en de rol van BIO. Het betreft de nota Verwilghen uit 2004. Verder heeft het team enkele documenten kunnen achterhalen waarin de private sector in zekere zin een rol speelt.

Nota Verwilghen, 'Ondernemen tegen armoede en voor ontwikkeling', DGOS, april 2004

Deze nota verwijst naar de UN Conferentie over de Financiering van Ontwikkeling in Monterrey, naar de Conferentie rond Duurzame Ontwikkeling in Johannesburg, naar het *New Partnership for Africa's Development* (NEPAD) en naar het Europese beleid i.v.m. de rol van de private sector. In feite is dit de enige nota die beleidsmatig ingaat op de rol van de private sector in ontwikkelingslanden en de rol die BIO in dit verband dient te spelen. De KMO's spelen een belangrijke rol in het kader van de private sector ontwikkeling; ze hebben een belangrijke impact op economische groei en tewerkstelling en dragen bij tot inkomensverdeling, ook buiten grote steden. Het beleid moet zich inschakelen in de DAC-principes en de rechten van werknemers en consumenten dienen gerespecteerd te worden. Transparantie, controle en evaluatie zijn belangrijk. Het betreft ongebonden hulp (dus geen geprivilegieerde situatie voor de bedrijven uit het donorland). De interventies dienen complementair te zijn aan de markt en mogen niet tot oneerlijke concurrentie leiden. Specifiek voor BIO is onder meer voorgesteld om een aantal nieuwe fondsen te introduceren namelijk een lokale munt fonds, een KMO fonds en een expertise fonds.

⁹ De onderzoekersonderzoekers vernamen dat DGD op dit moment aan de voorbereiding van deze nota werkt en dat BIO hierin nadrukkelijk een plaats zal krijgen

¹⁰ –Busan Partnership Agreement for Effective Development

Chapter 10. "As we partner to increase and reinforce development results, we will take action to facilitate, leverage and strengthen the impact of diverse sources of finance to support sustainable and inclusive development, including taxation and domestic resource mobilisation, private investment, aid for trade, philanthropy, non-concessional public funding and climate change finance. At the same time, new financial instruments, investment options, technology and knowledge sharing, and public-private partnerships are called for."

Chapter 32 "We recognise the central role of the private sector in advancing innovation, creating wealth, income and jobs, mobilising domestic resources and in turn contributing to poverty reduction..."

De modaliteiten van de fondsen zijn in de nota Verwilghen vastgelegd. Er wordt voorgesteld om ook in de volgende landen te werken: (Afrika) Burkina Faso, Mauritanië, Tunesië en Egypte, (Azië): Thailand, Cambodja, China en India en (Zuid-Amerika) Cuba, Dominicaanse Republiek.

Ten aanzien van de coherentie van beleid kan vastgesteld worden dat BIO haar rol, zoals bedoeld bij de oprichting en het beleid zoals verwoord in de nota Verwilghen van 2004 op juiste wijze invult.

Nota 'Belgische Aid for Trade - strategie', DGOS, juni 2008

De activiteit van BIO kadert ook in de Belgische Aid for Trade - strategie, die in juni 2008 door de Minister voor Ontwikkelingssamenwerking goedgekeurd werd. Dit is een belangrijk beleidsdocument op het gebied van ondersteuning van specifieke private initiatieven. Met dit beleidsdocument speelt de Belgische ontwikkelingssamenwerking in op de interactie tussen ontwikkeling en handel. Internationaal is men doordrongen van het belang van een Aid for Trade strategie. Volgens dit document is er op de Federale Overheidsdienst (FOD) weinig expertise op dit domein. Het merendeel van de middelen op dit vlak wordt via BIO gealloceerd. Daarnaast hebben NGO's via kleinschalige interventies (microkredieten, landbouw, eerlijke handel) een aandeel van 20%, de multilaterale en bilaterale samenwerking elk 12% en het Fair Trade Centre 1% in de allocatie van de beschikbare Aid for Trade middelen¹¹. Er wordt nadrukkelijk gestreefd naar coherentie tussen de genoemde kanalen, de interventies moeten elkaar ondersteunen en aanvullen. De ambitie is dat het volume van de Belgische Aid for Trade - strategie geleidelijk groeit en België de financiële engagementen nakomt. De strategie wordt verder geconcretiseerd door institutionele ondersteuning, steun aan lokale, duurzame landbouwproducenten en kleine en middelgrote bedrijven.

Op 14 oktober 2008 werd het platform 'Ondernemen voor Ontwikkeling' opgericht waarin BIO als een van de belangrijkste actoren op het gebied van private sector ontwikkeling werd bevestigd door de overheid, naast strategieën rond 'Aid for Trade', de ondersteuning van het 'Trade for Development Center'¹² en van het 'Centre pour le développement de l'entreprise (CDE)'. Het doel van het platform was een bredere samenwerking te bevorderen tussen alle actoren ter ondersteuning van de private sector in ontwikkelingslanden. In hoeverre dit initiatief succesvol is geweest en of de samenwerking tussen de verschillende actoren vruchtbaar is gebleken, werd tijdens het onderzoek niet geheel duidelijk. In ieder geval kan vastgesteld worden dat de samenwerking met CDE in het kader van het Athena fonds (zie hiervoor paragraaf 3.4.2.2.) niet erg succesvol is geweest. Uit de gesprekken heeft het onderzoeksteam de indruk gekregen dat de uiteindelijke samenwerking zeer beperkt is gebleven.

Strategienota voor de sector landbouw en voedselveiligheid, DGOS, 2011

Deze nota focust op duurzame familiale landbouw via drie grote benaderingen, die afgestemd zijn op de diversiteit in lokale contexten: 1) via lokale economische ontwikkeling¹³; 2) via de keten¹⁴ en 3) via voedselzekerheid en voedselbijstand. De nota

¹¹ Het huidige 'Trade for Development Centre' subsidieert initiatieven van Fair Trade en Ethical Trade producers om de vermarkting van hun producten te verbeteren onder meer door het upgraden van hun beheer, kwaliteit van hun producten en het aanboren van nieuwe marketingkanalen.

¹² Toen 'Fair Trade Center' genoemd.

¹³ Onder meer "via overleg tussen de verschillende plaatselijke actoren: zowel de lokale overheden, de technische overheidsdiensten, de landbouworganisaties als de privésector zijn betrokken partij".

stipuleert dat bij het verwezenlijken van het potentieel van de landbouwsector voor de economische ontwikkeling zowel de publieke als de privésector een cruciale rol spelen.

Relevante deeldomeinen voor de BIO-evaluatie zijn:

Financiële diensten die de verhoging van de landbouwproductie ondersteunen

Commercialisatie van de productie via de ontwikkeling en/of versterking van ondernemingen, verenigingen of landbouworganisaties voor de lokale verwerking van landbouwproducten.

BIO wordt vermeld als een indirecte partner van dit beleid, gezien de kredieten die ze verstrekt aan de sector.

De Belgische overheid heeft in dat verband geen duidelijk beleid ontwikkeld waarin de samenhang van de activiteiten van de verschillende organisaties wordt besproken. Met name BTC, NGO's en enkele fondsen zijn actief op dit gebied. Het gaat daarbij veelal om kleinschalige en innovatieve initiatieven die zich (nog) niet gemakkelijk lenen voor BIO-financiering. In de paragraaf over BTC (3.3.2) wordt hier nader op ingegaan.

3.3.2 Inbedding van BIO in de Belgische Ontwikkelings-samenwerking

De inbedding van BIO in de Belgische Ontwikkelingssamenwerking vindt plaats op twee manieren, namelijk door middel van het positioneren van de activiteiten van BIO in lijn met de geldende beleidslijnen en door middel van samenwerking met andere partijen. Beide aspecten zijn onderzocht.

Ten tijde van de oprichting van BIO is met veel aandacht en zorgvuldigheid ingegaan op de functie die BIO als ontwikkelingsorganisatie voor de private sector moet vervullen en hoe dat past in het brede kader van ontwikkelingssamenwerking.

BIO heeft een bijzondere positie ten opzichte van andere actoren op het gebied van ontwikkelingssamenwerking. BIO is in de kern een financiële instelling, en houdt zich aan de spelregels die voor een DFI gelden. BIO stuurt op twee aspecten: het maken van rendement¹⁴ en een goede ontwikkelingsrelevantie. Deze dubbele doelstelling blijkt in de ontwikkelingssector soms onvoldoende gedragen.

De wet rond BIO art 3 para 3 stipuleert: "BIO zal een beroep doen op BTC voor het verlenen van technische assistentie en kennisoverdracht, indien nodig ter ondersteuning van haar investeringsbeslissingen. Hiervan kan enkel op gemotiveerde wijze worden afgeweken." De Bijkomende Overeenkomsten van de fondsen (o.m. KMO fonds) voorzien o.m. dat BIO beroep kan doen op advies van de Belgische attachés voor de directe investeringen in ondernemingen.

¹⁴ "De actoren zijn hoofdzakelijk kleine ondernemers, al dan niet verenigd in landbouworganisaties, en die betrokken zijn bij de productie, de verwerking, de valorisatie en de commercialisering van de producten. Deze benadering is enerzijds afhankelijk van de goede marktwerking en anderzijds van de kwaliteit van de activiteiten van de kleine ondernemers. Inspanningen moeten bijgevolg ondernomen worden om de belangrijkste marktverstoringen bij te sturen, om een gunstig ontwikkelingsklimaat voor kleine ondernemingen tot stand te brengen en om de marktmacht van de producenten en hun organisaties te versterken".

¹⁵ 5% sinds de tweede helft van 2011.

Samenwerking met actoren uit de Ontwikkelingssamenwerking

BTC en Belgische attachés

Wat betreft de coherentie met de wet van 21 december 1998 met betrekking tot BTC, dient te worden opgemerkt dat de activiteiten van BTC en BIO grondig verschillend zijn. BTC richt zich primair op het uitvoeren van projecten (meestal in samenwerking met lokale regeringen en/of gespecialiseerde partners) en het verlenen van technische assistentie in het kader van bilaterale overeenkomsten tussen de Belgische overheid en die van partnerlanden. Het betreft dus een volledig ander soort activiteiten dan investeren – het doel van BIO – gericht op de private sector door het nemen van participaties in bedrijven om de privésector te stimuleren en te ontplooiën. Bovendien zijn de werkmethodes en procedures erg verschillend, wat samenwerking niet eenvoudig maakt. BTC streeft uiteraard in haar bilaterale hulp geen financieel rendement na.

Uit de gesprekken met betrokkenen bleek dat in de vorige paragraaf genoemde wettelijk vastgelegde wederzijdse verplichting tot samenwerking weliswaar in formele zin gerespecteerd werd in de meeste dossiers, maar dat deze adviezen en inbreng slechts in beperkte mate geleverd werden, gebruikt werden of invloed hadden op de besluitvorming. Hierbij werd verwezen naar het specifieke door DGD aan BIO gedelegeerde werkterrein van BIO (private sector), de specifieke rol van BIO en de financieel-technische aard van haar werkdomein. BTC beschikt doorgaans niet over dergelijke expertise omdat private sector ontwikkeling niet haar specifieke domein is.

Samenvattend kan gesteld worden dat beide organisaties (BTC en BIO) nood hebben aan verschillende, weliswaar complementaire expertise en een aangepaste management- en organisatiestructuur. BIO is in de kern een financiële instelling met een ontwikkelingsopdracht terwijl BTC een uitvoerende organisatie is van de Belgische bilaterale ontwikkelingssamenwerking met (zeer) beperkte raakvlakken op het gebied van private sector ontwikkeling. De oprichting van BIO naast BTC lijkt daarom ook een juiste keuze geweest.

Ondanks contacten met sommige plaatselijke vertegenwoordigers van BTC, is geen samenwerking uitgewerkt rond de private sector die opereert in de sectoren waar de Belgische bilaterale samenwerking actief is zoals de landbouw, watervoorziening en infrastructuur. Uit interviews met BIO bleek dat op de vragen die formeel gesteld werden aan BTC rond het leveren van technische assistentie voor de bedrijven en financiële sector, zelden of geen antwoord kwam, grotendeels omwille van de specifieke technisch-financiële aard van de vragen.

Niettemin heeft dit onderzoek geleerd dat er in de BTC portefeuille mogelijk projecten zijn waar tussenkomst van BIO relevant zou kunnen zijn¹⁶:

- Complementaire financiering van projecten met een luik 'toegang tot krediet', zoals projecten die een luik herfinanciering van MFI's tot doel hebben;
- Investerings in infrastructuur projecten door private partners;
- Investerings die een directe ondersteuning van de private sector tot doel hebben, en meer bepaald gericht zijn op de ondersteuning van verwerking van landbouwproducten;
- Producentenorganisaties die ondersteund worden in het kader van het Trade for Development Center.

¹⁶ Deze voorbeelden zijn gebaseerd op de BTC projecten die recent door de Bijzonder Evaluator geëvalueerd zijn, of die bekend zijn bij de consultants van het Carnegie team.

Het gaat te ver om te verklaren, dat hier een evidente rol voor BIO zou zijn; er is echter nauwelijks onderzoek gedaan naar deze synergiemogelijkheden, noch door BIO, noch door BTC. Ook vanuit DGD is hiervoor geen duidelijk beleid ontwikkeld. Vanuit BIO zal als uitgangspunt gelden dat het om bancaire financierbare projecten dient te gaan.

Uit gesprekken met onder meer BIO is gebleken dat BIO regelmatig een beroep doet op het netwerk van Belgische attachés om een beter begrip van de lokale situatie te krijgen of informatie te krijgen over specifieke (toekomstige) klanten of projecten. In de tweede fase van het onderzoek zou deze samenwerking verder onderzocht moeten worden om te bepalen hoe effectief deze samenwerking is en of de expertise terreinen voldoende aansluiten en aanvullend zijn.

NGO's gericht op ondersteuning van de inclusieve private sector

Uit interviews bleek dat verschillende Belgische NGO's de private sector (micro- en kleine ondernemingen), producentenorganisaties en microfinancieringsinstellingen in het Zuiden ondersteunen. In het kader van de 'Duurzame landbouwketen aanpak', die de voorbije jaren sterk ontwikkeld werd, ondersteunen zij private ondernemingen, zoals de voedselverwerkende industrie, exportbedrijven en transportbedrijven.

Het betreft onder meer NGO's die micro-ondernemingen en producentenorganisaties ondersteunen bij het verbeteren van hun managementcapaciteiten en de rentabiliteit van hun productieve en financiële activiteiten. In het kader van die programma's werken deze Zuid-partners samen met microfinancieringsorganisaties en commerciële banken om de toegang tot aangepaste financiering te bevorderen. Het betreft hier soms kleine kredietlijnen en garantiefondsen. In het kader van de ketenbenadering werken deze Zuid-partners samen met commerciële bedrijven met eenzelfde profiel. Een voorbeeld hiervan is de agro-business.¹⁷

Uit gesprekken met deze NGO's blijkt dat er nog weinig contact geweest is tussen deze partijen en BIO. Wanneer zulke contacten wel bestonden, zoals met Vredeseilanden in het kader van het Athena project of rond de financiering van hun Kuota fonds, werd hierrond geen actieve opvolging gedaan door BIO o.m. omdat er geen garantie kon gegeven worden rond het behalen van de vereiste 5% rentabiliteit.

Op het punt van contacten met NGO's heeft BIO kritiek gekregen. BIO heeft hierop een zelfevaluatie uitgevoerd en is doordrongen van het belang van een goede relatie met de bredere maatschappij en zal hierin actief optreden. Een aantal ontwikkelingsorganisaties heeft hierop inmiddels positief gereageerd. Zoals hierboven beschreven zijn er mogelijk wel aanknopingspunten en is het de moeite waard te onderzoeken welke mogelijkheden er voor samenwerking tussen BIO en NGO's bestaan.

BIO meldde dat er in de afgelopen jaren constructieve contacten opgebouwd werden met relatief grote, internationaal georganiseerd NGO's¹⁸.

Belgische Microfinance Investment Vehicles

BIO ontwikkelde een goede samenwerking met o.m. INCOFIN via de investering in onder andere de Impulse and Rural Impulse Fondsen (I en II)¹⁹. Daarnaast is er ook een

¹⁷ Voorbeelden van deze NGO's zijn CNCD, SOS-Faim, Louvain-Développement, Le Monde selon les Femmes, Entraide et Fraternité, Oxfam Magasins du Monde, Oxfam Wereldwinkels, Rode Kruis België, Oxfam Solidariteit, Vredeseilanden, TRIAS, Dierenartsen zonder Grenzen, FIAN en de Boerenbond.

¹⁸ O.m. Développement International Desjardins (DID), Accion International, Stichting Doen, FINCA, Calmeadow. De meeste van deze organisaties zijn vooral actief rond micro-financiering.

deelname in de coöperatieve vennootschap Alterfin, maar werd niet samengewerkt bij de financiering van FOPEPRO en FEFISOL²⁰ fondsen voor de financiering van microfinancieringsinstellingen (MFI's) in respectievelijk Latijns Amerika en Afrika vanwege de (te) lage rendementsdoelstelling van deze fondsen.

Universiteiten

In de Raad van Bestuur is vertegenwoordiging vanuit de academische wereld aanwezig. BIO heeft in 2011 een groep academici uitgenodigd om het beleid rond microfinanciering te bespreken. Voor het overige is gebleken dat de samenwerking met deze actoren beperkt is.

Belgisch bedrijfsleven

Via de Belgische Maatschappij voor Internationale Investering (BMI), tevens aandeelhouder van BIO, is BIO in contact met het Belgische bedrijfsleven dat geïnteresseerd is in buitenlandse investeringen. Zo zijn er investeringen gebeurd, die nauw aansloten bij de activiteiten van het Belgische bedrijfsleven of waar de co-investeerders Belgische investeerders waren. Voorbeelden hiervan zijn: SIAT en SOCFIN/BRABANTA.

BMI, als oprichter en aandeelhouder van BIO, financiert investeringen van Belgische bedrijven in het buitenland via deelname aan het kapitaal (35%) of het verstrekken van achtergestelde/senior leningen (65%). Hierbij zijn verschillende investeringen in emerging markets gedaan zoals Mexico, India en Maleisië in een breed gamma van sectoren. BMI heeft een klein ervaren team van 4 analisten en 2 Co-CEO's.

BMI gaf aan dat de samenwerking zeer beperkt bleef omwille van het feit dat BIO minder mogelijkheden had voor investeringen in meer ontwikkelde contexten. Daarentegen werkte BMI wel regelmatig samen met DEG en PROPARCO die geïnteresseerd bleken in de financiering van de Belgische initiatieven die BMI aanbracht.

BIO heeft aangegeven open te staan voor investeringsvoorstellen van Belgische bedrijven. Zij organiseert ook bijeenkomsten met en voor het Belgische bedrijfsleven. Dit is geheel in lijn met de principes van ongebonden hulp, welke België onderschrijft. Er zou sprake zijn van gebondenheid indien een Belgisch belang vereist is om in aanmerking te komen voor financiering. Dit is bij BIO geenszins het geval.

Inbedding in het Zuiden

BIO werkt nauw samen met tal van financiële instellingen in het Zuiden. BIO heeft geïnstitutionaliseerde contacten met de Belgisch-Luxemburgse Kamer van Koophandel ACP-landen. Voor het Athena programma (zie paragraaf 3.4.2.2. in deze rapportage) werkten BIO met de lokale vertegenwoordiger van het Centre de Développement des Entreprises (CDE), vooral in Mali, Senegal en Congo (DRC).

¹⁹ Incofin Investment Management beheert 7 fondsen en vehikels die microfinancieringsinstellingen in ontwikkelingslanden financieren. Het betreft o.m. de coöperatieve vennootschap Incofin cvso, waarvan bedrijven en particulieren aandeelhouder zijn, het Rural Impulse Fund I en II en het Impulse Microfinance Investment Fund. De totale portfolio bedraagt eind 2011 EUR 32 miljoen in participaties en EUR 180 miljoen in uitstaande leningen. Zie www.incofin.com

Alterfin is een coöperatieve vennootschap met particuliere vennoten die sinds 1994 investeert in microfinancieringsinstellingen (kapitaal en lange termijnleningen) en die fair trade transacties financiert. Haar totale portefeuille bedroeg eind 2011 EUR 21,4 miljoen. Samen met ETIMOS (It), SIDI (F) werden regionale fondsen opgericht voor financiering van MFI's in Afrika en in Latijns-Amerika. Zie www.alterfin.be

²⁰ Fondo para los Pequeños Productores Rurales en América Latina en Fonds Européen de Financement Solidaire pour l'Afrique.

Daarnaast is uit de gesprekken duidelijk geworden dat BIO niet beschikt over voldoende sterke lokale contacten of inbedding heeft in de lokale economieën waar zij investeert, met gespecialiseerde vertegenwoordigers van de lokale private sector, Kamers van Koophandel en dergelijke. Op deze wijze zouden de medewerkers van BIO een beter begrip van de lokale situatie, het investeringsklimaat en de andere omgevingsfactoren die van belang kunnen zijn voor de financieringen van BIO kunnen krijgen. Zulke regelmatige contacten en uitwisselingen kunnen ingebouwd worden in de huidige terreinbezoeken van BIO. BIO beperkt zich vooralsnog tot haar overwegingen voor het vestigen van een permanente lokale vertegenwoordiging in landen of een regio, waarbij uiteraard kosten een belangrijke afweging zijn. Wel heeft BIO initiatieven ontwikkeld voor samenwerking met enkele lokale financiële instellingen.

Algemeen kan gesteld worden dat de samenwerking met BTC en Belgische NGO's beperkt is geweest ondanks de gedeelde geografische focus. Met de Microfinance Investment Vehicles (MIV's)²¹ werd enkel samengewerkt in het kader van specifieke financieringsdossiers. De samenwerking met BMI, ondanks de participatie van BMI in BIO, is niet erg actief gebleken. Ook bleek de inbedding in het Zuiden zeer beperkt.

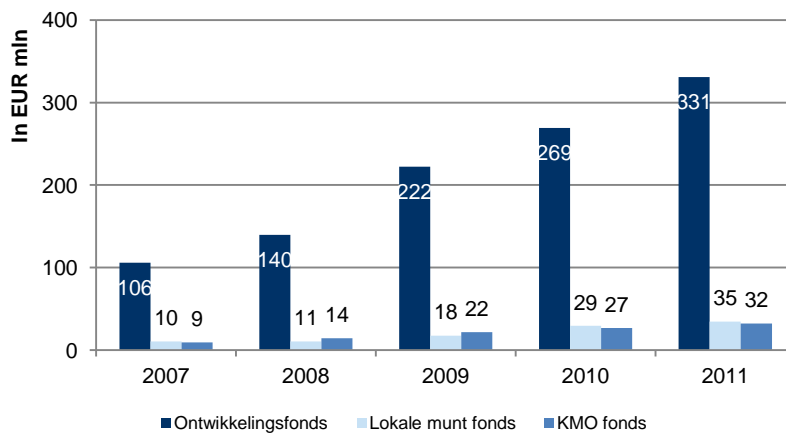
3.4 Portefeuille van BIO en rendement

In dit deel van hoofdstuk 3 wordt de portfolio van BIO behandeld en beschreven en wordt vastgesteld in hoeverre BIO haar doelstelling zowel naar activiteiten als geografische spreiding heeft behaald. Voorts wordt inzicht gegeven in het behaalde rendement op de verschillende onderdelen van de portefeuille.

3.4.1 Analyse portfolio naar fondsen

De middelen die door de Belgische overheid aan BIO ter beschikking zijn gesteld zijn specifiek toegewezen aan drie fondsen: het ontwikkelingsfonds, het lokale munt fonds en het KMO fonds. De inzet van de totale middelen, over de fondsen bezien, staat weergegeven in figuur 1.

²¹ Dit zijn onafhankelijke organisaties die investeren in microfinancieringsinstellingen. Meestal zijn verschillende private en publieke investeerders betrokken bij zulke MIV's. Zie www.microfinancegateway.org

Figuur 1: Verdeling netto committeringen over de fondsen

Bron: Portefeuilledata BIO in combinatie met eigen berekeningen onderzoekers

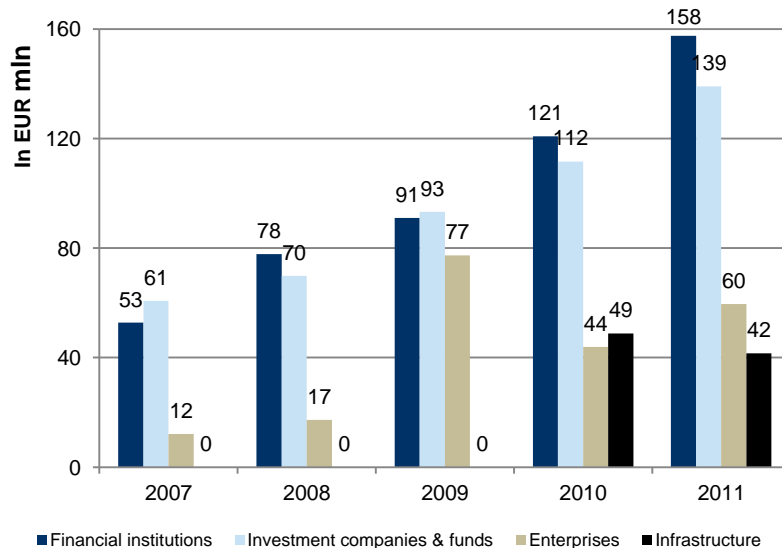
BIO heeft gedurende de evaluatieperiode, 2007 tot en met 2011, een sterke groei doorgemaakt. Bovenstaande figuur toont dit duidelijk. Alle drie de fondsen zijn meer dan verdrievoudigd, wanneer gekeken wordt naar netto committeringen²².

De huidige evaluatie sluit zich voor wat betreft de indeling in fondsen aan bij de conclusies van de DFC evaluatie (2007): (i) De bestaansreden van elk van deze Fondsen is weinig helder, en de indeling per Fonds is in de praktijk hinderlijk. (ii) De parameters voor het gebruik, op dit ogenblik vastgelegd in de individuele overeenkomsten met elk 'Fonds', zouden afhankelijk moeten zijn van geïntegreerde operationele richtlijnen gebaseerd op de strategie van BIO. (iii) BIO zou een duidelijke strategie moeten ontwikkelen ten aanzien van haar directe interventies, in het bijzonder die van geringe omvang. In de praktijk wordt reeds een andere indeling voor de fondsen gehanteerd.

3.4.2 Analyse portfolio naar activiteiten

Ofschoon de Belgische overheid de middelen heeft toegewezen naar fondsen heeft BIO een andere operationele indeling gevolgd en deelt haar activiteiten op in 4 doelgroepen, namelijk: ondernemingen, financiële instellingen, infrastructuur en investeringsmaatschappijen en -investeringsfondsen. De netto committeringen volgens deze indeling staan weergegeven in figuur 2.

²² Netto committeringen worden gedefinieerd als ondertekende contracten en financieringen die goedgekeurd werden door de Raad van Bestuur minus de terugbetalingen.

Figuur 2: Netto committeringen van BIO weergegeven naar activiteiten

Bron: Portefeuilledata BIO in combinatie met eigen berekeningen onderzoekers

Uit deze weergave van de activiteiten blijkt dat in de meest recente jaren de activiteiten van BIO zich met name hebben geconcentreerd rond financiële instellingen en investeringsfondsen en bedrijven. Het aandeel ondernemingen schommelt sterk, en sinds 2010 is infrastructuur er als activiteit bijgekomen. Hierbij moet wel opgemerkt worden dat de investeringen van BIO via financiële instellingen en investeringsfondsen (en bedrijven) eveneens de KMO-sector als focusgebied hebben.

3.4.2.1 Financiële instellingen en intermediairs

Sinds de start van BIO speelden de Financiële Instellingen - overeenkomstig het mandaat van BIO - een prominente rol in de BIO portefeuille.

Tabel 2: Directe investeringen ten opzichte van investeringen via financiële instellingen of intermediairs (netto committeringen)

	2007	2008	2009	2010	2011
Directe investeringen	9,6%	10,5%	29,6%	28,5%	25,4%
Via financiële instellingen of intermediairs	90,4%	89,5%	70,4%	71,5%	74,6%

Bron: Data BIO in combinatie met eigen berekeningen onderzoekers

Conform dit mandaat investeert BIO minimaal 70% (zie tabel 2) via financiële instellingen en intermediaire structuren. BIO investeert vooral kapitaal en mezzanine²³ in financiële instellingen²⁴, met een sterke aandacht voor KMO financiering. De financiële instellingen vertegenwoordigen ultimo 2011 ongeveer 40% van de totale portfolio.

²³ Mezzanine is iedere vorm van financiering tussen eigen vermogen financiering en schuldfinanciering in. Een voorbeeld hiervan is converteerbare schuld.

²⁴ Het betreft hier instellingen die naast Tier 1 puur aandelen vermogen en reserves ook gefinancierd worden met bijvoorbeeld achtergestelde leningen, Tier 2.

De financiële instellingen kunnen worden onderverdeeld naar commerciële banken, niet-bancaire financiële sector en de microfinancieringsinstellingen. De vijf grootste klanten uit de portefeuille Financiële instellingen zijn:

1. Procredit²⁵ (Holding & DRC) 14%
2. Bank of Africa - BOA (Holding, DRC, Tanzania) 9%
3. Banco BHD, 7%
4. Sacombank, 7%
5. LAAD 5%

Procredit is een microfinancieringsinstelling, de nummers 2 tot en met 5 zijn commerciële banken. Er is een duidelijke concentratie bij enkele grote klanten (de top-5 vormt 42% van de portefeuille), wat een goede opvolging vereist. Hierbij dient echter opgemerkt te worden dat de investeringen in zowel Procredit als de Bank of Africa in verschillende financiële instellingen van deze organisaties plaatsvonden waardoor het concentratierisico genuanceerd bezien dient te worden. Zowel bij Procredit als bij de Bank of Africa gaat het om individuele investeringen in financiële instellingen die autonoom functioneren. Wanneer deze belangen worden uitgesplitst dan is de indeling van grootste klanten als volgt:

1. Procredit Holding 8,4%
2. Banco BHD, 7%
3. Sacombank, 7%

Nog steeds is er sprake van een hoge concentratie in een aantal financiële instellingen lijkt deze keuze zowel vanuit financiële als ontwikkelingsdoelstellingen niet onlogisch omdat bijvoorbeeld een instelling als Procredit haar activiteiten (via de afzonderlijke MFI's) financiert via een holdingstructuur waardoor het concentratierisico gemitigeerd wordt. Voorts onderscheidt Procredit zich door niches en geografisch nieuwe gebieden te ontwikkelen en bovendien bedient zij de bovenkant van 'micro finance' waaronder veel KMO-bedrijven. Voor BIO is dit een zeer belangrijke doelgroep. In deze fase is geen diepgaand onderzoek gedaan naar de praktische meerwaarde van deze financiële instellingen in het kader van de doelstellingen en focus van BIO. De tweede fase zal hier derhalve meer aandacht aan moeten besteden.

Commerciële banken

De BIO financieringen binnen commerciële banken zijn vrij sterk geconcentreerd. Zo heeft de Bank of Africa met EUR 13 miljoen een aandeel van 24% in de portefeuille van de commerciële banken. De Bank of Africa heeft een holding structuur (Groupe Bank of Africa) met een groot aantal werkmaatschappijen in verschillende Afrikaanse landen. Deze bankengroep heeft het karakter van een 'generalist' bank met een groot aantal producten die zeer relevant voor KMO's zijn zoals trade finance, kleine kredieten voor KMO's en kredieten met langere looptijden voor productieve investeringen. BIO heeft zowel financiering aan de Groupe Bank of Africa verstrekt als aan de Bank of Africa Tanzania en Bank of Africa – Congo (DRC). Deze laatste twee werken vooral met kleinere kredietbedragen aan KMO's.

Uit de dossiers blijkt dat KMO-financiering een belangrijke overweging is bij het ter beschikking stellen van financiering aan commerciële banken. In de tweede fase van het onderzoek zal nagegaan moeten worden of de financiering van BIO in deze banken inderdaad heeft geleid tot een grotere inzet van middelen voor KMO's door deze banken.

²⁵ Procredit is een microfinancieringsinstelling die zich vooral richt op de specifieke markt van de kleine ondernemingen met o.m. hogere bedragen dan de gemiddelde MFI.

Niet-bancaire financiële sector

Binnen deze categorie worden vooral leasing en factoring companies gefinancierd die weinig toegang hebben tot deposito's of enkel korte termijn financiering vinden bij banken. Door onder meer de BIO financiering kunnen zij nu producten aanbieden aan hun KMO klanten met een looptijd van 3 à 4 jaar²⁶.

Naast BIO financieren meestal speciale overheidsfondsen zoals het MASSIF-fonds van FMO en FISEA²⁷ van Proparco dergelijke initiatieven en niet de DFI's zelf, wat een goede indicator is dat het risico van deze investeringen hoger ligt. BIO heeft dergelijke bijzondere overheidsfondsen niet en is een van de weinige DFI's die deze investeringen uit het eigen vermogen financiert en daarmee hogere risico's in portefeuille heeft.

Microfinancieringssector

Uit de analyse van de portefeuille blijkt dat microfinanciering een belangrijke plaats inneemt. BIO verstrekt de middelen zowel direct aan microfinancieringsinstellingen als gespecialiseerde fondsen.

Tabel 3: Evolutie van gecommiteerd bedrag – microfinanciering

Bedragen in EUR mln.	2007	2008	2009	2010	2011
Microfinancieringsinstellingen	24.345	35.313	37.088	42.006	48.929
Microfinancieringsfondsen	16.013	15.472	26.869	22.212	23.910
Totaal	40.358	50.785	63.956	64.218	72.839

Bron: Portefeuilledata BIO

Tabel 3 toont aan dat de uitstaande investeringen in microfinanciering (rechtstreeks en via gespecialiseerde fondsen) in 2011 EUR 72,8 miljoen bedroegen of 18,3% van de totale comitteringen van BIO (EUR 397 miljoen). In 4 jaar tijd steeg de portefeuille met 80,4%, maar verhoudingsgewijs daalde de portefeuille microfinanciering ten opzichte van de totaal gecommiteerde middelen (van 32,1% in 2007 naar 18,3% in 2011).

Uit de portefeuille en bijkomende informatie van BIO blijkt dat het aandeel van de landbouw in de portfolio beperkt is (7,3%) net als dat van de productieve activiteiten (5,4%). Het overgrote deel van de microfinanciering gaat naar diensten en handel (62,6%) terwijl ook consumptie een groot deel absorbeert. Deze percentages zijn in lijn met ervaringen van andere DFI's, NGO's en private fondsen. Bij microfinanciering is handel altijd het belangrijkste financieringsdomein geweest omdat deze sector armen veelal in urbane gebieden goede kansen biedt een menswaardig bestaan op te bouwen. Binnen de microfinancieringssector is de afgelopen jaren meer aandacht gekomen voor rurale gebieden en productieve sectoren zoals de landbouw die een belangrijke rol vervullen bij zowel armoedebestrijding als duurzame economische groei. In het strategiedocument van BIO van 2011 worden deze aandachtsgebieden ook specifiek benoemd. Voor DFI's is het van belang dat deze niches de nodige aandacht krijgen om hun toegevoegde waarde nog eens te benadrukken.

²⁶ Het enige dossier dat eerder kleine infrastructuur financiert (en dus minder relevant vanuit KMO oogpunt) is CIFI in Latijns-Amerika.

²⁷ MASSIF en FISEA zijn de specifiek ontwikkelingsgerichte fondsen van respectievelijk FMO en PROPARGO.

Een verdere analyse van informatie verstrekt door BIO²⁸ duidt aan dat van de 31 directe MFI financieringsdossiers 17 een participatie²⁹ betreffen en 14 een lening. Tussen de 7 recent toegekende dossiers zit 1 'catalyst'³⁰ met 4 'expansion'³¹ MFI's en 2 'mature'³² MFI's.

De 'mature' MFI's zijn misschien soms minder relevant voor de ontwikkeling van de sector, maar goed voor de rentabiliteit. Bovendien bestaat het risico voor het 'crowding out'³³ van commerciële investeerders in deze MFI's en van oneerlijke concurrentie tegenover kleinere microfinancieringsorganisaties die minder toegang hebben tot financiering tegen redelijke marktvoorwaarden. De tweede fase van de evaluatie van BIO moet hier meer duidelijkheid in brengen. In het strategiedocument van BIO uit 2011 wordt hier eveneens de aandacht op gevestigd.

Microfinancieringsfondsen

BIO financiert tevens een tiental microfinancieringsfondsen. De committeringen bedragen EUR 7,2 miljoen aan eigen vermogen en EUR 17,5 miljoen in de vorm van leningen.

De helft van de gefinancierde fondsen investeert in 'greenfield MFI's' (start ups) die als 'catalyst' beschouwd kunnen worden. Uit de vergelijking van de status van de MFI op het moment van de financiering door BIO en hun huidige status³⁴ blijkt een duidelijke ontwikkeling in professionaliteit en financiële draagkracht en performance voor bijna alle fondsen. De overeenkomst met INCOFIN om tot EUR 10 miljoen uit te zetten bij Tier 2 en Tier 3 MFI's is eveneens een interessant initiatief omdat het toelaat om kleinere instellingen te financieren binnen het INCOFIN netwerk, met zeer strikte criteria rond sociale performantie.

3.4.2.2 Financiering van bedrijven – rechtstreeks of via KMO-fondsen

BIO is één van de weinige DFI's die het investeren in KMO's tot één van de hoofdactiviteiten heeft en voor een belangrijk deel deze financieringen rechtstreeks aan KMO's verstrekt. De meeste andere DFI's hebben een ondergrens vastgesteld waaronder men niet of slechts zelden direct in ondernemingen investeert.

Vanuit het standpunt van ontwikkelingsrelevantie is de financiering van de private sector en meer bepaald die van de KMO's belangrijk voor het creëren van tewerkstelling en lokale toegevoegde waarde. Er is bovendien een duidelijke 'missing middle' tussen de KMO-financieringen die aangeboden worden door microfinancieringen en de financieringen aangeboden door commerciële banken. Met name de beschikbaarheid van kredieten met een langere looptijd voor investeringen in de productieve sfeer is een groot probleem in veel (ontwikkelings-)landen.

²⁸ Interne tabel 'MF Portfolio 31/12/2011'

²⁹ Equity betreft 40% van de commitments of EUR 35,2 miljoen, leningen 58% van de commitments of EUR 50,8 miljoen

³⁰ Niet-gereguleerde MFI's in een vroeg stadium van de ontwikkeling (tier 3-4).

³¹ Volwassen wordende, snel groeiende MFI's (tier 2)

³² Gereguleerde MFI's met sterke governance, management informatie systemen en een uitgebreid palet aan producten (tier 1).

³³ 'Crowding out' betekent dat de financiering door DFI's het voor commerciële partijen minder aantrekkelijk zou maken om te investeren. Dit is een belangrijke bekommernis vanuit het duurzaamheidsperspectief en de versterking van de sector.

³⁴ Op basis van informatie verstrekt door de investment officer die de meeste MFI dossiers opvolgt.

Portefeuille – Investerings in bedrijven

BIO heeft tot en met 2011 in totaal 52 KMO financieringen gerealiseerd.

Tabel 4: Financiering (uitstaand) van bedrijven per sector (in EUR duizenden)

Sector (x1.000 EUR)	2007	2008	2009	2010	2011
Agricultuur	2.667	5.546	7.833	8.919	9.682
Gezondheid & educatie	2.558	2.818	3.206	3.181	781
ICT	300	1.000	1.300	1.123	983
Fabricage en diensten	633	583	6.166	5.952	5.521
Olie, Gas, Mijnbouw & Chemie	0	0	0	3.307	6.625
Kleine infrastructuur	0	0	0	0	0
n.b.	750	1.414	0	0	0
Totaal	6.158	9.947	18.505	22.482	23.592

Bron: Portefeuilledata BIO

Tabel 5: Verdeling per sector en per continent BIO uitstaande 'Enterprise' portfolio

Sector	Regio	2007	2008	2009	2010	2011
Agricultuur	Afrika	26%	36%	30%	27%	24%
	Azië	0%	0%	4%	3%	5%
	L-AM	7%	9%	6%	9%	10%
	MO&NA	6%	3%	2%	2%	2%
Totaal Agricultuur		39%	49%	42%	40%	41%
Gezondheid & educatie	Afrika	37%	25%	17%	14%	3%
Totaal Gezondheid & educatie		37%	25%	17%	14%	3%
ICT	Afrika	4%	9%	7%	5%	4%
Totaal ICT		4%	9%	7%	5%	4%
Fabricage en diensten	Afrika	9%	5%	14%	11%	10%
	Azië	0%	0%	19%	15%	14%
Totaal Fabricage en diensten		9%	5%	33%	26%	23%
Olie, Gas, Mijnbouw & Chemie	Afrika	0%	0%	0%	2%	3%
	L-AM	0%	0%	0%	12%	25%
Oil, Gas, Mining & Chemicals Total		0%	0%	0%	15%	28%
Niet bekend	Afrika	11%	7%	0%	0%	0%
	Azië	0%	6%	0%	0%	0%
Totaal niet bekend		11%	12%	0%	0%	0%
Totaal		100%	100%	100%	100%	100%

Bron: Portefeuilledata BIO

Uit tabel 4 blijkt dat de financiering van ondernemingen bijna verviervoudigd is tussen 2007 en 2011, met een sterke groei van de agri-business, de verwerkende industrie en de grondstoffen industrie.

Uit de analyse per continent (tabel 5) blijkt dat het aandeel van Afrika in de agro-business erg belangrijk is (tussen 24 en 36%), maar dat het aandeel van Afrika in de andere sectoren geen sterke groei kende.

De onderzoekers noteren dat een belangrijk deel van de investeringen is gegaan naar de sector olie, gas, chemische industrie en mijnbouw waarbij aandacht voor het leefmilieu een belangrijk aspect voor beoordeling is. Hoewel dit verhoudingsgewijs een aanzienlijk deel van de middelen betrof, was dit slechts één investering. Vanwege de relatief kleine omvang van deze portefeuille kan een enkele investering leiden tot grote fluctuaties.

Deze rapportage heeft betrekking op de eerste fase van de evaluatie van BIO. In de tweede fase van de evaluatie zal het veld worden bezocht, en verdient het aanbeveling om een selectie van lokale bedrijven (en ook financiële instellingen) in deze sectoren te betrekken in het staal, met het oog op de ontwikkelingsrelevantie en duurzaamheid van deze investeringen.

Bevorderen van ontwikkelingsgerichtheid rond directe investeringen

Een voorbeeld van een poging van BIO om het direct investeren in ondernemingen vorm te geven staat weergegeven in onderstaande textbox:

Textbox: Samenwerking met CDE rond het project 'ATHENA' Facility

Het ATHENA akkoord werd in februari 2010 afgesloten met het Centre pour le Développement de l'Entreprise (CDE) en is onlangs opgeschort. Het akkoord had tot doel de financiering van KMO's te bevorderen voor bedragen tussen EUR 50.000 en EUR 200.000 gecombineerd met het ter beschikking stellen van technische assistentie. BIO stelde een financiële enveloppe van EUR 3 miljoen ter beschikking voor ondernemers van ACP-landen en een som van maximum EUR 300.000, bestemd voor de ondersteuning van projecten. De lokale partners van CDE bereidden de dossiers voor en een gemeenschappelijk BIO-CDE beheerscomité nam de beslissing in verband met de financiering.

Voor deze steun kwamen bestaande commerciële bedrijven in ACP-landen, met investeringsprojecten vanaf EUR 100.000, waarvan 50% door de promotor gefinancierd wordt, in aanmerking. De leningen hebben een looptijd van drie tot zeven jaar, met een aflossingsvrije periode van drie jaar met een markconforme rentevoet. Als zekerheden werden de gebruikelijke garanties gevraagd.

Bij aanvang van het project werden opleidingen georganiseerd rond de rol van BIO voor de lokale vertegenwoordigers van CDE en de attachés van de Belgische Ontwikkelings-samenwerking in de betrokken landen.

Tijdens het project werden slechts drie dossiers door het beheerscomité goedgekeurd. Tevens voorzag het project in lokale kennis, sterke begeleiding en opvolging. Twee van deze dossiers bleken later niet door BIO als financierbaar bestempeld te worden; een derde dossier is nog in verdere behandeling.

Oorzaken voor de beperkte resultaten van deze samenwerking zijn, volgens BIO, de zwakke competenties van de CDE partners in het identificeren van projecten en de lopende reorganisatie binnen het CDE. Bij het opstellen van de dossiers waren meer partijen betrokken dan gebruikelijk voor BIO, waardoor de informatiestromen ingewikkelder werden. Vanaf november 2011 wordt enkel nog gefocust op Senegal, Mali en DRC.

De onderzoekers constateren dat deze samenwerking met CDE een goede voorbereiding en communicatie rond de criteria voor financiering door BIO ontbeerde, evenals een

adequate analyse per land of sector voor de relevante investeringen. De doorstroming van de dossiers binnen BIO vroeg ook veel energie van zowel het departement 'Ondernemingen' als van de juridische dienst en van de boekhouding. Voor BIO is de partnerkeuze van groot belang. Naast goede lokale kennis, is een zekere basis aan financiële kennis een voorwaarde.

BIO heeft, ons inziens terecht, de verdere samenwerking met CDE opgeschort en onderzoekt nu andere mogelijkheden om de sector van kleinere private ondernemingen te bereiken. BIO doet dit onder meer via concrete samenwerking en cofinanciering met banken in ACP-landen, onder meer in Congo (DRC). Zulke samenwerking lijkt aangewezen, als deze partners reeds over een duidelijke strategie beschikken rond KMO financiering, of als BIO zulke essentiële ondersteuning kan bieden via haar Expertise fonds.

Hoewel BIO met deze directe investeringen wellicht een (onder DFI's) uniek marktsegment weet te bedienen, is het de vraag of dit segment geschikt is voor een DFI met één vestiging, en zonder lokale vertegenwoordiging. De gevraagde investeringen in KMO's zijn over het algemeen beperkt van omvang (gemiddeld EUR 1 miljoen), en vergen veel tijd in zowel het goedkeuringsproces alsook in de opvolging. Bovendien veronderstelt deze aanpak goede kennis van de lokale omstandigheden, die zonder lokale aanwezigheid of partner niet goed zijn te realiseren.

Gezien het belang van toegang tot financiering voor de ontwikkeling van KMO's - en het feit dat de samenwerking met CDE niet de verwachte resultaten had - is het verrassend dat BIO nog geen specifieke strategie ontwikkeld heeft in samenwerking met bijvoorbeeld lokale gespecialiseerde investeringsfondsen.

BIO zou een actieve rol kunnen spelen bij de oprichting van zulke fondsen.

Ook hierrond zou BIO mogelijk kunnen samenwerken met andere actoren van de Belgische ontwikkelingssamenwerking die kleine bedrijven ondersteunen³⁵.

3.4.2.3 Financiering van infrastructuur

Infrastructuur is van buitengewoon groot belang voor de ontwikkeling van de private sector. Het baant de weg voor economische ontwikkeling, of het nu gaat om wegen, (lucht)havens, bruggen, energievoorziening of telecomdekking. Dergelijke infrastructuur is van cruciaal belang voor de duurzaamheid en continuïteit van bedrijven. In toenemende mate wordt infrastructuur ook uit private financieringsbronnen gefinancierd (zogenaamde PPP structuren) en zijn DFI's hier in toenemende mate actief mede omdat als gevolg van de financiële crisis commerciële partijen niet meer in staat zijn (moeilijke toegang tot lange termijn financiering) of bereid zijn infrastructuur in opkomende markten te financieren.

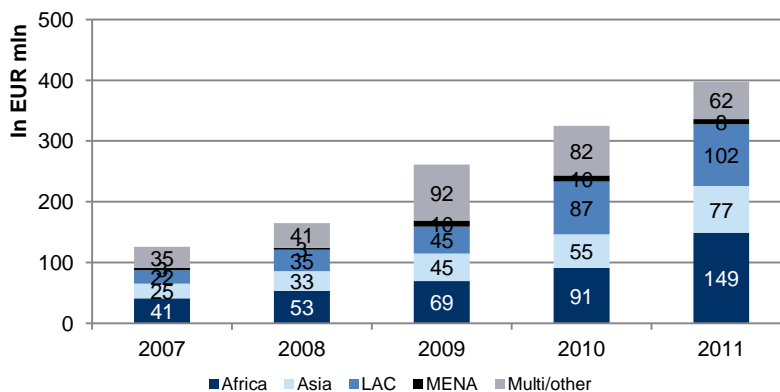
Voor BIO is infrastructuur een relatief nieuwe activiteit. Sinds 2010 is BIO gestart met investeringen in infrastructuur en eind 2011 waren er 7 projecten gefinancierd. Voor deze activiteit is BIO een samenwerkingsverband aangegaan met de Nederlandse FMO omdat de organisatie van BIO onvoldoende was ingericht om dit domein volledig zelfstandig te ondersteunen. Op deze wijze is BIO in staat om op een verantwoorde wijze

³⁵ Zie bv het Kuota fonds van Vredeseilanden rond de financiering van commerciële investeringen door productenorganisaties en hun partners in het kader van een ketenaanpak of de inspanningen van TRIAS en UNIZO rond de toegang tot financiering van kleine ondernemingen. INCOFIN onderzoekt eveneens de mogelijkheid om direct te investeren in KMO's in het Zuiden.

een bijdrage te leveren aan een voor KMO's buitengewoon belangrijke activiteit. De samenwerking met FMO is bovendien voor BIO een uitstekende gelegenheid om goede kennis en ervaring op dit gebied op te doen. Op termijn zou BIO - mede afhankelijk van de prioriteit en beschikbare middelen - hierin zelfstandiger kunnen gaan opereren.

3.4.3 Analyse portfolio naar regio's

Het is tevens interessant te zien hoe de portfolio van BIO verdeeld is naar regio,



aangezien het mandaat van BIO aangeeft in welke regio's wel en niet geïnvesteerd dient te worden.

Figuur 3: Netto committeringen uitgesplitst naar regio³⁶

Bron: Data BIO in combinatie met eigen berekeningen onderzoekers

Figuur 3 geeft de onderverdeling van de netto-committeringen naar regio's en laat zien dat de investeringen met name in LAC en Afrika sterk gegroeid zijn. Met name de stijging in Latijns Amerika is opvallend te noemen, aangezien hier weinig partnerlanden van België zijn te vinden, en België een sterke Afrika-focus heeft. Ook zijn er een aantal grote banken gefinancierd in Latijns Amerika. In 2011 was 39,8% van de committeringen geïnvesteerd in Afrika. Voor 2011 hebben de onderzoekers op basis van door BIO aangeleverde data kunnen berekenen dat het aandeel Afrika 42% zou bedragen wanneer het aandeel Afrika binnen de multi-regionale fondsen wordt meegenomen.

Wanneer wordt ingezoomd op de investeringen die in het KMO-fonds vallen, bedraagt dit percentage 71,3%, waarmee BIO het wettelijk streefcijfer van 70% overtreft.

Tabel 6: Netto committeringen uitgesplitst naar partnerlanden – niet-partnerlanden

In EUR mln.	2007	2008	2009	2010	2011
Partnerlanden	23	39	47	56	88
Niet-partnerlanden	29	43	57	88	110
Multi	73	83	157	181	199
Totaal	125	165	261	325	397

Bron: Data BIO in combinatie met eigen berekeningen onderzoekers

³⁶ LAC staat voor Latin American Countries en MENA voor Middle East en North America.

Uit bovenstaande tabel blijkt dat ongeveer 40% van de investeringen naar de partnerlanden van de Belgische ontwikkelingssamenwerking gaat. Daarnaast is er een belangrijk deel van de Multi-fondsen dat ook naar die landen gaat.

Tabel 7: Portfolio van BIO ingedeeld naar landencategorie van de DAC

	2007	2008	2009	2010	2011
Minst ontwikkelde landen	13%	13%	10%	13%	16%
Landen met een laag inkomen	19%	11%	8%	8%	6%
Landen met gemiddeld inkomen, lage schijf	10%	25%	21%	24%	22%
Landen met gemiddeld inkomen, hoge schijf	0%	0%	0%	0%	5%
n.v.t.	58%	50%	60%	55%	51%

Bron: Data BIO in combinatie met eigen berekeningen onderzoekers

Vanuit het luik van ontwikkelingsrelevantie en vanuit beleidscoherentie is het belangrijk te zien in hoeverre BIO actief is in de armste landen. BIO heeft een duidelijk doel met betrekking tot landenrisico. Zij mag namelijk alleen maar investeren in landen die van het DAC het label, minst ontwikkelde landen, landen met een laag inkomen, of landen met een gemiddeld inkomen, lage schijf hebben gekregen³⁷. In tabel 7 is de portfolio van BIO volgens de landen verdeling van het DAC te zien. Hierin valt op dat het aandeel investeringen in landen met een laag inkomen sterk daalt. Dit is gedeeltelijk te verklaren uit het feit dat bepaalde landen in de loop van de tijd uit deze categorie "gepromoveerd" zijn naar landen met een gemiddeld inkomen, lage schijf. Tevens is BIO verhoudingsgewijs ook meer in MOL-landen en landen met een gemiddeld inkomen, lage schijf gaan investeren. Doordat een groot deel van de portefeuille is geïnvesteerd in fondsen die in meerdere landen actief zijn, kan een deel van de projecten niet worden toegewezen aan een categorie. Echter met de gegevens die wel bekend zijn kunnen we concluderen dat een aanzienlijk deel wordt geïnvesteerd in de minst ontwikkelde landen. Door hierin te investeren neemt BIO veel risico en is zij in dat opzicht erg additioneel aan de markt. Ook heeft BIO de inspanningsverplichting om 25% van het KMO-fonds te investeren in drie focus landen, Burundi, Congo (DRC) en Rwanda. Ter illustratie Burundi en Congo staan op respectievelijk de 169^{ste} en 178^{ste} plaats (van de 183) van de lijst van IFC van 'Ease of doing business landen'. Rwanda scoort hier overigens aanmerkelijk beter met een 45^{ste} plaats. Echter exportkredietverzekeraars (ECA's) als Delcredere en Atradius kwalificeren Rwanda nog steeds als zeer risicovol. Deze landen vallen in de categorie van minst ontwikkelde landen. Momenteel is het doel van 25% investeringen ten opzichte van het KMO-fonds nog niet gehaald, maar het ziet ernaar uit dat BIO in de toekomst dit doel kan bereiken. Samenvattend kan gesteld worden dat BIO wat betreft landenprofiel zeer additioneel aan de markt is en zelfs in staat is om in een aantal gevallen (Burundi, Congo (DRC) en Rwanda) in meer risicovolle landen te opereren dan andere DFI's.

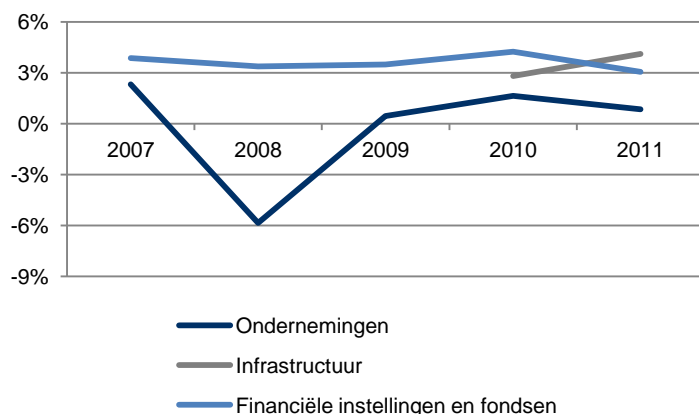
³⁷ DAC: List of ODA recipients, zie tevens voetnoot 7.

3.4.4 Rendement per activiteit

BIO is één van de weinige DFI's die het direct investeren in KMO's tot focusgebied heeft. De meeste andere DFI's hebben een ondergrens vastgesteld waaronder men niet direct in ondernemingen investeert, of investeren überhaupt niet of slechts zelden direct in ondernemingen.

Hoewel BIO met deze directe investeringen wellicht een (onder DFI's) unieke aanpak heeft, is het de vraag of dit segment geschikt is voor een DFI zonder een uitgebreide representatie of partner in het Zuiden. De aangevraagde investeringen in KMO's zijn over het algemeen beperkt van omvang, en vergen veel tijd in zowel het goedkeuringsproces alsook in de opvolging. Uit interviews met marktpartijen en andere DFI's blijkt dat het moeilijk en kostbaar is om KMO's op afstand te beoordelen, te begeleiden of te monitoren. Ook de kennis van de lokale omgeving kan BIO niet goed vatten tenzij gekozen wordt voor een duidelijke analyse en focus op bepaalde landen of sterke partnerschappen met lokale organisaties (financiële partners en anderen). BIO sluit in haar aanpak wel volledig aan bij het beleid van de Belgische ontwikkelingssamenwerking om in het bijzonder de focus op KMO-bedrijven te richten.

Figuur 4: Rendement per activiteit afgezet tegen de uitstaande portefeuille

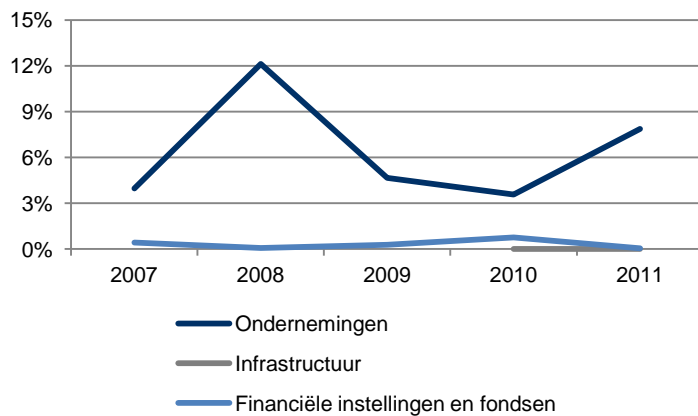


Bron: Data BIO in combinatie met eigen berekeningen onderzoekers

Figuur 4 toont uitsluitend de prestaties van de investeringen, exclusief de organisatiekosten van BIO.

Deze kosten brengen deze inkomsten verder naar beneden. 'Enterprises' betreft een belang van 11% in de totale investeringen van BIO.

Het doel van deze analyse is vast te stellen hoe de resultaten per activiteit zich ontwikkeld hebben. De marges op de directe investeringen in ondernemingen zijn fors lager dan deze in investeringsfondsen en financiële instellingen, en in de latere jaren ook lager dan in infrastructuurprojecten.

Figuur 5: Voorzieningen per activiteit afgezet tegen de uitstaande portefeuille

Bron: Data BIO in combinatie met eigen berekeningen onderzoekers

De oorzaak hiervan moet gezocht worden in het niveau van de voorzieningen die getroffen (moeten) worden op de investeringen die door BIO zijn gemaakt (zie figuur 5). Wanneer deze per activiteit worden vergeleken, valt op dat het niveau van de voorzieningen bij ondernemingen duidelijk hoger ligt en grilliger is dan bij de andere activiteiten.

De voorzieningen die BIO heeft getroffen in de periode 2006-2010 betroffen 10% op het KMO fonds en 1,5% op het ontwikkelingsfonds en het lokaal munt fonds. Vanaf 2010 wordt er 3% op de gehele portefeuille gehanteerd zonder onderscheid te maken naar de fondsen.

Vanuit het standpunt van de ontwikkelingsrelevantie is deze verandering in systematiek een goede maatregel. Het is voor de onderzoekers moeilijk in te schatten of het niveau van 3% juist is³⁸. Bij voorzieningen betreft het immers de verwachte (en niet de gerealiseerde) verliezen op investeringen. Gezien het innovatieve karakter van de ontwikkelingsrelevante investeringen (bv nieuwe sectoren, nieuwe actoren, nieuwe partners) is het moeilijk om vooraf het risico correct in te schatten en zou de neiging bestaan om meer voorzieningen te treffen dan voor de klassiekere investeringen waardoor de eerste groep benadeeld zou kunnen worden. Het is daarentegen wel belangrijk dat er een intern risicoprofiel wordt ontwikkeld en dat BIO de risicovolle maar relevante investeringen beter opvolgt.

³⁸ BIO maakt tenslotte gebruik van de Belgische boekhoudstandaard en niet IFRS waar individuele investeringen en leningen tegen marktwaarde gewaardeerd staan.

3.5 Effectanalyse, monitoring en evaluatie

3.5.1 Instrumenten voor het meten van ontwikkelingsrelevantie – GPR/EPOL

BIO gebruikt de GPR-tool³⁹ (Corporate Policy Project Rating) zoals ontwikkeld door de Duitse ontwikkelingsbank DEG en toegepast door verschillende andere DFI's. Deze tool werd aangepast in functie van de aard van de klanten/aard van de financiering (Infrastructuur, Ondernemingen, Financiële sector).

In de aanpak van BIO worden uitsluitend de ontwikkelingseffecten (EPOL-scores) en de strategische rol van BIO (subsidiariteit) meegenomen. De ontwikkelingseffecten hebben betrekking op 8 tot 12 aspecten afhankelijk van het deeldomein. Het betreft o.m. de invloed op overheidsinkomsten, toegevoegde waarde, netto valuta effecten, tewerkstelling, gender, naast specifieke thema's per sector zoals markt en structurele effecten voor PSD.

Analyse van het meetinstrumentarium voor ontwikkelingsrelevantie

De analyse van het meetinstrumentarium vond plaats op basis van een grondige lezing van de beschikbare documentatie rondom de GPR-tool en van de guidelines en op basis van een tabel met de GPR-scores van de volledige portfolio van BIO tot eind 2011⁴⁰, naast het doornemen van de GPR/EPOL beschrijvingen van de verwachte ontwikkelingseffecten in een 10-tal dossiers. Een vergelijking tussen deze beschrijvingen en de realiteit moet onderdeel uitmaken van de tweede fase van deze evaluatie om de daadwerkelijke impact van de investeringen te kunnen vaststellen.

Box: Ontwikkelingsrelevante indicatoren binnen het GPR: de EPOL score

In het GPR model worden naast financiële elementen en de rol van BIO specifieke ontwikkelingsrelevante indicatoren gebruikt zoals bijdrage tot lokale inkomsten, tewerkstelling, enz. Deze ontwikkelingsrelevante indicatoren worden gecombineerd en afgewogen om te komen tot een specifieke score rond ontwikkelingseffecten die 'EPOL' genoemd wordt. EPOL-1 is zeer goed terwijl EPOL-6 een slechte score weergeeft. De berekeningen van de verschillende EPOL scores – volgens de aard van de financiering – zijn gemaakt op basis van een tabel met alle gedetailleerde scores voor alle dossiers die door BIO gefinancierd werden.

³⁹ "Geschäftspolitische Projektrating"

⁴⁰ Bron: BIO "Total GPR aggregated up to 2011"

Tabel 8: EPOL scores BIO portefeuille

	Totaal dossiers	EPOL-1	EPOL-2	EPOL-3	EPOL-4	EPOL-5	EPOL-6
Financiële instituties	25	1	17	7	0	0	0
Financieringsfondsen	17	6	7	3	1	0	0
Niet-bancaire financiële instellingen	15	0	7	7	1	0	0
Microfinancieringsinstellingen	28	2	21	5	0	0	0
Microfinancieringsfondsen	11	3	4	3	1	0	0
Totaal financiële instellingen	96	12	56	25	3	0	0
Bedrijven	52	8	18	20	6	0	0
KMO fondsen	4	0	1	3	0	0	0
Totaal bedrijven	56	8	19	23	6	0	0
Infrastructuur	8	2	4	2	0	0	0
Energie fondsen	4	0	3	1	0	0	0
Totaal infrastructuur	12	2	7	3	0	0	0

Bron: GPR data BIO

GPR - Specifiek voor de financiële sector

De GPR voor de financiële sector bevat indicatoren voor de diversificatie van de financiële sector, voor de diversificatie van kredietallocatie en institutieversterking. De effecten van de financiële instelling op de bedrijfssector worden met "Ja/Nee" beantwoord, naast een beknopt commentaar.

Commerciële banken

Uit interviews bij BIO bleek de verwachting dat er met behulp van commerciële banken veel KMO's gefinancierd zouden worden. De GPR/EPOL⁴¹ scores ondersteunen echter onvoldoende de focus op KMO's van de partner commerciële banken. De score rond productdiversificatie is vrij laag (11 van de 25 dossiers⁴²). Om een hogere score te bereiken, is het van belang dat deze commerciële partners een duidelijk beleid en producten en een focus voor KMO's ontwikkelen. De scores zijn goed voor 'Long term financing': (21 van de 25 dossiers), maar zwak voor Environmental monitoring: 11 van de 25 dossiers en voor Environment and Social Standards: (14 van de 25 dossiers).

⁴¹ In het Engels: EPOL 1 very good / EPOL 2 good / EPOL 3 fully satisfactory / EPOL-4 still satisfactory / EPOL_5 unsatisfactory/ EPOL-6 insufficient

⁴² Deze analyse gebeurde op basis van de gedetailleerde GPR/EPOL tabellen voor alle projecten gefinancierd tot 2011 (zie tabel "Total GPR aggregated up to 2011". Voor alle investeringen in een specifiek domein (bv commerciële banken) werden enkel relevante scores (bv productdiversificatie) geanalyseerd en werd berekend hoe veel van de investeringen aanvaardbare scores hebben. Het betreft hier een inschatting van het relatieve belang van de indicatoren op basis van een algemene kennis over hun ontwikkelingsrelevantie.

Microfinancieringsinstellingen

Uit de GPR/EPOL score-tabel voor 28 MFI's⁴³ blijkt dat de gender-effecten slechts aangeduid worden voor 7 van de 28 dossiers⁴⁴, terwijl het werken voor vrouwelijke klanten een sterk aspect is van de sector. Daarnaast ging volgens dezelfde GPR/EPOL-scores weinig aandacht (slechts 15 van de dossiers) naar het ontwikkelen van aangepaste financiële producten voor de micro-ondernemingen (bv micro-leasing) of naar het versterken van de 'outreach' naar rurale milieus.

Derhalve rijst de vraag of de GPR-EPOL scores een correct beeld geven van de ontwikkelingsrelevantie. Om de rapportering rond ontwikkelingsrelevantie te versterken werkt BIO op dit moment aan een aanvulling van de GPR/EPOL voor de investeringen in microfinanciering die gebaseerd is op de gegevens die beschikbaar zijn in de industrie (zie Social Performance Measuring)⁴⁵. In de bestudeerde dossiers werden nog geen verwijzingen naar deze sociale performance indicatoren aangetroffen.

GPR - Specifiek voor bedrijven

De analyse van GPR-scores van bedrijven waarin direct is geïnvesteerd laat zien dat geen van de dossiers onbevredigend of onvoldoende scoorde.

Het te financieren bedrijf wordt vergeleken met de directe concurrenten, maar niet in verband gebracht met 'best practices' in de sector. Specifieke indicatoren/aandachtspunten rondom sectoren (bijvoorbeeld mijnbouw) waren niet aanwezig.

In de projecten in deze categorie zijn ruim 8.800 mensen direct werkzaam. Hiervan is 30% nieuwe werkgelegenheid, en 70% bestaande werkgelegenheid. 33% van de banen is bezet door een vrouw. Bovendien leveren deze projecten nog bijna 8700 indirecte banen op.

GPR – Specifiek voor Infrastructuur

In de KMO infrastructuur projecten zijn 228 mensen direct werkzaam. Hiervan is 100% nieuwe werkgelegenheid; volgens de GPR/EPOL gegevensbank is – opvallend genoeg – geen van de banen bezet door een vrouw. Deze projecten leveren eveneens nog bijna 269 indirecte banen op. In de niet KMO projecten van Infrastructuur zijn ruim 5560 mannen direct werkzaam. Hiervan is 41% nieuwe werkgelegenheid, en 59% bestaande werkgelegenheid. Bovendien leveren volgens BIO deze projecten bijna 550 indirecte banen op.

De vaststelling dat er volgens de scorecard geen van de banen bezet is door een vrouw – terwijl vrouwen wel degelijk betrokken zijn bij vele, vooral arbeidsintensieve – infrastructuurprojecten in ontwikkelingslanden – wijst op beperkingen in de analyse van de situatie door BIO (gegevens veelal niet beschikbaar) en haar klant en tekortkomingen in de manier waarop de GPR/EPOL thans gebruikt wordt door BIO.

⁴³ Het aantal MFI dossiers in de GPR tabellen (namelijk 28) is lager dan het aantal dossiers waarvoor informatie beschikbaar is rond de natuur van de MFI (namelijk 31). Gezien de brede aard van de analyse werd dit verschil niet verder uitgezocht.

⁴⁴ Namelijk dat in die MFI's een proactief beleid wordt gevoerd om de tewerkstelling van vrouwen te bevorderen.

⁴⁵ Op dit moment worden de gegevens van de Social Performance Ratings niet systematisch opgenomen in de scores.

Algemene observaties rondom het gebruik van GPR/EPOL:

De GPR/EPOL wordt door BIO vrijwel uitsluitend als ex-ante instrument toegepast. Na ongeveer 2 jaar vindt er voor een deel van de projecten een ex-post GPR/EPOL meting plaats. Meestal geschiedt dit op basis van informatie verstrekt door de klant. De informatie wordt slechts incidenteel gecontroleerd ter plaatse of via triangulering met andere stakeholders van de klant.

- GPR/EPOL analyseert een groot aantal direct meetbare criteria zoals arbeidsplaatsen, gendereffecten, training, export en import, technologie transfer, ed, maar besteedt minder aandacht aan enkele indirecte effecten zoals mogelijke gevolgen voor de omgeving (bijvoorbeeld ongewenst verlies aan land voor de lokale boeren) en de vraag of de investering niet indruist tegen het (lokale) beleid. Fase 2 van de evaluatie kan hier wellicht meer specifieke aandacht aan besteden.
- Er worden geen heldere criteria voor een eenduidige besluitvorming geformuleerd. Voor sommige fundamentele aspecten zouden uitsluitingscriteria geformuleerd moeten worden of zou er een duidelijke knipperlichtfunctie moeten komen voor de opvolging van deze aspecten. Een voorbeeld: De effecten op tewerkstelling verwijzen naar principes en fundamentele rechten van de Internationale Arbeidsorganisatie. Een bedrijf of project dat deze principes onvoldoende of niet aanvaardt dient ofwel uitgesloten te worden of zou zich moeten engageren om hierin verandering te brengen.

De door BIO gebruikte meetinstrumenten zijn geschikt om de ex-ante ontwikkelingsimpact van investeringen te meten. Een systematische ex-post meting zou de kwaliteit van het instrument en de toepassing aanzienlijk versterken. Het adequaat inschatten van toekomstige effecten van investeringen op de lokale bevolking is complex. De ervaring, prioritering en aandacht van de staf van BIO en van de intermediaire organisaties is hierbij van groot belang.

Hierboven werd reeds vermeld dat BIO tijdens de looptijd van de financiering niet systematisch op objectieve wijze nagaat of het voorziene ontwikkelingseffect ook werkelijk bereikt werd.

Het is dus ook niet eenvoudig voor BIO om objectieve meetbare en eenduidige conclusies te trekken uit de beperkt beschikbare informatie en daaruit lessen te trekken voor het aanpassen van de toepassing van het instrument. Daarom kan in deze fase van de evaluatie ook geen duidelijke uitspraak gedaan worden over de mate waarin de verwachte ontwikkelingsrelevante effecten behaald zijn.

In deze fase van het onderzoek is het moeilijk om vast te stellen of de toegekende GPR/EPOL scores zijn gebaseerd op objectieve vaststellingen of meer op basis van aannemelijke veronderstellingen.

Uit de interviews heeft het onderzoeksteam bovendien de indruk gekregen dat het beoordelen en monitoren van investeringen op het gebied van ontwikkelingsimpact en ontwikkelingsrelevantie onvoldoende prioriteit heeft binnen de organisatie van BIO. BIO lijkt zich hoofdzakelijk te richten op financiële overwegingen. Op alle niveaus van de organisatie (Raad van Bestuur – management – accountmanagement) is deze attitude waarneembaar.

3.5.2 Instrumenten voor het meten van duurzaamheid – ESG

BIO is momenteel bezig met het integreren van de 'Environmental, social and governance (ESG⁴⁶)' issues in haar procedure rond investeringsbeslissingen en het beheer van haar investeringen. Beoogd wordt dat deze handleiding houvast biedt aan het team om deze thema's op te nemen in alle fases van de financiering vanaf de eerste screening, de due diligence tot het monitoren en de uiteindelijke exit. Het bouwt op de bestaande instrumenten van BIO zoals de Principles for Responsible Finance die BIO ondertekende samen met de andere DFI's. Het voorstel is ook in lijn met de geharmoniseerde aanpak die EDFI voorstelt, de IFC Performance Standards⁴⁷, the joint DFI statement and toolkit on corporate governance en de CDC's Toolkit on ESG for Fund Managers⁴⁸.

BIO doet deze inspanning in de overtuiging dat ESG thema's steeds belangrijker worden voor de kwaliteit van de portfolio. In opkomende markten is het lokale wetgevende kader soms zwak en moeilijk afdwingbaar. Voor bedrijven in ontwikkelingslanden is het niet eenvoudig om voldoende aandacht te besteden aan het beschermen van het leefmilieu, het bewaken van het welzijn van hun werknemers, de zorg voor veilige en hygiënische arbeidsvoorwaarden en het vermijden van een negatieve invloed op de omliggende gemeenschappen.

Door deze ESG principes te hanteren bij de investeringsbeslissingen en hun toepassing mogelijkerwijs ook nog te versterken via het expertisefonds kan BIO bijdragen tot meer verantwoord ondernemen in het Zuiden. Aangezien de inspanningen van de verschillende DFI's min of meer geharmoniseerd zijn, zullen alle DFI's ongeveer dezelfde maatstaven volgen. Het toepassen van soortgelijke ESG maatregelen door de fondsen en intermediaire structuren kan dan ook algemeen bijdragen tot het verbeteren van het ontwikkelingseffect van de private sector. Naast de positieve bijdrage van de ESG gids, draagt deze procedure eveneens bij tot het verminderen van de risico's voor de externe investeerder en voor de overdraagbaarheid van de investeringen aan andere actoren (zie katalyserende werking onder hoofdstuk 4.2).

3.5.3 Verslaggeving ontwikkelingseffect

Elk jaar produceert BIO een 'Jaarverslag inzake Ontwikkeling' waarbij het op basis van de informatie beschikbaar in het GPR-EPOL systeem, een overzicht geeft van haar verwachte effect op het vlak van tewerkstelling, op de versterking van de lokale capaciteiten enz.

⁴⁶ BIO ESG Investment Manual, Rosencrantz & Co, June 3, 2012, 15p,

Idem Reference Documents June 1, 2012, 6 p

Idem Resource document: International ESG reference standards, draft June 1, 2012, 46p

Idem Appendices,, June 3, 2012 87 p

⁴⁷ IFC's **Performance Standards** bepalen de rol en verantwoordelijkheden van klanten bij het beheren van de projecten en de voorwaarden voor IFC ondersteuning. De standaarden bepalen de noodzaak om informatie te verstrekken. IFC ontwikkelde ook specifieke richtlijnen (guidance notes) rond kritieke aspecten als werk en arbeidsvoorwaarden, toegang tot land en verplichtte hervestiging, het bewaren van de biodiversiteit.

Zie

http://www1.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Sustainability/Sustainability+Framework/Sustainability+Framework+-+2012/Performance+Standards+and+Guidance+Notes+2012/

⁴⁸ <http://www.cdcgroup.com/uploads/esgtoolkitintroduction.pdf>

Dit Jaarverslag bespreekt de GPR/EPOL ex-ante analyse van de projecten die in dat jaar werden goedgekeurd (en dus niet van de hele portefeuille). Het geeft aan hoeveel dossiers positief aan de verschillende criteria beantwoorden, maar geeft weinig duiding over het relatieve belang van deze indicator, zoals bijvoorbeeld het belang van tewerkstelling ten opzichte van investering. De voorbeelden worden beknopt besproken. Het jaarverslag geeft onvoldoende aandacht aan de werkelijke realisaties op basis van ex-post evaluaties (bv 2 jaar na financiering).

Enkele algemene vaststellingen uit het Jaarverslag inzake Ontwikkeling 2011⁴⁹

- De gemiddelde ex-ante GPR score voor de 31 nieuwe projecten die BIO in 2011 goedkeurde bedroeg 2,6 wat overeenkomt met 'goed' op een schaal van 1 tot 6. De score van de 9 investeringen in ondernemingen was het zwakst in vergelijking met de andere expertisedomeinen; die van de 3 infrastructuurprojecten het beste.
- Afrika vertegenwoordigde 18 projecten (58% van de projecten) voor een totale investering van EUR 68 miljoen (55%). Dit is in vergelijking met andere DFI's een uitstekende prestatie.

Het jaarverslag vermeldt voor de nieuwe dossiers de verwachte resultaten rond de versterking van de institutionele capaciteiten (o.m. de vorming van personeel), de tewerkstellingseffecten, technologietransfers, de verhoogde diensten ten gevolge van infrastructuur, etc. Een beknopte tabel geeft per deeldomein de verwachte effecten op de Millennium doelstellingen waarbij de invloed op de armoedebestrijding (MDG1) en op leefmilieu (MDG 7) benadrukt wordt. Het jaarverslag bevat geen voorbeelden van financieringen die deze verschillende vaststellingen illustreren.

3.5.4 Kennis en inzicht in ontwikkelingseffecten binnen het BIO team

De onderzoekers stellen vast dat niet alle investment officers ervaring hebben met werken in de partnerlanden van de Belgische ontwikkelingssamenwerking, meer bepaald met financieringen in deze landen. Uit de gesprekken met de investment officers blijkt dat velen bij BIO zijn gaan werken vanuit een ontwikkelingsfilosofie en interesse voor de problematiek. Naast de vereiste financiële professionaliteit is het van belang dat het begrip voor de analyse van de lokale context, specifieke sectorkennis en inzichten rond ontwikkelings-mechanismes van deze investment officers versterkt wordt. Tot dusverre zijn er weinig trainingen op dit gebied gegeven en is er ook niet met andere DFI's systematisch samengewerkt.

Beheer van het risico op negatieve impact van de BIO investeringen

Het onderzoeksteam beseft dat het voor BIO niet altijd mogelijk is om vooraf alle risico's op negatieve invloeden te bestuderen en te becijferen, maar mede gelet op de recente publiciteit in het rapport van 11.11.11 rond enkele investeringen van BIO verdient het aanbeveling dat BIO meer structureel aandacht aan dergelijke mogelijke risico's besteedt en hiervoor bijvoorbeeld samenwerking zoekt met andere (lokale) financiers of stakeholders. Het ontwikkelingsgericht beleid dient immers milieutechnische, sociale en governance risico's te beperken. Ook de samenwerking in EDFI-verband is een goede mogelijkheid om hier beleid voor te formuleren.

⁴⁹ Voorlopige versie

In de tweede fase is het van belang dat een aantal projecten nader onderzocht wordt, waar volgens andere actoren⁵⁰ een (effectief of potentieel) negatief ontwikkelingseffect zou kunnen spelen.⁵¹

3.5.5 Benchmarking - instrumenten voor analyse ontwikkelingsrelevantie

De benchmarking (zie ook bijlage H) in het kader van deze evaluatie leerde dat de Noorse DFI, Norfund, zeer pragmatisch te werk gaat en niet gelooft in complexe systemen voor ex ante effect bepaling. Een complexe scorecard neemt de aandacht weg van een goede investeringsbeslissing, volgens Norfund. Norfund is overtuigd dat een investeringsselectie, gebaseerd op financieel rendement, binnen de internationale afspraken (IFC) op het gebied van sociaal, economisch en ecologisch gebied, leidt tot een solide sociaal economische ontwikkeling in de ontwikkelingslanden, via de katalyserende werking. Additionaliteit is voor Norfund hierbij belangrijk. Norfund ziet haar rol vooral in het ontwikkelen van een lokale financieringsstructuur. Norfund ziet geen heil in een gezamenlijke EU standaard voor effectmeting voor DFI's, vanwege de grote onderlinge verschillen van politieke invloed op de DFI's.

Het gaat de Nederlandse DFI, FMO, om een beoordeling enerzijds van ontwikkelingsimpact maar ook om de beoordeling van social en environmental indicatoren. FMO gebruikt hiervoor een eigen methodiek afgeleid van die van IFC en kijkt in die zin af van de methodiek van een aantal andere DFI's (waaronder DEG, Proparco en BIO).

Verder lijken veel systemen niet te voorzien in de indirecte effecten van de gefinancierde projecten. Zo heeft een energieproject een veel grotere impact dan de meeste systemen vastleggen. Het gezamenlijke rapport van de EDFI leden heeft hier aandacht aan besteed. Verder wordt GPR gebruikt voor een ex-ante waardering op het gebied van impact en zegt nog niets over de werkelijkheid die ex-post moet worden waargenomen. Veel DFI's hebben daar de capaciteit niet voor om dit bij te houden en zelf evaluaties uit te voeren. FMO is hier wellicht een uitzondering op, evenals DEG. Ook voor BIO is het gezien haar omvang moeilijk ex-post evaluaties uit te voeren. Een mogelijkheid zou kunnen zijn waar mogelijk samenwerkingen aan te gaan met grotere DFI's zoals FMO, en te zien of dit soort evaluaties gezamenlijk opgepakt zouden kunnen worden.

Voor sociale impact volgt de Zwitserse DFI, SIFEM, de CDC aanpak met de toolkit van IFC, en gebruiken ze de EDFI exclusion list⁵². Bij het nemen van investeringsbeslissingen wordt specifiek aandacht geschonken aan de gecreëerde werkgelegenheid. SIFEM maakt gebruik van het GPR scoringssysteem dat aansluit op systemen van IFC en andere DFI's. De focus van SIFEM ligt vooral op het verstrekken van eigen vermogen aan klanten (equity) en niet op het gebied van kredietverlening.

De benchmark toont aan dat de andere DFI's relatief weinig tijd en aandacht besteden aan de analyse van de ontwikkelingsrelevantie van hun investeringen. Een uitzondering hierop vormt FMO, dat wel zelfstandig evaluaties uitvoert op haar projecten.

⁵⁰ Zie o.m. de studie die 11.11.11. maakte 'Ondernemen tegen armoede' over de activiteiten van BIO en de studie van CNCD ivm de projecten van BIO rond biobrandstoffen.

⁵¹ Het betreft onder meer: Agripalma, Sao Tomé & Principe; Rift Valley Railways; Addax Bio-energy, Sierra Leone.

⁵² Een lijst met bedrijfssectoren die niet gefinancierd kunnen worden zoals wapenproductie.

Daarentegen blijkt uit de website dat IFC heel wat werk verrichtte rond het opstellen van standaarden en richtlijnen rond ontwikkelingsrelevantie van investeringen. Hier ligt een uitdaging voor BIO om deze ontwikkelingsrelevante aspecten op een efficiënte manier in haar beleid en besluitvorming te integreren.

3.6 Technische assistentie

3.6.1 Expertisefonds – technische assistentie

De analyse van de met technische assistentie gefinancierde dossiers toont aan dat in de eerste jaren van het bestaan van het Expertise fonds de expertise vooral gemobiliseerd werd voor financieel-technische ondersteuning. De voorbije jaren is de nadruk meer gelegd op het versterken van de beheerssystemen (governance) en van de effecten van de bedrijven op het sociale en leefmilieu. Binnen de MFI sector werd via dit fonds de toepassing van de Client Protection Principles versterkt. Naast de technische assistentie subsidieerde BIO ook haalbaarheidsstudies ter voorbereiding van investeringsaanvragen.

De technische assistentie is onder meer ingezet om bedrijven te helpen om een sociaal en ecologisch werkplan uit te werken en hun governance structuur te verbeteren.

Vermits de expertise voorgesteld wordt door de klant, is vooral lokale expertise gemobiliseerd en worden Belgische NGO's en universiteiten relatief weinig betrokken.

Uitzondering hierop is de inzet van senior experts van Ex-Change voor twee projecten:

- Uitbouwen van het traceren van het circuit van FSC gelabeld hout in Kameroen – uitdokteren van een aangepaste strategie;
- Burkina Faso: bewaken en beperken van hygiënische maatregelen voor het kippenkweekbedrijf.

Uit de interviews blijkt dat BIO te weinig proactief tussenkomt, in de verdere uitvoering (identificatie van de noden, van de consultants, gebruikte methodes e.d.) van de expertiseopdracht. De kwaliteit en impact van elk project wordt wel opgevolgd per e-mail, telefoon of bezoek en op basis van de rapporten van de consultants en klanten.

Alhoewel hen steeds formeel de vraag gesteld werd, was BTC meestal niet in staat om de gevraagde technische assistentie te leveren omdat de vragen rond het beheer van financiële instellingen en bedrijven niet tot haar expertisedomeinen behoren. Rond een enkel project werd samengezeten, maar er kwam geen concrete samenwerking.

De procedures van het fonds bepalen dat de beschikbare financiering enkel door de klanten van BIO gemobiliseerd kan worden. De procedures laten niet toe dat BIO de middelen zelf (dus zonder tussenkomst van klanten) proactief inzet voor gezamenlijke dienstverlening aan of vorming van een groep bedrijven of financiële instellingen rond een gemeenschappelijke thema, zoals het uitbouwen van een specifieke dienst of product voor KMO's of het uitwisselen van ervaring rond de toepassing van de Client Protection Principles. Hierdoor is dit fonds inefficiënt aangezien elke aanvraag apart behandeld moet worden binnen het fonds. Het fonds is daardoor geen motor voor een groter ontwikkelingsresultaat en uitwisseling tussen de klanten die eenzelfde ondersteuning nodig hebben.

Tabel 9: Technische assistentie karakteristieken

Technische assistentie	Aantal projecten	Bedrag (EUR)	Mogelijk (EUR)	Onbeslist (EUR)	Afgewezen (EUR)
2004	2	500.000	500.000		
2005	6	1.095.000	1.095.000		
2006	3	307.000	307.000		
2007	3	212.000	212.000		
2008	12	346.000	346.000		
2009	n.b.	n.b.			
2010	27	2.649.045	1.230.724	0	1.510.000
2011	30	3.360.000	1.319.884	645.000	1.355.000
2012 (mei 2012)	20	2.043.700	160.174	1.775.000	100.000

Bron: Portefeuilldata BIO

De evaluatie concludeert dat dit fonds zinvol ingezet is om de ontwikkelingsrelevantie van de partners te versterken en dat deze inspanningen verder gezet moeten worden (op financiële instellingen en hun klanten). Voor bedrijven kan het relevant zijn om bijvoorbeeld een environmental and social screening te laten uitvoeren. De relevantie is afhankelijk van de omvang van de investering. Voor microfinancieringsorganisaties en commerciële banken kan het uitbouwen van een specifieke dienst en producten gericht op respectievelijk micro-ondernemingen en KMO erg relevant zijn. De directe band die er bestaat tussen BIO en deze bedrijven en fondsen maakt het mogelijk om deze expertise resultaatgericht en efficiënt aan te bieden. Het gaat over erg gespecialiseerde expertise in de financiële sector, die niet dezelfde is als de expertise die nodig is voor de implementatie van projecten ter ondersteuning van de private sector.

3.6.2 Inzet van technische assistentie

Technische assistentie is voor BIO erg belangrijk en laat toe om de klanten te ondersteunen om specifieke afdelingen uit te bouwen binnen de banken voor KMO-financiering. Goede voorbeelden hiervan zijn Banque de Crédit de Bujumbura (BCB) in Burundi en de Bank of Africa (BoA) in Tanzania. International Finance Corporation (IFC) heeft veel expertise opgebouwd rond het uitbouwen van KMO diensten en producten in financiële instellingen. Deze expertise werd tot nu toe nog onvoldoende door BIO uitgedragen via het Technische Assistentie-fonds. In de tweede fase van het onderzoek kan hier meer aandacht aan worden besteed om vast te stellen in hoeverre de technische assistentie voor financiële instellingen ook daadwerkelijk heeft bijgedragen aan de kennis voor het financieren van KMO's.

Technische assistentie voor MFI's

Technische assistentie werd de voorbije jaren vooral ingezet voor de oprichting van MFI's en pas daarna (sinds de goedkeuring van de MF strategie) rond de Client Protection Principles en het inperken van de 'overindebtedness' bij klanten in de sector. Via het TA fonds ondersteunt BIO de SMART Campagne van Accion International⁵³ om deze procedures te implementeren bij hun klanten.

⁵³ De Smart Campagne promoot een set van basisprincipes voor de correcte behandeling van microfinancieringsklanten wanneer ze gebruik maken van de diensten van de microfinancieringsinstellingen.

4. Vaststellingen en analyses - Effectiviteit

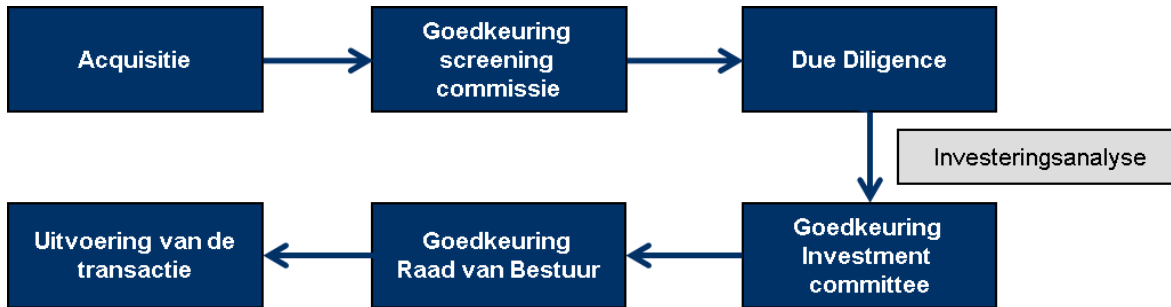
Het bestek bevat de volgende vragen in verband met de effectiviteit:

- Optimaliseert BIO voldoende haar financiële slagkracht? Maakt BIO voldoende gebruik van de bestaande mogelijkheden tot financiering?
- Gebruikt BIO haar financiële inbreng als hefboom om de bedrijven en intermediaire structuren waarin ze investeert aan te zetten tot een goed (financieel) beheer en het behalen van ontwikkelingsresultaten?
- Wat is de kwaliteit van de M&E van de resultaten van de investeringen op vlak van rendement en ontwikkeling? Heeft men voldoende zicht op de resultaten van de investeringen op sociaal-ethisch vlak en qua ontwikkelingsimpact? En hoe wordt M&E gebruikt in het beheer van de investeringen? Is er voldoende aandacht voor lessons-learned ex post om het geleerde in praktijk te brengen? Voldoet in dit verband het GPR evaluatie systeem?
- Heeft BIO een goede langetermijnstrategie ontwikkeld?
- Heeft BIO expertisedomeinen uitgebouwd?
- Slaagt BIO er in om voldoende kwaliteitsvolle investeringsvoorstellen aan te trekken? Garandeert het selectieproces dat de beste voorstellen uiteindelijk gefinancierd worden? Worden de keuzes voldoende verantwoord?
- Communiceert BIO voldoende over de ontwikkelings- en financiële resultaten van haar investeringen? Is BIO voldoende transparant over haar activiteiten?
- Welke zijn de voor- en nadelen van de verschillende financieringspraktijken van BIO op vlak van ontwikkelingsresultaten en rendement? Wat zijn met name de pro's en contra's van directe investeringen en investeringen via intermediaire structuren (al dan niet via OFC's)?
- In welke mate zijn de financieringen van BIO additioneel?

Het betreft onder meer transparante voorwaarden van de kredieten, een rechtvaardige prijs, aangepaste producten, het respectvol omgaan met informatie over de klant enz.

4.1 Financieringsproces

Het financieringsproces van BIO doorloopt de volgende stappen:



Acquisitie

De manager van de betreffende afdeling (financiële instellingen / ondernemingen / infrastructuur) is samen met de investment officers verantwoordelijk voor het identificeren van nieuwe proposities. Uit de interviews en het operating manual van BIO wordt duidelijk hoe nieuwe klanten geïdentificeerd worden:

- Directe benadering door klanten;
- Via andere DFI's;
- Deelname aan seminars;
- Connecties met consultants en lokale samenwerkingen die soms mogelijk nieuwe deals aanbrengen of ondernemingen lokaal bekend maken met BIO.

Tevens is er voor directe investeringen door BIO samengewerkt met CDE en heeft BIO een lokale vertegenwoordiging gehad in DR Congo. Deze samenwerkingen bleken echter niet succesvol te zijn.

Goedkeuring screening commissie

Wanneer een investment officer besluit verder te gaan met een geïdentificeerd project, en er voldoende gedetailleerde informatie voorhanden is, wordt het project vastgelegd als financieringsaanvraag. Vervolgens wordt een nota, de zogenaamde Admission Approval Note, geschreven. Deze wordt gepresenteerd aan de screeningscommissie (SC), welke bestaat uit andere investment officers en wordt geleid door de manager van de afdeling waarvan het voorstel afkomstig is. De CEO, alle investment officers, het hoofd portfolio management, de juridische adviseur en investment review medewerker zijn lid van de SC. Na goedkeuring door de SC (via consensus) wordt de nota samen met de notulen van de screeningscommissie ter informatie naar het investeringscomité gestuurd.

Due diligence

Na de goedkeuring door de SC wordt een brief naar de klant gestuurd met een samenvatting van de voorwaarden waaronder BIO een financiering overweegt (een indicatieve offerte). Pas na ontvangst van de voor akkoord ondertekende brief door de klant, wordt de due diligence uitgevoerd. Bij kredieten worden de kosten van due diligence doorgaans op de klant verhaald. Bij equity investeringen zijn deze kosten voor rekening van BIO⁵⁴.

⁵⁴ Bron: Operations Manual BIO

Het doel van de due diligence is om het investeringsvoorstel, (het ondernemingsplan) te verifiëren op de financiële en niet financiële aspecten, het management te ontmoeten, de reputatie van het management en andere sponsors te controleren (zogenaamde "know your customer"-principe) en mogelijke problemen te identificeren. In principe wordt een project/onderneming door de investment officer bezocht. Indien hier aanleiding voor zou zijn, kan een adviseur/consultant ingeschakeld worden om een deel van de due diligence uit te voeren.

Na het bezoek worden due diligence checklists per type investering ingevuld. Het resultaat van deze due diligence activiteiten wordt door de investment officer verwerkt in een uitgebreide investeringsanalyse.

Deze analyse bevat (ten minste):

- Een investeringssamenvatting;
- Een risicorating van de tegenpartij;
- De GPR rating van de tegenpartij om de ontwikkelingsrelevantie te meten;
- Een gedetailleerd voorstel om de financiering te structureren;
- Een SWOT analyse;
- Een aanbeveling van de investment officer, welke wordt gesteund door zijn/haar manager;
- De notulen van de screening commissie;
- (enkel bij technische assistentie): De mail waarin BTC wordt gevraagd te participeren in het technisch assistentie programma.

De investment officer schrijft een nota, de investment analysis note, over het voorstel en analyseert de gebruikte aannames. De nota van de investment officer wordt vervolgens goedgekeurd door de manager van de afdeling en ter goedkeuring gestuurd aan de Investment Review Officer (IRO). Deze nota bevat een advies aan de CEO. Voor investeringen vanuit de afdeling Ondernemingen geldt dat het voorstel tevens een advies dient te bevatten van: 1) de Belgische attaché of 2) de lokale ambassade of 3) een lokale consultant over de lokale ontwikkelingsimpact van het project. De investment officer moet dit contact al leggen alvorens het due diligence proces in te gaan.

De bovenstaande stappen van de investeringsanalyse tonen aan dat BIO een zorgvuldig en uitgebreid proces van financiering doorloopt. De onderzoekers constateren dat hierbij wordt aangesloten bij de gebruikelijke praktijk binnen DFI's en financiële instellingen.

Goedkeuring investeringscommissie en Raad van Bestuur

Tabel 10: Delegatie van bevoegdheden aan de CEO

Activiteit	Maximale bevoegdheid CEO	Percentage financieringen binnen deze grenzen
Financiële sector	Investerings tot EUR 2 miljoen	40%
Infrastructuur	Investerings tot EUR 2 miljoen	0%
Ondernemingen	Investerings tot EUR 1 miljoen	65%

Bron: Mission statement and Operating Principles - Annex 6: Standing Rules of the Credit Committee

Wanneer het om relatief geringe bedragen gaat, heeft de Raad van Bestuur van BIO bevoegdheden gedelegeerd aan de CEO.

Tevens mogen beslissingen aangaande de inzet van technische assistentie en haalbaarheidsstudies door de CEO worden goedgekeurd. Bij het nemen van deze investeringsbeslissing wordt de CEO bijgestaan door een interne kredietcommissie.

Wanneer de huidige portefeuille wordt afgezet tegen deze bevoegdheden blijkt dat het aantal financieringen dat qua omvang binnen deze grenzen valt, beperkt is. Hoewel 65% van de financieringen in de categorie ondernemingen kleiner is dan EUR 1 miljoen, en hier dus zonder instemming van de Raad van Bestuur gefinancierd zou kunnen worden, zal dit percentage de komende jaren dalen als gevolg van de nieuwe strategie rondom ondernemingen waarbij gestreefd wordt naar grotere investeringsbedragen (zie ook hoofdstuk 4.5). Het goedkeuringsproces, alsmede de rol van de Raad van Bestuur en haar commissies, komt nader aan de orde in hoofdstuk 5.

Financiële inbreng als hefboom

BIO verbindt als financier/investeerder uiteraard voorwaarden aan het verstrekken van gelden. Dit gebeurt op verschillende wijzen, bijvoorbeeld via conditions precedent⁵⁵ of via convenanten en afspraken tijdens de looptijd. Wanneer BIO participeert in ondernemingen of financiële instellingen, dient zich ook de mogelijkheid aan, afhankelijk van de grootte van het belang van BIO in de onderneming om een vertegenwoordiger van BIO te benoemen in de Raad van Toezicht of in de Raad van Advies van de te financieren organisatie.

De belangrijkste vaststellingen per onderdeel waar BIO haar financiële inbreng als hefboom gebruikt staan hieronder weergegeven.

Tabel 11: Financiële inbreng als hefboom

Onderdeel	Constateringen
Conditions precedent	Uit de dossieranalyse komt naar voren dat er een divers palet aan voorwaarden is waar te financieren partijen aan dienen te voldoen. BIO stelt eisen aan de wettelijke structuur, aan het afsluiten van verzekeringen, aan afspraken met huidige aandeelhouders, aan benoeming van onafhankelijke accountants en ten slotte aan afspraken op het gebied van milieu en sociale aspecten. Ook neemt BIO een lijst op met uitsluitingen voor de te financieren partij (zoals uitsluiting van kinderarbeid).
Convenanten	De convenanten zijn over het algemeen financieel van aard. Het betreft veelal stringente afspraken en (financiële) consequenties bij het niet nakomen ervan. Convenanten betreffen vaak afspraken over (toekomstige) dividenduitkeringen, de kwaliteit van de portefeuille en de financiële ratio's. Maar het gaat ook om de aanwending van de middelen (earmarking).
Niet-financiële data	Naast de veelal financiële convenanten, dienen de ondernemingen, waarin geïnvesteerd wordt, op regelmatige basis een set indicatoren aan te leveren, op basis waarvan de GPR score periodiek wordt bepaald.
Benoeming RvB/RvA	In de gevallen waarin BIO investeert in het eigen vermogen van een onderneming of instelling, benoemt BIO een afgevaardigde voor de Raad van Bestuur of de Raad van Advies (RvA). Deze afgevaardigde heeft daarmee de mogelijkheid bij te sturen op financieel en niet-financieel gebied, zolang BIO aandeelhouder is van deze organisatie.

Bron: Operating manual BIO en interviews

⁵⁵ Voorwaarden waar de te financieren partij aan dient te voldoen alvorens tot de daadwerkelijke uitbetaling van het bedrag wordt overgegaan.

Naast de invloed die BIO uitoefent met de instrumenten die hierboven zijn beschreven, heeft BIO ook de mogelijkheid de te financieren partij een technisch assistentie programma aan te bieden. De inzet van technische assistentie kan zowel risico beperkend zijn, als gericht zijn op het verbeteren van de ESG-performantie of andere niet-financiële elementen.

Uit de dossieranalyse is gebleken dat in 8 van de 10 financieringen met eigen vermogen, BIO iemand heeft benoemd in de Raad van Toezicht of Raad van Advies. In 1 geval was er niemand benoemd (BIO had hier slechts een klein aandeel van het eigen vermogen gefinancierd), en in het laatste geval kon uit de dossieranalyse niet worden opgemaakt of er iemand was benoemd. Het was in deze fase van het onderzoek niet goed mogelijk een uitspraak te doen over de invloed van de afgevaardigden. Wellicht kan fase 2 van de evaluatie uitkomst bieden in dezen.

Bovenstaande tabel laat zien dat BIO haar financiële inbreng als hefboom gebruikt. De nadruk lijkt hierbij te liggen op de financiële aspecten. De niet-financiële aspecten blijven, waar het sociale en ethische zaken betreft enigszins achter. Wanneer BIO bijvoorbeeld investeert in een financiële instelling, worden er afspraken met de klant gemaakt over sectoren waar de financiële instelling geen kredieten in mag verstrekken. Specifieke sociale en/of ethische afspraken met de financiële instelling worden echter niet gemaakt, terwijl het moment van financiering daarvoor wel geijkt is. In deze fase van het onderzoek is het moeilijk na te gaan welke praktische mogelijkheden BIO heeft aangewend om invloed uit te oefenen. In deze rapportage beperkt het onderzoeksteam zich tot de vaststelling welke mogelijkheden BIO feitelijk heeft toegepast en niet zozeer welk effect dit heeft gehad en of dit de juiste aanpak is gebleken. In de tweede fase van het onderzoek zal nagegaan moeten worden hoe BIO in de praktijk klanten monitort en welke mogelijkheden zij heeft aangewend om bij te sturen. Met name de score vanuit GPR/EPOL en de rol van de vertegenwoordiger van BIO in een Raad van Bestuur of Advies dient hier onderzocht te worden.

4.2 Additionaliteit en katalyserende werking

De doelstelling van BIO is om aanvullend te zijn ten opzichte van de lokale markt en andere private financiers⁵⁶. BIO doet dit door de onderkant van de markt te bedienen, ten behoeve van de financiële instellingen, bedrijven en projecten, die nu geen, of moeilijke toegang hebben tot de formele bancaire sector. Het doel van BIO is om via haar financieringen bij te dragen aan projecten die de toegang voor deze groep verwezenlijken. Een grote mate van additionaliteit is noodzakelijk, om markten te verdiepen naar de onderkant, dan wel nieuwe markten te creëren.

De additionaliteit van BIO wordt bepaald door vast te stellen in hoeverre BIO aan een vraag in de markt voldoet, die niet door andere partijen al wordt of kan worden ingevuld. Additionaliteit wordt hierbij niet als binair verschijnsel (wel of niet additioneel) beschouwd, maar wel als de mate waarin de vraag naar financieringen met bepaalde karakteristieken, zoals risicoprofiel, type product, valuta, looptijd, het aanbod overstijgt en wordt ingevuld door andere marktpartijen.

Doordat BIO, net als andere DFI's, bereid is om een hoger risicoprofiel en een rendement te accepteren dat lager is dan bij commerciële partijen, mag er op voorhand verwacht worden dat BIO een duidelijke additionele rol vervult.

⁵⁶ Bron: www.bio-invest.be.

De additionaliteit van BIO ten opzichte van commerciële partijen is getoetst op basis van een vergelijking van de investeringscriteria, risicoprofiel en gebruikte financiële producten. De conclusies zijn onderbouwd met de uitkomsten van het dossieronderzoek, analyse van de jaarverslagen, de benchmark en interviews met BIO-medewerkers.

4.2.1 Additionaliteit van BIO aan commerciële partijen

In deze paragraaf worden de investeringscriteria vergeleken met die van andere financiers en op verschillende risicoaspecten beoordeeld. Bij het bepalen van de additionaliteit zijn de volgende aspecten van belang:

- Lokale valuta-financiering;
- Risicoprofiel van de transactie;
 - Risico van de klant en product/looptijd;
 - Landenrisico;
- Omvang van de transactie.

Lokale valuta financiering

BIO verstrekt leningen in lokale valuta door middel van haar eigen local currency fonds. Ook is BIO medeaandeelhouder van het TCX-fonds, waar een verscheidenheid van zo'n 17 financiële instellingen en organisaties in deelneemt, en actief is als financier in ontwikkelingslanden. BIO's aandeel in lokale valuta leningen is redelijk en ligt rond 10% van de gehele portfolio. Buitenlandse commerciële partijen zijn zelden in staat om financiering in lokale valuta aan te bieden vanwege de risico's en de beperkte hedging⁵⁷ mogelijkheden. Lokale banken zijn veelal niet in staat middellange of lange kredieten te verstrekken. BIO kan zich in dat opzicht uitstekend onderscheiden en is voor dergelijke transacties zeer additioneel. Uit de benchmark blijkt dat niet alle DFI's financiering in lokale valuta aanbieden. Bijvoorbeeld, FMO biedt lokale valuta financiering aan, terwijl SIFEM en Norfund dat niet doen. De noodzaak tot een apart fonds om deze financieringen aan te bieden, lijkt er niet te zijn. Financieringen in lokale valuta kunnen uit ieder fonds worden aangeboden, zo lang BIO de risico's indekt via bijvoorbeeld het TCX fonds. De kosten van het indekken van deze valutarisico's worden via een renteopslag afgewenteld op de klant, en niet op het local currency fonds.

Enkel in gevallen waar BIO geen dekking zou kunnen krijgen op een behaalde valuta zou dit fonds een meerwaarde kunnen bieden, door vanuit het fonds ongedekte lokale valuta financieringen te verstrekken. Tot op heden is dit niet gebeurd. Hierbij dient echter wel opgemerkt te worden dat een rendementseis op zo'n financiering niet reëel is.

Risicoprofiel van de transactie

Risico van klant en product:

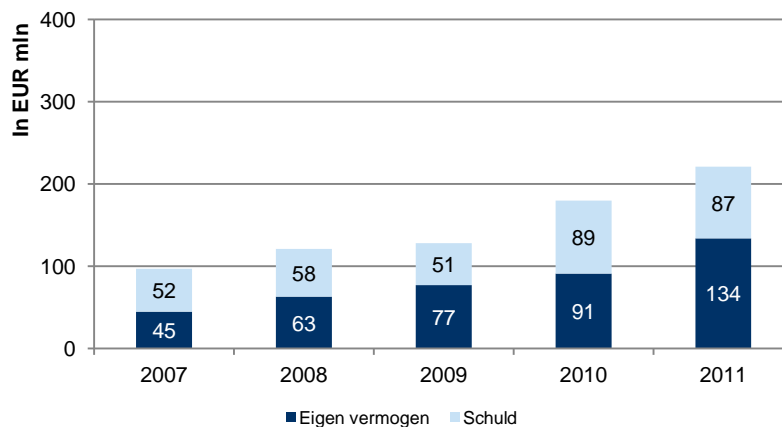
Commerciële banken (zowel lokaal als internationaal) bieden klanten over het algemeen andere soorten faciliteiten aan. Meestal gaat het om leningen met relatief korte looptijden. BIO onderscheidt zich hier door ook risicovolle producten aan te bieden zoals eigen vermogen, mezzanine en schuld met langere looptijden. Op basis van de portfolioanalyse kan gesteld worden dat BIO zich onderscheidt door vaak hoger in de kapitaalstructuur een positie te hebben, en daardoor meer risico's te nemen. Concreet betekent dit dat BIO in 2011 40% in equity heeft geïnvesteerd (zie figuur 6, waarin de

⁵⁷ Hieronder wordt het indekken van de valutarisico's verstaan. De mogelijkheid bestaat wisselkoersrisico's in te dekken bij bijvoorbeeld het TCX fonds, maar hier hangt een behoorlijk prijskaartje aan, dat voor commerciële partijen vaak niet op te brengen is.

bedragen, die uitgezet zijn in eigen vermogen en schuld, staan weergegeven), daarnaast heeft zij ook mezzanine, oftewel achtergestelde leningen, verstrekt.

Uit de dossieranalyse blijkt dat het aantal verstrekte senior leningen⁵⁸ het aantal achtergestelde leningen overstijgt. In een aantal gevallen is de additionaliteit, als gevolg van deze senior positie, minder evident. Dat uit de positie in de kapitaalsstructuur niet altijd uitspraken over de additionaliteit kunnen worden gedaan, blijkt uit de case van Jakarta Tank Terminal. BIO heeft hier senior financiering verstrekt, waarmee het op het eerste oog niet additioneel lijkt. De reden dat BIO instapte was dat commerciële partijen zich vanwege de financiële crisis terugtrokken uit ontwikkelingslanden. Onder normale marktomstandigheden zou dit project door de commerciële markt gefinancierd kunnen worden.

Figuur 6: Verdeling Schuld en Eigen vermogen, totalen per einde jaar



Bron: Portefeuilldata BIO

Landenrisico

BIO heeft een duidelijk doel met betrekking tot landenrisico. Zij mag namelijk alleen maar investeren in landen, die van OESO-DAC het label minst ontwikkelde landen, landen met een laag inkomen, landen met een gemiddeld inkomen, lage schijf hebben gekregen⁵⁹⁶⁰. In tabel 7 in paragraaf 3.4.3 is de portfolio van BIO volgens de OESO-DAC landen verdeling te zien. Doordat een groot deel van de portefeuille is geïnvesteerd in fondsen die in meerdere landen actief zijn, kan een deel van de projecten niet worden toegewezen aan een categorie. Een nadere analyse in fase 2 van het onderzoek kan hier wellicht uitkomst bieden, wanneer de investeringen van een fonds in de diepte geanalyseerd kunnen worden.

Met de gegevens die wel bekend zijn kan geconcludeerd worden dat 16% van de middelen wordt geïnvesteerd in de minst ontwikkelde landen. Door hierin te investeren neemt BIO veel risico en is zij in dat opzicht zeer additioneel aan de markt. Ook heeft BIO een inspanningsverplichting om 25% van de middelen in het KMO-fonds te

⁵⁸ In het geval er terugbetalingsproblemen zijn bij een lening, krijgt de uitlener een bevooroordeelde positie ten opzichte van andere schuldeisers van de onderneming.

⁵⁹ OESO-DAC: List of ODA recipients.

⁶⁰ Waarmee een aantal partnerlanden van de Belgische coöperatie zich niet kwalificeren als landen om te investeren, aangezien zij in een hogere categorie vallen. Meer informatie hierover kan worden aangetroffen in hoofdstuk 3.

investeren in drie focus landen, Burundi, DR Congo en Rwanda. Deze landen vallen in de categorie van minst ontwikkelde landen en andere DFI's zijn hier over het algemeen niet in actief. Momenteel is het doel van 25% investeringen ten opzichte van de KMO-portfolio nog niet gehaald, maar is dit in de toekomst haalbaar.

Omvang van de transactie

De bijzondere focus op KMO's heeft als gevolg dat BIO, in verhouding tot andere DFI's, veel kleine transacties doet. Andere DFI's begeven zich nauwelijks in deze markt vanwege de slechte resultaten en het feit dat zij lokaal niet present zijn en de markt onvoldoende kennen. Lokale banken zijn meestal niet bereid kredieten te verstrekken voor investeringen met een langere looptijd. Lokale financiers beperken zich veelal tot handelsfinanciering en rekening courant kredieten.

4.2.2 Additionaliteit van BIO ten opzichte van andere DFI's

Op de website van BIO wordt aangegeven dat BIO ook additioneel beoogt te zijn aan het werkterrein van andere DFI's en financieringen wil verstrekken waar de nood het hoogst is. Noch in de wet, het investeringscharter, de memorie van toelichting als in de strategische rapporten wordt dit uitgangspunt genoemd. BIO geeft aan dat de additionaliteit ten opzichte van andere DFI's betrekking heeft op landen waar BIO zich op richt (en andere DFI's geen activiteiten ontplooiën) en de directe investeringen in KMO's.

BIO bedoelt hier kortom een ander soort additionaliteit in werkterrein of geografisch. Het portefeuilleonderzoek heeft geleerd dat BIO voor een groot aantal investeringen zich vergelijkbaar met andere DFI's positioneert, en in die zin niet additioneel is aan andere DFI's maar gelijkwaardig.

4.2.3 Katalyserende werking

De katalyserende werking van een investering/fonds wordt bepaald door de mate waarin de investering heeft bijgedragen aan het aantrekken van financiering van andere partijen. Een grote katalyserende werking zorgt voor een multiplier effect van de geïnvesteerde ontwikkelingsgelden, waardoor de totale impact kan worden vergroot. BIO is beoordeeld op de katalyserende werking naar zowel andere DFI's als naar commerciële investeerders toe.

De katalyserende werking naar andere investeerders toe kan optreden als gevolg van de volgende factoren: risico mitigerend karakter van BIO-investeringen t.o.v. overige financiers: positie in kapitaalstructuur, garanties, aflossingsvoorwaarden en looptijden. Financiering door BIO en andere DFI's geldt tevens als keurmerk, en leidt tot vertrouwen in de markt en mogelijk tot additionele financiering. Ook management support (Board Seat) en gebruik van het technische assistentie programma heeft een vergelijkbare werking.

Risico mitigerend karakter

BIO kent een hogere risicobereidheid dan commerciële partijen. BIO kan door het nemen van meer risico ervoor zorgen dat aanvullende financiering wordt aangetrokken. De risicopositie kan worden bepaald door haar positie in de kapitaalstructuur van gefinancierde partijen. Hierbij zijn eigen vermogensverschaffers (bijvoorbeeld aandelenkapitaal) katalyserend naar vreemd vermogen verschaffers (bijvoorbeeld leningen) die overwegend minder bereid zijn risico te nemen.

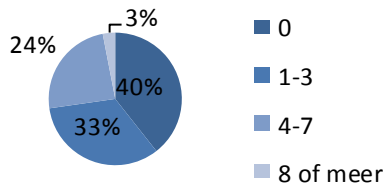
Uit de portfolio analyse blijkt dat BIO 40% van haar uitstaande portfolio heeft geïnvesteerd in eigen vermogen. Dit betekent dat BIO met haar participatie portefeuille een achtergestelde positie inneemt en op deze manier commerciële partijen kan katalyseren. Datzelfde geldt voor de achtergestelde leningen, maar door het ontbreken van details op dit niveau binnen de data van BIO kan hier niet veel over gezegd worden. In de onderzochte dossiers blijkt dat het moeilijk is om de katalyserende werking te bepalen op basis van het risico mitigerend karakter. Op het moment van investering worden meestal nog geen partijen door BIO gekatalyseerd, wel kan een equity of mezzanine investering ervoor zorgen dat op een later moment alsnog partijen worden gekatalyseerd. Bij de investeringen in fondsen kon worden vastgesteld dat hier wel een katalyserende werking vanuit gaat. Met name uit de interviews met intermediaire structuren bleek dat BIO gezamenlijk financierde met DFI's en in een aantal gevallen ook met commerciële partijen. Veelal spelen de DFI's in de eerste fondsen van dergelijke intermediairs een grote rol opdat in een volgend fonds (door het ontstaan van een track record) meer commerciële partijen zullen participeren.

Keurmerk

Ontwikkelingsbanken, oftewel DFI's, zoals BIO, genieten in de markt een bepaalde reputatie met hun track record van investeringen met een positief rendement. Dit is mede het resultaat van een relatief zwaar due-diligence traject en dito goedkeurings-procedures. Lokale partijen, kleinere investeerders en fondsen hebben een veel minder zwaar goedkeurings- en beoordelingstraject. Indien een DFI haar goedkeuring geeft aan een bepaalde transactie, dan geeft dit vervolgens aan fondsen en overige, lokale investeerders een positief signaal over het risicoprofiel van een transactie. BIO en andere DFI's hebben bovendien tools in huis om ook de niet financiële risico's, zoals milieu, social en governance, te beoordelen (zie hoofdstuk 3.5). Cofinanciers zullen dat tot op zekere hoogte ook als risico mitigerend ervaren (reputatierisico). Omdat BIO nog een vrij jonge organisatie is, heeft zij in de markt nog niet het imago van de grote spelers zoals DEG, Proparco, FMO en IFC. Door samenwerking in consortia met andere DFI's werkt BIO op goede wijze aan de verbetering en herkenning als keurmerk.

Management support (Board Seat) en gebruik technische assistentie programma's

De 'board seat' die BIO vaak inneemt bij haar klanten (zie hoofdstuk 4.1), uit hoofde van haar aandeelhouderschap, vervult meestal een toezichhoudende en adviserende functie. Tevens investeert BIO frequent in organisaties die zich nog in de beginfase van hun ontwikkeling bevinden. Het technische assistentie fonds van BIO zorgt voor bijvoorbeeld: de opleiding van de werknemers, een goede implementatie van informatiesystemen en een administratieve infrastructuur. Het vergroten van de kennis en professionaliteit in een organisatie maakt de organisatie aantrekkelijk voor investeerders. Een voorbeeld hiervan is het Renewable Energy Asia Fund, waar BIO goed governance, milieu en sociale aspecten van het project promootte. Op basis hiervan heeft BIO geprobeerd andere private fondsen in België te mobiliseren.

*Katalyserende werking naar DFI's en marktpartijen***Figuur 7: Aantal co-investeerders****Tabel 12: Belangrijkste co-investeerders**

Top 10 co-investeerders
FMO
IFC
CDC
EIB
Finnfund
SIFEM
Norfund
DEG
Proparco
KfW

Bron: Portefeuilldata BIO

Uit figuur 7 en tabel 12 blijkt dat BIO vaak samen met andere DFI's investeert. Ongeveer een kwart van de investeringen wordt gedaan in een consortium van 4 tot 7 co-investeerders, en een derde van de investeringen met 1 tot 3 co-investeerders. Vanwege de omvang van BIO, heeft het met name in de gevallen dat er in een groter consortium wordt gefinancierd vaak geen trekkende rol, maar meer een volgende. Over het algemeen betreft dit financieringen van grotere omvang. Uit de benchmark is gebleken dat dit ook geldt voor SIFEM en Norfund, en dat FMO (als grotere DFI) vaker een trekkende rol speelt in een transactie.

De rol van BIO blijft echter onverminderd belangrijk bij deals waarbij zij een volgende, in plaats van een trekkende rol heeft. Veel deals zouden niet tot stand zijn gekomen wanneer BIO niet zou mee-investeren. BIO is in deze gevallen dus meer additioneel dan katalyserend.

In andere gevallen, met name op het gebied van KMO-financieringen, treedt BIO wel vaker als trekker op. BIO is namelijk één van de weinige DFI's die rechtstreeks KMO's financiert, waarmee men voor aanvullende financiering afhankelijk is van lokale, commerciële banken. Uit de dossieranalyse bleek dat BIO een aantal maal commerciële, lokale banken heeft gekatalyseerd. Aan het direct financieren van KMO's kleven echter andere bezwaren die elders in dit rapport behandeld werden (zie hoofdstuk 3.4.2.2.).

4.3 Gebruik van financiële instrumenten

In het algemeen zijn resultaten van de verschillende financieringspraktijken, zij het op het ontwikkelingsvlak, zij het op financieel vlak, afhankelijk van de kwaliteit van de participatie en van de investeerder. Deze afhankelijkheid geldt niet voor omstandigheden waar geen invloed op uitgeoefend kan worden, zoals markt- en landenrisico's.

De kwaliteit van de participatie kan voor een deel bepaald worden door een keuze van de investeerder, waarbij deze zich bedient van specifieke kennis van de bepaalde markten en van het land waarin de participatie zich bevindt. Hiervoor moet de investeerder ook dicht bij de investering kunnen staan en een voldoende groot eigendomspercentage of leningsomvang hebben om, wanneer nodig, invloed uit te kunnen oefenen. Bij investeringen uit fondsen is dat ook meestal het geval.

Het merendeel van BIO's investeringen betreft indirecte investeringen (zoals voorgeschreven door de Belgische Staat). Per eind 2011 is dit percentage 74,6%, wanneer gekeken wordt naar het netto committeringen. Per definitie oefent BIO in het geval van indirecte investeringen slechts indirecte invloed uit op haar eindinvesteringen, zij het via leningen, zij het via kapitaaltransacties.

In het segment Financiële instellingen vormen de fondsen de grote meerderheid (76% multilanden en multiregio fondsen ten opzichte van de totale portfolio). De kapitaalinvesteringen zijn relatief klein wanneer gekeken wordt naar het totaal benodigde kapitaal. Uitschieters zijn Alterfin (EUR 250.000) aan de ene kant en Latam Growth Fund (hierin heeft BIO een belang van EUR 2.8 miljoen, wat correspondeert met een aandeel van 29% in het fonds) en een aandeel van 39% in Transandean aan de andere kant. Met betrekking tot Transandean moet opgemerkt worden dat het een investering betreft van EUR 3 miljoen waar een 28% voorziening op genomen is.

Met een dergelijk aandeel in het kapitaal van een fonds is het niet waarschijnlijk dat BIO directe invloed kan uitoefenen op het management van de participatie en moeten deze investeringen meer vanuit een financieel dan sociaal oogpunt gezien worden. Zeker gezien het feit dat de fondsen vooral verschillende landen en regio's bedienen, is de toegevoegde waarde van BIO hier beperkt.

BIO zal in dat geval via de aandeelhoudersovereenkomst, a priori, en in samenspraak met andere DFI's, een kader moeten schetsen waarbinnen het fonds of financiële instelling zal opereren. BIO kan, indien ze een zetel heeft in de investeringscommissie, bepaalde investeringen weigeren als ze niet aan bepaalde ontwikkelingscriteria of rendementen voldoen. In hoeverre dit daadwerkelijk gebeurt, en wat hiervan de gevolgen zijn dient nader onderzocht te worden in fase 2 van het onderzoek. Het aanbieden van technische assistentie kan een, zij het zeer zachte, mogelijkheid zijn om het fonds of de investeringen bij te staan op bepaalde vlakken.

Bij directe participaties in of bij leningen aan (micro) financieringsinstellingen zijn de aandelen wat groter – tussen 7% en 50% met een gemiddelde van 17%. Echter hierbij, als in het geval van investeringsfondsen in (micro) financieringsinstellingen, is de afstand tot de eindcliënt of participatie erg groot. Er wordt door de instelling vooral op portfolio cijfers gestuurd, zoals op het aantal leningen, bedragen per lening, gender per leningnemer, industrietakken etc. Deze data worden door de MFI aan BIO verstrekt en door de investeringsmanager bekeken. Ze worden gerapporteerd aan de Raad van Bestuur als er zich bij de investering bijzondere afwijkende omstandigheden voordoen.

Bij het expertisedomein Ondernemingen (KMO) is de betrokkenheid groter. Om dergelijke markten goed te kunnen bedienen, is er specifieke sector of markt/landenkennis vereist. Daarnaast zijn de beheerskosten groter en het risico van deze dossiers gemiddeld hoger dan bij andere financieringspraktijken. Voor 33% van het aantal dossiers heeft een significante voorziening plaatsgevonden. Het totaal aan voorzieningen is bijna EUR 4 miljoen, oftewel 17% van de investeringen. Omdat deze participaties zich in 16 verschillende landen en in 22 verschillende industrieën afspelen, is de specialisatie en focus bij BIO zeer beperkt. In feite is het ondoenlijk om voor al deze landen en sectoren de vereiste deskundigheid op te bouwen.

In de infrastructuur sector gaat het vaak om grote bedragen. Zoals eerder genoemd heeft BIO een samenwerkingscontract met FMO gesloten op het gebied van infrastructuurfinanciering. De zes projecten waarin BIO participeert bedragen meer dan EUR 1 miljard. Hierin participeert BIO voor EUR 21,6 miljoen oftewel 2% van de investeringen. Ook hier is BIO een minderheidsparticipant die weinig invloed op de dealstructuur zal kunnen uitoefenen. Op zichzelf is dit geen probleem, want BIO houdt natuurlijk de keuze al dan niet mee te doen met zo'n deal. Zoals eerder gezegd spelen deze projecten zich in vier verschillende sectoren en zes verschillende landen af. In de

huidige marktomstandigheden is de rol van BIO zeker niet onbelangrijk. Het commerciële bankwezen heeft - als gevolg van de financiële crisis - haar investeringen in opkomende markten moeten terugbrengen waardoor de rol van internationale financiële instellingen (IFI's) en ontwikkelingsbanken (DFI's) aanzienlijk in belang is toegenomen. De participatie van BIO in deze deals stelt haar partner FMO in staat om meer of grotere deals te doen. FMO was zeer tevreden met deze samenwerking. Zoals eerder aangegeven in onze rapportage is een goed werkende lokale infrastructuur (elektriciteit, water, telecom, (spoor) wegen, bruggen, (lucht)havens enz) voor het bedrijfsleven en dus zeker voor KMO's van levensbelang.

De vorige evaluatie stelde dat BIO verstandig aan haar opdracht is begonnen, door te steunen op een netwerk van DFI's, zichzelf bekendheid te geven en ervaring op te doen in hun spoor. Voor infrastructuur investeringen heeft BIO met FMO een framework agreement afgesloten, mede omdat BIO niet de benodigde capaciteit en kennis heeft om investeringen op dit terrein te beoordelen en te monitoren. De eerste indruk is dat deze samenwerking positief verloopt en succesvol is.

4.4 Gebruik van intermediaire structuren

In dit deel van het onderzoek worden met name de fondsen besproken. Voor de financiële intermediairs, zoals MFI's en banken, zie voornamelijk hoofdstuk 3.4. De systematiek bij deze van fondsen is zeer vergelijkbaar met die van intermediaire financiële instellingen. Om bedrijven in ontwikkelingslanden te financieren is financieringskennis van de markt en nationale omstandigheden vereist. Dit impliceert vaak lokale aanwezigheid en/of hoge kosten om het dossier te kunnen volgen. Om de middelen van DFI's bij deze belangrijke doelgroep ter beschikking te maken, wordt vaak via intermediaire structuren geïnvesteerd. Het optuigen van een eigen lokale efficiënte en effectieve structuur is veelal erg lastig en in ieder geval kostbaar. Bij de akte van oprichting is voor BIO een minimum percentage van 70% opgelegd voor investeringen in intermediaire structuren. Dit gebeurde tegen het licht van de bedrijfsfase waarin BIO verkeerde en haar relatief beperkte omvang en had als doel om tegelijkertijd haar reikwijdte te vergroten.

Deze intermediaire structuren zijn een vorm van participaties, en lopen via fondsbeheerders die, al dan niet, lokale kantoren hebben in de landen van investering. Zij poolen investeringen en kunnen daardoor de kosten drukken. Aangezien de jaarlijkse management fees tussen 2 en 3% bedragen, moet er wel voldoende kritische massa en spreiding van investeringen zijn om dit te dragen, zonder dat dit te zwaar op de rentabiliteit van het fonds drukt. Het bundelen van financieringen in intermediaire structuren strekt ook tot het combineren van private investeringen samen met middelen van DFI's. De aanwezigheid van DFI's, zijnde mogelijkwerwijs de partijen die het eerste verlies tot zich nemen, heeft een katalyserende werking op andere private investeerders. De aanwezigheid van BIO in dergelijke structuren is dus van belang.

Critici refereren eraan dat de rol van relatief kleine spelers, zoals BIO, binnen intermediaire fondsen zeer beperkt is. BIO heeft weinig zeggenschap en controle over het dagelijks beheer en de concrete begunstigden van deze fondsen. BIO lost dit op via een grondige Due Diligence en samenwerking met andere, grotere en sterkere aandeelhouders. In hoeverre dit voldoende is zal onderzocht moeten worden in fase 2.

Intermediaire structuren via OFC's

De geografische locatie, in juridische zin, van intermediaire structuren is vaak niet in het land van investering zelf maar in landen die als Offshore Financial Centers (OFC's – zie bijlage G) worden aangeduid.

De financiële sector portefeuille van BIO, die financiële instellingen en investeringsfondsen omvat, bevat 61 projecten. Investeringsfondsen gevestigd in OFC's, 28 in totaal, zijn goed voor een totaal van EUR 88 miljoen aan uitstaande gelden oftewel 40% van de totale gestorte fondsen. Zeven van deze fondsen zitten op Mauritius, zes op de Cayman Islands en vijf in Luxemburg. De meerderheid van deze investeringsfondsen zijn gefocust op multilanden en/of multiregio's. Om de beweegredenen van fondsen, die zich in OFC's vestigen te onderzoeken, hebben de onderzoekers tien investeringsmanagers van deze fondsen gesproken.

In het rapport van 11.11.11⁶¹ wordt aangegeven dat het overgrote deel van de investeringen in intermediaire fondsen verloopt via OFC's ofwel belastingparadijzen. 11.11.11 geeft als belangrijkste kritiek: "Belastingparadijzen zijn nefast voor ontwikkeling vanwege het potentieel verlies aan belastinginkomsten voor de ontwikkelingslanden en omdat ze kapitaalvlucht uit ontwikkelingslanden in de hand werken". Tevens geeft 11.11.11 aan dat BIO als openbare investeringsmaatschappij een voorbeeldfunctie heeft en er derhalve geen middelen voor ontwikkelingssamenwerking langs belastingparadijzen geïnvesteerd zouden moeten worden⁶². DFI's die toch gebruik maken van OFC's worden gezien als promotoren van deze praktijk.

De onderzoekers zijn van mening dat investeringsfondsen idealiter in ontwikkelingslanden zelf gevestigd zijn. Sommige landen kiezen echter bewust voor een structuur waarin enkel een wettelijk kader wordt opgezet om directe investeringen te stimuleren. Wanneer BIO (conform haar doelstelling) toch indirect wil investeren, dient het op zoek te gaan naar alternatieven. De beperkingen op het gebied van wetgeving, juridische structuur en politieke zekerheid maken het uitwijken naar een andere vestigingsplaats soms noodzakelijk. Het gebruik van OFC's is ons inziens voor het doen van investeringen in ontwikkelingslanden gerechtvaardigd om de volgende redenen:

1. Feitelijke beperkingen van ontwikkelingslanden op juridisch en reglementair gebied hetgeen de vestiging van investeringsfondsen belemmert;
2. De bijdragen die intermediaire structuren leveren aan ontwikkelingslanden zowel via de investeringen als het aantrekken van private investeerders voor deze investeringen;
3. De recente ontwikkelingen van OFC's op het gebied van toenemende transparantie.

De feitelijke redenen voor de keuze van OFC's kunnen als volgt uiteengezet worden:

- **Reglementair.** In gesprekken met de verschillende fondsen waarin BIO participeert wordt vooral het reglementaire aspect naar voren gebracht als één van de belangrijkste redenen om OFC's te kiezen. Dit is omdat de regelgeving in ontwikkelingslanden vaak ontoereikend is, of investeringsfondsen simpelweg niet toegelaten worden. Bij de ontwikkelde landen, waar dit juridische raamwerk wél bestaat is dit niet altijd geschikt voor meer complexe kapitaalstructuren.
- **Landen neutraliteit.** OFC's zijn neutraal terrein voor verschillende groepen internationale investeerders ten aanzien van fiscale en juridische kennis en uitgangspunten. Daarnaast vermijden fondsen, die gevestigd zijn in OFC's,

⁶¹ 11.11.11 – Ondernemen tegen armoede? Het Belgisch Investeringsfonds voor Ontwikkelingslanden (BIO) onder de loep. Beschikbaar op http://issuu.com/www11be/docs/ondernemen_tegen_armoede_r/1

⁶² Dit omdat deze jurisdicties beschuldigd worden van het witwassen van geld en kapitaalvlucht bevorderen.

dubbele belastingheffing zonder de fiscale positie van het ontwikkelingsland te ondermijnen. De studie van Allen&Overy⁶³, in opdracht van BIO uitgevoerd, heeft een sample landen bestudeerd, en geeft dit aan (zie Bijlage G). Om tot een meer specifieke conclusie ten aanzien van alle ontwikkelingslanden, waar BIO indirect in investeert, te komen, is een meer diepgaande analyse nodig. Hiervoor biedt de tweede fase van deze evaluatie mogelijk ruimte.

- **Juridische en politieke zekerheid.** De meeste ontwikkelingslanden bieden een instabiele omgeving, waar betrouwbaarheid van het rechtssysteem niet altijd gewaarborgd kan worden. Ook zijn restricties omtrent kapitaalexport een latent risico. Deze zaken spelen over het algemeen niet bij de grotere OFC's.
- **Fiscale incentives.** De eerder genoemde fiscale neutraliteit van OFC's ten opzichte van ontwikkelingslanden resulteert in een relatief grotere netto rentabiliteit en is daarom vooral voor private investeerders een motief om meer interesse te hebben in fondsen die gevestigd zijn OFC's.

Idealiter zijn de investeringsfondsen in ontwikkelingslanden zelf gevestigd. Aangezien de praktijk dit niet toelaat, zijn OFC's een redelijk alternatief om investeerders voor deze investeringsfondsen aan te trekken. BIO zou wel a priori een kritische keuze moeten maken uit het aantal en soort OFC's waarmee ze wil samenwerken. Deze lijst goedgekeurde OFC's zou jaarlijks herzien moeten worden op basis van de ontwikkelingen in de verschillende landen op het gebied van transparantie.

De toenemende transparantie van OFC's die gebruikt worden voor de investeringsfondsen waar BIO in participeert, met name Mauritius, Cayman Islands, Luxemburg, is uiteengezet in de landenrapporten van het Global Forum⁶⁴. Deze geven aan dat sinds 2009 deze landen grote vooruitgang hebben geboekt door zowel het afsluiten van verdragen, het uitwisselen van informatie, als aanpassingen van hun wettelijke en reglementaire framework. In de nabije toekomst zal het Global Forum toezien op verdere aanpassing en het effectief toepassen van deze regels.

Meer informatie over het gebruik van OFC's is te vinden in bijlage G.

4.5 Strategie van BIO

De omgevingsfactoren van BIO

De omgevingsfactoren van ontwikkelingsbanken en internationale financiële instellingen wijzigen voortdurend. De afgelopen decennia hebben zich tal van omstandigheden voorgedaan die het werkterrein van de DFI's en IFI's hebben beïnvloed. Zo heeft de Azië-crisis en de crises in een aantal Zuid Amerikaanse landen invloed gehad op het beleid en de activiteiten van dergelijke instellingen. Recent heeft de wereldwijde financiële en economische crisis haar impact gehad. Tot 2008 leek het werkterrein voor IFI's en DFI's zich te versmallen omdat in toenemende mate commerciële partijen, zoals banken, fondsen, private equity en venture capital partijen, de financiering van ondernemingen en projecten zelfstandig konden opbrengen. DFI's moesten hun werkterrein verleggen en veel risicovollere investeringen en landen opzoeken om hun additionaliteit en katalyserende werking te kunnen bewijzen. Sinds de wereldwijde crisis is het landschap totaal veranderd. Banken zijn niet meer bereid en in staat investeringen in opkomende landen te financieren. Daar komt bij dat banken niet goed in staat zijn

⁶³ Allen&Overy LLP Memo gericht aan BIO genaamd 'Investment via na Offshore Financial Centre Company – tax implications' van 08-03-2012.

⁶⁴ Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes. Zie www.eoi-tax.org.

met name lange en middellange termijn financiering voor hun funding aan te trekken. Om die reden hebben verschillende Europese overheden eigen faciliteiten gecreëerd om in deze funding behoefte te kunnen voorzien. Zo zijn er in een aantal Scandinavische landen en in Duitsland zogenaamde herfinancieringsfaciliteiten gecreëerd om de funding van exportkredieten naar opkomende markten zeker te stellen. Voor DFI's is hierdoor het werkkterrein veel groter geworden en is het belang van de financiering van de DFI's toegenomen. Dat betekent in feite dat de additionaliteit van interventies in ontwikkelingslanden groter is geworden en dat de katalyserende werking minder gemakkelijk is te realiseren omdat commerciële partijen minder bereid zijn hun middelen in opkomende markten te investeren. Voor DFI's betekent deze nieuwe situatie dat er keuzes moeten worden gemaakt wat betreft focus en doelstellingen.

De strategische positie van BIO als financier in ontwikkelingslanden

Bij de vorige evaluatie is ten aanzien van de strategie van BIO aanbevolen tot "Het invoeren van een strategie en een ondernemingsplan die werkelijk de basis vormen van beheer en ontwikkeling van BIO".

Onderhavig onderzoek heeft geleerd dat BIO op dit gebied een aantal belangrijke stappen heeft gezet.

Op basis van dossierstudie en interviews is nagegaan welke strategische en businessplannen door BIO de afgelopen periode zijn ontwikkeld. De volgende documenten zijn hierbij geïdentificeerd:

- a) Lignes directrices stratégiques 2010-2012;
- b) Orientations stratégiques sectorielles 2011-2013;
- c) Plan d'affaires 2011-2017.

Uit de notulen van de vergaderingen van de Raad van Bestuur van onder meer 27 oktober 2009 en met name 29 maart 2011 blijkt dat deze strategiedocumenten met aandacht zijn besproken en bediscussieerd. Vrijwel alle elementen van het beleid van BIO zijn zowel in de nota's als in de discussie in de Raad van Bestuur aan de orde gekomen. Afgezien van de financiële projecties, de portefeuille, de verwachte funding van de overheid, zijn ook zaken aan de orde gekomen als de coherentie met het beleid van de Belgische ontwikkelingssamenwerking, de problematiek rond de sociale doelstellingen (ESG en GPR), de focusgebieden, de expertise gebieden en human resources.

Daarbij valt het op dat er een aantal belangrijke keuzes zijn gemaakt, te weten:

- De focus van BIO blijft gericht op de drie aandachtsgebieden: financiële instellingen en investeringsfondsen, bedrijven en infrastructuur;
- In de focus blijft de ontwikkelingsimpact centraal staan;
- Microfinanciering en kleine bedrijven blijven een speciaal aandachtsgebied. De additionaliteit dient hier echter wel voorop te staan;
- Nieuwe activiteiten zijn woningfinanciering, verzekeringen en de indirecte financiering van infrastructuurprojecten;
- De landbouwsector wordt als een belangrijk aandachtsgebied aangewezen;
- Besloten is om kredietverlening voor consumptie doeleinden, handelsfinanciering, onderwijs en tot op zekere hoogte mijnbouw en onroerend goed financiering uit te sluiten;
- Verder is bepaald dat BIO zich ook op grotere KMO financieringen mag richten om aldus grotere efficiëntie te bereiken. Op het gebied van infrastructuurfinanciering is, naast de energiesector, water, telecommunicatie en transport, 'internet' als nieuwe doelgroep aangewezen;
- Versterkte aandacht voor Europese initiatieven;
- Voor bedrijven is de focus gericht op agro-industrie, industriële transformatie en kleine infrastructuur;

- De Raad van Bestuur bevestigt het beleid om geografisch een goede spreiding te houden vanuit risicomanagement. Echter er blijft een inspanningsverplichting om 1/3 van de investeringen in Afrika te doen, 40% in de minst ontwikkelde en midden inkomen (lage schijf) landen (zoals gedefinieerd door de OESO/DAC);
- Ten aanzien van in te zetten instrumenten is bepaald dat maximaal 50% in aandelen uitgezet mag worden, de inzet van 'quasi equity' verhoogd moet worden en er bij de participatie in het kapitaal van bedrijven bijzondere aandacht moet zijn voor de soliditeit van de sponsors en de exit-mogelijkheden.

Het is positief dat de Raad van Bestuur en het management gesproken hebben over strategie en beleid, zoals werd aanbevolen tijdens bij de vorige evaluatie. Echter omdat de Raad van Bestuur zich hoofdzakelijk bezighoudt met besluitvorming over operationele zaken, komt de strategie en het beleid ongeveer één keer per jaar aan de orde, hetgeen vrij mager is.

Zoals blijkt heeft BIO de afgelopen jaren haar strategie op een aantal aspecten bijgesteld. De directie en de Raad van Bestuur zijn zich bewust van de eisen die de komende jaren aan BIO gesteld worden. Echter op basis van interviews, eigen analyse en de desk study kan het volgende vastgesteld worden:

- Er blijft door de Raad van Bestuur ingezet worden op het rechtstreeks financieren van KMO's. Uit deze evaluatie blijkt dat dit in termen van rendement niet erg succesvol is geweest. Uit gesprekken met de andere DFI's uit de benchmark en EDFI blijkt dat het rechtstreeks financieren van KMO's in de praktijk moeilijk te realiseren is zeker wanneer er lokaal geen vertegenwoordiging of partner is die de lokale markt goed kent en over de nodige financiële achtergrond beschikt om investeringen te beoordelen en te monitoren. Vrijwel alle DFI's hebben met directe financieringen een slechte ervaring, met uitzondering wellicht van programma's die investeringen van het eigen bedrijfsleven ondersteunen (vgl. BMI), omdat dan de balans van het nationale bedrijf veelal de basis vormt voor financiering. Het is mogelijk dat de nieuwe strategie van BIO, die is gericht op het financieren van grotere KMO's, betere resultaten kan laten zien. Echter zonder lokale vertegenwoordiging of professionele lokale samenwerkingspartner zal het moeilijk zijn om hierin succesvol te opereren. Een duidelijke focus op een specifieke regio lijkt in dat verband tevens gewenst.
- De strategie van BIO is duidelijk vorm gegeven en de focus is zeer onderscheidend; echter het ontbreekt nog aan een visie hoe de organisatie zich hierop moet ontwikkelen. Met de huidige groei zijn ingrijpende aanpassingen van de organisatie onvermijdelijk. Ook het HR beleid zal hier veel meer op ingericht moeten worden;
- Het ontbreekt nog aan een strategie om BIO minder afhankelijk te maken van overheidsfinanciering. De in de vorige evaluatie genoemde aanbevelingen ten aanzien van het vinden van nieuwe aandeelhouders en het eventueel op termijn aantrekken van vreemd vermogen zijn geen onderdeel van de huidige strategie, terwijl juist het publiek-private karakter van DFI's als zo belangrijk wordt ervaren. De uiteindelijke doelstelling van DFI's is om de operaties duurzaam (self sustainable) te laten zijn zodat de funding vanuit de overheid in de loop der jaren kan verminderen.
- In dat kader is er ook nog geen duidelijk dividend beleid;
- Er is nog beperkt aandacht om een strategie te ontwikkelen voor het financieren van meer risicovolle financieringen die thans niet gemakkelijk gedaan kunnen worden. De Nederlandse overheid heeft bij FMO een aantal fondsen in beheer gegeven, buiten de balans, om meer risicovolle financieringen te kunnen realiseren en ervaring in nieuwe gebieden op te doen. Een dergelijke strategie zou ook tegemoet komen aan de kritiek van een groot aantal geïnterviewden, namelijk dat BIO te weinig risico neemt.

4.6 Kapitaalstructuur van BIO

In de oprichtingswet⁶⁵ is bepaald dat de Belgische Staat en BMI als aandeelhouders⁶⁶ "kunnen participeren in het kapitaal ... en elke andere vorm van bedrijfsfinanciering verstrekken." Hiermee is dus een uitgebreid scala aan financieringsmogelijkheden van zowel kapitaal als schuldfinanciering mogelijk.

Daarnaast bepaalt de Wet dat "Vennootschappen die een bijzondere ervaring bezitten wat betreft investeringen in het buitenland of vennootschappen die een specifieke ervaring hebben op het gebied van financiering van lokaal ondernemerschap in ontwikkelingslanden, eveneens kunnen participeren in het kapitaal van BIO of andere vormen van bedrijfsfinanciering verstrekken".

In de balans van BIO staan zo goed als geen schulden. Van de totale balans van BIO wordt 65%, i.e. bijna EUR 260 miljoen aangehouden als kasgeld. De reden hiervoor is dat de Staat, aandeelhouder van BIO, de gecommiteerde gelden ineens stort terwijl de investeringen over een termijn van 1-5 jaar worden verspreid.

Het treasurybeleid is onlangs vervangen⁶⁷. Het voormalige treasurybeleid bood niet veel mogelijkheden waar het niet uitgezette middelen betrof. Er was slechts een beperkt aantal soorten investeringen mogelijk, bij een gering aantal partijen. De rentabiliteit op deze kasmiddelen was derhalve relatief laag. Het nieuwe, recent goedgekeurde treasurybeleid⁶⁸ (vastgesteld met advies van KPMG) brengt hier flexibiliteit in aan. Dit heeft vermoedelijk een gunstig effect op de rentabiliteit van het kasgeld in treasury, al spelen renteontwikkelingen hier een belangrijke rol.

De Belgische Staat heeft de afgelopen 3 jaar bijna EUR 260 miljoen gestort in zogenaamde ontwikkelingscertificaten, naast het bedrag dat zij als aandeelhouder heeft ingelegd, terwijl BMI na haar inleg als aandeelhouder geen additionele stortingen heeft gedaan. De bedragen afkomstig van de Staat fluctueerden jaarlijks in grote mate, zijnde respectievelijk EUR 9 miljoen in 2009, EUR 145.9 miljoen in 2010 en EUR 104.5 miljoen in 2011. De hoogte van het bedrag en de timing van de storting, was niet tijdig bekend bij BIO en was dus ook niet gebaseerd op de voorziene funding-behoefte van BIO die voortkomt uit een businessplan. De fondsen komen zeer onregelmatig en laat aangekondigd binnen, als ware het een sluitpost om de ODA target te halen. Dit maakt het moeilijk om BIO's treasurybeleid, maar ook haar bedrijfsvoering, goed te plannen.

De bedragen die aan BIO verstrekt zijn, werden tot nu toe niet als uitgave op de Rijksbegroting, zogenaamd code 5, gezien, maar als financiële activa, genaamd code 8⁶⁹. Deze classificatie wordt getoetst door het Instituut voor de Nationale Rekeningen en bepaald aan de hand van de verwachte rentabiliteit van BIO ten opzichte van vergelijkbare Belgische (Incofin, Alterfin en BMI) en Europese (IFU, Norfund en Swedfund) instellingen (peers), alsmede van de kosten van lange termijn staatsleningen. De gemiddelde rentabiliteit, 2009 uitgesloten, van de Belgische instellingen over 2007-2009 was 3.5% en van de andere Europese instellingen was dit 3.7%. Hoe uiteindelijk de rendementsdoelstelling van 5% voor BIO tot stand is gekomen is niet goed duidelijk geworden omdat het onderzoeksteam de precieze berekening en de keuze en omvang van de 'peers' door het Instituut voor de Nationale Rekeningen niet kent. Gelet op het

⁶⁵ Wet tot Oprichting van de Belgische Investeringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden van 3 november 2001.

⁶⁶ De rol van BMI komt nader aan de orde in hoofdstuk 5.1

⁶⁷ Politique de Trésorerie goedgekeurd door de Raad van Bestuur op 24-04-2008.

⁶⁸ Politique de Gestion de Trésorerie goedgekeurd door de Raad van Bestuur op 29-05-2012.

⁶⁹ Avis de l'ICN van 04-10-2011.

rendement van de peergroep lijkt een rente van 3 tot 4% een redelijke doelstelling voor BIO.

In het initiële Business Plan van BIO voor de periode 2011-2017⁷⁰ is er de aanname dat de Staat jaarlijks EUR 124 miljoen beschikbaar stelt – dit is het bedrag dat in de Rijksbegroting van 2011 is opgenomen. Over deze periode is er een gemiddelde rentabiliteit over de middelen berekend van tussen 3.2% en 4.6%.

Echter aangezien het Instituut voor Nationale Rekeningen op basis van deze rentabiliteit de transfer aan BIO als uitgaven (code 5) zou aanmerken werd eind september 2011, op verzoek van de Belgische staat als aandeelhouder⁷¹, een aangepast Business Plan voorgesteld aan de Raad van Bestuur, door wijzigingen van bepaalde aannames. Deze aannames betroffen:

- De snellere verkoop van het aandeel in het kapitaal van een financiële instelling hetgeen een meerwaarde van EUR 16 miljoen oplevert;
- Een dynamischer investeringsbeleid waardoor minder kasreserves aan worden gehouden;
- Plaatsing van kasgelden in termijn investeringen met name OLO, in plaats van termijndepots, met een verwacht gemiddeld rendement van 3.5% vanaf 2012;
- Een verhoogd gemiddeld rentepercentage op leningen vanaf 2013 van 7% naar 8%.

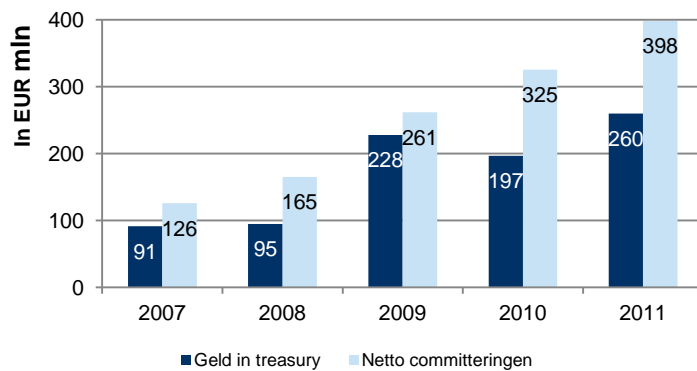
Hiermee komt de gemiddelde rentabiliteit tussen 2013 en 2017 tussen 5.04% en 5.79% zijnde gemiddeld 5.06% over deze periode. Dit is voldoende om de kapitaal transfers naar BIO als financiële activa aan te blijven merken.

De rentabiliteit dient niet enkel over de door BIO uitgezette middelen bereikt te worden, maar ook over de (nog) niet uitgezette middelen. Het rendement dat BIO op de middelen in treasury kan halen is afhankelijk van de marktomstandigheden. In het huidige klimaat is een rendement van 5% niet haalbaar. BIO zal dus op de uitgezette middelen een nog hoger rendement dienen te bewerkstelligen.

Met betrekking tot dit proces rijst aan de ene kant de vraag of er nog andere mogelijke veranderingen in het Business Plan zijn en in hoeverre er nog marge in dit plan zit. Daarnaast is de steekproef van vergelijkbare Europese instellingen om BIO's rentabiliteit te toetsen zoals gebruikt door het Instituut voor de Nationale Rekeningen, beperkt tot vier van de 15 Europese DFI's.

⁷⁰ Plan d'Affaires 2011-2017 van 04-08-2011.

⁷¹ Plan d'Affaires 2012-2017 van 29-09-2011.

Figuur 8: Geld in treasury ten opzichte van comittingeringen

Bron: Jaarverslagen BIO en portefeuilledata BIO

Gezien de jaarlijkse bijdrage van de overheid en gezien de groeifase en leercurve waarin de organisatie verkeerde, was het aantrekken van andere gelden tot nu toe geen noodzaak. Dit blijkt ook uit figuur 8, waar de aanwezige middelen in treasury staan weergegeven ten opzichte van de verbintenissen. Er was een ruime beschikbaarheid van fondsen terwijl de organisatie voor wat betreft processen en inrichting snel groeide.

Door de genoemde recente beslissing tot aanpassing van het treasurybeleid, zullen ook geen gelden meer gereserveerd worden voor financieringen waarmee BIO bezig is, maar welke nog niet zijn gecontracteerd. Als dusdanig zullen fondsen vrij kunnen komen voor verdere investeringen, terwijl er tot nu toe geld werd geblokkeerd, wanneer men bezig was met een financiering. Daarnaast wordt⁷², door de maturiteit van de investeringen een steeds groter deel van de portfolio revolverend. De hoeveelheid kasgeld zal afnemen naarmate er meer geïnvesteerd wordt.

Dividend

Tabel 13: Overzicht van de dividendbetalingen 2006-2011

in EUR miljoen	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Kapitaalstorting	16,8	25,8	33,0	9,0	145,9	104,5
Netto winst	2,5	2,9	2,9	0,8	4,1	4,5
Dividend	1,4	-	-	-	3,9	4,3
% Dividend uitkering	56%	-	-	-	95%	96%
Totale Reserves	146,3	167,6	200,6	346,6	355,6	460,6

Bron: Jaarverslagen BIO

Sinds haar oprichting heeft BIO drie keer dividend uitgekeerd zoals te zien is in de onderstaande tabel. Er lijkt geen consistent dividend beleid te zijn door de jaren heen. De laatste twee jaren is 95% van de winst uitgekeerd aan de aandeelhouders. Deze middelen worden - voor zover het de Belgische Staat als aandeelhouder betreft -

⁷² Business Plan 2011-2017.

teruggestort naar de algemene kasmiddelen van de Staat, en vloeien niet terug naar de begroting van Ontwikkelingssamenwerking.

Het lijkt niet erg logisch om aan de ene kant jaarlijks fondsen te storten en aan de andere kant winsten af te romen. Ingehouden winsten zouden gebruikt kunnen worden om BIO's eigen vermogen te versterken en kunnen in mindering gebracht worden op de jaarlijkse transfers van de Staat. Een versterkt eigen vermogen ontstaat uit ingehouden winsten laat een financiële instelling zien, wier balans op eigen kracht sterker wordt. Dit is van belang indien BIO in de toekomst naar de kapitaalmarkt wil gaan. Een relatief groot deel van het kapitaal van BMI is geïnvesteerd in BIO en daarom lijkt het evident dat BMI vanuit financiële overwegingen graag dividendbetalingen ziet, maar vanuit strategische overwegingen zou een zeer gematigd dividend beleid meer voor de hand liggen. BIO is immers nog steeds een jonge en snel groeiende organisatie die haar kapitaalpositie verder moet verstevigen. Een oplossing voor dit dilemma zou kunnen zijn om preferente rechten aan de aandelen van BMI toe te kennen, zodat eventuele dividenduitkeringen relatief gering zijn en de Staat kan afzien van een dividenduitkering uit hoofde van de gewone aandelen.

Met betrekking tot de mogelijkheid om externe aandeelhouders aan te trekken, vermeldde de vorige evaluatie dat BIO gesprekken heeft gehad met Fortis, ING en KBC, en dat destijds het rendement en de cash flow van BIO niet voldoende groot geacht werden. Het aantrekken van potentiële financiële aandeelhouders, zoals het geval bij Incofin en bij Alterfin, zou kunnen leiden tot een toename van middelen maar vooral tot additionele financiële deskundigheid in de Raad van Bestuur, nieuwe netwerken, geloofwaardigheid en een vergroot actief vermogen.

De mogelijkheid om deze hefboom te gebruiken om extra financiële middelen aan te trekken via de banken of op de financiële markt (uitgifte van obligaties), is door BIO onderzocht. Dit is eind 2005 gebeurd met de technische steun van KPMG. De conclusie was dat het op dat moment voorbarig zou zijn voor BIO om schulden aan te gaan.

Op langere termijn zou het aantrekken van extra financiële middelen BIO aanvullende mogelijkheden kunnen bieden. Het interventievermogen zou kunnen worden gediversifieerd, waardoor vrijheid ontstaat, om nieuwe producten of activiteiten te ontwikkelen die evenwicht kunnen brengen in haar portefeuille of ontwikkelingsagenda. Bovendien zou dit BIO helpen haar reputatie van financiële geloofwaardigheid te verstevigen. Hiertoe zou BIO haar 'leverage' integraal deel kunnen laten uitmaken van de strategische reflectie op middellange en lange termijn. Bovendien is bij de oprichting van BIO bepaald dat de Staat voor het aantrekken van financiële middelen een garantie kan verlenen opdat BIO in staat is tegen gunstige tarieven kapitaal uit de markt aan te trekken.

4.7 Communicatie en transparantie

Recent heeft BIO behoorlijke kritiek te verwerken gekregen onder meer uit de Belgische NGO-wereld en vanuit de media. Onderdeel van deze kritiek betrof de communicatie en transparantie van BIO over haar activiteiten. De vorige evaluatie heeft hier ook aandacht aan besteed. Een belangrijke aanbeveling was: "BIO moet absoluut iets doen aan haar communicatie, in het bijzonder ten opzichte van de Staat en van DGD, zodat men de instelling terdege kent en de onduidelijkheden over wat er werkelijk van BIO kan worden verwacht en over eventuele samenwerkingen uit de wereld worden geholpen."

Overige aanbevelingen uit voornoemd rapport gingen in op de communicatie van de Staat naar BIO en de vertegenwoordigers van ontwikkelingssamenwerking.

In haar antwoord op de recente kritiek erkent BIO dat de verbetering van de communicatie onvoldoende geslaagd is sedert het laatste evaluatierapport. Toch stelt BIO wel inspanningen te leveren op dit gebied, onder meer door haar volledige portefeuille op de website te plaatsen⁷³. Tevens wordt er een jaarverslag en een ontwikkelingsverslag op de website geplaatst. Ook neemt BIO deel aan vergaderingen bij DGD (o.a. in het kader van Aid for Trade, FAST-programma) waar ook andere actoren van OS aanwezig zijn, en verstrekt het informatie en updates over haar activiteiten en projecten aan DGD.

BIO ziet het als een vorm van transparantie dat de Belgische overheid onbeperkt toegang heeft tot de financiële en operationele informatie betreffende BIO door middel van haar regeringscommissarissen en het Rekenhof. Ook beschikt de Raad van Bestuur van BIO over alle bestaande informatie betreffende BIO. De onderzoekers stellen de vraag of dit de verbeterde communicatie vanuit BIO is, waar de vorige evaluatie op doelde. De bevindingen van deze vertegenwoordigers van de overheid verschijnen immers niet of beperkt in de openbaarheid.

Een meerderheid van de externe gesprekspartners verwees naar de zwakke communicatie en matige transparantie van BIO, naast de zwakke samenwerking en coherentie met de verschillende actoren van de Belgische ontwikkelingssamenwerking. Er wordt door BIO dikwijls gebruik gemaakt van het confidentialiteitsprincipe om courante informatie rond haar activiteiten en investeringen niet te delen met potentiële partners en stakeholders, zowel binnen de sector als naar het grote publiek.

Norfund, de Noorse DFI, investeert veel tijd, geld en aandacht in communicatie. Norfund ziet het als haar verantwoordelijkheid, en haar belang, om het publiek uit te leggen waarom haar investeringen er toe doen, en hoe de rendementseis bij investeringsselectie leidt tot duurzame ontwikkeling van de lokale economie. Norfund is hiervan doordrongen geraakt na maatschappelijke discussies, en heeft hierdoor haar eigen rol in ontwikkelingsbeleid kunnen versterken. Bij FMO en SIFEM komt deze problematiek veel minder aan de orde.

Uit enkele interviews kwam naar voren dat BIO in haar communicatie met bepaalde partijen een hooghartige toon heeft aangeslagen. Het is in het belang van BIO om te kiezen voor een zorgvuldige en opbouwende communicatie naar andere actoren binnen de Belgische ontwikkelingssamenwerking toe. Er lijkt bij BIO weinig gevoel te bestaan voor de noodzaak van een goede PR. Derhalve zou BIO een meer proactieve houding moeten aannemen aangaande haar communicatie. Dit betreft zowel de communicatie over de activiteiten die BIO ontplooit, alsmede de communicatie wanneer er mogelijkheden tot samenwerking zijn.

Het is bovendien niet duidelijk hoe het communicatiebeleid binnen BIO is vorm gegeven, wie namens de vennootschap optreedt en welke strategie BIO hanteert. Is communicatie primair de verantwoordelijkheid van de leden van de Raad van Bestuur, de voorzitter of de directeur van de vennootschap? Via welke media treedt BIO op? Maakt men voldoende gebruik van sociale media en zoekt men de publiciteit op via interviews en artikelen? Recent heeft BIO met andere Belgische actoren (zoals kredietverzekeraar Delcredere) een seminar georganiseerd waarbij er, naar zeggen, niemand vanuit de Raad van Bestuur was vertegenwoordigd.

⁷³ Ook Norfund neemt de gehele portefeuille op in het jaarverslag. Andere DFI's uit de benchmark maken deze informatie niet openbaar.

Verder valt het op dat er ook geen duidelijke strategie is met betrekking tot de contacten met andere stakeholders van ontwikkelingssamenwerking. Gelet op de samenstelling van de Raad van Bestuur, zou toch de dialoog met de overheid (DGD en BTC), fondsen, kennisinstellingen en NGO's geen probleem mogen zijn. Ook de strategie ten aanzien van de samenwerking met de Belgische attachés op de ambassades zou verbeterd kunnen worden. Uit de interviews met de verschillende stakeholders bleek geen bijzondere belangstelling voor de activiteiten van BIO. Overigens heeft BIO binnen de zusterinstellingen in Europa een goede reputatie, ofschoon er enige zorg is ten aanzien van de huidige governance structuur van BIO. Het is een goede ontwikkeling dat er iemand is aangesteld voor communicatie binnen BIO.

Hierbij dient te worden aangetekend dat binnen BIO de noodzaak tot verbetering van de communicatie werd onderkend. In juli 2011 is een communicatieplan (verhoging van de middelen en het aanstellen van een tweede persoon) voorgesteld aan de Raad van Bestuur. Wegens budgettaire redenen is de aanwerving van deze tweede persoon echter afgewezen.

5. Vaststellingen en analyses - Efficiëntie

Het bestek bevat de volgende vragen in verband met de efficiëntie/doelmatigheid:

- Verloopt de goedkeuringsprocedure van investeringaanvragen efficiënt? Laten de verschillende goedkeuringsmomenten een efficiënte afhandeling van de dossiers toe en is er een adequate taakverdeling tussen de verschillende interveniërende partijen?
- Heeft het management voldoende delegatie van bevoegdheden gekregen van de Raad van Bestuur om een adequaat beleid te voeren?
- Wordt de huidige samenwerking met de investeringsmaatschappijen van andere Europese landen (via EDFI) voldoende ontgonnen?
- Wordt er optimaal gebruik gemaakt van de verschillende mogelijkheden tot financiering van BIO in functie van de te behalen ontwikkelings- en rendementsdoelen?
- Laat de huidige werking en samenstelling van de Raad van Bestuur een efficiënt en strategisch beheer van BIO toe?
- Is de taakverdeling tussen de Raad van Bestuur en haar bestuurscomités en het management opportuun?
- Zijn de diensten van BIO optimaal georganiseerd? Heeft het management de juiste prioriteiten gesteld?
- Is de kost van een vertegenwoordiging van BIO op het terrein in overeenstemming met de voordelen die zo'n vertegenwoordiging opleveren voor BIO?

5.1 Bestuursstructuur BIO

De context waarin BIO opereert

Alvorens in detail in te gaan op de beschrijving, invulling en werking van de bestuursstructuur van BIO, is het van belang de context van BIO als vennootschap en financiële instelling in het kader van private sector ontwikkeling en de relatie met de Belgische ontwikkelingssamenwerking te begrijpen.

In de interviews met stakeholders werd aangegeven dat er enige onduidelijkheid of verschil van inzicht bestaat over de functie, doelstelling en activiteiten van Development Finance Institutions (DFI's). Met name de uitgangspunten ten aanzien bankability en rendement werden verschillend begrepen en uitgelegd. Ten tijde van de oprichting van BIO is met veel aandacht en zorgvuldigheid ingegaan op de functie die BIO als ontwikkelingsorganisatie voor de private sector zou moeten vervullen en hoe dat past in het brede kader van ontwikkelingssamenwerking. In de Wet tot oprichting van BIO van 3 november 2001 en in het wetsontwerp, de memorie van toelichting en in het advies van de Raad van State op dit wetsontwerp, staan een aantal belangrijke uitgangspunten en

overwegingen geformuleerd, die de structuur, de oprichting en positie van BIO onderbouwen. Onderstaand enkele van deze overwegingen⁷⁴:

- Algemeen wordt onderkend (zowel internationaal als nationaal) dat een goed ontwikkelde lokale private sector één van de meest doeltreffende manieren is om in ontwikkelingslanden duurzame ontwikkeling tot stand te brengen en armoede te bestrijden;
- De opdracht van BIO bestaat erin de privésector in de ontwikkelingslanden te steunen via voornamelijk risicodragende investeringen, om op die wijze armoede te bestrijden en de economische voortgang in die landen te verhogen;
- In het Belgische ontwikkelingsbeleid wordt het ontbreken van een aangepast en gespecialiseerd instrument ter financiële ondersteuning van de privésector als een ernstige lacune ervaren. De oprichting van BIO is hierop het antwoord;
- Bij de oprichting van BIO is nadrukkelijk door een werkgroep gekeken naar de instituties die in andere Europese landen zijn opgericht. Bovendien werd BMI direct bij dit initiatief betrokken vanwege haar rol op het gebied van investeringen naar ontwikkelingslanden. In de analyse is met name aandacht besteed aan de ontwikkelingseffecten van dergelijke activiteiten;
- Het kapitaal van BIO staat open voor andere geïnteresseerden die over een bijzondere ervaring beschikken in buitenlandse investeringen en in gedecentraliseerde systemen;
- Wat betreft de coherentie met de wet van 21 december 1998 met betrekking tot BTC, dient te worden opgemerkt dat de activiteiten van BTC en BIO grondig verschillend zijn. BTC richt zich primair op het verlenen van technische assistentie in het kader van bilaterale overeenkomsten tussen België en partnerlanden. Die technische assistentie van BTC is een volledig andere activiteit dan investeren - het doel van BIO - gericht op het nemen van participaties in bedrijven om de privésector te stimuleren en te versterken. BTC streeft bij haar activiteiten geen financieel rendement na. BIO heeft als investeringsmaatschappij tot doel bedrijfskapitaal ter beschikking te stellen tegen marktconforme voorwaarden, los van elk bilateraal akkoord. De door BIO verstrekte TA hangt uiteraard nauw samen met haar investeringsactiviteiten en sluit daarom niet goed aan bij de TA van BTC.
- Naast een sociaaleconomisch en ecologisch rendement moet BIO ook een financieel rendement nastreven. Beide organisaties (BTC en BIO) hebben nood aan verschillende expertise domeinen en een aangepast management. Zo zal binnen BIO meer financiële, boekhoudkundige juridische en bedrijfseconomische kennis noodzakelijk zijn, terwijl binnen BTC meer technische kennis aanwezig moet zijn. Om die reden werd dan ook doelbewust geopteerd om een afzonderlijke vennootschap op te richten.

Voor de inrichting van een organisatie als BIO is het van belang om een goed begrip te hebben van enerzijds de plaats van BIO in het kader van de Belgische ontwikkelingssamenwerking en aldus als ontwikkelingsactor en anderzijds de functie en activiteiten van BIO als financiële instelling. Investeringsbeslissingen vragen om een zorgvuldige professionele afweging, een due diligence, waarbij zowel de financiële als de niet financiële (sociale, milieu technische, governance, reputatie, etc.) aspecten afgewogen dienen te worden.

In de Wet tot oprichting van BIO van 3 november 2001 is bepaald welke activiteiten BIO dient uit te voeren en welk toezicht er van overheidswege moet plaatsvinden. Een en ander is verder uitgewerkt in het wetsontwerp van juli 2001 en de daarbij behorende memorie van toelichting. De inrichting van de organisatie is vastgelegd in de Operating

⁷⁴ Bron Memorie van toelichting bij het wetsontwerp tot oprichting van BIO.

Manual van BIO. In de daarop volgende Bijkomende Overeenkomsten en strategiedocumenten is de focus verder gepreciseerd.

De governance structuur bestaat uit de volgende organen: aandeelhouders, Raad van Bestuur, directie en management, auditors. De volgende paragrafen gaan op deze elementen in.

Aandeelhouders

Bij de oprichting is bepaald dat de Belgische Staat en de Belgische Maatschappij voor Internationale Investing N.V. (BMI) participeren in het kapitaal van de vennootschap. Het kapitaal van de vennootschap van EUR 4,96 miljoen is voor de helft onderschreven door de Staat en de andere helft door BMI. Daarnaast heeft de Staat in opeenvolgende ronden een kapitaal ingebracht door de uitgifte van ontwikkelingscertificaten. De aandeelhouders bespreken met name de formele zaken zoals, benoeming van bestuursleden, wijziging van statuten, het goedkeuren van de jaarrekening, het uit te keren dividend en het verlenen van kwijting aan de bestuursleden. Bij de AV worden aandeelhouders geïnformeerd over de gang van zaken en resultaten zowel in financiële als niet financiële termen.

Omwille van het economische karakter van de opdracht van BIO (het verstrekken van risicodragend vermogen) en omwille van de samenwerking van de private en publieke sector is BIO opgericht als naamloze vennootschap⁷⁵. Echter bij de oprichting heeft BIO een bijzondere bestuursstructuur gevonden die aanzienlijk afwijkt van die van gewone naamloze vennootschappen. Dat wordt met name veroorzaakt door de rol die de Staat in de bestuursstructuur inneemt. Enerzijds heeft de Staat een formele positie als aandeelhouder, gelijk aan die van de andere aandeelhouder BMI; anderzijds is de Staat in de Raad van Bestuur vertegenwoordigd via zowel gewone leden als via de twee regeringscommissarissen. De aandeelhouder BMI is in feite het tegenwicht in de vennootschap en vertegenwoordigt in belangrijke mate het private karakter van de vennootschap. Ofschoon de stemrechten van beide aandeelhouders gelijk verdeeld zijn (50%), is de invloed van de Staat via de controlerende functie van de Regeringscommissarissen veel groter.

Zoals eerder genoemd biedt de wet de mogelijkheid dat ook andere aandeelhouders toe kunnen treden. Echter de huidige sterke controle en invloed op besluitvorming vanuit de overheid bij BIO kan een belemmering zijn om deze mogelijkheid ook daadwerkelijk te realiseren. In enkele interviews werd dit beeld bevestigd. Ook het relatief lage rendement speelt hierbij een rol. Bij de behandeling van de kapitaalstructuur in hoofdstuk 4.6 gaan wij hier nader op in.

Met betrekking tot de rol van BMI als aandeelhouder kan de vraag gesteld worden of de synergie tussen de beide vennootschappen goed benut wordt. Uit de interviews met zowel medewerkers van BIO als van BMI bleek dat de samenwerking in operationele zin zeer beperkt is. BMI verstrekt financiering aan Belgische ondernemingsinitiatieven van de private sector in zowel ontwikkelde landen als opkomende markten en ontwikkelingslanden. BIO heeft haar focus met name op de armere ontwikkelingslanden. Uit de gesprekken met vertegenwoordigers van het bedrijfsleven en BMI kan opgemaakt worden dat Belgische bedrijven (nog) geen grote interesse ontwikkeld lijken te hebben voor investeringen in ontwikkelingslanden. Het Afrikaanse continent is nog weinig populair bij bedrijven. Of alle mogelijkheden (ook buiten BMI) voldoende zijn onderzocht

⁷⁵ Bron wetsontwerp tot oprichting van BIO d.d. 12 juli 2001 DOC 50 1349/001.

is bij dit onderzoek niet geheel duidelijk geworden. Wat betreft BMI is het opvallend dat er zo weinig samenwerking is ontstaan, ook niet op het gebied van kennisontwikkeling.

Raad van Bestuur

Samenstelling en grootte van de Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur bestaat uit 14 leden waarvan vier leden op voordracht van BMI en tien leden op voordracht van de Belgische Staat zijn benoemd. Deze overweldigende vertegenwoordiging van overheidsbestuurders wordt ingegeven door de extra kapitaalstortingen die de Belgische Staat heeft gedaan in de verschillende fondsen van BIO door de uitgifte van certificaten. Van de tien overheidsbestuursleden hebben twee de functie van regeringscommissaris. Deze functie is wettelijk geregeld en wordt ook bij andere vennootschappen toegepast waarbij de Staat aandeelhouder is. De regeringscommissarissen worden benoemd door respectievelijk de minister van Begroting en de minister van Ontwikkelingssamenwerking. In haar taakopdracht staat dat de Raad van Bestuur strenge controles uitoefent en waakt over de uitvoering van het mandaat van BIO en de eindbeslissing neemt over alle investeringsprojecten.

De Raad van Bestuur heeft hiervoor vervolgens de volgende comités opgericht:

- Het **Investeringscomité** bestaande uit vijf leden en twee regeringscommissarissen. Dit comité heeft als bevoegdheid om adviezen te verstrekken ten aanzien van investeringsbeslissingen en een analyse en opvolging van de deal flow;
- Het **Auditcomité** bestaande uit drie leden en twee regeringscommissarissen met als taak om de Raad van Bestuur te ontlasten op het gebied van interne controle in de brede zin van het woord, met inbegrip van de interne controle op de financiële rapportering;
- Het **Remuneratiecomité** bestaande uit vier leden en twee regeringscommissarissen met als primaire taak de Raad van Bestuur te ondersteunen bij zijn vergoedingsbeleid en de aanwerving van personeel.

Bij een analyse van de governance-structuur valt het op dat de besluitvorming op vrijwel alle gebieden is geconcentreerd bij de Raad van Bestuur. Zowel voor investeringsbeslissingen als voor andere soorten beslissingen (bijvoorbeeld HR zaken) moet de Raad van Bestuur haar instemming geven. Bovendien is de structuur conform de Belgische wetgeving zodanig vorm gegeven, dat beslissingen van de Raad van Bestuur overruled kunnen worden door de Regeringscommissarissen. Deze laatste hebben weliswaar in de Raad van Bestuur geen stemrecht, maar wel een schorsingsrecht, mochten zij van mening zijn dat de Raad van Bestuur besluiten neemt die zij strijdig achten met wetten, de besluiten, de statuten of het algemeen belang. De aanbevelingen van de vorige evaluatie om aan te sluiten bij de governance beginselen die in de meeste andere (zo niet alle) ontwikkelingsbanken (DFI's) gelden, zijn niet opgevolgd. In de praktijk is gebleken dat de regeringscommissarissen enkele keren gebruik hebben gemaakt van hun schorsingsbevoegdheid. Recentelijk is bijvoorbeeld een voorstel om de organisatie van BIO te versterken door het aanwerven van medewerkers als gevolg van de groei van de activiteiten van BIO door de regeringscommissarissen tegengehouden. De buitengewoon sterke positie van de Belgische Staat wordt ook nog eens geaccentueerd doordat de regeringscommissarissen niet alleen in de Raad van Bestuur zijn vertegenwoordigd, maar ook in alle comités van de Raad van Bestuur.

Bij de samenstelling van de Raad van Bestuur lijkt de voordracht van bestuursleden in belangrijke mate te zijn ingegeven door de politieke kleur en de functie, die leden binnen de overheid vervullen of vervuld hebben. Leden worden niet voorgedragen uit hoofde van de expertise die in de raad vertegenwoordigd dient te zijn. Voor regeringscommissarissen is dit vanzelfsprekend omdat zij de ministers van Ontwikkelingssamenwerking en van Begroting vertegenwoordigen. Echter ook de overige

door de Staat voorgedragen bestuursleden worden vaak benoemd uit hoofde van hun (eerdere) functie(s) bij de overheid. Zo zijn DGD en BTC altijd vertegenwoordigd in de Raad van Bestuur ofschoon in formele zin hun vertegenwoordigers op persoonlijke titel hierin zitting hebben. BMI draagt doorgaans leden van de Raad van Bestuur van BMI voor als lid van de raad van BIO. Het is opvallend dat er geen duidelijk profiel is gemaakt van de gewenste samenstelling en omvang van de Raad van Bestuur en er derhalve ook geen inzicht is welke expertise in de Raad vertegenwoordigd dient te zijn. Bij de analyse van de huidige samenstelling viel het op dat met name de bestuursleden voorgedragen door de Staat vanuit de ontwikkelingssamenwerkingssector goed vertegenwoordigd zijn. Vanuit BMI lijken het bedrijfsleven en bedrijfsleven vertegenwoordigers (Kamer van Koophandel) goed vertegenwoordigd te zijn. Ook de NGO deskundigheid lijkt goed in de raad geborgd te zijn door een benoeming van een bestuurslid met een duidelijke NGO achtergrond. De kennis op het gebied van bijvoorbeeld private equity, venture capital, project-, micro- en ondernemingsfinanciering lijkt maar beperkt aanwezig te zijn. Slechts twee leden lijken over deze specifieke kennis en ervaring te beschikken. Op basis van de kennis en ervaringen van Carnegie Consult is het in ieder geval zeer opmerkelijk dat het bij een financiële instelling als BIO ontbreekt aan een duidelijk profiel van de Raad van Bestuur waarin ook deze noodzakelijke financiële kennis is geborgd.

In meerdere interviews werden deze observaties en beperkingen opgemerkt.

De vergaderingen van de Raad van Bestuur

Uit de dossieranalyse en gesprekken is gebleken dat de vergaderfrequentie buitengewoon hoog is. De raad en de comités komen gemiddeld meer dan 40 maal per jaar bijeen, hetgeen niet alleen een belasting is voor de leden van de Raad en de comités, maar ook voor de organisatie van BIO die alle vergaderingen moet voorbereiden. Afgezien van financiële overwegingen (presentiegeld EUR 500 per vergadering⁷⁶) komt dit uiteraard de dynamiek en efficiëntie van besluitvorming van een financiële instelling als BIO niet ten goede en gaat dit ten koste van de strategische rol die de Raad van Bestuur moet vervullen. De keuze om taken niet, of zeer beperkt, te delegeren aan het management van BIO houdt hier uiteraard rechtstreeks verband mee. Voorts brengt deze vergaderfrequentie een onevenredig grote productie van papier en verplaatsing met zich mee, hetgeen een negatieve bijdrage levert aan het duurzame imago van de vennootschap. Het gebruik maken van digitale applicaties voor de vergaderingen is tot op heden door de raad afgewezen. Overigens wordt de vergoedingsstructuur van de regeringscommissarissen en de leden van de Raad van Bestuur niet gepubliceerd in het jaarverslag van BIO.

Directie en management van BIO

Het managementteam is belast met de informatiestroom binnen het directieteam, de bespreking van de lopende zaken, de coördinatie van korte termijn acties en het formuleren van aanbevelingen aan de Raad van Bestuur.

De directie en het management team lijken nauwelijks een eigen bevoegdheid te hebben. In die zin kan geconstateerd worden dat de Wet Corporate Governance van 2002 om een Directiecomité bij overheidsvennootschappen in te richten niet door BIO is

⁷⁶ De voorzitter, de vicevoorzitter en de regeringscommissarissen krijgen daarnaast een vaste vergoeding van respectievelijk EUR 4.957, EUR 2.478,50 en EUR 4.957 per jaar. De laatste benoemde regeringscommissaris ontvangt EUR 3.942,25 per jaar en EUR 788,45 per vergadering omdat de zogenaamde spilindex 138.01 voor nieuwe regeringscommissarissen wordt toegepast. Regeringscommissarissen ontvangen geen vergoeding voor het bijwonen van vergaderingen van de comités.

opgevolgd. Dit onderwerp is in een aantal vergaderingen (2010-2011) van de Raad van Bestuur aan de orde gekomen en een voorstel daartoe is uiteindelijk afgewezen. Sinds 2010 lijkt er wel enige delegatie van taken te zijn, maar deze is nog zo beperkt dat deze niet heeft geleid tot een aanmerkelijke ontlasting van de Raad van Bestuur en van het investeringscomité. Op het gebied van investeringen is er een mogelijkheid om investeringen tot een bepaalde limiet (EUR 1 miljoen voor het KMO fonds en EUR 2 miljoen voor het ontwikkelingsfonds) door een afvaardiging van het management team te laten beoordelen. In de praktijk lijkt deze delegatie weinig te betekenen omdat de meeste investeringen boven deze limieten liggen.

Voor HR zaken, het capacity building fund en enkele andere zaken is sinds 2010 wel een zekere delegatie van taken uitgevoerd. Echter, de Raad en haar comités blijven betrokken bij tal van operationele taken en overwegen nog geen verdergaande delegatie. Opvallend is dat uit de interviews met verschillende leden van de Raad van Bestuur verschillende meningen kwamen. Een aantal van de leden ziet geen reden om te delegeren en vindt dat de Raad van Bestuur haar taken goed aankan, terwijl andere leden vinden dat de Raad zich veel meer met strategische zaken hoort bezig te houden. Het onderzoeksteam acht het van groot belang dat de Raad van Bestuur zo veel mogelijk operationele beslissingen aan het management overlaat en haar aandacht richt op beleids- en strategische zaken.

Auditfunctie BIO

In de structuur van BIO heeft zowel het Rekenhof als de externe auditor een functie. Zowel de externe revisor als het Rekenhof geven een verklaring af met betrekking tot de jaarrekening van BIO. De controle wordt grotendeels dubbel uitgevoerd. Uit interviews is opgemaakt dat er geen gebruik kan worden gemaakt van de mogelijkheid van het afsluiten van een controleprotocol tussen het Rekenhof en de externe revisor over de omvang en reikwijdte van de controle door de revisor. Op deze wijze wordt nog eens extra geaccentueerd dat BIO meer een door de overheid aangestuurde organisatie is dan een onafhankelijk opererende financiële instelling. Voor het imago en de herkenning van BIO naar buitenlandse investeerders, cofinanciers en klanten toe kan dit mogelijk negatieve gevolgen hebben. Interventies van overheidsinstellingen geven veelal het verkeerde signaal naar potentiële investeerders als het gaat om de beoogde katalyserende werking. Het aanzien en keurmerk van DFI's is met name ingegeven doordat zij onafhankelijk opereren en investeringsbeslissingen nemen tegen marktconforme condities en rendementsperspectieven. De Wet tot oprichting van BIO heeft BIO bewust op afstand van de overheid geplaatst door BIO vorm te geven als financiële instelling binnen een naamloze vennootschap. Zowel de gekozen restrictieve governance structuur, alsook de wijze van toezicht en controle vanuit de overheid geeft mogelijk een vertekend beeld.

Vergelijking Governance structuur met andere ontwikkelingsbanken (DFI's)**Tabel 14: Benchmark governance structuur**

Naam DFI	Aantal leden RvB	Aantal leden IC/KC	Expertise	Rechtstreekse vertegenwoordiging overheid?
FMO	6	n.a.	Development, economische kennis, legal, HR, internationale financiering, bankenkennis	Nee
SIFEM	6	4	Private equity, bancaire kennis, renewable energy, development, NGO, economische zaken	Ja
Norfund	6	n.a.	Bankenkennis, development, internationaal bedrijfsleven, milieu	Nee

Bron: Jaarverslagen DFI's

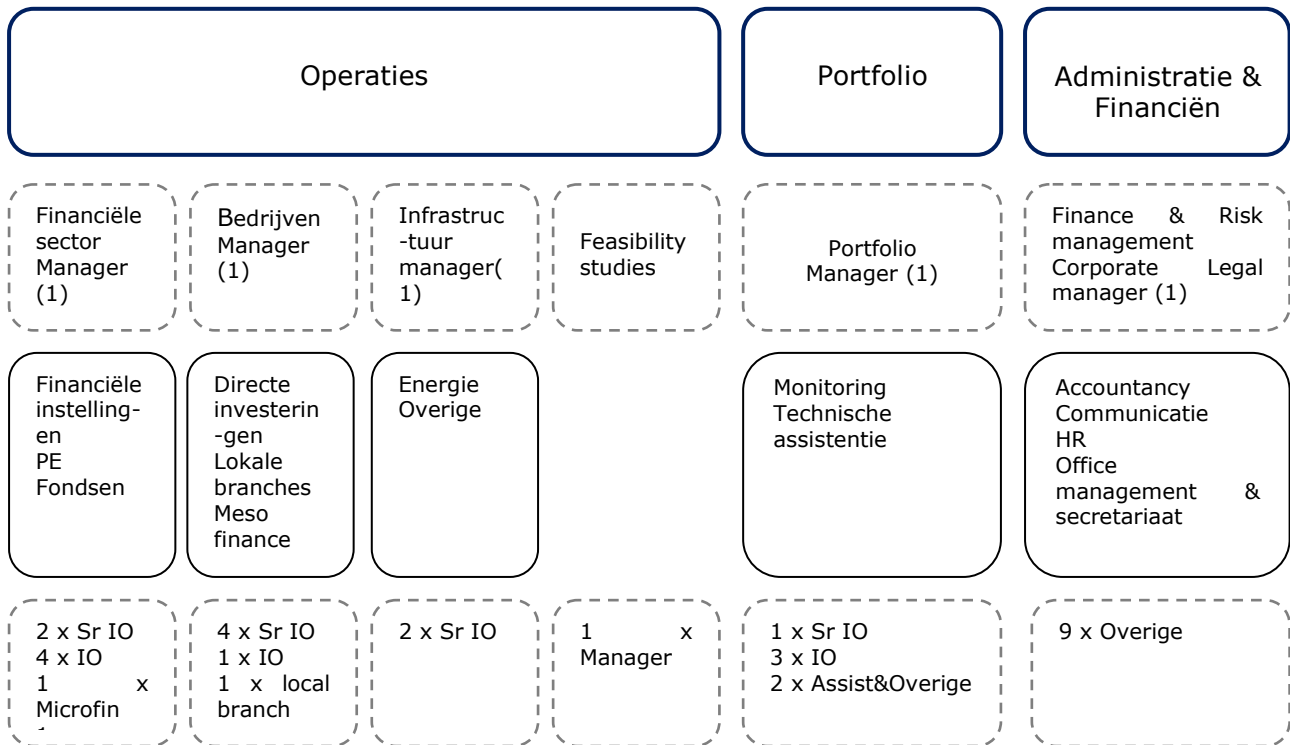
In het onderzoek is ook gesproken met een drietal andere DFI's over onder meer de wijze van aansturing. Bij zowel FMO, SIFEM en Norfund is er gekozen voor een kleine raad van bestuur en waarbij de investeringsbeslissingen gedelegeerd zijn aan de eigen organisatie of het investeringscomité. De raad van bestuur houdt zich met name bezig met de strategie en het beleid van de organisaties. Het aantal leden van zowel de raad als het investeringscomité is zeer beperkt. In bovenstaande tabel wordt onder meer de grootte van de verschillende organen beschreven en tevens de expertise die in de raad is vertegenwoordigd.

5.2 De organisatie van BIO

Voor het bereiken van kwalitatief en kwantitatief goede resultaten is het van groot belang dat de organisatie van BIO op een geëigende wijze vormgegeven en geëquipeerd is voor haar taken. In de vorige paragrafen is de besluitvorming, het management en het toezicht behandeld. In deze paragraaf wordt nader ingegaan op de inrichting van de organisatie en zal de vraag beantwoord worden in hoeverre BIO op haar taken is berekend. Echter deze evaluatie kent ook beperkingen. Er is door het evaluatieteam uiteraard geen diepgaand organisatieonderzoek uitgevoerd en de waarnemingen zijn daarom gebaseerd op de meest opvallende observaties. Gelet op de aanzienlijke groei die BIO in haar portfolio doormaakt is een adequate inrichting van de organisatie van groot belang. Daarbij speelt bovendien de intentie om een aantal taken vanuit de Raad van Bestuur te delegeren aan het management team. In de vorige evaluatie is een aantal aanbevelingen gedaan:

- een delegatie van taken in het operationele beslissingsproces;
- het invoeren van een strategie en een ondernemingsplan die werkelijk de basis vormen van beheer en ontwikkeling van BIO;
- het versterken en motiveren van de staf.

De organisatie van BIO ziet er schematisch als volgt uit. Dit is exclusief de staf die rechtstreeks onder de directeur (CEO) ressorteert (personal assistant CEO), corporate affairs, credit risk review en de board secretary.

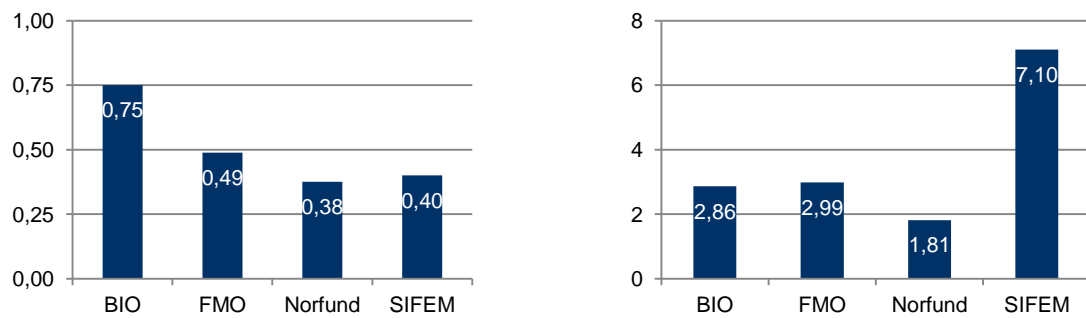


De structuur van BIO is opgedeeld in operaties, portfolio management en administratie & financiën. Operations is de front office van het bedrijf waar daadwerkelijke financieringen en investeringen plaatsvinden. Operations kent drie afdelingen nl. financiële sector, ondernemingen en infrastructuur.

Het portfolio management wordt aangestuurd door een verantwoordelijk manager, drie medewerkers, een assistent en een secretaresse. De portfolio manager stuurt ook de senior investment officer technische assistentie aan. Tenslotte is er nog de administratie en financiële afdeling. Hier zijn twee verantwoordelijk managers actief, de CFO en de manager corporate. Daaronder werken negen mensen, verdeeld over de afdelingen accounting, communicatie, personeelszaken en office management.

Recent is BIO in het rapport van 11.11.11 ook bekritiseerd op haar inefficiëntie van de organisatie. BIO heeft hiervoor een eigen onderzoek ingesteld en een benchmark met andere DFI's uitgevoerd. Carnegie Consult heeft een vergelijking uitgevoerd met de DFI's uit de benchmark zoals gevraagd in de ToR. Omdat ten tijde van het schrijven van deze evaluatie nog niet alle gegevens over 2011 bekend waren, is deze analyse gebaseerd op 2010 cijfers. In deze vergelijking zijn zowel het aantal deals als de omvang van de deals meegenomen⁷⁷.

⁷⁷ Bron: 2010 comparative analysis of EDFI members (EDFI), antwoord BIO op rapport 11.11, websites DFI's.

Figuur 9: Aantal nieuwe dossiers (links) en aantal dossiers in beheer (rechts) per werknemer per jaar (ultimo 2010)

Bron: Eigen berekening Carnegie Consult op basis van Portefeuilledata BIO, rapport EDFI en jaarverslagen DFI's

Figuur 9 laat het aantal nieuwe dossiers zien per werknemer, alsmede het aantal dossiers dat per werknemer in beheer is. Het aantal nieuwe dossiers per werknemer lag in 2010 aanmerkelijk hoger dan bij de andere DFI's in het sample. Het aantal dossiers in beheer is in lijn met het gemiddelde⁷⁸. Dit kan onder meer verklaard worden door het feit dat BIO een snel groeiende organisatie is, waarbij de portefeuille nog niet is gestabiliseerd (er wordt meer uitgezet dan dat er terugbetaald wordt).

Tabel 15: Gemiddelde dealomvang in EUR miljoen (ultimo 2010)

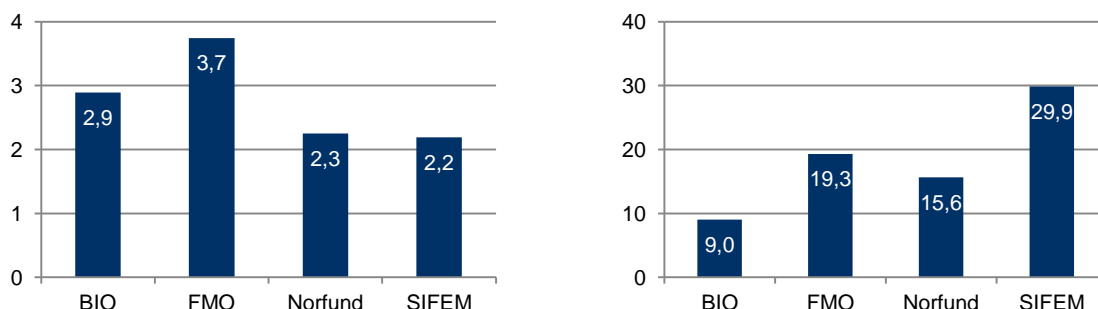
DFI	Bedrag
BIO	3,2
FMO	6,5
Norfund	8,6
SIFEM	4,2

Bron: Eigen berekening Carnegie Consult op basis van Portefeuilledata BIO, rapport EDFI en jaarverslagen DFI's

De omvang van de investeringen laat een ander beeld zien (zie tabel 15). In 2010 werd per werknemer van BIO EUR 2,9 miljoen uitgezet, waarmee BIO op een tweede positie staat in de benchmark. Wanneer echter wordt gekeken naar het bedrag dat per werknemer in beheer is, scoort BIO met EUR 9 miljoen fors lager dan het gemiddelde. De verklaring hiervoor is dat BIO nog bezig is een portefeuille op te bouwen, waar andere DFI's al langer bestaan, en de gemiddelde dealomvang van BIO lager is dan de andere DFI's. Dit houdt uiteraard ook verband met de focus van BIO om rechtstreeks relatief kleine bedrijven te financieren. Andere DFI's gebruiken hiervoor intermediaire kanalen. Bij SIFEM zijn relatief veel dossiers in beheer omdat SIFEM zich vrijwel uitsluitend richt op participaties die veelal een langere periode nodig hebben voor een mogelijke exit (verkoop).

⁷⁸ Het hogere gemiddelde van SIFEM wordt verklaard door het feit dat SIFEM enkel indirecte financieringen verstrekt.

Figuur 10: Waarde van nieuwe investeringen per werknemer (links) en waarde van investeringen in portefeuille per werknemer (rechts), in EUR miljoen (ultimo 2010)



Bron: Eigen berekening Carnegie Consult op basis van Portefeuilledata BIO, rapport EDFI en jaarverslagen DFI's

Het gaat te ver om bij deze evaluatie heel diep in te gaan op verschillende specifieke onderdelen van de organisatie. De rapportage beperkt zich tot enkele zaken die tijdens het onderzoek opvielen of onder de aandacht van het team zijn gebracht. Het is wel goed om te beseffen dat de organisatie nu in belangrijke mate is ingericht als ondersteunende organisatie voor de besluitvorming binnen de Raad van Bestuur en de comités. Dat verklaart wellicht de relatief grote bezetting van de ondersteunende afdelingen. Ofschoon er een intern comité is ingesteld voor het nemen van kleine - aan het management gedelegeerde - investeringsbeslissingen, is de organisatie nog niet adequaat ingericht in geval er een verdergaande delegatie zou worden overwogen, bijvoorbeeld bij de instelling van een directiecomité of bij een grotere delegatie van taken aan het management team. Er is hiervoor geen heldere en voldoende onafhankelijke structuur gecreëerd.

Uit de interviews en dossiers is gebleken dat Investment Officers (IO's) het hele investeringstraject onder hun hoede hebben. Zij zijn verantwoordelijk voor de 'origination' van deals, het beoordelen van de aanvraag op zowel financiële als ESG aspecten, het schrijven van het voorstel, invullen van de GPR score card, het beheer, de monitoring, problemen bij defaults of anderszins. IO's worden niet ondersteund door analisten, zoals dat gebruikelijk is bij financiële instellingen. Verder is de kennis op het gebied van de ESG analyse (en GPR) onvoldoende geborgd in de organisatie. Uitsluitend op het niveau van rapportages is er iemand (parttime) aangesteld voor het beheer van het GPR instrument. Ook op dit vlak zijn het de IO's die verantwoordelijk zijn voor het juist en volledig invullen van de GPR-score. Een en ander heeft tot gevolg dat de doorlooptijden van financieringsaanvragen een lange behandelingsperiode vergen. In interviews met IO's en het management werd dit probleem benadrukt. Doorlooptijden zijn minimaal drie maanden maar kunnen oplopen tot 6 maanden en zelfs langer. Met name voor deals waarbij BIO in een consortium acteert, wordt dit als een probleem ervaren omdat van de consortiumleden snelle besluitvorming wordt verlangd. Verder viel het op dat de organisatie nogal hiërarchisch is vormgegeven. De managers van de commerciële afdeling zijn zelf niet actief bij de kredietverlening, maar beperken zich tot managementtaken. Voor een kleine organisatie als die van BIO zou een platter organisatiemodel wellicht tot grotere efficiëntie kunnen leiden.

Verder is het onduidelijk waarom de afdelingen Technische Assistentie (onder de portfolio manager) en de verantwoordelijke voor haalbaarheidsstudies zo gescheiden in de organisatie zijn geplaatst. Een goede motivatie hiervoor lijkt te ontbreken.

Riskmanagement

De riskmanagement functie binnen BIO is slechts bescheiden vormgegeven. Er is weliswaar een credit risk review officer en een zogenaamde 'screening committee' waarbij IO's elkaars voorstellen becommentariëren. Het ontbreekt echter aan een duidelijke CRM functie die op onafhankelijke wijze investerings- en kredietvoorstellen becommentarieert en een opinie afgeeft. Daar zouden afgezien van financiële risico's ook niet financiële risico's kunnen worden geanalyseerd en beoordeeld.

Vertegenwoordiging van BIO op het terrein

BIO heeft voor het verstrekken van financiering aan KMO's in ontwikkelingslanden gebruik gemaakt van een lokale aanwezigheid op het terrein. Aanvankelijk is er een samenwerking geweest met CDE die niet erg succesvol bleek te zijn, omdat hier onvoldoende kwalitatief goede deals uit voortkwamen. Voor zover kon worden nagegaan heeft dit bij BIO niet tot extra kosten geleid, afgezien van de inspanningen die de eigen BIO organisatie heeft geleverd om deze samenwerking gestalte te geven. In bedragen is dit moeilijk weer te geven.

Vervolgens heeft BIO in 2011 een vertegenwoordiger in Kinshasa gestationeerd met als taak deals te identificeren en geschikte samenwerkingspartners te vinden. Deze samenwerking is per 1 juli 2012 door BIO opgezegd omdat de resultaten niet aan de verwachtingen van de Raad van Bestuur voldeden. De exacte kosten zijn tijdens dit onderzoek niet nagegaan, maar zijn beperkt tot één persoon. Hier zijn geen of nauwelijks opbrengsten uit voortgekomen.

Communicatiefunctie

Tot op heden lijkt het communicatiebeleid niet erg succesvol. De aanwezigheid van leden van de Raad van Bestuur uit vrijwel alle geledingen van de Belgische maatschappij heeft niet kunnen voorkomen dat BIO op een negatieve wijze in de publiciteit is gekomen. Er lijkt een groot onbegrip te bestaan over de functie van een ontwikkelingsbank als BIO. In andere Europese landen is dergelijke kritiek veel minder geuit en worden DFI's juist geprezen vanwege hun toegevoegde waarde en efficiënte wijze van de besteding van overheidsmiddelen. Niet geheel duidelijk is op welke wijze het communicatiebeleid zal worden gewijzigd, maar het lijkt evident dat BIO iets aan haar imago zal moeten doen. Aandacht voor een PR-beleid is zeer gewenst. Een communicatiestrategie is echter nog niet ontwikkeld.

HR functie binnen BIO en personeelsbeleid

Onlangs is er een HR medewerker aangetrokken die tezamen met de compensation committee (HR comité) nieuw beleid op het gebied van human resources gestalte zal geven. Hieraan voorafgaand zijn er enkele onderzoeken/adviezen geweest om dit beleid beter vorm te geven. Het team heeft zeer uitgebreid met het personeel van BIO gesproken om een beter afgewogen beeld te krijgen van wat er binnen de organisatie leeft. De volgende zaken werden bij het team onder de aandacht gebracht:

1. Het HR beleid is zeer zwak binnen BIO. Het promotiebeleid en aannamebeleid is onduidelijk en niet helder. Er wordt te weinig aandacht besteed aan beoordelings- en functioneringsgesprekken en carrièreplanning.
2. De aansturing vanuit de leiding (zowel management als Raad van Bestuur) laat te wensen over.
3. De processen voor kredietvoorstellen en investeringen zijn te traag. Met name de besluitvorming binnen de raad en het investering comité is een belangrijke oorzaak. Het gebrek aan delegatie van taken wordt bekritiseerd.
4. Er wordt weinig gedaan aan opleidingen. Dit geldt zowel voor financiële opleidingen als op het gebied van sociale, milieu en governance onderwerpen.

5. Er is te weinig interactie tussen de verschillende onderdelen van de organisatie. Het delen van ervaringen kan een geweldig leereffect opleveren waar nu nauwelijks gebruik van wordt gemaakt. De formeel hiervoor gecreëerde podia lijken daarom niet goed te werken.
6. Er is grote kritiek op de leiding van BIO (zowel Raad van Bestuur als directie). Het ontbreekt aan een goede interne communicatie. Er is grote ongerustheid over de recente publiciteit rond BIO.
7. De incentivestructuur (bonus) is zeer bescheiden vormgegeven en past in die zin ook bij een ontwikkelingsinstelling als BIO. Echter de toekenning van een bonus is gerelateerd aan de financiële performance van BIO als geheel en is niet gerelateerd aan niet financiële criteria (bijvoorbeeld de mate van ontwikkelingsrelevantie).

Zoals eerder aangegeven heeft de evaluatie niet tot doel een organisatieonderzoek en een onderzoek naar HR policy uit te voeren. In die zin zijn deze waarnemingen slechts indicatief van wat er binnen de organisatie leeft. Niettemin waren de signalen zodanig dat het team gemeend heeft deze te moeten rapporteren. Het negeren van deze signalen zou niet verantwoord zijn.

6. Conclusies

6.1 Conclusies op het gebied van ontwikkelingsrelevantie en coherentie.

Mandaat en doelstellingen

- Het mandaat voor BIO is ten tijde van de oprichting zorgvuldig en weloverwogen geformuleerd. BIO is bewust als financiële instelling in een afzonderlijke naamloze vennootschap ondergebracht om haar doelstellingen zowel in termen van rendement als ontwikkelingsrelevantie te bereiken. Deze bijzondere positie benadrukt ook het private en publieke karakter van de vennootschap en stelt BIO in staat om zowel additioneel aan de markt als katalyserend te werken. Ten aanzien van de coherentie van beleid kan vastgesteld worden dat BIO haar rol zoals bedoeld bij de oprichting en het beleid zoals verwoord in de nota Verwilghen van 2004 op juiste wijze invult. In die zin is BIO goed in staat haar rol als ontwikkelingsactor te spelen.
- Wat betreft doelstellingen heeft BIO ambitieuze doelstellingen meegekregen zowel ten aanzien van het financiële rendement als ook de ontwikkelingsdoelstellingen. Zowel het investeringscharter als de Bijkomende Overeenkomsten zijn hierin leidend. Echter de gevraagde inspanningsverplichting vanuit het KMO-fonds om 70% in Afrika en 25% in de landen in de regio van het Grote Merengebied te investeren is erg ambitieus wanneer bedacht wordt dat BIO thans meer in deze landen investeert dan de andere DFI's. Vanuit risicomitigatie moet BIO de juiste balans zien te vinden om aan de ene kant een goed gediversifieerde portfolio op te bouwen en anderzijds haar doelstellingen te halen ten aanzien van de wens om een substantieel deel van haar investeringen in zeer risicovolle landen uit te zetten.
- De door BIO ontwikkelde meerjaren strategie is van vrij recente datum (2011). Gedurende de evaluatieperiode ontbrak het aan een integrale visie en werd er onvoldoende focus ontwikkeld met betrekking tot sectoren, niches en geografische richting. BIO moet uiteraard een balans vinden tussen deze ontwikkelingsdoelen en de risicoperceptie en daarmee het gewenste rendement.
- De onderverdeling van de netto-committeringen naar regio's laat zien dat de investeringen met name in Latijns Amerika en in mindere mate Afrika sterk gegroeid zijn. In 2011 was 42% van de totale portefeuille gecommitteerd in Afrika. Wanneer wordt ingezoomd op de investeringen die in het KMO-fonds vallen, bedraagt dit percentage 71,3%, waarmee BIO de inspanningsverplichting van 70% overtreft.

Coherentie en inbedding

- Ondanks het feit dat de overeenkomsten met de Belgische staat bepalingen bevatten rond de geografische oriëntatie en sectoren, bv agri-business, die aansluiten bij het beleid van de Belgische regering, is het raakvlak met de andere actoren op het gebied van ontwikkelingssamenwerking zeer beperkt. BIO is voor de Belgische ontwikkelingssamenwerking het belangrijkste uitvoeringskanaal op het gebied van private sector ontwikkeling. Echter, de bilaterale samenwerking

uitgevoerd door BTC heeft slechts zeer beperkte raakvlakken met de private sector. Vanuit DGD is er de afgelopen jaren geen beleid geformuleerd om private sector ontwikkeling in een bredere context vorm te geven aansluitend op die van BIO. DGD bereidt een nieuwe beleidsnota voor onder de naam 'Inclusieve groei' waaronder de steun aan de private sector in ontwikkelingslanden wordt beschreven en die ingaat op de rol en positie van BIO. Het is opmerkelijk dat BIO tot op heden niet betrokken is bij de formulering van deze nieuwe beleidsnota.

- De samenwerking met NGO's is erg beperkt gebleven. Met de Microfinance Investment Vehicles is enkel samengewerkt in het kader van specifieke financieringsdossiers. De samenwerking met BMI is, ondanks participatie van BMI in het kapitaal van BIO, evenmin erg actief gebleken. Ook is er geen inbedding in het Zuiden via vertegenwoordigers van private sector en lokale organisaties.

Portefeuille van BIO en rendement

- De producten mix van BIO (met een belangrijk aandeel aan eigen vermogen in haar portefeuille) zou BIO in principe in staat moeten stellen om een rendement van 3-5% te halen. In de recente jaren hebben de activiteiten van BIO zich met name geconcentreerd rond financiële instellingen en intermediaire structuren. Het aandeel ondernemingen schommelt sterk, en sinds 2010 is infrastructuur er als activiteit bijgekomen. Het totale aandeel van lokale valuta-investeringen blijft beperkt tot 10% van de totale portefeuille.
- Niettemin lijkt de voor BIO berekende rendementsdoelstelling van 5% aan de hoge kant. Zowel de Belgische als internationale 'peers' halen dit rendement niet. Ook het rendement op Staatsleningen ligt onder dit niveau.
- De opzet van het lokaal munt fonds is niet aangepast na de vorige evaluatie, ondanks de conclusie in die evaluatie dat het nut van het lokaal munt fonds onbestaand is. Carnegie Consult onderschrijft deze conclusie en constateert dat de rendementseis die ook voor het lokaal munt fonds geldt, bij de huidige toepassing niet realistisch is.
- De vorige evaluatie van BIO vermeldde dat de bestaansreden van de afzonderlijke fondsen weinig helder is, en de indeling in de praktijk hinderlijk is. Dit beeld is gedurende de huidige evaluatie bevestigd in de portfolio-analyse en de interviews. In de praktijk hanteert BIO een andere indeling dan deze drie fondsen.
- **Financiële sector:** Bij de financiële instellingen is er sprake van een sterke concentratie bij enkele partners. Alhoewel de dossiers een duidelijke focus op KMO's aangeven, zal dit in de tweede fase van de evaluatie nader onderzocht moeten worden om hiervan een bevestiging te krijgen. De Non-bank Financial sector is met leasing producten eveneens gericht op de KMO's en de TCX investering faciliteert investeringen in vreemde valuta.
- **Microfinanciering:** De recent door de Raad van Bestuur vastgestelde strategie biedt een geschikt evenwicht tussen rentabiliteit (via de 'mature' MFI's en relevantie voor de ontwikkeling van de MFI sector (de MFI's die als catalyst en expansie gedefinieerd worden door BIO). Het dossieronderzoek was onvoldoende uitgebreid om te kunnen vaststellen of dit in de praktijk ook al haar vruchten heeft afgeworpen. In de tweede fase van het onderzoek zal de additionaliteit van BIO bij microfinanciering uitdrukkelijk aan de orde moeten komen waarbij vastgesteld moet worden of BIO haar nieuwe strategie ook in de praktijk heeft toegepast en nieuwe innovatieve initiatieven ondersteunt. De inzet van technische assistentie moet in dat kader eveneens worden meegenomen.
- BIO is één van de weinige DFI's die het direct investeren in KMO's tot focusgebied heeft. De meeste andere DFI's hebben een ondergrens vastgesteld waaronder men niet direct in ondernemingen investeert, of investeren überhaupt niet of slechts zelden direct in ondernemingen.
- De huidige doelstellingen van BIO met betrekking tot het KMO-fonds zijn ambitieus, zeker waar het de inspanningsverplichting betreft ten aanzien van

- Afrika en de landen in het Grote Merengebied. Het gaat immers om zeer risicovolle landen.
- De gevraagde investeringen in KMO's zijn over het algemeen beperkt van omvang, en vergen veel tijd in zowel het goedkeuringsproces alsook in de opvolging. Ook de kennis van de lokale omgeving kan BIO niet goed vatten tenzij na duidelijke analyse en focus op bepaalde landen of sterke partnerschappen met lokale organisaties (financiële partners en anderen).
 - Met het Athena fonds is BIO er niet in geslaagd om van het fonds een succes te maken. De samenwerking met CDE heeft onvoldoende resultaat gehad en heeft niet geleid tot de beoogde synergie en de uiteindelijke financiering van kleine KMO's. Deze waarneming is in lijn met de vaststelling dat de doelstelling van BIO - zoals gewenst door de Belgische overheid om KMO's rechtstreeks te financieren - allicht een andere aanpak vereist.
 - Voor investeringen in Infrastructuur is BIO een goed samenwerkingsverband aangegaan met FMO dat enerzijds kan dienen om ervaring in deze sector op te doen en anderzijds BIO op termijn in staat zal stellen zelfstandig financieringen te gaan verstrekken. Financieringen in de infrastructuur zijn ook voor KMO's in ontwikkelingslanden van essentieel belang.

Effectanalyse, monitoring en evaluatie

- De gebruikte meetinstrumenten, met name de GPR- tool⁷⁹ (Corporate Policy Project Rating) worden door BIO met name gebruikt om de ex-ante ontwikkelingsimpact van investeringen te meten. Een ex-post meeting vindt niet systematisch plaats. De GPR/EPOL bestrijkt weliswaar de belangrijkste aspecten van de ontwikkelingsrelevantie, maar de invulling is gebaseerd op een beperkte analyse van de lokale situatie. Ook ontbreekt het nog aan voldoende aandacht voor de indirecte effecten van de investeringen en zijn er geen heldere criteria voor besluitvorming geformuleerd. Alhoewel BIO voor grote projecten wel de potentiële risico's rond 'environmental and social issues' laat analyseren, is er toch een zeker gebrek aan kennis en inzicht in ontwikkelingssystemen waardoor er geen garantie is dat BIO voldoende de negatieve invloed van haar investeringen op alle deeldomeinen van de lokale maatschappij en milieu inschat.
- Het jaarverslag is gebaseerd op de ex-ante EPOL-scores. Er wordt echter onvoldoende aandacht besteed aan de werkelijke realisaties op basis van ex-post evaluaties (bv 2 jaar na financiering).

Ontwikkelingsrelevantie als aspect van de interne organisatie

- Er moet vastgesteld worden dat er vanuit zowel aandeelhouders als bestuur en management onvoldoende aandacht is besteed aan het ontwikkelingskarakter van BIO en de ontwikkelingsrelevantie van de activiteiten van BIO. Pas in 2011 is een strategie ontwikkeld die hier aandacht aan besteedt. Dit is zeer opmerkelijk omdat in de Raad van Bestuur van BIO vrijwel alle actoren op ontwikkelingssamenwerking vertegenwoordigd zijn (zie hoofdstuk 5) met grote kennis op dit gebied. Het gebrek aan focus op ontwikkelingsrelevantie heeft uiteraard zijn invloed gehad op de gehele organisatie waarbij aangetekend moet worden dat er vanuit het management ook veel meer aan bewustwording, kennisontwikkeling en de juiste prioritering had kunnen worden gedaan.
- De organisatie is op de eerste plaats ingericht op haar financiële expertise en professionaliteit. Het belang van de ontwikkelingsrelevantie en impact van haar activiteiten is echter beperkt geborgd in de organisatie.
- De benchmarking toont aan dat sommige DFI's relatief weinig tijd en aandacht besteedden aan de analyse van de ontwikkelingsrelevantie van hun

⁷⁹ "Geschäftspolitische Projekt rating"

investeringen. De ervaring van FMO op dit vlak kan daarentegen wel interessant zijn voor BIO.

Technische assistentie

- Het Expertisefonds is zinvol ingezet om de ontwikkelingsrelevantie van de partners te versterken. Deze technische assistentie is aangewend ter versterking van de financiële partners op het gebied van environmental en social screening. Tevens zijn KMO's ondersteund. Door de directe band die er bestaat tussen BIO en deze bedrijven en fondsen kan de expertise resultaatgericht en efficiënt aangeboden worden.

6.2 Conclusies op het gebied van effectiviteit

Financieringsproces

- Het financieringsproces is zorgvuldig en uitgebreid, conform de praktijk bij andere DFI's. Echter, de delegatie van taken en de functie van de verschillende comités is gecompliceerd vormgegeven.
- BIO maakt gebruik van de mogelijkheid van haar financiële inbreng als hefboom. Dit vertaalt zich in convenanten (zowel financieel als niet-financieel) en conditions precedent waaraan de te financieren partij dient te voldoen. Tevens wordt in veel gevallen een vertegenwoordiger aangesteld in de Raad van Commissarissen of de Advisory Board van de gefinancierde instelling.
- Op het gebied van ontwikkelingsresultaten blijft deze hefboomfunctie wat achter. De focus ligt op financiële en wettelijke zaken, terwijl juist het moment van financiering een geïkt moment lijkt te zijn om ook voorwaarden op sociaal en ethisch gebied te stellen. BIO schrijft overigens wel voor waar de klant zich aan dient te houden (bijvoorbeeld uitsluitingen).

Additionaliteit en katalyserende werking

- De additionaliteit van BIO ten opzichte van commerciële partijen is evident. Uit dossieranalyse blijkt dat BIO over het algemeen de juiste instrumenten heeft ingezet behorend bij het risicoprofiel van de klanten. BIO acteert in een risicovolle markt en neemt vaak een achtergestelde positie in de kapitaalsstructuur. Commerciële marktpartijen zijn vaak niet bereid zo veel risico te nemen en daarom is BIO additioneel aan commerciële partijen.
- De portefeuille van BIO is naar een beperkt aantal partijen katalyserend. Uit de dossieranalyse blijkt dat BIO bij financieringen in financiële instellingen en infrastructuur vaak met andere DFI's investeert, maar BIO heeft hier zelden een trekkersrol in. Dit komt door de grootte van BIO. BIO is een relatief kleine DFI en heeft hierdoor minder kapitaal en capaciteit om projecten te leiden en te initiëren.
- BIO is met name katalyserend geweest bij directe investeringen in KMO's, aangezien de co-investeerders hier commerciële, lokale banken waren. Aan het direct financieren van KMO's kleven echter andere bezwaren.

Financiële instrumenten

- BIO gebruikt een divers palet aan instrumenten (directe financieringen – indirecte financieringen, eigen vermogen, mezzanine, schuld, diverse valuta, etc.) om haar klanten zo optimaal mogelijk te bedienen. Het gebruik van garanties blijft hierbij vrijwel achterwege, omdat de markt meer behoefte heeft aan directe financiering. Aangezien BIO geen lokale aanwezigheid heeft, is het vrijwel onmogelijk dicht bij de investering te staan en voldoende lokale kennis op te bouwen. Dit is noodzakelijk om op een goede wijze directe investeringen te kunnen doen.
- Indirecte investeringen bieden het voordeel dat de specialistische kennis bij een lokale partij zit. Het is hier echter de vraag of BIO op voldoende wijze invloed kan uitoefenen op de focus en de criteria van de investeringen van deze lokale

partijen. Een goede selectie van financiële instellingen is daarom van groot belang. Op basis van het dossieronderzoek kan voorlopig vastgesteld worden dat BIO op zorgvuldige wijze haar financiële partners selecteert. Echter de tweede fase van het onderzoek zal moeten uitwijzen of de praktijk dit beeld bevestigt.

- Door samen met andere, gespecialiseerde DFI's te werken is het mogelijk op verantwoorde wijze financieringen te doen en ervaring op te doen. De samenwerking met FMO op het gebied van infrastructurele projecten is hiervan een goed voorbeeld.

Gebruik intermediaire structuren

- De wettelijke en juridische structuur is in veel landen onvoldoende ontwikkeld om er een fonds te vestigen en investeerders aan te trekken.
- De zeggenschap en controle van BIO over intermediaire structuren is vaak beperkt, met name waar dit grotere fondsen betreft, waarin BIO een relatief klein aandeel heeft. Bij kleine fondsen heeft BIO betere mogelijkheden om invloed uit te oefenen.
- Een groot deel van de investeringen in intermediaire fondsen loopt via OFC's. 11.11.11 heeft in haar rapport grote kritiek geuit op de investeringen die via OFC's lopen, voornamelijk vanuit ethische overwegingen.
- Uit de interviews, literatuurstudie en contacten met EDFI-leden bleken echter valide reglementaire, juridische en fiscale redenen om intermediaire structuren in OFC's te vestigen. Hoewel veel landen vooruitgang boeken op transparantie en er ook op EDFI niveau verschillende initiatieven zijn, is het een feit dat bepaalde landen een slechter imago hebben dan anderen.
- Het gebruik van intermediaire structuren in OFC's is in de volgende gevallen in onze opinie gerechtvaardigd: a) voor multiregio en/of multicountry investeringen, b) wanneer er verschillende klassen kapitaalverschaffers en risico profielen zijn en c) wanneer de lokale juridische en reglementaire structuur dit niet toelaat of ontoereikend is.

Strategie

- Het management en de Raad van Bestuur heeft opvolging gegeven aan de aanbeveling om meer aandacht te besteden aan een lange termijn strategie en heeft hiervoor een drietal documenten ontwikkeld en goedgekeurd.
- De strategie heeft een aantal duidelijke keuzes gemaakt ten aanzien van zowel financiële als niet financiële aspecten, sectoren, uitsluitingen en de geografische focus. De focus is duidelijk ontwikkeld in de drie expertise domeinen; BIO handhaaft haar focus ten opzichte van rechtstreekse investeringen in KMO's, ondanks de slechte ervaringen die andere DFI's hiermee hebben. Tot dusverre zijn deze investeringen verlieslatend. Mogelijk dat het nieuwe beleid om ook in grotere KMO's te investeren betere resultaten oplevert. De kwaliteit van de lokale vertegenwoordiging of de lokale partner is hierbij van groot belang.
- De strategie besteedt nog onvoldoende aandacht aan de implicaties van de inrichting van de organisatie. Het gebrek aan delegatie van taken aan het management is daar mede debet aan.
- Er is nog geen strategie ontwikkeld voor de toekomst met betrekking tot nieuwe aandeelhouders en het aantrekken van vreemd vermogen op termijn.
- In de strategie wordt onvoldoende aandacht besteed aan de balans tussen rendement en ontwikkelingsrelevantie. De vereiste rendementsdoelstelling is veelal een obstakel om naar nieuwe, meer risicovolle, innovatieve financieringen te kijken. Een andere vorm van financiering (bijvoorbeeld code-5) van BIO voor dit soort risicovolle activiteiten zoals dat bij sommige andere DFI's plaatsvindt, is nog niet voldoende onderzocht en overwogen.

Kapitaalstructuur

- Bij het bepalen van de hoeveelheid middelen voor BIO wordt niet gekeken naar de funding behoefte op basis van een goed onderbouwd business plan, maar het vastgestelde bedrag lijkt meer een sluitpost om de ODA target te behalen.
- Gezien de grote hoeveelheid middelen die de Belgische Staat ter beschikking heeft gesteld de afgelopen jaren had BIO moeite deze binnen haar kaders aan te wenden. Als zodanig was er ook geen incentive voor BIO om vreemd vermogen aan te trekken. Het lijkt erop dat er na de evaluatie in 2008 geen nieuwe stappen zijn genomen op dit gebied.
- Door deze handelswijze is het onder de huidige kapitaalmarktomstandigheden vrijwel onmogelijk om een rendement van 5% te halen; immers ook over de niet uitgezette middelen moet dit rendement behaald worden.
- Een andere kapitaalstructuur met andere aandeelhouders en de mogelijkheid om vreemd vermogen aan te trekken lijkt vooralsnog van de agenda te zijn gehaald.

Transparantie en communicatie

- BIO heeft (en geeft dit zelf ook aan) de aanbeveling om de communicatie te verbeteren onvoldoende in de praktijk gebracht.

6.3 Conclusies op het gebied van efficiëntie

Governance Structuur BIO:

- De synergie tussen BIO en BMI is door het verschil in focus niet erg groot. Niettemin lijken de mogelijkheden onvoldoende verkend. Met name op het gebied van KMO financiering en landen- en regiokennis zou er meer synergie behaald kunnen worden.
- De Staat domineert BIO in belangrijke mate door de benoeming van onder meer regeringscommissarissen, voordracht van bestuursleden vanwege overheidsposities en politieke overwegingen, de afspraken in de wet, de Bijkomende Overeenkomsten, de wijze van besluitvorming en tenslotte de controle van het Rekenhof. Men kan zich afvragen of de gewenste onafhankelijke positie zoals werd bedoeld in de Wet tot oprichting van BIO op deze wijze goed tot uitdrukking komt.
- De besluitvorming bij BIO berust nog steeds in belangrijke mate bij de Raad van Bestuur. Van een belangrijke delegatie van taken en bevoegdheden is geen sprake. Een directiecomité is door de raad afgewezen en de aanbevelingen van de vorige evaluatie om de Raad van Bestuur zich meer te laten concentreren op strategische, beleidsmatige zaken is niet opgevolgd.
- De financiële vergoedingen van de leden van de raad van bestuur en de regeringscommissarissen worden niet gepubliceerd in het jaarverslag van BIO. Als gevolg van het grote aantal vergaderingen van zowel Raad van Bestuur als de comités zijn de kosten hiervan aanzienlijk.
- De governance structuur van BIO wijkt in belangrijke mate af van die van andere DFI's zowel in delegatie van taken, samenstelling (aantal en expertise), politieke invloed als in controle door revisors van het Rekenhof.

Organisatie:

- De verhouding tussen de front office en back office is onevenwichtig. Met name de investment officers hebben een zeer zware belasting en zijn verantwoordelijk voor het gehele investerings- en beheertraject van de dossiers.
- Er zijn geen analisten die de investment officers op bepaalde gebieden kunnen ondersteunen.
- De Risk Management Functie is niet erg sterk vormgegeven.
- Er is nog geen duidelijke communicatiestrategie bij BIO. Wel wordt erkend dat de communicatie tot voor kort niet erg gelukkig was.

- Het HR beleid heeft binnen BIO de afgelopen jaren onvoldoende aandacht gehad. Enerzijds houdt dit verband met het feit dat vrijwel alle beslissingen via de Raad van Bestuur lopen; anderzijds heeft het management (op meerdere niveaus) hierin geen sterke rol gespeeld. Er wordt onvoldoende aandacht besteed aan begeleiding, training en carrièreplanning.
- Er is onrust binnen de organisatie over de toekomst van BIO.
- De incentivestructuur (bonus) is zeer bescheiden vormgegeven en past in die zin ook bij een ontwikkelingsinstelling als BIO. Echter de toekenning van een bonus is gerelateerd aan de financiële performance van BIO als geheel en is niet gerelateerd aan niet financiële criteria (bijvoorbeeld de mate van ontwikkelingsrelevantie).

7. Aanbevelingen

7.1 Aanbevelingen voor het verbeteren van de ontwikkelingsrelevantie van BIO

- Herbevestig de rol van BIO als belangrijke actor voor private sector ontwikkeling als onderdeel van de Belgische ontwikkelingssamenwerking waarin duidelijke doelstellingen rond ontwikkelingssamenwerking worden opgenomen. De huidige rendementsdoelstelling kan in principe worden gecontinueerd; echter dat betekent dat de Belgische overheid voor meer risicovolle investeringen middelen off-balance aan BIO ter beschikking dient te stellen (code-5), zoals dit ook bij enkele andere DFI's gebeurt.
- De Raad van Bestuur en het management moeten initiatieven ontplooiën om de organisatie meer bewust te maken van de ontwikkelingseffecten die BIO wil nastreven. Het gaat over het integreren van ontwikkelingsrelevantie in alle geledingen en aspecten van de organisatie en dus over een duidelijke cultuurverandering. De organisatie zal veel meer op deze taak dienen te worden toegerust o.m. via een aangepast beleid. Daarbij gaat het om passende trainingen (bijvoorbeeld op het gebied van social, gender, environment, etc) voor de medewerkers, management en de Raad van Bestuur van BIO en een adequate inrichting van de organisatie op dit gebied. Bij riskmanagement zou een analysefunctie kunnen worden ondergebracht. Tevens zou gedacht kunnen worden aan een aanpassing van de beloningsstructuur waarin deze elementen als incentives worden geïncorporeerd.
- Maak duidelijke keuzes ten aanzien van domeinen, sectorfocus, geografische doelstellingen waarbij de balans tussen rendement en ontwikkelingsrelevantie goed wordt afgewogen. Focus op ontwikkelingsdomeinen en sectoren (bijvoorbeeld ruraal, value chain financing en agro-industrie) waar een stevige samenwerking en uitwisseling met andere actoren van de Belgische Ontwikkelingssamenwerking mogelijk zijn. Breng risicovolle investeringen onder eerder genoemde off-balance fondsen om aldus de doelstellingen beter te kunnen bereiken.
- Breng de verschillende fondsen samen in een gemeenschappelijk fonds met specifieke criteria en condities voor de verschillende soorten activiteiten en sectoren.
- BIO zou moeten inzetten om de samenwerkingsmogelijkheden met andere actoren op het gebied van private sector ontwikkeling beter te benutten. Hiervoor past een positieve en constructieve grondhouding. BTC zou hier met DGD eveneens een prominentere rol in kunnen vervullen.
- Continueer het technische assistentie programma met tevens een focus op het versterken van de ontwikkelingsrelevantie van de investeringen en breng dit onder bij operations om de directe aansluiting bij de investeringen te optimaliseren. Hierbij kan ook gedacht worden aan het samenvoegen van dit programma met de haalbaarheidsstudies.

- Het technisch assistentie programma dient flexibel ingezet te kunnen worden waarbij tevens de mogelijkheid wordt gecreëerd voor BIO om proactief een eigen aanbod te doen aan haar klanten rond relevante thema's en om consultants in opdracht van BIO aan te stellen.
- De GPR/EPOL analyse dient verder gebruikt te worden. Er dient meer aandacht besteed te worden voor het zorgvuldig verzamelen van informatie en analyse onder meer door gebruik te maken van derde bronnen. Deze GPR/EPOL analyses moeten ook meer gebruikt worden bij de besluitvorming rond de investeringen.
- Introduceer een structurele ex-post meting en integreer dit in de organisatie. Wanneer dit financieel niet haalbaar blijkt, zoek dan zoveel mogelijk samenwerking met grotere DFI's die ex-post evaluaties reeds ontwikkeld hebben en regelmatig uitvoeren.

7.2 Aanbevelingen voor het verbeteren van de effectiviteit van BIO

- BIO zou een duidelijk strategisch en lange termijn beleid moeten ontwikkelen waar een professionele en meer gedecentraliseerde organisatie wordt gecreëerd, met lokale samenwerkingen en gefocust op bepaalde landen, regio's, industrieën en projecten. Samenwerkingen met lokale partners of andere DFI's (zoals nu reeds het geval is met FMO op het gebied van infrastructuur) moeten serieus in overweging genomen worden. Bij dit beleid moet de toegevoegde waarde van BIO centraal staan en de consequenties van bepaalde richtingen op het gebied van bijvoorbeeld het risico en rendement op alle niveaus gedragen worden. BIO en de Belgische overheid moeten een meerjarenplan ontwikkelen voor zowel het uitzetten van middelen door BIO als de daaruit voortvloeiende funding behoefte. De Belgische Staat zou daarom een toezegging voor meerdere jaren moeten doen waarop BIO haar businessplan en organisatie kan afstemmen. Vermeden moet worden dat BIO vanwege een ontoereikende organisatie en slagkracht niet in staat is haar opdracht naar behoren uit te voeren. De Raad van Bestuur speelt hier een belangrijke rol in en moet erop toezien dat de organisatie van BIO toegerust wordt tot het uitvoeren van haar opdracht.
- Een deel van de middelen zou als code 5 middelen aan BIO ter beschikking moeten worden gesteld (zoals reeds aanbevolen in de evaluatie van 2008) om BIO aldus in staat te stellen (off balance) meer risicovolle financieringen aan te gaan. Andere DFI's hebben soortgelijke investeringsfondsen met hun overheden ontwikkeld. Op deze wijze kan BIO op bepaalde overlappende terreinen een betere aansluiting met andere ontwikkelingsactoren vinden.
- Het wettelijk kader geeft aan dat 70% van het ontwikkelingsfonds geïnvesteerd dient te worden in intermediaire structuren. De meerwaarde van het stellen van zo'n minimum valt in twijfel te trekken. Wanneer BIO voldoende goede directe investeringen weet te realiseren, bijvoorbeeld in infrastructuur, zou het wettelijk kader niet beperkend moeten zijn. De onderzoekers adviseren daarom het wettelijk kader rondom deze percentages te herzien.
- Ten aanzien van intermediaire fondsen verdient het aanbeveling om meer aandacht te geven aan investeringen in kleinere fondsen die BIO in staat stellen meer invloed uit te oefenen op de sociaal-ethische aspecten van de investeringen. Hierbij dient wel te worden aangetekend dat de management fees bij kleinere fondsen relatief hoger zijn dan bij grote fondsen. De rentabiliteit van het investeren in kleinere fondsen zal daarom lager uitvallen

bij gelijk presterende fondsen, terwijl de invloed van BIO mogelijkwerijs groter is.

- Overwegende bezwaren tegen het gebruik van OFC's zijn niet aangetroffen. BIO kan deze praktijk dus voortzetten, mits het know-your-customer principe goed wordt toegepast. De aanwezigheid van andere DFI's in OFC's biedt vaak al enig comfort.
- De Belgische overheid zou in overleg met BIO het investeren in OFC's enkel moeten toestaan indien de betreffende OFC's een belastingverdrag hebben gesloten en afspraken hebben gemaakt omtrent transparantie met België.
- Formuleer een duidelijk dividendbeleid en overweeg de aandelen van BMI preferente rechten toe te kennen zodat er een mogelijkheid ontstaat enkel dividend op de aandelen van BMI uit te keren.
- BIO zou een meer proactieve houding moeten aannemen aangaande haar communicatie, met name richting de andere actoren binnen de Belgische ontwikkelingssamenwerking. Dit betreft zowel de communicatie over de activiteiten die BIO ontplooit, alsmede de communicatie wanneer er mogelijkheden tot samenwerking zijn. In de wet van 2001 is een mogelijkheid opgenomen een werkgroep op te richten waarin stakeholders van BIO van gedachten kunnen wisselen. Voor BIO zou zo'n werkgroep zinnig kunnen zijn om zodoende haar activiteiten en keuzes nader toe te kunnen lichten en een directe discussie aan te kunnen gaan. Daarmee wordt tevens de mogelijkheid gecreëerd om alle stakeholders bij BIO te betrekken en zo invloed uit te oefenen, in plaats van een structuur waarbij alle stakeholders in een Raad van Bestuur vertegenwoordigd moeten zijn (zie ook aanbevelingen 7.3).
- Formuleer een duidelijk communicatiebeleid. Formuleer wie er zal optreden namens de vennootschap, en leg verantwoordelijkheden hieromtrent duidelijk vast.

7.3 Aanbevelingen voor het verbeteren van de efficiëntie van BIO

De huidige governance structuur moet zo spoedig mogelijk aangepast worden teneinde BIO in staat te stellen op een efficiënte en professionele wijze te acteren als DFI. Hiervoor wordt het volgende aanbevolen:

- Breng de Raad van Bestuur in aantal terug tot redelijke proporties zoals andere Europese DFI's hebben gedaan. Een raad van zes tot maximaal tien leden lijkt voor BIO een goede omvang.
- Stel een profiel op voor de Raad van Bestuur en haar voorzitter met daarin de juiste competenties met zowel professionals uit de financiële sector (bancair en private equity) als de ontwikkelingssector.
- De Raad van Bestuur zou zich op strategie en beleid moeten richten en niet op operationele zaken. Delegeer in dat kader een belangrijk aantal taken van de Raad van Bestuur aan het management van BIO en richt hiervoor bij BIO een adequate organisatie in met een riskmanagement functie en een intern krediet- en investeringscomité.
- Voordracht van leden van de raad zou uitsluitend moeten gaan op basis van kerncompetenties (en profielschets) en niet vanwege politieke overwegingen of functies bij de overheid.
- Voor zover wettelijk mogelijk onderzoek of er mogelijkheden zijn om de zeer dominante positie van de Regeringscommissarissen en rol in de Raad en de comités te beperken.
- Onderzoek de mogelijkheden van meer synergie tussen BIO en BMI (en eventueel andere bedrijfsleven vertegenwoordigingen (met name op het gebied van KMO financiering).

Organisatie

- Breng een beter evenwicht in de organisatie van BIO tussen de front office en de back office. Met name de commerciële afdelingen missen nog slagkracht en expertise.
- Versterk de functie van risk management en draag zorg voor meer expertise op het gebied van ESG en GPR. Idealiter wordt een separate evaluatieafdeling opgezet die onafhankelijk van het management kan opereren. Wanneer dit vanwege de schaal van BIO (nog) niet mogelijk blijkt te zijn, is het in ieder geval raadzaam een separate afdeling voor evaluatie gerelateerde zaken, GPR en ESG onderwerpen op te richten.
- Ontwikkel een duidelijk HR beleid met aandacht voor trainingen (zowel financiële als op het gebied van ontwikkelingsrelevantie en management), loopbaanontwikkeling.
- Besteed aandacht aan de interne communicatie zowel vanuit het management als de Raad van Bestuur en voorkom aldus onrust en onduidelijkheid.
- Maak ook niet-financiële criteria (bijvoorbeeld ontwikkelingsrelevantie) onderdeel van de incentivestructuur (bonus).

Bijlages

Bijlage A: Samenstelling begeleidingscomité

de Crombrugghe, Dominique	Bijzonder Evaluator
Hooghe, Ivo	Dienst Bijzondere Evaluatie
Dirkx, Sofie	Dienst Bijzondere Evaluatie
Blomme, Frank	Inspecteur van Financiën
Bosmans, Hugo	BIO
Coscia, Walter	Cabinet Min. Coopération Dév.
de Gerlache Bernard	RvB BIO
De Wandel Erwin	DGD
Gambini, Antonio	CNCD – 11.11.11
Gerard, Philippe	DGD
Hermans, Philippe	BMI-SBI
Husson, Michèle	BIO
Julien Gaëlle	DGD
Korfker Fredrik	Adviseur kwaliteitscontrole
Liessens, Emmanuelle	BIO
Van de Poel, Jan	11.11.11
Van der Stichele, Michel	BIO
Van Parijs, Myriam	BTC

Bijlage B: Geïnterviewde personen

Geïnterviewde	Organisatie	Functie
Kabinet van Paul Magonette		
Guy Beringhs	Kabinet van de Minister van overheidsbedrijven, wetenschapsbeleid en ontwikkelingssamenwerking belast met grote steden	Adjunct Kabinetsdirecteur ontwikkelingssamenwerking. Regeringscommissaris bij BIO met ingang vanaf 20 april 2012.
Walter Coscia	Kabinet van de Minister van overheidsbedrijven, wetenschapsbeleid en ontwikkelingssamenwerking belast met grote steden	Kabinetsadviseur ontwikkelingssamenwerking
Vorig kabinet (Minister Michel en Minister Chastel)		
Françoise* Demeuse	Province du Brabant Wallon, voormalig regeringscommissaris voor de minister van ontwikkelingssamenwerking	Première Directrice Spécifique
DGD		
Peter Moors*	DGD	Directeur-Generaal
Stefan Meersschaert	DGD	Attaché voor internationale samenwerking, Directie budget (B&B) FOD Buitenlandse Zaken
Erwin De Wandel	DGD	Attaché voor internationale samenwerking, belast met het dossier BIO/ private sector bij DGD tot juni 2012.
Regeringscommissarissen		
Frank Blomme	Ministerie van begroting	Regeringscommissaris bij BIO. Inspecteur van Financiën bij het Departement Ontwikkelingssamenwerking (DGD)
Yves Dricot	Voormalig regeringscommissaris voor de minister van ontwikkelingssamenwerking. Voorheen DGOS – nu CDE	Regeringscommissaris (2010-2012)
BIO – Raad van Bestuur		
Michel van der Stichele		Voorzitter Raad van Bestuur BIO
Mark Lambrechts*	Hogeschool - Universiteit Brussel	Juridisch adviseur / Professor
Annuschka Vandewalle	FOS Socialistische Solidariteit. Algemeen secretaris	Lid Raad van Bestuur BIO

BIO		
Hugo Bosmans (3x)	BIO	CEO
Michèle Husson	BIO	Manager Portfolio management
Nathalie Brisbois	BIO	Manager Enterprises Fund
Carole Maman (2x)	BIO	Manager Financial Sector
Karin Cremers	BIO	Chief Accountant
Quintin Antoine	BIO	Technische Assistentie
Alain De Muyter	BIO	CFO & Manager Infrastructure
Anita Serrate	BIO	Investment Officer Financial Institutions
Nicolas Blondeau	BIO	Investment Officer Microfinance
E. van den Bosch	BIO	Investment Officer PE funds
Simone Verbraeken	BIO	Senior Investment Officer Direct Investments
Eric Suttor	BIO	Portfolio Officer - GPR
Ignace Van Synghe	BIO	Senior Investment Officer Direct Investments & syndicale vertegenwoordiger vakbond
Yumi Charbonneau	BIO	Senior Legal Council
BTC		
Carl Michiels*	BTC	Voorzitter van Directiecomité
Dominique Morel	BTC	Agrarisch expert
Manolo Demeure	BTC (in Marokko)	Resident Vertegenwoordiger
EDFI en andere DFI's		
Jan Rixen	EDFI/EFP/ICCF ⁸⁰	General manager
Nanno Kleiterp	FMO	Lid Raad van Bestuur
Yvonne Bol	FMO	Fiscal advisor
Nico Mensink	FMO	ESG advisor
Ola Nafstad	Norfund	Head of Department, Strategy and Analysis
Runé Selmar	Norfund	Head of Department, Financial Institutions and SME Funds
Claude Barras	SIFEM	CEO and managing partner of

⁸⁰ EFP en ICCF zijn intermediaire structuren / OFC's.

		Obviam
Overige financiële instellingen		
Loïc De Cannière	Incofin ⁸¹	CEO
Ellen Wouters	Incofin	Chief Legal Officer
Hugo Couderé	Alterfin	Directeur
Vertegenwoordigers Private Sector		
Maurice Vermeesch	CBL-ACP	Chairman East-African Chapter
Jean-Pierre Smit*	Agoria	Deputy director – economische afdeling
Philippe Hermans	Belgische Maatschappij voor Internationale Investerings	Co-CEO
Baron de Gerlache de Gomery Bernard*	Belficor	
NGO's		
Tomas Baum	Vlaams Vredesinstituut	Directeur
Bogdan Vanden Berghe	11.11.11.	Directeur
Leden van de 'Coalitie tegen de honger' (gemeenschappelijke vergadering)		
Jan Van de Poel	11.11.11	Studiedienst
Stefaan Bonte	TRIAS	Voorzitter Coalitie Noorddienst
Saartje Boutsen	Coalitie tegen de honger Vredeseilanden	Advocacy
Stephane Desgain	CNCD – 11.11.11	
Lou Platen	CNCD – 11.11.11	
Nathalie Tanne d'Othée	CNCD – 11.11.11	
John Bliet	TRIAS	Microfinanciering
Nederlandse NGO		
Jasper Snoek	Stichting Doen	Financieel directeur
Academische experts		
Marc Labie	Universiteit de Mons	Professor
Johan Bastiaensen	Universiteit van Antwerpen	Professor

⁸¹ Tevens bezocht als OFC.

Intermediaire structuren (telefonisch)		
Vissého Thierry Gnassounou	Cauris Management	Directeur
Alistair Vere Nicoll	Berkeley Energy	Managing Partner
Mariano Larena	Symbiotics	Manager
Chris Freund	Mekong Capital	Managing Partner
Erick Lagos	Lafisse	Fund manager
Omar Chikhaoui	Capital Invest	CEO
Patrick Goodman	Innpact	Partner

* Tevens lid Raad van Bestuur BIO

Bijlage C: Dossier Staal

Nummer	Instelling	Naam instelling	Regio	Land
Financiële instellingen				
<i>Equity investeringen</i>				
1.	Microfinance Institutions/MFIs	ProCredit Bank Congo	Africa	Congo, DR
2.	Microfinance Institutions/MFIs	AccessBank Tanzania	Africa	Tanzania
3.	Non-Bank Financial Institutions/NBFIs	TCX	Multi	Various
5.	Commercial Banks	Banque Crédit Bujumbura	Africa	Burundi
6.	Afgekeurd dossier	GTA	Africa	Nigeria
<i>Debt investeringen</i>				
1.	Non-Bank Financial Institutions/NBFIs	Aquila Leasing	Africa	Nigeria
3.	Microfinance Institutions/MFIs	Banex (former Findesa)	LAC	Nicaragua
4.	Commercial Banks	Banco Financiero del Peru	LAC	Peru
5.	Commercial Banks	BOA Group FOI	Africa	Various
6.	Microfinance Institutions/MFIs	BancoSol	LAC	Bolivia
7.	Non-Bank Financial Institutions/NBFIs	SREI Equipment Finance Private	Asia	India
8.	Microfinance Institutions/MFIs	ProCredit Holding FOI	Multi	Various
Investment companies & funds				
<i>Equity investeringen</i>				
2.	SME Funds	Latam Growth Fund	LAC	Various
3.	SME Funds	CNAV	MENA	Morocco
4.	Microfinance Institutions Funds	Alterfin	Multi	Various
5.	Microfinance Institutions Funds	MPEF II	MENA	Various
<i>Debt investeringen</i>				
1.	SME Funds	EFP II FOI	Africa	Various
2.	Microfinance Institutions Funds	Impulse FOI	Multi	Various
3.	SME Funds	Renewable Energy Asia Fund	Asia	Various
Enterprises				
1.	Agribusiness	Moablaou	Africa	Burkina Faso
2.	Manufacturing & Services	Parquet Cam	Africa	Cameroon
3.	Agribusiness	Grands Domaines du Katanga	Africa	Congo, DR
4.	Information & Communication Technologies	SKH Solutions	Africa	Mali
5.	Agribusiness	RNTC (former Rwanda Mountain Tea)	Africa	Rwanda
6.	Agribusiness	Soc. Cult. Légum. (SCL) FOI	Africa	Senegal
7.	Agribusiness	Inaloro	LAC	Ecuador
8.	Oil, Gas, Mining & Chemicals	Maple Ethanol	LAC	Peru
9.	Health & Education	Zenufa	Africa	Tanzania
10.	Agribusiness	SITA	Africa	Côte d'Ivoire
Infrastructure				
1.	Energy	Polaris Energy	LAC	Nicaragua
2.	Transport & Logistics	Jakarta Tank Terminal	Asia	Indonesia
3.	Afgekeurd dossier	Pakistan Mobile Communications	Asia	Pakistan

Nummer	Instelling	Naam instelling	Regio	Land
Feasibility studies				
1.	Agribusiness	Oleavalor	Africa	Burkina Faso
2.	Manufacturing & Services	Enedom	Africa	Rwanda
3.	Oil, Gas, Mining & Chemicals	Avimar	Africa	Cameroon
4.	Infrastructure	Hidroelectrica Santa Cruz	LAC	Peru
5.	Microfinance Institutions Funds	Microfinance BIO/IFC	Africa	Rwanda
6.	Agribusiness	Sweet stevia	LAC	Colombia
7.	Agribusiness	Sarr	Africa	Mali
8.	Agribusiness	Huilerie de Palme	Africa	Burundi
9.	Agribusiness	7 Hills (former Delforge)	Africa	Uganda
Technical assistance				
1.	Microfinance Institutions Funds	AccessBank Tanzania	Africa	Tanzania
2.	Microfinance Institutions Funds	Bancovelo	LAC	Honduras
3.	Commercial Banks	Cogebanque	Africa	Rwanda
4.	Commercial Banks	Sacombank	Asia	Vietnam
5.	Non-Bank Financial Institutions/NBFIs	Mauritanie Leasing	Africa	Mauritania
6.	Microfinance Institutions Funds	Shorecap Exchange	Multi	Various
7.	SME Funds	Grofin	Africa	Various
9.	Manufacturing & Services	CEB La Meublerie	Africa	Cameroon
10.	Manufacturing & Services	DSM Corridor Group	Africa	Tanzania
11.	Information & Communication Technologies	SKH Solutions	Africa	Mali
12.	Agribusiness	Fundo Fangelica	LAC	Peru

Bijlage D: Intensief bekeken dossiers

Naam:	Land:
Procredit Bank Congo	DR Congo
Maple Energy	Peru
Jakarta Tank Terminal	Indonesie
SITA S.A.	Ivoorkust
Aquila Capital	Nigeria
Societe de cultures legumiers	Senegal
Renewable Energy Asia Fund	Asia
Access Bank Tanzania	Tanzania
Rift Valley Railways	Afrika
Rural Impulse Fund II	Luxemburg

Bijlage E: GPR

De indicatoren van de GPR/EPOL - i.e. de indicatoren rond ontwikkelingsrelevantie en duurzaamheid:

Onderwerp	Indicatoren
Effect op inkomen van de overheid	<ul style="list-style-type: none"> • Governmental revenues <ul style="list-style-type: none"> ○ Taxes ○ Dividends ○ Subsidies ○ Net Government Revenues
Effect op het nationale inkomen en betalingsbalans	<ul style="list-style-type: none"> • Net value added retained within the country: <ul style="list-style-type: none"> ○ Wages and salaries ○ Interest ○ Rents ○ Net Profit/loss (pretax) ○ Transferred interest, amortisations ○ Transferred profits ○ Transferred wages and salaries • Net currency effects <ul style="list-style-type: none"> ○ Value of imports substituted ○ Values of export ○ Value of imported goods for production ○ Transferred interest, amortisations ○ Transferred profits ○ Transferred wages and salaries
Waaronder ontwikkeling private sector (PSD)	<ul style="list-style-type: none"> • Employment effects: Total number of jobs <ul style="list-style-type: none"> ○ Number of jobs (newly created, female) ○ Number of indirect jobs ○ Job destruction (including in other companies/sectors) • Effect on basic +advanced training <ul style="list-style-type: none"> ○ Training on the job ○ Company owned training facilities ○ Training by expats ○ Training by parent company ○ Training of management personnel • Technology and know-how transfer <ul style="list-style-type: none"> ○ Management ○ Corporate Organisation ○ Marketing/sales ○ Product/Manufacturing technology ○ Other • Market and structural effects⁸² <ul style="list-style-type: none"> ○ Expansion of range of goods offered ○ Improvement in product quality ○ Improvement in access to basic needs ○ Reinforcement of competition ○ Reinforcement of export business ○ Regional diversification

⁸² Deze specifieke effecten zijn belangrijk voor de analyse van de impact op de private sector ontwikkeling.

	<ul style="list-style-type: none"> ○ Sectoral diversification ○ Refinement/completion of production structure <p>Toe te voegen (Niet beschikbaar in GPR):</p> <ul style="list-style-type: none"> • Groei van de private sector • Toegang tot kapitaal • Verwachte Rendement <p>Bij infrastructuur:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Performance increase due to private operators
Effecten op financiële sector ontwikkeling	<ul style="list-style-type: none"> • Mobilisation of savings • Diversification of the Financial sector • Diversification of credit allocation • BIO's commitment to institution building
Effecten op human development	<ul style="list-style-type: none"> • Gender effects
Effect op economische en sociale infrastructuur	<ul style="list-style-type: none"> • Roads • Energy supply • Kindergarten, schools, hospitals, medical treatment centres • Water supply/disposal • Others
Sociale effecten en effecten rond Maatschappelijk Verantwoord ondernemen (en ondernemings-omgeving)	<ul style="list-style-type: none"> • Compliance with ILO-core standards • Higher wages than customary in the region (and sector) • Housing Programme • Preventive measures against HIV/AIDS and other chronic diseases • Compliance with international standards on health and safety at work • Others <p>Bij infrastructuur:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Resettlements • Social compliance of tariffs
Effect op milieu	<ul style="list-style-type: none"> • Compliance with environmental standards • Environmental effects <ul style="list-style-type: none"> ○ Renewable raw materials and energy ○ Energy efficiency/production/technology ○ Production of environmental goods

Bijlage F: Literatuurlijst (niet exhaustief)

- Ayyagari, M. (2006). How Important are Financing Constraints? The Role of Finance in the Business Environment. Policy Research Working Paper Series 3820, The World Bank
- Bakhtiari, S. (2006). Microfinance and Poverty Reduction: Some International Evidence
- Bond, D.B., Platz, D. and Magnusson, M. (2012). Financing small-scale infrastructure investments in developing countries. United Nations Department of Economic and Social Affairs, DESA Working Paper No. 114
- Claessen & Feijen, (2006). Financial Sector Development and the Millennium Development Goals; The World Bank; Bakhtiari, S. (2006)
- Beck, T., Demirgüç, A & Levine, R. (2004). Finance, Inequality and Poverty: Cross-Country Evidence. NBER Working Papers, 10979.
- Beck, T. &, Demirgüç-Kunt, A. (2008). Access to Finance: An Unfinished Agenda
- BIO (2012). Annual Report 2011
- BIO (2011). Annual Report 2010
- BIO (2010). Annual Report 2009
- BIO (2009). Annual Report 2008
- BIO (2011). Jaarverslag inzake ontwikkelingseffect 2010
- BIO (2012). BIO, een onmisbaar en efficient instrument voor ontwikkelingssamenwerking
- Buitenlandse Zaken - Nederland, Notitie financiële sector ontwikkeling - toegang tot financiële diensten voor effectieve armoedebestrijding
- Bussan Conference (2011). Fourth High Level forum on Aid Effectiveness
- Cook, T. & Latotue, A. (2005). Reaching the MDG's: A Concrete Look at the Challenge of More Effective Aid (Not Just More Aid) By Tamara Cook, Microfinance Specialist, and Alexia Latortue, Senior Microfinance Specialist, CGAP
- CGAP (2002). Microfinance and Millennium Development Goals CGAP, Donor Brief 9
- CGAP (2003). Is microfinance an effective strategy to reach the Millennium development goals? CGAP Focus Note 24, p 9
- CGAP (2006). CGAP IFI Survey 2006 Reille, Xavier, Hannah Seidek, and Nicole Pasricha. CGAP: Washington, D.C, pages 8
- CGAP (2003). Microfinance means financial services for the poor, CGAP, Donor Brief No 11, March 2003, 2p
- Chen, G., Rasmussen, S. & Reille, (2010). Growth and Vulnerabilities in Microfinance, 2010, CGAP Focus Note 61
- Cook, T. & Latotue, A. (2005). Reaching the MDG's.
- Dalberg (2011). The growing role of the development finance institutions in international development policy
- DEG (2005). Corporate Policy Project Rating ("GPR")
- Dewey D., Neisa S(2009). MFI's Social Performance Mapping and the Relationship between Financial and Social Performance- Evidences against the Trade-Off Theory, David Dewey and Sandra Neisa, INCOFIN- BRS, September 2009, 12p
- Directie-generaal Ontwikkelingssamenwerking (2004). Ondernemen tegen armoede en voor ontwikkeling
- Directie-generaal Ontwikkelingssamenwerking (2012). Jaarverslag 2011
- Directie-generaal Ontwikkelingssamenwerking (2008). Belgische Aid for Trade Strategie
- Directie-generaal Ontwikkelingssamenwerking (2011). Strategienota voor de sector landbouw en voedselveiligheid
- Directie-generaal Ontwikkelingssamenwerking (2002). Strategienota Gelijke rechten en kansen voor vrouwen en mannen

- EDFI (2011). 2010 Comparative analysis of EDFI members
- Eurodad (2012). Private profit for public good? Can investing in private companies deliver for the poor?
- European Investment Bank (2011). Report on the support to SMEs in Developing Countries Through Financial Intermediaries. EIB
- FMO (2011). Promoting Sustainable Banking, a review of FMO's approach to sustainability with Financial Institution clients
- FMO (2011). Managing for effectiveness and impact: searching for the holy grail in development finance
- Greeley, M. (2006). Microfinance Impact and the MDG's : The Challenge of Scaling Up, p. 15
- Grettve, (2007). Review of Development Effectiveness Measuring and Reporting in IFC and its Comparator Organizations, Report by Anders Grettve, Consultant, June 2007, 34 p
- Honohan, Beck (2007). Making Finance Work for Africa, World Bank
- IEG-IFC, (2008). Financing Micro, Small and Medium Enterprises: An Independent Evaluation of IFC's Experience with Financial Intermediaries in Frontier Countries, IFC
- International Finance Cooperation (2011). International Financial Institutions and development through the private sector. IFC
- FOD Buitenlandse Zaken, Buitenlandse Handel en Ontwikkelingssamenwerking (2008). Evaluatie van BIO
- Kendall, J., Mylenko, N., Ponce, A. (2010). Measuring financial access around the world. World Bank Policy Research Paper 5253
- Ketkar, S., Ratha, D. (2009). Innovative Financing for Development. The World Bank
- Levine, R. (2004). Finance and Growth: Theory and Evidence. NBER Working Paper No. 10766, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA. Available: www.nber.org/papers/w10766.
- Meesters, Aljar & Lensink, Robert & Hermes, Niels, (2008). "Outreach and efficiency of microfinance institutions" research report, RUG
- Makina D. & Malobola L (2004). Impact assessment of microfinance programmes, including lessons from Khula Enterprise Finance. Development Southern Africa Vol. 21, No. 5, December 2004, p 802
- MicroRate (2007). Role Reversal - Are Public Development Institutions Crowding Out Private Investment in Microfinance, MF Insights, February 2007, p 4 citeert: MicroRate. Microfinance Investment Vehicles: An Emerging Asset Class. MicroRate, Arlington, VA: 2006, page 2
- Murdoch, J. (2002). Analysis of the Effects of Microfinance on Poverty Reduction: Overview
- Norad (2010). Evaluation of Norwegian Business-related Assistance
- Norad (2009). Tax havens and development
- Norfund (2012). Report on operations 2011
- Norfund (2012). Annual Report 2011
- Norwegian Church Aid (2011). Investing in private sector development: What are the returns?
- ODI (2011). The role of development finance institutions in tackling global challenges
- OECD (2011). The role of the private sector in the context of aid effectiveness. OECD
- Overseas Development Institute (2011). Comparing Development Finance Institutions Literature Review. ODI
- SEAF (2007). From Poverty to Prosperity: Understanding the Impact of Investing in Small and Medium Enterprises – Data Survey and Case Study Analysis of SEAF Investments, SEAF- Washington, October ,p 68

- Stuart Rutherford (2001). *The Poor and Their Money*, Oxford University Press
http://www.microfinancegateway.org/resource_centers/savings/experts/_asktheexpertsno1
- Swedish Agency for Development Evaluation (2008). *Evaluation of Swedfund International; an analysis of private sector development impacts*. SADEV
- Thorsten Beck, Asli Demirgüç-Kunt, and Ross Levine (2009). *Financial Institutions and Markets across Countries and over Time: The Updated Financial Development and Structure Database*, World Bank
- Women's World Banking(2008). *Stemming the Tide of Mission Drift: Microfinance Transformations and the Double Bottom Line*, WWB Focus Note, Christina Frank, Senior Associate, Capital Markets Group with contributions by Elizabeth Lynch, Louise Schneider-Moretto
- World Bank (2009). *Impact Assessments in Finance and Private Sector Development; What have we learned and what should we learn?* World Bank
- World Bank (2004). *The Challenge of Financing Infrastructure in Developing Countries*, in *Global Development Finance*, World Bank.
- Zhuang, J., Gunatilake, H., Niimi. Y., Khan, M.E., Jiang, Y., Hasan, R., Khnor, N., Lagman-Martin, A.S., Bracey, D. & Hoang, B. (2009). *Financial Sector Development, Economic Growth and Poverty Reduction*, ADB Economics Working Paper Series No 173, October 2009
- 11.11.11 (2012). *Ondernemen tegen armoede?*

Bijlage G: Nadere toelichting over OFC's

In het rapport van 11.11.11⁸³ wordt aangegeven dat het overgrote deel van de investeringen in intermediaire fondsen verloopt via OFC's ofwel belastingparadijzen. 11.11.11 geeft als belangrijkste kritiek: "Belastingparadijzen zijn nefast voor ontwikkeling vanwege het potentieel verlies aan belastinginkomsten voor de ontwikkelingslanden en omdat ze kapitaalvlucht uit ontwikkelingslanden in de hand werken". Tevens geeft 11.11.11 aan dat BIO als openbare investeringsmaatschappij een voorbeeldfunctie heeft en er derhalve geen middelen voor ontwikkelings-samenwerking langs belastingparadijzen geïnvesteerd zouden moeten worden⁸⁴. DFI's die toch gebruik maken van OFC's worden gezien als promotoren van deze praktijk.

De onderzoekers zijn van mening dat investeringsfondsen idealiter in ontwikkelingslanden zelf gevestigd zijn. Sommige landen kiezen echter bewust voor een structuur waarin enkel een wettelijk kader wordt opgezet om directe investeringen te stimuleren. Wanneer BIO (conform haar doelstelling) toch indirect wil investeren, dient het op zoek te gaan naar alternatieven. De beperkingen op het gebied van wetgeving, juridische structuur en politieke zekerheid maken het uitwijken naar een andere vestigingsplaats soms noodzakelijk.

Er zijn meerdere redenen om te kiezen voor OFC's, namelijk: reglementair, landen neutraliteit, juridische en politieke zekerheid en fiscale argumenten. Redenen om er niet voor te kiezen zijn met name ethisch van aard.

1. Reglementair

In gesprekken met de verschillende fondsen waarin BIO participeert, wordt vooral het reglementaire aspect naar voren gebracht als één van de belangrijkste redenen om voor OFC's te kiezen. Hier wordt vooral gewezen op de regelgeving, die in (ontwikkelings)landen vaak ontoereikend is, of die investeringsfondsen simpelweg niet toelaat, zoals het geval is in Vietnam. OFC's, daarentegen, hebben vaak een goed gereguleerde en ontwikkelde fondsenindustrie, waar gespecialiseerde kennis aanwezig is.

De ontoereikendheid van regelgeving betekent, in het geval van ontwikkelingslanden, dat er vaak geen juridisch raamwerk voor investeringsfondsen bestaat, of dat deze ingericht is met het oog op fondsen die in beursgenoteerde bedrijven investeren. De fondsen waar DFI's vooral in investeren hebben betrekking op risicodragend vermogen via niet publiekelijk verhandelbare aandelen of schuldpapier. In deze situatie is het theoretisch mogelijk om een fonds op te richten, maar gelden er in de praktijk twee onoverkomelijke knelpunten, namelijk de tijd die nodig is voor de oprichting en het dagelijks functioneren van het fonds.

De tijdsspanne die nodig is voor de oprichting is vaak lang, omdat dit soort investeringsfondsen, over het algemeen nieuw zijn voor de ontwikkelingslanden en er nog weinig ervaring mee is bij de betrokken actoren (financiële adviseurs, advocaten, notarissen etc.). Indien het oprichtingsproces lange tijd in beslag neemt, kan dit ten

⁸³ 11.11.11 – Ondernemen tegen armoede? Het Belgisch Investeringsfonds voor Ontwikkelingslanden (BIO) onder de loep.

⁸⁴ Dit omdat deze jurisdicties beschuldigd worden van het witwassen van geld en kapitaalvlucht bevorderen.

koste gaan van de interesse van (vooral) particuliere investeerders, zoals gebeurde in Mozambique.

Operationeel gezien is het soms lastig om een investeringsfonds op te zetten in een land dat daar niet op ingericht is. Een fonds wordt dan bijvoorbeeld gedwongen te opereren in een structuur van een gewoon bedrijf.

Dit brengt verschillende knelpunten met zich mee, en leidt tot disfunctioneren. De investering van BIO in Capital North Africa Venture (CNAV) is hier een voorbeeld van. CNAV is gevestigd in Marokko en richt zich op bedrijven in het eigen land. De juridische vorm van het fonds is een Société Anonyme Simplifiée. Dit is niet een specifieke juridische entiteit voor een investeringsfonds, maar is ontworpen voor een regulier bedrijf in, bijvoorbeeld, de productieve of dienstenindustrie. Als zodanig volgt deze juridische entiteit niet de praktijk van de fondsenindustrie op het gebied van 1) beslissingen, 2) administratieve procedures en 3) ook op fiscale punten:

- 1) De beslissingsbevoegdheid van het investeringscomité kan niet juridisch worden vastgelegd. Hierdoor moeten alle investeringsbeslissingen worden genomen door de Raad van Bestuur;
- 2) De administratieve procedures duren zeer lang. De administratieve procedure voor het uitvoeren van een kapitaalverhoging, -verlaging of -distributie vergt 3 tot 6 maanden;
- 3) Voor kapitaalverhogingen van meer dan 3% van het kapitaal, gelden speciale kapitaalbelastingen. Voor een regulier bedrijf, dat slechts in bijzondere gevallen haar kapitaal verhoogt, is dit niet heel schadelijk. Het is zeer schadelijk voor een investeringsfonds, wiens kapitaal bij elke investering wordt verhoogd.

De fondsmanager van het CNAV fonds is inmiddels bezig met de oprichting van een tweede fonds, dat zich, naast Marokko, ook op andere landen zoals Tunesië en Algerije, richt. De fondsmanager heeft de beslissing genomen om dit fonds in Luxemburg te vestigen. Indien het fonds in Marokko gevestigd zou blijven, zou dit additionele administratieve knelpunten met zich meebrengen. Er zou toestemming bij de Office des Changes in Marokko moet worden verkregen, wat 6 tot 9 maanden kan duren.

In veel andere (ontwikkelde) landen, kan er wel specifieke regelgeving voor de verschillende soorten investeringsfondsen zijn, maar is deze niet altijd geschikt voor meer complexe financiële structuren. Deze soort kapitaalstructuren kent een gelaagdheid in de aandelen en schuldstructuur, om de voorkeur van de verschillende publieke en private investeerders met betrekking tot risico en rentabiliteit te kunnen bedienen. Voorbeelden van deze fondsen zijn het Regional MSME Investment Fund for Sub-Saharan Africa (REGMIFA), opgericht door KfW, en het Rural Impulse Fund (RIF), opgericht door Incofin. REGMIFA kent drie soorten aandelen, namelijk oprichters, senior en mezzanine, en twee soorten schuldpapier, namelijk senior en ondergeschikt. In dergelijke gevallen wordt uitgeweken naar bijvoorbeeld Luxemburg, omdat hier gelaagde kapitaalstructuren bekend en gereguleerd zijn.

2. Landen neutraliteit

Bij landen neutraliteit wordt een onderscheid gemaakt naar investeerders en investeringen.

Om investeerders gelijke posities te laten hebben ten aanzien van fiscale en juridische aspecten, kiezen fondsmanagers voor neutrale landen voor de vestiging van een fonds. In het geval van niet-neutrale landen, hebben investeerders uit dat land een bevoorrechte positie ten opzichte van investeerders die elders domicilie hebben. In een dergelijk geval beschikken de investeerders uit het bewuste land over

een kennisvoorsprong op juridisch en fiscaal vlak. Dit bevoordeelt hun positie. Dit soort bevoordeling kan het proces van het aantrekken van kapitaal voor een fonds bij verschillende internationale investeerders negatief beïnvloeden.

Met betrekking tot de investeringen is landenneutraliteit een probleem indien het fonds in meerdere landen of regio's investeert. Het fonds, opgericht in een bepaald ontwikkelingsland, zal als offshore structuur functioneren ten aanzien van investeringen die gerealiseerd worden in de andere landen. Dit kan leiden tot dubbele belasting, namelijk belastingheffing in het land van het fonds en ook in de andere landen. Doordat OFC's een lage of geen belasting hebben op externe activiteiten, wordt deze dubbele belasting voorkomen. Paragraaf 6 van deze bijlage illustreert dit in meer detail.

BIO heeft Allen&Overy⁸⁵ opdracht gegeven om een analyse te maken van de impact van het direct investeren, versus investeren via OFC's, op de belastinginkomsten van zowel België, als die van het lokale land. Deze studie toont aan dat in de meerderheid van de geanalyseerde landen investeringen via OFC's niet leiden tot een vermindering van belastinginkomsten voor het thuisland van de DFI, noch voor het land van investering. Paragraaf 7 van deze bijlage analyseert de verschillende (fiscale) redenen hiervoor.

3. Juridische en politieke zekerheid

De meeste ontwikkelingslanden bieden een instabiele omgeving, waar betrouwbaarheid van het rechtssysteem niet altijd gewaarborgd kan worden. Ook zijn restricties omtrent kapitaalexport een latent risico. Deze risico's spelen niet, of in mindere mate, bij de grotere OFC's. Doordat de fondsen in kwestie in ontwikkelingslanden investeren, lopen ze de voorgenoemde risico's al op het niveau van de investeringen in die ontwikkelingslanden. Indien een fonds gevestigd wordt in één van deze ontwikkelingslanden, wordt een additioneel (landen)risico aan het fonds toegevoegd en zullen investeerders een hogere risicopremie, en dus een hogere rentabiliteit eisen. Indien er geen risicopremie betaald wordt, zullen investeerders minder interesse hebben, aangezien de impliciete rentabiliteit gewogen naar risico afneemt.

4. Fiscale argumenten

De eerder genoemde fiscale neutraliteit van OFC's ten opzichte van lokale landen is vooral voor private investeerders een motief om meer interesse te hebben in fondsen gevestigd in OFC's. Fiscale neutraliteit leidt namelijk tot een hoger rendement (netto IRR).

Het gebrek aan transparantie binnen OFC's heeft ervoor gezorgd dat deze landen bekend en aantrekkelijk zijn geworden voor kapitaalvlucht en belastingontduiking. Deze problemen zijn onderkend door onder meer de OESO en dit is een aandachtspunt geworden.

Sinds 2000 hebben de OESO (via het Global Forum)⁸⁶ en FATF⁸⁷ hierop actie ondernomen door het doen van onderzoek. Ook oefenen zij druk uit op OFC's en andere jurisdicties om wettelijke maatregelen te nemen tegen het witwassen van

⁸⁵ Allen&Overy LLP Memo gericht aan BIO genaamd 'Investment via na Offshore Financial Centre Company – tax implications' van 08-03-2012.

⁸⁶ www.OECD.org.

⁸⁷ www.FATF.org.

geld. Als gevolg hiervan zijn meerdere lijsten tot stand gekomen. Op deze lijsten worden landen aangemerkt als al dan niet medewerkend (FATF lijst) of al dan niet ingestemd hebbend met internationale belasting normen (OESO witte, grijze of zwarte lijst). Dit levert een internationale druk op en heeft als resultaat dat de meeste landen, en alle OFC's, transparantie regels in lokale wetten geïntroduceerd hebben. Dit maakt informatie uitwisseling tussen verdragslanden mogelijk. Voor meer informatie over deze initiatieven refereren wij naar paragraaf 8 van deze bijlage.

BIO's beleid is om niet te investeren via landen die niet worden toegelaten tot fase twee van het Global Forum, of om deze enkel onder voorwaarden toe te laten. BIO verklaart dat haar beleid verder aangepast zal worden, indien nodig, naar aanleiding van verdere evoluties op het gebied van investeren in OFC's⁸⁸. Op operationeel vlak hanteert BIO een uitgebreid Due Diligence proces⁸⁹. BIO past dit toe op zowel het fonds of de investering als op de fondsmanager en partners of aandeelhouders. BIO volgt hierbij de EDFI richtlijnen. Een uitgebreide Due Diligence Questionnaire wordt aan de potentiële investering gestuurd, waarbij het accent ligt op de deal structuur en op de partners. Daarnaast is er een Terms and Conditions document voor toetsing van zowel de investering als van de fondsmanager, en ter onderbouwing van de juridische en fiscale structuur. De Investment Officer stelt dit document op. De aandeelhoudersovereenkomst moet anti witwas en anti corruptie provisies opnemen, ten aanzien van zowel het fonds als van de portfolio-bedrijven. Bij iedere uitbetaling van een investering wordt geëist dat het fonds bevestigt dat er onder andere geen zaken worden gedaan met niet in aanmerking komende personen of bedrijven.

Het rapport van 11.11.11 suggereert, dat intermediaire fondsen vaak regionale fondsen zijn, die zich in de praktijk vooral op de sterkere landen richten en dat landen, die investeringen het meest nodig hebben, niet worden bediend⁹⁰. Om participaties te kunnen nemen of leningen te kunnen verschaffen, moet een land echter een redelijk stabiel politiek en economisch klimaat hebben, mede omdat deze fondsen een rendementsdoelstelling en een terugbetaalverplichting hebben. Zonder deze rendementsdoelstelling en terugbetaalverplichting zou de investering een subsidiekaracter hebben.

Daarnaast bekritiseert 11.11.11 in hetzelfde rapport, het soort industrieën dat deze fondsen kiezen. Volgens deze bron zou het commerciële aspect de boventoon voeren boven het ontwikkelingsperspectief.

In het kader van deze evaluatie is een aantal intermediaire structuren, zoals Mekong, CASEIF en Cauris, geïnterviewd. Uit deze gesprekken blijkt dat het economische perspectief inderdaad de boventoon voert en dat dit, zeker tijdens de groeifase, leidt tot sterkere bedrijven. Als zodanig stimuleren deze fondsen een duurzame ontwikkeling van de landen waar ze investeren. Ook bevestigen deze fondsmanagers dat hun eerste fondsen zonder DFI's niet van de grond waren gekomen en dat de opvolgende fondsen een groter aandeel private investeerders hebben. Met betrekking tot de gerefereerde fondsen kan men twee vragen plaatsen ten aanzien van BIO's participatie hierin. In de eerste plaats, moet BIO zich hierbij niet focussen op bepaalde industrie takken? In de tweede plaats, moet BIO wel investeren in de opvolgende fondsen gezien de verminderde additionaliteit?

⁸⁸ Offshore Financial Centres – État des Lieux Point 6 de l'ordre du jour Conseil d'Administration 25-01-2011.

⁸⁹ Operating Manual Mei 2010.

⁹⁰ 11.11.11 (2012).

Met betrekking tot de transparantie van deze fondsen over de uiteindelijke aanwending van de middelen wordt door de fondsmanager bij de uitbetalingen gespecificeerd waar de gelden precies voor zijn, onderscheid makend tussen de investeringsbedragen alsmede alle soorten kosten (management fees, transactiekosten). De informatie over de specifieke investeringen van de fondsen zelf wordt niet op een regelmatige en geconsolideerde wijze naar de Raad van Bestuur van BIO gerapporteerd. Slechts indien het een monitoring rapport van een bepaalde investering betreft, wordt dit op detail gerapporteerd.

Met betrekking tot het gebruik van OFC's heeft 11.11.11 drie punten van kritiek. Het eerste punt betreft dat het gebruik van OFC's een potentieel verlies aan belastinginkomsten voor ontwikkelingslanden behelst, ten opzichte van directe investeringen. Het tweede punt van kritiek is dat het kapitaalvlucht in de hand werkt. Het derde punt van 11.11.11 is dat BIO een voorbeeldfunctie zou moeten vervullen. Op deze twee punten wordt kort ingegaan.

Zoals reeds is uiteengezet in de voorafgaande paragrafen, is het gebruik van OFC's niet alleen gebaseerd op fiscale redenen, maar spelen praktische, reglementaire redenen alsmede landen neutraliteit, waar fiscaliteit onderdeel van is, een grote rol. Uit ons onderzoek en het bestuderen van de aanwezige literatuur concluderen wij dat het gebruik van OFC's over het algemeen niet leidt tot een vermindering van belastinginkomsten, noch in ontwikkelingslanden, noch in het land van herkomst van de DFI. Met betrekking tot de voorbeeldfunctie van BIO ten aanzien van het gebruik van OFC's, is het een feit dat OFC's een cruciale rol vervullen bij het realiseren van investeringen in ontwikkelingslanden. DFI's investeren in OFC's omdat deze landen een voldoende ontwikkeld raamwerk en stabiliteit hebben om deze fondsen aan te trekken. Middels haar Due Diligence proces selecteert BIO zorgvuldig de partijen waarmee ze zaken doet. De discussie tot het bevorderen van transparantie van OFC's speelt zich op landelijk en wereldwijd niveau af tussen de verschillende overheden. Als uitvoerende instantie van de Belgische politiek, is BIO slechts indirect bij deze discussie betrokken, maar is het ons inziens niet een directe taak van BIO om deze transparantie op regeringsniveau te bevorderen. BIO zou wel ex ante een kritische keuze kunnen maken uit het aantal landen en deze jaarlijks herzien.

5. OFC's volgens EDFI werkgroep

De term Offshore Financial Center (OFC) wordt op vele manieren uitgelegd. Er zijn verschillende definities en interpretaties. Verschillende internationale organisaties zoals de EBRD, EIB en IFC hebben richtlijnen opgesteld met betrekking tot het gebruik van OFC's.

De leden van EDFI hebben een aantal jaren geleden een permanente werkgroep opgericht, om gezamenlijke richtlijnen te ontwikkelen ten aanzien van betrekkingen met OFC's die gebaseerd zijn op de normen van de OESO en de FATF 40+9 aanbevelingen (zie paragraaf 8 van deze bijlage). BIO is lid van deze werkgroep.

De werkgroep heeft de volgende kenmerken bepaald, om jurisdicties als OFC's aan te duiden⁹¹:

- Een groot aantal financiële instellingen, die voornamelijk zaken doen met niet-residenten;
- Externe activa en passiva zijn niet proportioneel tot interne financiële zaken;

⁹¹ www.edfi.org.

- Lage belasting voor niet residenten met beperkte of geen 'onshore' activiteiten;
- Stabiele commerciële, wettelijke en reglementaire infrastructuur, hetgeen crossborder investeringen faciliteert.

Volgens de EDFI dienen OFC's het ontwikkelingsbelang om de volgende redenen:

- OFC's voorzien in stabiele juridische en reglementaire infrastructuren, in lijn met de vereisten van institutionele investeerders in de private sector in ontwikkelingslanden. In veel ontwikkelingslanden zijn deze infrastructuren niet aanwezig;
- OFC's hebben een groot scala aan financiële structuren zoals mezzanine, kapitaal en schuldpapier, of combinaties hiervan;
- OFC's hebben over het algemeen de mogelijkheid tot het poolen van kapitaal op een belastingneutrale manier. Op deze manier is het mogelijk de investeerder in dezelfde positie te plaatsen als had hij direct in het onderliggende portfolio bedrijf geïnvesteerd;
- Het gebruik maken van Special Purpose Vehicles (SPV's) met domicilie in OFC's zorgt ervoor dat ontwikkelingslanden toegang hebben tot internationale kapitaalmarkten.

De voorgenoemde werkgroep van de EDFI heeft criteria vastgesteld om een OFC als acceptabel aan te kunnen wijzen en om daarmee te voorkomen dat DFI's worden geassocieerd met schadelijke praktijken zoals belasting ontduiking, geld witwassen en niet-transparantie. De criteria zijn:

- Toegewijde jurisdictie, hetgeen wil zeggen dat bepaalde internationale standaarden geïmplementeerd zijn, of dat er duidelijke voortgang zit in het voldoen aan OESO, Global Forum en FATF normen;
- Transparantie, met betrekking tot de formatie en het economisch eigendom van de gebruikte SPV's;
- Uitwisseling van informatie middels dubbel belastingverdragen, oftewel Double Taxation Treaties (DTT's)⁹²;
- Integriteit van de financiële sector;
- Indien een OFC betrokken blijkt bij onwettige kapitaalvlucht van ontwikkelingslanden zal de DFI een verhoogde due diligence houden.

Deze richtlijnen zijn geen garanties. Het is de taak van elke afzonderlijke DFI om haar beleid ten aanzien van de specifieke landen te bepalen. Als lid van EDFI en deel van de werkgroep, is BIO actief betrokken bij het uitwerken van deze initiatieven. Gezien BIO's omvang en het feit dat ze een relatief jonge organisatie is, is het volgens de onderzoekers logisch dat BIO geen actievore of voortrekkersrol op dit gebied inneemt, zoals bijvoorbeeld instanties als IFC op dit gebied doen.

6. Werking van OFC's bij multilanden of multiregio fondsen

In deze paragraaf wordt de werking van OFC's bij multilanden of multiregio fondsen toegelicht via een voorbeeld.

Stel dat een fonds in vijf ontwikkelingslanden (A, B, C, D en E) investeert en in één van deze landen (land A) besluit haar juridische basis te vestigen. Vanaf dat moment wordt het fonds vanuit de vier andere landen (B, C, D en E) als een offshore entiteit gezien. Indien het fonds in landen B, C, D en E investeert, zullen er op het lokale

⁹² Dit zijn bilaterale akkoorden tussen landen om te voorkomen dat dezelfde bron van inkomsten in beide landen volledig wordt belast.

niveau, ervan uitgaande dat er geen DTT's zijn, voorheffingen op rente, dividend en kapitaalwinsten geheven worden. Deze kunnen oplopen tot 30%.

Na heffingen worden de resterende winsten via rente, dividend of kapitaalwinst getransfereerd naar land A. Als in land A geen uitsluitingen zijn voor het belastingen van buitenlandse winsten zullen deze winsten ook in land A met het normale belastingtarief verminderd worden. Pas hierna kunnen deze winsten uitgekeerd worden aan de aandeelhouders. Bij het opzetten van het fonds is het doel om een bijdrage te leveren middels investeringen in de vijf landen. Weliswaar komen deze fondsen land A ten goede maar niet omdat aan de basis van de economie directe investeringen gedaan werden.

Indien land A een financieel centrum is, waar buitenlandse winsten niet belast worden, zoals het geval is bij de OFC's, blijven er geen belastinggelden achter in land A. Een voorbeeld uit de portfolio van BIO is CASEIF, dat in verschillende landen in Centraal America investeert. Indien dit fonds in bijvoorbeeld Bolivia zou worden aangehouden dan zou het ook een offshore fonds voor bijvoorbeeld investeringen in Nicaragua zijn. Daarnaast zou Nicaragua, indien geen DTT bestaat, een voorheffing doen op winsten en zouden de overgebleven winsten ook nog eens in Bolivia belast worden alvorens aan de aandeelhouders te worden uitgekeerd. CASEIF heeft haar fonds in een belastingneutrale omgeving geresideerd namelijk de Bahama's.

7. Internationale initiatieven ter bevordering van transparantie en bestrijding witwassen

Er zijn twee belangrijke initiatieven op internationaal niveau waar België ook aan deelneemt namelijk het Global Forum van de OESO en de Financial Action Task Force (FATF). Het Global Forum heeft in 2010 de internationale norm inzake fiscale transparantie gedefinieerd en toetst landen op hun conformiteit met en de effectieve toepassing van deze norm. De norm bepaalt dat landen minstens 12 verbintenissen tot uitwisseling van fiscale informatie tussen staten op basis van verdragen moeten hebben. De verdragen zelf moeten voldoen aan criteria zoals vastgesteld door de OESO. Sindsdien zijn er wereldwijd meer dan 600 verdragen afgesloten door de meer dan 100 leden van het Forum.

De volgende stap van het Global Forum, fase twee, is het onderzoeken van de effectieve implementatie van de norm per jurisdictie. De uitkomsten van de onderzoeken zijn een handleiding voor de verbetering van de fiscale transparantie van verschillende landen en deze worden gepubliceerd op de website van de OESO.

De FATF is een organisatie met als doel internationale standaarden te zetten en het effectief implementeren hiervan te stimuleren ter bestrijding van het witwassen van geld, financiering van terrorisme en andere bedreigingen voor het internationale financiële systeem. Er zijn 40+9 aanbevelingen ontwikkeld en deze worden regelmatig geactualiseerd naar aanleiding van nieuwe ontwikkelingen. De laatste update was februari 2012. Net als Global Forum publiceert FATF ook lijsten met landen op haar site met strategische tekortkomingen.

Bijlage H: Benchmark

In deze bijlage wordt een overzicht gepresenteerd van de benchmark van BIO ten opzichte van drie andere Europese DFI's⁹³: het Zwitserse SIFEM, de Nederlandse FMO en het Noorse NORFUND. Eerst wordt er een portefeuilleoverzicht weergegeven om een indruk te krijgen van de omvang en aard van de investeringsactiviteiten van de verschillende DFI's. Vervolgens is er een vergelijking gemaakt van de gebruikte systemen om ontwikkelingsimpact te kunnen vaststellen, de financiering (funding), de governance structuur en de focus/doelstellingen van de verschillende DFI's.

Overzicht van de omvang van de verschillende DFI's als op 31 december 2011

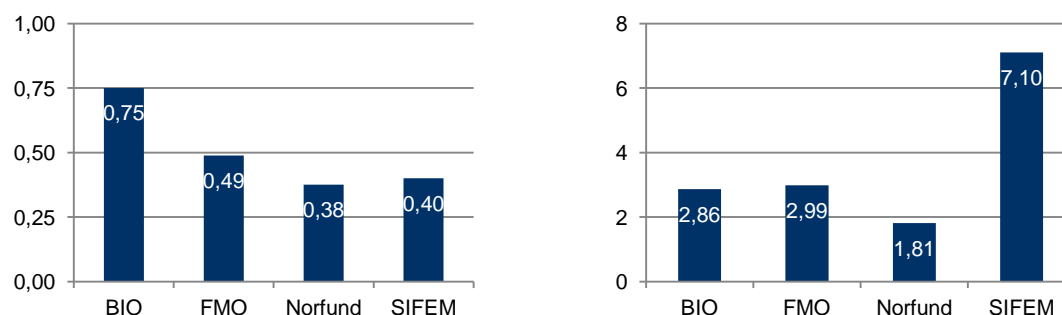
	Totaal committed portfolio (EUR)	Aantal projecten	Nettowinst	Aantal werknemers	Aantal bestuursleden
SIFEM	325 miljoen	62	480.000	--	6
FMO	5,9 miljard	--	93.000.000	283	6
BIO	400 miljoen	96	4.500.000	38	12+2
NORFUND	1 miljard	99	3.500.000	49	6

Bron: EDFI rapport, jaarverslagen DFI's.

1. Efficiëntie van BIO en Portefeuille overzicht

Een vergelijking is gemaakt van de portefeuilles naar efficiëntie, geografische en sectorale spreiding en toepassing van de investeringsinstrumenten tussen de verschillende DFI's. De resultaten weerspiegelen de totalen zoals gerapporteerd in het desbetreffende jaar. Een uitzondering hierop is SIFEM, waarbij de investeringsportefeuille meest recent op 30 september 2011 is gewaardeerd. Daar waar de gegevens ontbreken, waren de data niet beschikbaar.

Figuur B1: Aantal nieuwe dossiers (links) en aantal dossiers in beheer (rechts) per werknemer per jaar (ultimo 2010)



Bron: EDFI rapport, jaarverslagen DFI's.

Figuur B1 laat het aantal nieuwe dossiers zien per werknemer, alsmede het aantal dossiers dat per werknemer in beheer is. Het aantal nieuwe dossiers per werknemer

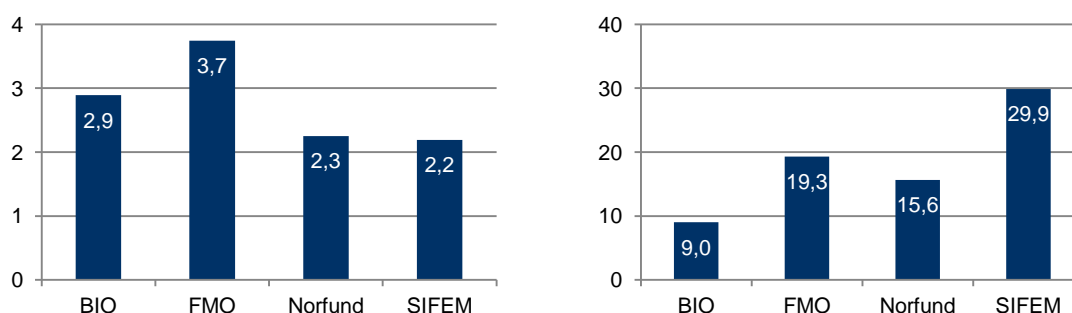
⁹³ Zoals omschreven in de Terms of Reference (ToR)

lag in 2010 aanmerkelijk hoger dan bij de andere DFI's in het sample. Het aantal dossiers in beheer is in lijn met het gemiddelde⁹⁴. Dit kan onder meer verklaard worden uit het feit dat BIO een snel groeiende organisatie is, waarbij de portefeuille nog niet is gestabiliseerd (er wordt meer uitgezet dan dat er terugbetaald wordt).

Tabel B1: Gemiddelde dealomvang in EUR miljoen (ultimo 2010)

DFI	Bedrag
BIO	3,2
FMO	6,5
Norfund	8,6
SIFEM	4,2

Figuur B2: Waarde van nieuwe investeringen per werknemer (links) en waarde van investeringen in portefeuille per werknemer (rechts), in EUR miljoen (ultimo 2010)



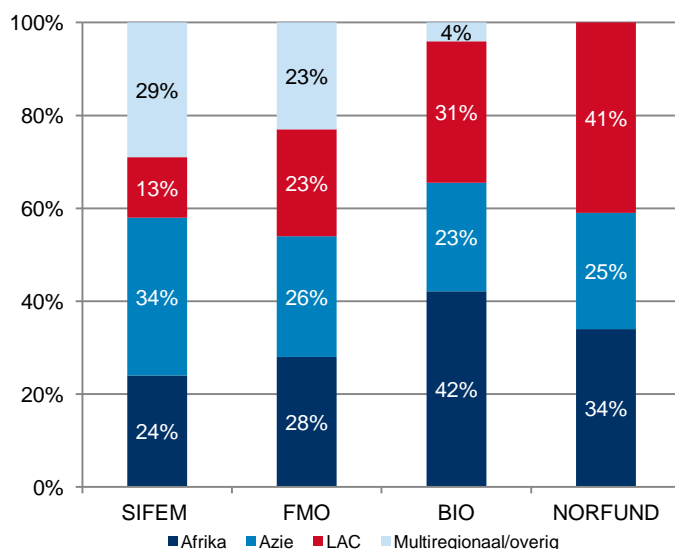
Bron: EDFI rapport, jaarverslagen DFI's.

In 2010 werd per werknemer van BIO EUR 2,9 miljoen uitgezet, waarmee BIO op een tweede positie staat in de benchmark. Wanneer echter wordt gekeken naar het bedrag dat per werknemer in beheer is, scoort BIO met EUR 9 miljoen fors lager dan het gemiddelde. De verklaring hiervoor is dat BIO nog bezig is een portefeuille op te bouwen, waar andere DFI's al langer bestaan, en de gemiddelde dealomvang van BIO lager is dan die van de andere DFI's. Dit houdt uiteraard ook verband met de focus van BIO om rechtstreeks relatief kleine bedrijven te financieren. Andere DFI's gebruiken hiervoor intermediaire kanalen. Bij SIFEM zijn relatief veel dossiers in beheer omdat SIFEM zich vrijwel uitsluitend richt op participaties die veelal een langere periode nodig hebben voor een mogelijke exit (verkoop).

⁹⁴ Het hogere gemiddelde van SIFEM wordt verklaard uit het feit dat SIFEM enkel indirecte financieringen verstrekt.

Geografische spreiding van de investeringsactiviteiten⁹⁵

Figuur B3: Geografische verdeling van de activiteiten



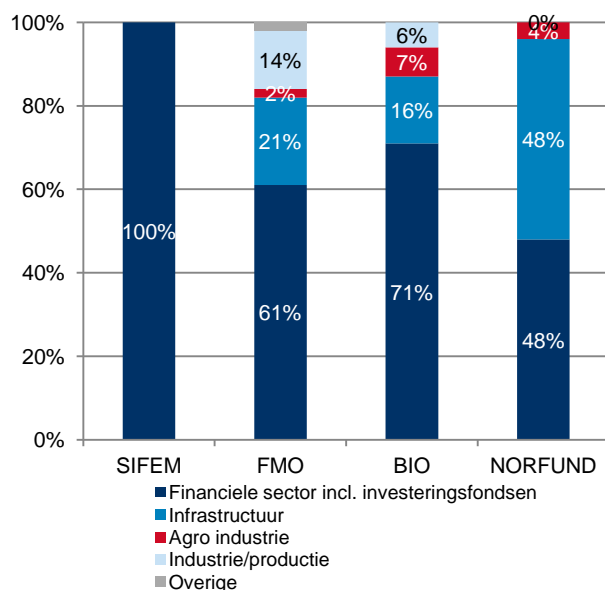
Bron: EDFI rapport, jaarverslagen DFI's.

De geografische spreiding van BIO is niet helemaal vergelijkbaar met die van andere DFI's in de benchmark. In figuur B3 is te zien dat BIO een hoog percentage van haar investeringen doet in Afrika vergeleken met andere DFI's. Hier valt een kanttekening te maken. Investerings in intermediaire fondsen zijn vaak moeilijk uit te splitsen naar landen, daar zij in verschillende regio's investeren. Vaak vallen deze investeringen in fondsen dan ook onder de categorie "multiregionaal". Bij NORFUND en BIO is deze uitsplitsing wel gemaakt, en valt dus slechts een klein deel van de investeringen onder "multiregionaal" waardoor een groter deel onder de categorieën Afrika, Azië en LAC landen vallen. FMO en SIFEM maken deze uitsplitsing niet, maar het aandeel Afrika zal in werkelijkheid dus hoger liggen dan hier is vermeld.

⁹⁵ Op basis van jaarverslagen van de DFI's en berekeningen van de onderzoekers.

Sectorale spreiding van de investeringsactiviteiten

Figuur B4: Sectorale verdeling van de activiteiten⁹⁶



Bron: EDFI rapport, jaarverslagen DFI's.

In figuur B4 is de sectorverdeling van activiteiten over 2010 weergegeven. Hierbij valt op dat SIFEM uitsluitend in fondsen investeert. Deze zijn doorgaans beter te managen en SIFEM heeft te weinig personeel om directe investeringen te doen. SIFEM noemt zichzelf ook te klein om relevant te zijn in sectoren als infrastructuur.

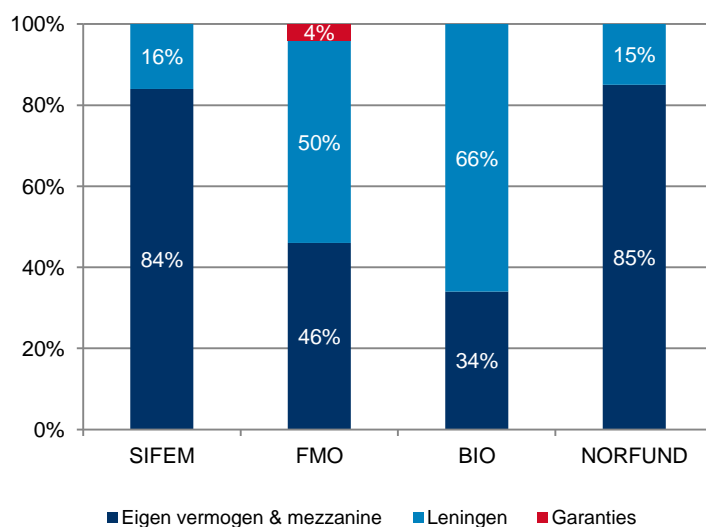
BIO focust met haar investeringen op de financiële sector en KMO's. BIO is één van de weinige DFI's die het direct investeren in KMO's tot focusgebied heeft. Dit verklaart de relatief grote sector activiteit in de categorieën "agro industrie" en "industrie/productie". De meeste andere DFI's hebben een ondergrens vastgesteld waaronder men niet direct in ondernemingen investeert, of investeren überhaupt niet of slechts zelden direct in ondernemingen. FMO heeft een specifiek off-balance fonds voor haar directe investeringen in KMO's, o.a. de FOM faciliteit. Hierbij wordt in joint-ventures van ondernemingen in het buitenland geïnvesteerd. Er is een fondsmanager aangesteld binnen FMO die zich specifiek op de uitvoering en het toezicht van deze faciliteit richt. Een groot deel van de financieringen bevindt zich in een range van EUR 500.000 en EUR 1.000.000. De faciliteit was over de periode 2006-2009 verlieslatend⁹⁷, terwijl het doel is hiervan een revolverende faciliteit te maken. FMO en NORFUND investeren beiden voor een groot deel in infrastructurele projecten. FMO omdat zij door haar omvang meer bereid is grotere projecten te financieren, NORFUND gezien haar specifieke focus op hernieuwbare energie en de expertise die Noorwegen op dit gebied heeft.

⁹⁶ Op basis van jaarverslagen van EDFI comparison (2010)

⁹⁷ FOM beleidsevaluatie

Toepassing van de investeringsinstrumenten

Figuur B5: verdeling schuld, eigen vermogen en garanties⁹⁸



Bron: EDFI rapport, jaarverslagen DFI's.

Zoals we uit de figuur hierboven kunnen aflezen, maakt BIO minder gebruik van eigen vermogen en mezzanine financieringen dan de andere DFI's in de benchmark. De DFI's die zijn onderzocht in de benchmark verstrekken geen garanties. FMO vormt hier een uitzondering op. De focus van SIFEM en NORFUND ligt vooral op eigen vermogen.

2. Gebruikte systemen om ontwikkelingsimpact te kunnen vaststellen

Zoals vele Europese DFI's, maken BIO en SIFEM gebruik van de GPR-tool (Corporate Policy Project Rating), zoals ontwikkeld door de Duitse DEG, voor het beoordelen van de investeringsprojecten. In de aanpak van BIO worden uitsluitend de ontwikkelingseffecten (EPOL-scores) en de strategische rol van BIO (subsidiariteit) meegenomen.

GPR wordt voornamelijk gebruikt voor een ex-ante waardering op het gebied van impact en zegt bij BIO niets over de werkelijkheid die ex-post moet worden waargenomen.

Veel DFI's hebben de capaciteit niet om dit bij te houden en zelf evaluaties uit te voeren. FMO is hierop wellicht een uitzondering.

FMO heeft een eigen scorekaart ontwikkeld (en gebruikt dus niet de GPR-tool) waarin een beoordeling van enerzijds ontwikkelingsimpact en anderzijds sociale en milieu indicatoren centraal staan. Ook evalueert FMO het project na 5 jaar of bij een exit, waarbij het succes van het project of bedrijf wordt beoordeeld dan wel de impact op de lokale economie, gemeenschap en milieu. Hiervoor hebben zij verschillende tools ontwikkeld, namelijk een EDIS (Economic Development Impact Score) welke de

⁹⁸ Op basis van jaarverslagen van EDFI comparison (2010)

contributie aan de lokale economie van het project meet; de DII (Development Impact Indicator), welke wordt gemeten door de EDIS vermenigvuldigd met de waarde van nieuwe projecten in miljoenen euro's gedeeld door 100; en de Sustrack welke de vooruitgang van de klant traceert op het gedefinieerde Ecologische, Sociale en Governance actie plan.

De DFI's uit de benchmark zijn allen lid van EDFI, dit betekent dat zij de standaard van EDFI gebruiken en bijvoorbeeld voldoen aan de EDFI uitsluitingslijst.

De Noorse DFI, NORFUND, gaat pragmatisch te werk en gelooft niet in complexe systemen voor ex ante effect bepaling. Een complexe scorecard neemt de aandacht weg van een goede investeringsbeslissing. NORFUND is overtuigd dat een investeringsselectie, gebaseerd op financieel rendement binnen de internationale afspraken (IFC) op het gebied van sociaal, economisch en ecologisch gebied, leidt tot een solide sociaal economische ontwikkeling in de ontwikkelingslanden. Dit kan worden bereikt door de katalyserende werking. Ook additionaliteit is voor NORFUND hierbij belangrijk. NORFUND ziet haar rol vooral in het ontwikkelen van een lokale financieringsstructuur. NORFUND ziet geen heil in een gezamenlijke EU standaard voor effectmeting van DFI's, vanwege de grote onderlinge verschillen van politieke invloed op de DFI's.

SIFEM maakt zowel ex-ante als ex-post gebruik van de GPR tool. Voor iedere investering geldt dat iedere twee jaar de relevante data wordt verzameld om ex-post de GPR tool bij te werken. Werkgelegenheidscijfers worden jaarlijks verzameld, aangezien dit een belangrijke indicator is voor SIFEM. Dit zou voor BIO een interessante methode kunnen zijn om ook ex-post metingen te doen naar de ontwikkelingseffecten. BIO doet dit momenteel tenslotte slechts voor een beperkt deel van haar investeringen.

3. Financiering (funding) van de DFI's

De meeste DFI's ontvangen financiering vanuit de publieke sector. Dit kan in de vorm van "Official Development Assistance (ODA)", "Other Official Flows" of verschillende bronnen van overheidsfinanciering zoals giften.

SIFEM's kapitaal is volledig gefinancierd uit het Staatsbudget. Daarbij ontvangt zij zo'n 20 miljoen euro per jaar voor nieuw kapitaal en worden opbrengsten geherinvesteerd.

BIO's eigen vermogen wordt voor 50% gefinancierd door de Staat in de vorm van giften vanuit het budget van ontwikkelingssamenwerking, en 50% van het eigen vermogen is geïnvesteerd door BMI. Daarnaast ontvangt BIO certificaten vanuit het Staatsbudget. Kapitaalinjecties door de Belgische overheid bedroegen over de periode 2001-2009 in totaal 436 miljoen euro.

NORFUND is voor 100% in handen van het Noorse ministerie van Buitenlandse Zaken welke deze DFI dan ook volledig financiert.

Kapitaalinjecties in FMO gedaan door de Nederlandse overheid bedroegen over de periode 2001-2009 slechts 4% van de totale portfolio waarde op 31 december 2009. Dit kan deels worden verklaard door het feit dat FMO (opgericht in 1970) in de groeijaren giften van de overheid voor het ontwikkelingsfonds ontving, en nu voornamelijk organisch groeit. Van het eigen vermogen wordt 49% door de markt gefinancierd, 51% door de Staat. FMO beheert naast haar reguliere activiteiten verschillende fondsen die (geheel of gedeeltelijk) werden gefinancierd door de Nederlandse Staat (o.a. infrastructuurfonds (IDF), KMO en microfinancieringsfonds

(MASSIF) en een fonds voor (renewable) energy (AEF). Met deze fondsen is FMO in staat hogere risico's te nemen dan met haar reguliere portfolio.

4. Governance structuur van de DFI's

SIFEM wordt volledig gefinancierd uit het Staatsbudget, wat de Zwitserse Confederatie volledig eigenaar maakt. Op 5 maart 2010 besloot de Federale Raad om het management van SIFEM's portfolio en het dagelijks bestuur uit te besteden aan een extern bedrijf, Obviam. Het bestuur van SIFEM behoudt hierbij de verantwoordelijkheid over investeringsbeslissingen en andere uitvoerende managementtaken door middel van een audit commissie en investeringscommissie. Het bestuur van SIFEM bestaat momenteel uit 6 leden, welke door de Zwitserse overheid worden geselecteerd. Kennis in het bestuur is er met betrekking tot private equity, bancaire zaken, hernieuwbare energie, ontwikkeling, NGO's en economische zaken. 4 leden van de Raad van Bestuur nemen ook deel aan de Investeringscommissie.

De Nederlandse overheid is de grootste aandeelhouder in FMO met een aandeel van 51% in 2011, wat wordt gemanaged door het Ministerie van Financiën. Dit betekent dat 49% door de markt is opgebracht, hieronder vallen grote Nederlandse banken, werkgeversorganisaties, handelsunies en individuele investeerders. Het eigen vermogen van aandeelhouders van FMO is echter bescheiden; het vermogen wordt grotendeels gevormd door een ontwikkelingsfonds dat de overheid over een lange reeks van jaren heeft gevuld. FMO is onderverdeeld in 3 directieteam, namelijk de afdeling Investerings, de afdeling Corporate en de afdeling Risico management & Financiën. Aan het einde van 2011 had FMO in totaal een werknemersbestand van 294 fulltimers, hiervan werkten er 139 op de afdeling Investerings, 56 op de afdeling Corporate en 99 op de afdeling Risico management & Financiën. Het bestuur bestond uit 6 leden, met kennis over ontwikkeling, economie, wetgeving, HR, internationale financiering en bankenkennis. In dit bestuur bestond geen rechtstreekse vertegenwoordiging van de overheid. Bestuursleden worden gekozen op de jaarlijkse vergadering van aandeelhouders.

BIO is voor 50% in handen van de Staat, voor 50% in handen van BMI/SBI. BIO's Raad van Bestuur bestaat uit 14 leden, waarvan 2 overheidscommissarissen. Dit is een grote vertegenwoordiging ten opzichte van de omvang van BIO's activiteiten. Het aantal personeelsleden bedraagt 38 in 2011, waarvan 13 als investeringsmanager zijn aangewezen. Evenals bij FMO beschikt bij over een ontwikkelingsfonds gefund door de Belgische Staat.

Norfund wordt volledig beheerd door het Noorse ministerie van Buitenlandse Zaken. Het bestuur bestaat uit 6 leden en wordt aangewezen door het kabinet, doch er bestaat geen rechtstreekse vertegenwoordiging vanuit de overheid in het bestuur. Deze bestuursleden beschikken over bancaire kennis, kennis over ontwikkeling en internationale bedrijfsomgeving en kennis over het milieu. NORFUND had een personeelsbestand van 48 fulltimers in 2011.

Gemengde eigendomsstructuren verschaffen additionele voordelen aan Europese DFI's zoals het netwerk van deskundigheid uit zowel de publieke als private sector, het potentieel aan co-financieringsmogelijkheden en het gezamenlijk optrekken in grotere investeringsdeals. Voorts onderstreept het gemengde karakter van de eigendomsstructuur ook de private marktconforme aanpak van de activiteiten. BIO en FMO kennen een dergelijke gemengde structuur.

5. Focus en doelstellingen

Winstoogmerk

De staat voorziet SIFEM jaarlijks van middelen ter grootte van ongeveer EUR 20 miljoen per jaar. Daarnaast wordt het geld dat via rente, dividenden of terugbetalingen terugkomt geherinvesteerd.

FMO beoordeelt het investeringsresultaat van een lening aan de hand van de gerealiseerde interest- en terugbetalingen. Waar het gaat om een vermogensinvestering beoordeelt zij aan de hand van de investeringsopbrengsten of het resultaat bevredigend is. Indien de investeringsopbrengsten het genomen risico voldoende compenseren, wordt de investering als een goede investering gecategoriseerd. De rendementsfocus bij FMO is niet eenduidig. In principe gaat de Staat uit van een rendement gelijkwaardig aan Staatspapier. Voor investeringen gaat FMO veelal uit van een rendement van circa 10-15% en voor kredietverlening rond de 3%.

BIO heeft een zeer duidelijke financiële doelstelling, namelijk een rendement van 5%. Dit is als volgt opgebouwd: bij equity wordt een rendement van 10-15% verwacht bij een exit. Het rendement op leningen wordt voor de komende 2 jaar op 6,5 geschat waarnaar het naar 7% zal stijgen. Wanneer ook voorzieningen en apparaatskosten van BIO worden meegenomen is het uiteindelijk de bedoeling dat BIO het rendement van 5% haalt.

NORFUND heeft sinds haar oprichting in 1997 een jaarlijkse return gehaald van 10 procent. Echter, NORFUND heeft geen winstdoelstelling voor de portfolio opgezet, gezien de winstdoelstelling het onmogelijk zou maken om hoge risico investeringen te doen. Een winstdoelstelling zou een stimulans betekenen voor een risico averse portfolio, waarin minst ontwikkelde landen en hoge risico projecten zouden worden vermeden om de opbrengst te vergroten. Binnen NORFUND's strategie om maximale ontwikkelingseffecten te realiseren, zoeken zij de beste en meeste winstgevende projecten.

Ontwikkelingsimpact

Wat betreft ontwikkelingsimpact stelt SIFEM dat 60% van de investeringsprojecten moet voldoen aan de score "goed" of "beter", als ex-post gewaardeerd volgens haar GPR scoringssysteem⁹⁹.

Zoals bovenstaand beschreven heeft FMO haar eigen scorekaart voor het meten van ontwikkelingsimpact. Voor de Economic Development Impact Score heeft zij een doel van 64 gesteld, welke in 2011 werd overschreden door een gemiddeld behaalde EDIS van 66. Voor FMO is duurzaamheden even belangrijk als haar financiële doelstellingen, dit blijkt uit de aandacht die wordt geschonken aan ESG (Environmental, Social, Governance) beleid. Een andere doelstelling is om ten minste 35% van de portfolio te investeren in de lage inkomenslanden.

BIO heeft drie doelstellingen op het gebied van ontwikkeling, namelijk een optimale ontwikkelingsimpact genereren (in termen van werkgelegenheid, het milieu of economische en sociale groei); duurzame projecten ondersteunen en aanvullend zijn (daar bemiddelen waar de nood het hoogst is) ten opzichte van de lokale markt en

⁹⁹ Deze terminologie wijkt af van de termen zoals deze worden gehanteerd bij BIO.

de andere DFI's. BIO's projecten worden als additioneel gezien wanneer zij bijdragen aan good governance, het steunen van pioniersconcepten en nieuwe initiatieven en/of door het aantrekken van nieuwe investeerders. BIO dient haar investeringen te realiseren in de volgende landen- categorieën: De minst ontwikkelde landen, landen met een laag inkomen, landen met een gemiddeld inkomen, lagere schijf. Daarenboven dient minimum 35% gericht te zijn naar de minst ontwikkelde landen met een speciale klemtoon op de prioriteitslanden van de Belgische internationale samenwerking, zoals bepaald door de ministerraad 4 mei 2000.

NORFUND is een integraal deel van de Noorse ontwikkelingssamenwerking met het mandaat te opereren als een commerciële investeerder in de private sector in ontwikkelingslanden. Ook volgens NORFUND gaan goede financiële opbrengsten in samenspraak met ontwikkelingseffecten: winstgevendende ondernemingen creëren banen, belastingopbrengsten en een aantal positieve spillover effecten. Echter duurzaamheid (op sociaal en milieu gebied) is van gelijk belang voor het veiligstellen van mensen en natuurlijke bronnen. NORFUND beschrijft haar ontwikkelingsimpact als "doing the right things" en "doing things right". Zij volgt een strategie welke het doel heeft bij te dragen aan een hoog ontwikkelingseffect door te investeren in de landen waar de nood het hoogst is, in sectoren waarin ontwikkeling belangrijk is en condities voor NORFUND en Noorwegen goed zijn. Met de juiste competenties in huis focust NORFUND op duurzaamheid, goed bestuur in de investeringen en verantwoordelijk handelen vanuit milieu en sociaal aspect. NORFUND's investeringen zijn geconcentreerd op een beperkt aantal landen, namelijk landen in Afrika, landen geclassificeerd als Minst Ontwikkelde landen en landen die belangrijk zijn voor de Noorse ontwikkelingssamenwerking. NORFUND's doel is om 50% te investeren in Sub-Sahara Afrika. Een ander doel is 50 % te investeren in vernieuwbare energie.

Hoewel NORFUND niet verplicht is te investeringen met Noorse partners, probeert men de eigen industrie hierbij wel te betrekken vanuit de beschikbare deskundigheid (bv renewable energy). Ultimo 2011 waren 19 van de 99 projecten uitgevoerd in samenwerking met Noorse bedrijven. NORFUND investeert ook vaker met andere DFI's, gezien de nauwe relatie en coöperatie en de gedeelde focus op ontwikkeling. De andere DFI's uit de benchmark investeren over het algemeen niet of weinig met bedrijven uit eigen landen. FMO heeft een faciliteit (FOM) waarvan Nederlandse bedrijven gebruik kunnen maken voor het opzetten van dochterondernemingen of joint ventures in ontwikkelingslanden.

Bijlage I: Referentietermen

B. TECHNISCHE VOORSCHRIFTEN

1. Bestaansgrond en reikwijdte van de evaluatie

BIO, de Belgische Investeringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden, opgericht in 2001, bestaat 10 jaar. In 2007 voerde de Dienst Bijzondere Evaluatie reeds een evaluatie uit van BIO, toen nog een jonge onderneming in volle groeifase. Vijf jaar na die evaluatie was het aangewezen om BIO, dat sindsdien sterk gegroeid is, opnieuw te evalueren.

Een regelmatige evaluatie wordt voorzien door het investeringscharter van BIO en werd opgenomen in de evaluatieplanning voor 2012 van de Dienst Bijzondere evaluatie. Een vraag om een evaluatie in het regeerakkoord van 1 december 2011 en recente aandacht in de media en het parlement inzake BIO voedden mee de noodzaak voor deze nieuwe evaluatie.

De evaluatie zal zich richten op de plaats die BIO momenteel inneemt en zou kunnen innemen als ontwikkelingsactor binnen de Belgische ontwikkelingssamenwerking en meer bepaald binnen de strategie voor de ondersteuning van de private sector. De evaluatie zal oog hebben voor de corporate governance van BIO, het beheer van de instelling door de Raad van Bestuur en de andere beheersorganen, het beleid en tenslotte de ontwikkelingsresultaten van BIO sinds haar ontstaan, met een focus op de periode 2007-2011. Daarnaast zal ook het evenwicht tussen ontwikkelingsrelevantie en de rendementsverwachtingen van de portefeuille van BIO speciale aandacht krijgen.

Ook zal de evaluatie kijken naar de conclusies en aanbevelingen van de laatste evaluatie en aangeven in hoeverre de conclusies en aanbevelingen zijn opgevolgd door de stakeholders van BIO en indien geen opvolging is gegeven, waarom niet.

De evaluatie zal conclusies en aanbevelingen formuleren die door de Staat als aandeelhouder van BIO, de Raad van Bestuur van BIO en het management van BIO gebruikt kunnen worden om de toekomst van BIO vorm te geven.

De evaluatie zal in twee stappen uitgevoerd worden. In een eerste luik zal gekeken worden naar het beleid, het beheer en de ontwikkelingsrelevantie van BIO en zal een benchmarking plaatsvinden met enkele andere EDFI's. In tweede instantie zullen ook de resultaten op het terrein geëvalueerd worden en kunnen de bevindingen uit het eerste luik verder uitgediept worden. Deze referentietermen hebben enkel betrekking op de het eerste luik. De terreinevaluatie zal later uitbesteed worden, wanneer het eerste luik afgerond is.

2. Context van BIO

2.1 Oprichting BIO

2.1.1 Wettelijke basis

De wettelijke basis voor de oprichting van BIO is de wet van 3 november 2001, "tot oprichting van de Belgische Investeringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden en tot wijziging van de wet van 21 december 1998 tot oprichting van de "Belgische Technische Coöperatie" in de vorm van een vennootschap van publiek recht". Door deze wetswijziging verloor BTC de bevoegdheid tot het nemen van participaties in het risicokapitaal van ondernemingen of ontwikkelingsbanken en werd de bevoegdheid inzake ondersteuning van de private sector beperkt tot technische assistentie en kennisoverdracht. De competenties die aan BTC onttrokken werden, werden aan BIO toevertrouwd.

BIO werd opgericht onder de vorm van een naamloze vennootschap. Omwille van de belangrijke begrotingsmiddelen van de overheid die aan BIO worden toevertrouwd staat deze onder toezicht van 2 regeringscommissarissen, die door de minister van Ontwikkelingssamenwerking, respectievelijk door de minister van Begroting benoemd zijn.

2.1.2 Aandeelhouders en Raad van Bestuur

BIO werd op 8 december 2001 opgericht door de Belgische Staat en BMI (Belgische Maatschappij voor Internationale Investerings) met een maatschappelijk kapitaal van EUR 4.957.875,50. Beide partijen onderschreven elk de helft van de aandelen en stortten die onmiddellijk vol. De keuze voor BMI als mede investeerder werd gebaseerd op het feit dat deze vennootschap, als gespecialiseerde dochtervennootschap van de Federale Investeringsmaatschappij, over een bijzondere ervaring beschikt in het investeren in buitenlandse vennootschappen en buitenlandse projecten. In de Raad van Bestuur beschikt BMI over vier van de twaalf leden, de acht andere leden worden aangesteld door de Staat, vertegenwoordigd door de Minister van Ontwikkelingssamenwerking.

2.1.3 Maatschappelijk doel

BIO heeft als maatschappelijk doel te investeren in de ontplooiing van bedrijven gevestigd in ontwikkelingslanden in het belang van de economische en sociale vooruitgang in die landen (wet 3/11/2001 + memorie van toelichting):

De interventies van BIO zijn ongebonden en moeten:

- direct of indirect leiden tot duurzame productieve werkgelegenheid, rekening houdend met de fundamentele sociale rechten zoals gedefinieerd in de basisconventies van de Internationale Arbeidsorganisatie.
- gericht zijn op landen die door het comité voor ontwikkelingshulp van de OESO gecatalogeerd zijn als: "minst ontwikkelde landen", "landen met een laag inkomen" en "landen met een gemiddeld inkomen lagere schijf"
- een politiek van gelijkheid tussen mannen en vrouwen volgen. Tevens oog hebben voor duurzame ontwikkeling: niet alleen een financiële maar ook een economische, sociale en ecologische rentabiliteit nastreven.
- Additioneel zijn: enkel financieringen verstrekken voor zover de markt hier niet of in onvoldoende mate en op redelijke voorwaarden in voorziet.
- Een katalysatorwerking nastreven: optreden als hefboom om bijkomend kapitaal te mobiliseren.
- Moeten de beginselen van goed beheer in de ruimste zin toepassen (good governance).

- rekening houden met criteria m.b.t. tot ontwikkelingsrelevantie, bepaald in artikel 4 van de wet 25 mei 1999, betreffende de Belgische internationale samenwerking, zijnde:
 - versterking van de institutionele en beheerscapaciteit
 - economische en sociale impact
 - technische en financiële leefbaarheid
 - efficiëntie van de geplande uitvoeringsprocedure
 - aandacht voor de gelijkheid tussen mannen en vrouwen
 - respect voor bescherming of vrijwaring van het leefmilieu
 - Investerings onderworpen aan de arbeidsrichtlijnen van de Internationale Arbeidsorganisatie

2.2 Financiering en Fondsen van BIO

Naast de volstorting van het maatschappelijk kapitaal heeft de Belgische Staat, via het budget van DGOS, ingeschreven op winstbewijzen van verschillende fondsen waarmee BIO haar activiteiten uitoefent. Sinds het ontstaan BIO heeft de Staat EUR 576,68 miljoen vrijgemaakt bovenop het maatschappelijk kapitaal van EUR 4,96 miljoen.

Het betreft hier:

1. Ontwikkelingsfondsen:
Voor dit fonds heeft de Belgische Staat ingeschreven op winstbewijzen, ontwikkelingscertificaten genoemd, voor een bedrag van EUR 478,7 miljoen. Via dit fonds participeert BIO in kapitaal en verstrekt leningen en quasi kapitaal. Het ontwikkelingsfonds is veruit het belangrijkste fonds. BIO heeft een inspanningsverplichting om minstens 70% van dit fonds te investeren via intermediaire structuren (banken, investeringsfondsen, leasing-maatschappijen,...).
2. KMO-fonds (ex-Ondersteuningsfondsen)
Voor het KMO-fonds, dat het ondersteuningsfonds verving in 2008, werd door de Belgische Staat een financiering van EUR 56.000.000 voorzien. Hiervoor werden winstbewijzen, KMO-certificaten (voorheen ondersteunings-certificaten) uitgeschreven.
Het ondersteuningsfonds dient aangewend te worden voor het toekennen van leningen en kapitaalparticipaties ten behoeve van KMO's.
3. Local Currencyfondsen:
Voor het "Local Currency Fonds" heeft BIO voor een bedrag van EUR 42.000.000 winstbewijzen, "Local Currency Certificaten", uitgegeven die door de Belgische Staat werden onderschreven en volgestort.
Het fonds moet toelaten om te investeren in de (zwakke) lokale munt.
4. Expertise fonds
Dit fonds verving het technische assistentie fonds en het studiefonds die eerder bestonden. In totaal hebben het expertise fonds, het TA fonds en het studiefonds EUR 9,7 miljoen gekregen.

Het fonds richt zich op financiering van:

- technische bijstand ter ondersteuning van de investeringen van BIO
- haalbaarheidsstudies

2.3 Portefeuille van BIO

BIO heeft voor EUR 397,750 miljoen netto engagementen uitstaan, waarvan 40% in financiële instellingen, 35 % in investeringsmaatschappijen en -fondsen, 15% in ondernemingen en 10 % in infrastructuur.

Geografisch investeert BIO voor 33% in Afrika, 21% in Azië, 25% in Midden- en Latijns-Amerika, en 21% multiregionaal.

2.4 Samenwerking met andere partners

In 2003 nam BIO een participatie in "European Financing Partners" EFP, een samenwerking tussen verschillende ontwikkelingsfinanciers (leden van EDFI: European Development Finance Institutions) en de Europese Investeringsbank. Deze faciliteit werd geherfinancierd in 2006, 2009 en 2010.

De bedoeling is om tot een meer gecoördineerde Europese investeringspolitiek te komen in ontwikkelingslanden door de procedures beter te stroomlijnen en door de uitwisseling van best practices. Eveneens in samenwerking met de leden van EDFI en de Europese investeringsbank, nam BIO in 2010 deel aan de opstart van het "Interact Climate Change Facility " dat als doel heeft om projecten inzake hernieuwbare energie en schone energie te co-financieren.

De EDFI-leden zijn CDC UK, COFIDES Spanje, DEG Duitsland, FINNFUND Finland, FMO Nederland, IFU Denemarken, NORFUND Noorwegen, OeEB Oostenrijk, PROPARCO Frankrijk, BMI België, SIFEM Zwitserland, SIMEST Italië, SOFID Portugal en SWEDFUND Zweden

Voorts heeft BIO ook een co-investeringsakkoord getekend met FMO op vlak van infrastructuur en met DEG op vlak van directe investeringen.

Inzake microfinanciering werd in 2012 een partnerschap afgesloten met Desjardins (DID) met het oog op de ondersteuning van die sector in Afrika.

3. Doelstelling van de evaluatie

De evaluatie moet een antwoord geven op volgende vijf hoofdvragen:

- 1) Laten het mandaat en de plaats van BIO binnen de Belgische Ontwikkelingssamenwerking BIO toe om haar rol als ontwikkelingsactor ten volle op te nemen?
- 2) Welke is de huidige en potentiële toegevoegde waarde van BIO binnen de Belgische ontwikkelingssamenwerking, meer bepaald binnen de ondersteuning van de private sector?
- 3) Zijn de eigendomsstructuur en de financieringswijze van BIO adequaat voor de uitvoering van haar mandaat en voor de continuïteit van de instelling?
- 4) In hoeverre bereikt BIO een goed evenwicht tussen rendement en ontwikkelingsrelevantie? En beschikt BIO over de juiste (investerings)instrumenten om dat evenwicht te behalen?
- 5) Is de organisatie van BIO aangepast om haar maatschappelijk doel te bereiken? (efficiëntie van de Raad van Bestuur en de andere beheersorganen en het management van BIO)?

Op basis van de bevindingen en analyses worden conclusies en aanbevelingen verwacht die nuttig kunnen zijn bij verdere inrichting van BIO.

4. Evaluatievragen

4.1 Relevantie

Ontwikkelingsrelevantie

- Geeft het huidige reglementaire kader een voldoende duidelijk en haalbaar mandaat over de te behalen ontwikkelingsdoelstellingen? Zijn de doelstellingen relevant en realistisch voor BIO?
- Voldoen de investeringen aan de criteria zoals bepaald in de wet, het investeringscharter en de conventies? Geven deze criteria voldoende sturing aan BIO en zijn ze relevant voor het behalen van ontwikkelingsdoelstellingen?
- Beschikt BIO over het juiste instrumentarium om ontwikkelingsresultaten te behalen? En wordt het instrumentarium optimaal ingezet om financiering te voorzien daar waar het het meest nodig is?
- Zijn de verwachte ontwikkelingsresultaten verenigbaar met het verwachte financiële rendement?
- Zijn de meetinstrumenten van BIO geschikt om de ex-ante ontwikkelingsimpact van investeringen te meten?
- Is er een geografische en sectoriële focus die streeft naar een optimalisatie van de ontwikkelingsrelevantie? Slaagt BIO er voldoende in om de Minst ontwikkelde landen te bereiken?
- Heeft BIO een degelijke, strategische visie over het behalen van ontwikkelingsresultaten?
- Wordt het mandaat van BIO als ontwikkelingsactor voldoende vertaald in het personeelsbeleid, de samenstelling van de aandeelhouders en in de samenstelling van de Raad van Bestuur? Heeft BIO voldoende ontwikkelingskennis in huis om haar doelen te verwezenlijken?

Coherentie

- Is het reglementair kader (wet ontwikkelingssamenwerking, wet BIO, strategienota privésector, conventies) rond BIO coherent? Geeft het BIO een plaats als ontwikkelingsactor in een coherent ontwikkelingsbeleid?
- Welke is de toegevoegde waarde van BIO ten opzichte van de doelstellingen en het beleid van de Belgische Ontwikkelingssamenwerking? Neemt BIO een coherente positie in ten opzichte van andere ontwikkelingsactoren zoals DGOS, NGO's, de privé sector, BTC?
- Hoe verloopt de samenwerking met andere instanties/actoren van de Belgische Ontwikkelingssamenwerking? Wordt die samenwerking optimaal gebruikt? Benut BIO adequaat het systeem van Belgische vertegenwoordigingen in de landen waarin ze werkzaam is (o.a. de ontwikkelingsattachés)?

4.2 Effectiviteit/ doeltreffendheid

- Optimaliseert BIO voldoende haar financiële slagkracht? Maakt BIO voldoende gebruik van de bestaande mogelijkheden tot financiering?
- Gebruikt BIO haar financiële inbreng als hefboom om de bedrijven en intermediaire structuren waarin ze investeert aan te zetten tot een goed (financieel) beheer en het behalen van ontwikkelingsresultaten?
- Wat is de kwaliteit van de M&E van de resultaten van de investeringen op vlak van rendement en ontwikkeling? Heeft men voldoende zicht op de resultaten van de investeringen op sociaal-ethisch vlak en qua ontwikkelingsimpact? En hoe wordt M&E gebruikt in het beheer van de investeringen? Is er voldoende aandacht voor lessons-learned ex post om het geleerde in praktijk te brengen? Voldoet in dit verband het GPR evaluatie systeem?
- Heeft BIO een goede langetermijnstrategie ontwikkeld?
- Heeft BIO expertisedomeinen uitgebouwd?

- Slaagt BIO er in om voldoende kwaliteitsvolle investeringsvoorstellen aan te trekken? Garandeert het selectieproces dat de beste voorstellen uiteindelijk gefinancierd worden? Worden de keuzes voldoende verantwoord?
- Communiceert BIO voldoende over de ontwikkelings- en financiële resultaten van haar investeringen? Is BIO voldoende transparant over haar activiteiten?
- Welke zijn de voor- en nadelen van de verschillende financieringspraktijken van BIO op vlak van ontwikkelingsresultaten en rendement? Wat zijn met name de pro's en contra's van directe investeringen en investeringen via intermediaire structuren (al dan niet via OFC's)?
- In welke mate zijn de financieringen van BIO additioneel?

4.3. Efficiëntie/doelmatigheid

- Verloopt de goedkeuringsprocedure van investeringaanvragen efficiënt? Laten de verschillende goedkeuringsmomenten een efficiënte afhandeling van de dossiers toe en is er een adequate taakverdeling tussen de verschillende interveniërende partijen?
- Heeft het management voldoende delegatie van bevoegdheden gekregen van de Raad van Bestuur om een adequaat beleid te voeren?
- Wordt de huidige samenwerking met de investeringsmaatschappijen van andere Europese landen (via EDFI) voldoende ontgonnen?
- Wordt er optimaal gebruik gemaakt van de verschillende mogelijkheden tot financiering van BIO in functie van de te behalen ontwikkelings- en rendementsdoelen?
- Laat de huidige werking en samenstelling van de Raad van Bestuur een efficiënt en strategisch beheer van BIO toe?
- Is de taakverdeling tussen de Raad van Bestuur en haar bestuurscomités en het management opportuun?
- Zijn de diensten van BIO optimaal georganiseerd? Heeft het management de juiste prioriteiten gesteld?
- Is de kost van een vertegenwoordiging van BIO op het terrein in overeenstemming met de voordelen die zo'n vertegenwoordiging opleveren voor BIO?

5. Methodologie

Fase 1. Inception note

De consultants zullen een methodologische nota opstellen waarin de reikwijdte, de methodologie, de evaluatievragen, de aanpak en de timing verduidelijkt en verfijnd worden. Een representatief staal van te bestuderen dossiers/investeringen dient hierbij voorgesteld te worden. Ook de aanpak van de benchmarkstudies zal in deze fase verduidelijkt worden.

Fase 2. Evaluatief onderzoek in België (desk study en interviews)

De onderzoekers onderzoeken:

- het reglementair kader (Wet ontwikkelingssamenwerking 1999, wet BIO en memorie van toelichting, oprichtingsovereenkomst, investeringscharter, de verschillende conventies, strategienota DGOS voor ondersteuning van de private sector,...);
- opvolging van de vorige evaluatie;
- verslagen van de Raad van Bestuur en de Algemene vergadering;
- jaarverslagen van BIO;
- de portfolio van BIO. Een analyse van de portfolio in z'n geheel en een diepte-analyse van een representatief staal van dossiers van investeringen van BIO;
- de balans van BIO;

- strategische documenten (businessplan, operating principles, HR,...)
- meer operationele documenten en richtlijnen voor de selectie en opvolging van interventies (GPR-documenten,...) ;
- andere relevante documenten (rapport 11.11.11, evaluaties van anderes DFIs...) ;

Daarnaast voeren de onderzoekers onder meer gesprekken met:

- vertegenwoordiging van BIO; het management, het personeel en de Raad van Bestuur
- vertegenwoordiging van de beleidscel van de huidige en vorige minister(s) van ontwikkelingssamenwerking, de regeringscommissarissen, DGOS, BTC, NGO's
- andere actoren die werkzaam zijn in de microfinanciering en ondersteuning van KMO's (Alterfin, Incofin, Trias,...)
- EDFI en andere DFI's
- (academische) experts
- Vertegenwoordigers van de private sector

Fase 3: Bezoek intermediaire structuur

Minstens twee intermediaire structuren, gevestigd in Luxemburg worden bezocht.

Telefonische interviews met minstens vijf intermediaire structuren die zich overzee bevinden.

Fase 4: Benchmarking

In deze fase dienen 3 collega-publieke investeringsfondsen bezocht te worden: Norfund, Sifem en FMO.

De keuze voor deze 3 instellingen is gebaseerd op de vergelijkbaarheid qua grootte (dit geldt niet voor FMO), het aandeel van overheidsinvestering en de mate van samenwerking met BIO, ook in het kader van de rol van offshore centres in financieringen.

De bedoeling is om de bevindingen uit fases 2 en 3 te toetsen en pistes te traceren die een alternatieve oplossing kunnen bieden voor problemen die eerder in de studie vastgesteld werden. De fase 4 dient m.a.w. voor het voeren van de aanbevelingen die in het eindrapport moeten aangeboden worden.

Fase 5: Eindrapport

Het eindrapport dient als volgt opgedeeld te worden:

- inleiding
- methodologie
- vaststellingen + analyses
- conclusies
- aanbevelingen.
- Een bijlage specifiek over investeringen via OFC's

Fase 6: Restitutie

Het eindrapport zal tijdens een restitutieseminarie met de betrokken actoren door de onderzoekers toegelicht worden. Het rapport zal eveneens toegelicht worden in de commissie buitenlandse betrekkingen van de Kamer van Volksvertegenwoordigers.

6. Tijdsschema

Fases

Toewijzing van de opdracht	15/05/2012
Fase 1, inception note	22/05/2012
Fase 2,3,4 + voorlopig eindrapport	25/06/2012
Fase 5 Eindrapport in NL of FR	13/07/2012
Fase 6 Eindrapport in NL en FR. Ex Sum in NL,FR,ENG	15/08/2012
Fase 7 restitutie Parlement	najaar 2012

7. Profiel van de onderzoekers

Het evaluatieteam moet aan volgende voorwaarden voldoen:

- Ervaring inzake evaluatie en kennis van evaluatiemethoden
- Kennis en ervaring inzake investeringen en kredieten aan de private sector in de ontwikkelingslanden (o.a. microfinanciering en KMO financiering), gecombineerd met kennis en ervaring inzake de ontwikkelingssamenwerking
- Kennis van de internationale context inzake de financiering van de private sector in het kader van de ontwikkeling waarin EDFIs, DFIs en enkele gespecialiseerde MDBs opereren.
- Talenkennis: Nederlands, Frans, Engels

Een evenwicht in het team inzake financiële expertise en ontwikkelingsexpertise dient verzekerd te worden. Een genderevenwicht wordt aangemoedigd.

Er wordt eveneens gevraagd dat de leden van het evaluatieteam mogelijke belangenconflicten signaleren en dat aangegeven wordt hoe het team hiermee om zal gaan.

8. Verslagen en werktalen

De inception note dient in het Nederlands of het Frans geschreven te worden en mag niet langer zijn dan 30 blz.

Het voorlopig eindrapport dient eveneens in het Nederlands of het Frans geschreven te worden en mag niet langer zijn dan 65 blz.

Het definitieve eindrapport dient in het Nederlands en het Frans beschikbaar te zijn. Een executive summary dient voorzien te worden in het Nederlands, het Frans en het Engels.

De rapporten dienen op de hierboven vermelde data aan de dienst Bijzondere Evaluatie bezorgd te worden.

Na het opleveren van de inception note en het voorlopig eindrapport moeten de onderzoekers verslag uitbrengen aan het begeleidingscomité dat de evaluatie opvolgt. de verslaggeving aan het begeleidingscomité door de onderzoekers dient te gebeuren in het Frans of het Nederlands. Kennis van beide landstalen moet aanwezig zijn tijdens de vergaderingen en de restitutie.

9. Begeleidingscomité

De rol van het begeleidingscomité bestaat er in om kritische vragen te stellen bij het verloop van de evaluatie, bij de tussentijdse verslagen en het eindrapport en tevens pistes aan te reiken die de evaluatoren kunnen helpen bij hun evaluatie. Van de evaluatoren wordt verwacht rekening te houden met de input van het begeleidingscomité en indien dat niet gebeurt, te verantwoorden waarom.

Het begeleidingscomité wordt voorgezeten door de Dienst Bijzondere Evaluatie, die ook instaat voor de algemene supervisie van de evaluatieopdracht en verantwoordelijk is voor de goedkeuring van het eindverslag.

Het begeleidingscomité zal bestaan uit:

- vertegenwoordiging van BIO, management en Raad van Bestuur
- vertegenwoordiger van de beleidscel van de Minister van Ontwikkelings-samenwerking.
- vertegenwoordiging DGOS en BTC
- vertegenwoordiging NGO/ CVSO
- vertegenwoordiging BMI
- externe expert(s)
- de dienst Bijzondere Evaluatie.
- Externe kwaliteitscontrole
- Inspecteur van Financiën

10. Technische offerte

De technische offerte bestaat uit:

- een toelichtende nota over de achtergrond van de opdracht, waaruit blijkt dat de referentietermen en de te evalueren materie goed begrepen werd.
- een beschrijving van de voorgestelde methodologie
- een werkschema dat het strakke tijdsschema respecteert
- de samenstelling van het team (organisatie, taak van de teamleden en hun cv). In de offerte wordt de teamleider duidelijk geïdentificeerd
- de referenties over vroegere opdrachten van het studiebureau die relevant zijn ten aanzien van deze opdracht
- het budget

De technische offerte wordt opgemaakt in drievoud in het Frans, het Nederlands of het Engels naar keuze van de inschrijver.

Antwoord van de Raad van Bestuur van BIO op de aanbevelingen van de evaluatie 2012

1. BIO vandaag de dag

1.1 Status en taak

BIO ("Belgische Investeringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden") is een naamloze vennootschap van publiek recht opgezet in 2001 door de Belgische Staat (de Minister voor Ontwikkelingssamenwerking) en de Belgische Maatschappij voor Internationale Investing (BMI). De twee partijen zijn de aandeelhouders van de vennootschap.

De Instellingswet BIO van 3 november 2001 bepaalt de maatschappelijke doelstelling van BIO als volgt:

"BIO heeft als maatschappelijke doelstelling te investeren in de ontwikkeling van bedrijven die zich in ontwikkelingslanden bevinden zodat de economische en maatschappelijke vooruitgang van deze landen gestimuleerd wordt.

Deze investeringen moeten direct of indirect leiden tot productieve, duurzame werkgelegenheid waarbij de fundamentele sociale rechten, zoals deze bepaald zijn in de basisovereenkomsten van de Internationale Arbeidsorganisatie, toegepast worden."

Naast haar ontwikkelingsmissie moet BIO ook een financiële rentabiliteit beogen. BIO is een naamloze vennootschap van publiek recht onderworpen aan het Wetboek van Vennootschappen¹⁰⁰ (dit gelet op het economische karakter van de taak van BIO aan de ene kant en de samenwerking tussen de privésector (BMI) en de publieke sector aan de andere kant).

In overeenstemming met haar maatschappelijke en wettelijke doelstelling moet BIO kapitaal beschikbaar stellen aan bedrijven volgens de marktvoorwaarden, onafhankelijk van elke bilaterale overeenkomst, en daarom dus een financiële rentabiliteit beogen met haar investeringen naast het sociaal-economische en ecologische rendement, eigen aan haar taak.

Ten slotte meldt de toelichting op de wetsoverwegingen (Wetsvoorstel met betrekking tot het opzetten van BIO, Kamer van Volksvertegenwoordigers in België, 12 juli 2011) expliciet dat de fundamentele taak van BIO erin bestaat bij te dragen aan de ontwikkeling van ondernemersactiviteiten in ontwikkelingslanden.

¹⁰⁰ voor zover de BIO-wet hier niet van afwijkt overeenkomstig artikel 4

De steun aan indirecte structuren (intermediaire financiële structuren zoals banken, investeringsfondsen) wordt genoemd (inspanningsverplichting van 70%) in plaats van directe investeringen in bedrijven. Het risicodragend kapitaal en financieringen op middellange en lange termijn hebben de voorkeur.

De artikelen in deze wet en het denkbeeld van het voorbereidende werk zijn tot op heden in acht genomen door de beleidsoriëntatie van BIO, te weten:

- steun aan de privésector in de categorieën MOL's, LIC en landen met middellange inkomens;
- losse activiteiten;
- de investeringen moeten direct of indirect leiden tot productieve, duurzame werkgelegenheid;
- alleen financiering bieden als de markt hier niet in voldoet (additioneel) en zonder de markt te verstoren (marktvoorwaarden);
- katalysatoreffect;
- doorzichtigheid van het management (good governance); en
- duurzame ontwikkeling: een financiële, economische, maatschappelijke en ecologische rentabiliteit beogen.

De Raad van Bestuur is het beslissingsorgaan voor alle investeringsprojecten. BIO wordt ook permanent gecontroleerd door twee Regeringscommissarissen, de financiële situatie wordt door een Commissaris (momenteel BDO) en de Rekenkamer gecontroleerd en wordt elke 5 jaar geëvalueerd door de Dienst Bijzondere Evaluatie van de Internationale Samenwerking (DBE). De laatste evaluatie vond plaats in 2012.

De investeringsmiddelen van BIO komen direct uit het federale budget voor Ontwikkelingssamenwerking, in de vorm van inschrijvingen op winstbewijzen.

BIO maakt deel uit van de vereniging **European Development Finance Institution** (EDFI), die 15 Europese instellingen verenigt, belast met bilaterale financiering van de privésector in ontwikkelingslanden. BIO is een financiële partner, erkend door de belangrijkste multilaterale ontwikkelingsinstellingen (Wereldbankgroep, EIB, Afrikaanse Ontwikkelingsbank, Inter-Amerikaanse Ontwikkelingsbank, ...). BIO onderscheidt zich van de andere instellingen voor ontwikkelingsfinanciering door de kleinere investeringen met het accent op de kleine en middelgrote ondernemingen, Afrika en een, over het algemeen, hoger risico.

BIO investeert in privébedrijven en projecten door middel van kapitaaldeelnemingen en middellange en langetermijnleningen.

De investeringen worden verstrekt volgens de marktvoorwaarden op het vlak van het rendement. Dit voor meerdere redenen: (i) de financiering moet additioneel zijn, dus aanvullend en niet concurrerend met andere financieringsbronnen, met name privé; (ii) de investeringen moeten duurzaam zijn voor bedrijven met vooruitzichten op lange termijn; (iii) als NV moet BIO financieel winstgevend zijn (zie hieronder). De investeringen van BIO worden niet bepaald door het bestaan van een Belgisch economisch belang in de projecten.

Door middel van subsidies co-financiert BIO ook (i) haalbaarheidsonderzoeken en (ii) technische bijstand om de capaciteiten van de bedrijven waar ze in investeert te versterken.

1.2 Enkele cijfers

- Voor het begrotingsjaar 2011 heeft BIO een nettowinst van **€ 4,5 miljoen** gerealiseerd.
- Op 30/06/2012, bedragen de investeringsmiddelen die door de Belgische Staat aan BIO beschikbaar worden gesteld **€ 581,6 miljoen**.
- Op 30/06/2012, komt het totaal aan netto, van kracht zijnde investeringstoezeggingen op **€ 455,6 miljoen**.
- Op 30/06/2012, bereiken de gedane investeringen **€ 252,2 miljoen**. Afrika vertegenwoordigt een derde van het totaal en multiregionale initiatieven meer dan 20%. In lijn met de verplichting voornamelijk intermediaire structuren te steunen is meer dan 7% van de portfolio geïnvesteerd in financiële instellingen en investeringsfondsen die lokale KMO's helpen.
- Het aantal banen dat door BIO gesteund wordt, direct of indirect, bedraagt meer dan 240.000 sinds de oprichting van BIO in 2002
- BIO heeft vandaag ongeveer 40 personen in dienst.

1.3 Wettelijke en reglementaire beperkingen

Momenteel is BIO onderworpen aan een aantal beperkingen en verplichtingen die individueel gezien hun eigen logica hebben, maar gecombineerd tot een gevoelige situatie kunnen leiden.

- Rentabiliteit: BIO heeft een dubbele verplichting als commerciële onderneming een zekere rentabiliteit op de investeringen te garanderen, en tegelijkertijd een duidelijk en meetbaar effect te hebben op de lokale ontwikkeling. Om het karakter te rechtvaardigen van de financiële handelingen dat aan de financiële inbreng van de Staat in het kapitaal van BIO gegeven wordt, zijn de rentabiliteitsvereisten in 2011 verduidelijkt en verhoogd wat een grotere selectiviteit van het volume en de financiële soliditeit van de projecten tot gevolg heeft gehad.
- Financiering: terwijl BIO langetermijninvesteringen doet (tot 15 jaar in infrastructuurprojecten), worden de middelen op jaarbasis toegekend zonder een reëel idee te hebben van de bedragen die toegewezen zullen worden. Het is dus moeilijk de investeringsvolumes op middellange en lange termijn te plannen en bijgevolg de menselijke en administratieve middelen die de onderneming nodig heeft. Het uitvoeren van een coherente strategie op lange termijn is hierdoor zeer ingewikkeld. Bovendien worden de liquiditeiten via aparte financierings-overeenkomsten toegekend. Dit zijn overeenkomsten van de "Fondsen" (Ontwikkeling/Lokale munteenheid/KMO) die elk ook hun eigen investerings-beperkingen hebben terwijl deze aparte enveloppen niet overeenkomen met de realiteit van de onderneming of met de realiteit van de investeringen in de praktijk.
- Investeringskanalen: gezien de beperkte beleidsmiddelen en haar afwezigheid op locatie, heeft BIO sinds haar oprichting de verplichting 70% van haar middelen in intermediaire structuren te investeren die op hun beurt investeren in de doelgroep, namelijk de lokale bedrijven in de privésector. Het gaat hier concreet om plaatselijke of regionale private financieringsinstellingen, investeringsfondsen.
- Geografische zones: de investeringen van BIO zijn beperkt tot de minder toebedeelde landen in Afrika, Latijns-Amerika en Azië. De partnerlanden van de Belgische Coöperatie en Afrika genieten de voorkeur. De huidige beperking tot 3 inferieure categorieën van het OESO-klassement (klassering volgens BBP/capita) blijkt beperkend en sluit de landen waar armoede blijvend is uit. Soms sluit dit klassement zelfs partnerlanden van de Samenwerking uit zoals Peru of Ecuador.

1.4 Strategische prioriteiten 2011-2013

In 2011 heeft de Raad van BIO een aantal strategische prioriteiten bepaald die op termijn, als de betreffende middelen geïmplementeerd zijn, echte, interne expertisecentra dienen te worden. BIO werkt niettemin in een specialisatie- en expertise-optiek en niet in een optiek van uitsluiting. De problematiek van een adequate diversificatie van de bedrijfsrisico's (op sector-, geografisch en partnerschapsniveau) rechtvaardigt deze benadering.

Deze **expertisecentra** worden in de drie activiteitscategorïën van BIO doorgevoerd: de Financiële Sector – Ondernemingen- Infrastructuur.

BIO kan deze expertisecentra direct of indirect (via de financiële instellingen en investeringsfondsen) steunen. Bovendien zijn de investeringen in technische bijstand bedoeld om de investeringen die BIO in deze expertisecentra heeft gedaan, te ondersteunen. Het doel is de beleidsoriëntaties qua technische bijstand in lijn te brengen met de expertisecentra waarin geïnvesteerd is.

De volgende prioriteiten zijn bepaald:

- Doelgroep: de zeer kleine en middelgrote ondernemingen (volgens de klassificatie toegepast door de Wereldbank), direct en indirect.
- Investeringskanalen: de basis financiële instellingen, energie (bij voorkeur duurzaam), toegang tot drinkwater en landbouw.
- Geografie: accent op Centraal-Afrika

1.5 Ervaring na 11 jaar

- De duurzame investeringen in kleine en middelgrote bedrijven in de doelgroepen kunnen alleen gerealiseerd worden met behulp van plaatselijke, vrijwel permanente coaching en follow-up:
 - Via de indirecte weg, namelijk via instellingen zoals (i) plaatselijke financiële instellingen (banken, kredietmaatschappijen en microfinancieringsinstellingen) en (ii) risicobeleggingsfondsen wat het probleem van de OFC's (zie hieronder) met zich meebrengt evenals het probleem met kleine fondsen waar BIO een belangrijke rol in kan spelen, maar die niet in aanmerking komen aangezien de combinatie kosten/risico niet beantwoordt aan de criteria risico/rentabiliteit.
 - Via de directe weg, dit betekent een permanente aanwezigheid van BIO of competente partner op locatie zodat de betrokken lokale bedrijven geïdentificeerd, geanalyseerd, begeleid en, in dit geval, op financieel- en managementgebied geholpen kunnen worden. Het gebeurt inderdaad vaak dat de bedrijven op een gegeven moment bepaalde hulp nodig hebben om hun activiteit en middelen financieel, technisch of beleidsmatig te herstructureren aangezien de financieringscapaciteit van de sponsors voor kleine bedrijven beperkt is (projecten tussen € 300.000 en € 1.000.000). De projecten die succesvol zijn, zijn vaak grotere bedrijven die door ervaren ondernemers geleid worden en toegang hebben tot goede financieringsvoorwaarden.
- De steun aan de privésector is meer in lijn met een regionale logica dan een bilaterale benadering. De meeste landen proberen zich inderdaad als economische regio's te groeperen (Waemu, CEMAC, Oostafrikaanse Gemeenschap) zodat interne uitwisselingen, verhoging van onderhandelingsbevoegdheid en de verbetering van de concurrentiepositie

door middel van partnerschappen gerealiseerd kunnen worden, in dit geval met ondernemingen in ontwikkelde landen.

- Om deze realiteit beter te benaderen, heeft BIO haar sectorale activiteiten vanuit een regionale invalshoek gestructureerd (Noord-Afrika, West-Afrika, Centraal-Afrika; de Mekong-regio, Centraal-Amerika, Andes-regio) en werkt samen met groepen die een regionale basis hebben waardoor de kritische fase bereikt kan worden waarin een getest model geïmplementeerd kan worden en bepaalde strategische diensten gecentraliseerd kunnen worden (management, controle, interne audit, communicatie).
- De technische bijstand zorgt ervoor dat BIO een toegevoegde waarde kan creëren die verder gaat dan het pure financiële aspect van de investering. Het aannemen van een Technische bijstandsspecialist heeft geleid tot de ontwikkeling van een proactieve benadering van deze kwestie. Deze dienst wordt over het algemeen aangevraagd voor het bepalen van zwakke punten in een project en/of verbeteringen aan te brengen die met technische bijstand ondersteund kunnen worden.
- De projecten, met name infrastructuur- en agro-industrieprojecten, moeten een rigoureuze analyse van de milieu- en maatschappelijke aspecten ondergaan gezien de risico's die gekoppeld zijn aan dit soort projecten. Om in lijn te zijn met de normen die door vele collega's toegepast worden, heeft BIO onlangs een milieu- en maatschappelijk beleid geïntroduceerd en werkt aan het implementeren van een interne procedure en analyse-instrumenten om bovengenoemde invloeden te evalueren.
- Het is evident dat bepaalde intermediaire structuren (fondsen, investeringsmaatschappijen, holdings, ...) via welke BIO investeert en die zich richten op plaatselijke ondernemingen, idealiter gevestigd zijn in de ontwikkelingslanden zelf. Om redenen van regelgevende, juridische, economische aard en door politieke (in)stabiliteit is dit echter niet altijd realistisch en moet men opmerken dat deze intermediaire structuren vaak gevestigd zijn in offshore financial centers (of "OFC's"). BIO gebruikt dus deze OFC's als acceptabel alternatief om de ondernemingen in de doelgroep te bereiken en hun akkoord te bereiken. Opgemerkt moet worden dat er altijd al bijzondere aandacht geschonken is aan deze problematiek. BIO heeft zich aangepast aan de internationale best practices die door andere bilaterale en multilaterale instellingen toegepast worden op deze kwestie en zorgt ervoor alleen samen te werken met personen met een uitstekende reputatie die de visie van BIO delen, met name wat betreft ontwikkeling, de strijd tegen het witwassen van kapitaal en milieu- en sociaal beleid.
- BIO is zich bewust van het belang van een betere communicatie over het effect op locatie van haar investeringen en van een efficiëntere coördinatie met alle ontwikkelingsdeelnemers, Belgisch of buitenlands, micro- of macro-economisch in het doelgroepland.
- BIO pleit voor een meerjarenplanning van de middelen die in de toekomst toegewezen zullen worden. Zonder deze langetermijnplanning is het onmogelijk een coherente strategie op middellange en lange termijn te bepalen, evenals meetbare doelstellingen waarmee de structuur en de beleidsmiddelen van de onderneming worden bepaald.

2. Opmerking vooraf

Voordat de specifieke antwoorden op de aanbevelingen van de Evaluatiedeskundige worden behandeld, wordt onderstreept dat bepaalde problemen tezamen bekeken moeten worden aangezien deze problemen elkaar beïnvloeden.

In het bijzonder:

- de kwalificatie van de fondsen die de Staat toekent aan BIO;
- het meerjarenaspect van deze financiering;
- de verschillende fondsen die de Staat van middelen voorziet en hun eventuele fusie;
- de vereisten wat betreft rendement;
- de investeringskanalen (verwijzing naar de huidige vereiste minstens 70% via intermediaire structuren te financieren).

3. Aanbevelingen voor het verbeteren van de ontwikkelingsrelevantie van BIO

1. Ontwikkelingsrelevantie - Herbevestig de rol van BIO als belangrijke actor voor private sector ontwikkeling als onderdeel van de Belgische ontwikkelingssamenwerking waarin duidelijke doelstellingen rond ontwikkelingssamenwerking worden opgenomen. De huidige rendementsdoelstelling kan in principe worden gecontinueerd; echter dat betekent dat de Belgische overheid voor meer risicovolle investeringen middelen off-balance aan BIO ter beschikking dient te stellen (code-5), zoals dit ook bij enkele andere DFI's gebeurt.

Antwoord:

BIO erkent het rapport van de Speciale Evaluatiedeskundige waarin hij de belangrijke rol die BIO speelt als Belgische deelnemer aan het steunen van de privésector in ontwikkelingslanden bevestigt. Er moet meer samenhang gezocht worden binnen de Belgische Coöperatie en er moet meer moeite gedaan worden BIO te integreren in de samenwerkingsstrategie van de Overheid. BIO zelf en de andere partijen moeten zich hier allen voor inspannen.

Een andere belangrijke opmerking is dat de rendementsdoelstellingen die BIO opgelegd krijgt op het eerste gezicht niet compatibel zijn met de toepasbaarheid van haar investeringen in ontwikkeling. Het effect van de BIO-investeringen op de ontwikkeling kan versterkt worden door instrumenten beschikbaar te stellen waarmee BIO meer risico zou kunnen nemen en innovatieve projecten zou kunnen ondersteunen en zo een grotere rol kan spelen. Vanuit deze optiek is het beschikbaar stellen van de middelen buiten balans, gesuggereerd door de Speciale Evaluatiedeskundige, in aansluiting op de aanbevelingen die BIO in de afgelopen maanden geformuleerd heeft.

2. Ontwikkelingsrelevantie - De Raad van Bestuur en het management moeten initiatieven ontplooiën om de organisatie meer bewust te maken van de ontwikkelingseffecten die BIO wil nastreven. Het gaat over het integreren van ontwikkelingsrelevantie in alle geledingen en aspecten van de organisatie en dus over een duidelijke cultuurverandering. De organisatie zal veel meer op deze taak dienen te worden toegerust o.m. via een aangepast beleid. Daarbij gaat het om passende trainingen (bijvoorbeeld op het gebied van social, gender, environment, etc) voor de medewerkers, management en de Raad van Bestuur van BIO en een adequate inrichting van de organisatie op dit gebied. Bij riskmanagement zou een analysefunctie kunnen worden ondergebracht. Tevens zou gedacht kunnen worden aan een aanpassing van de beloningsstructuur waarin deze elementen als incentives worden geïncorporeerd.

Antwoord:

BIO kiest voor een veelvormige benadering van de globale reikwijdte van haar taak en ontwikkelt een reeks instrumenten die gebruikt zullen worden voor het bewust maken van de organisatie van het effect dat haar investeringen heeft op ontwikkeling. Genoemd kan worden: het uitbreiden van de capaciteiten van de teams betreffende de evaluatie van de toepasselijkheid op de ontwikkeling, meer samenwerking met andere Belgische en internationale deelnemers op gebied van ontwikkeling, meer gericht op macro-economische profielen, de ontwikkeling van de ex-post analyse van projecten (onder andere door samenwerking aan te gaan met derden zoals andere instellingen voor ontwikkelingsfinanciering).

3. Ontwikkelingsrelevantie - Maak duidelijke keuzes ten aanzien van domeinen, sectorfocus, geografische doelstellingen waarbij de balans tussen rendement en ontwikkelingsrelevantie goed

wordt afgewogen. Focus op ontwikkelingsdomeinen en sectoren (bijvoorbeeld ruraal, value chain financing en agro-industrie) waar een stevige samenwerking en uitwisseling met andere actoren van de Belgische Ontwikkelingssamenwerking mogelijk zijn. Breng risicovolle investeringen onder eerder genoemde off-balance fondsen om aldus de doelstellingen beter te kunnen bereiken.

Antwoord:

BIO onderstreept dat sinds 2011, duidelijke keuzes gemaakt zijn betreffende sectorale en geografische oriëntaties. Al deze keuzes zijn gemotiveerd door de toepasbaarheid in relatie tot de ontwikkeling. Deze strategie is voor de periode 2011-2013 en concentreert zich rond de ontwikkeling, op termijn, van de volgende interne expertisecentra:

- Doelgroep: de zeer kleine en middelgrote ondernemingen (volgens de klassificatie toegepast door de Wereldbank), direct en indirect.
- Investeringskanalen: de basis financiële instellingen, energie (bij voorkeur duurzaam), toegang tot drinkwater en landbouw.
- Geografie: accent op Centraal-Afrika

Er moet opgemerkt worden dat in het kader van deze strategie BIO niettemin in een specialisatie- en expertise-optiek werkt en niet in een optiek van uitsluiting.

Daarom wordt op deze gebieden naar een betere samenwerking tussen de deelnemers van de Samenwerking gezocht.

4. Ontwikkelingsrelevantie - *Breng de verschillende fondsen samen in een gemeenschappelijk fonds met specifieke criteria en condities voor de verschillende soorten activiteiten en sectoren.*

Antwoord:

BIO bestudeert de gegrondheid van de fusie van de drie bestaande fondsen (Ontwikkeling/Lokale Munteenheid en KMO) in één enkele overeenkomst die realistische, heldere en samenhangende criteria vermeldt en waarvoor de financiering over meerdere jaren geprogrammeerd zou zijn. Deze aparte enveloppen komen inderdaad niet overeen met de functionele organisatie van de onderneming noch met de investeringsrealiteit op locatie.

5. Ontwikkelingsrelevantie - *BIO zou moeten inzetten om de samenwerkingsmogelijkheden met andere actoren op het gebied van private sector ontwikkeling beter te benutten. Hiervoor past een positieve en constructieve grondhouding. BTC zou hier met DGD eveneens een prominentere rol in kunnen vervullen.*

Antwoord:

BIO meent dat haar herpositionering als centrale deelnemer aan de steun van de privésector binnen de Belgische Coöperatie (opnieuw) bevestigd moet worden evenals de specifieke taak die BIO in dit kader vervult. De ervaring die BIO heeft opgedaan in steun aan de privésector, relatief uniek binnen de Belgische Coöperatie, moet erkend worden door de andere deelnemers en de Belgische Staat en het is belangrijk dat BIO betrokken wordt bij het nadenken over een globaal en samenhangend beleid voor de Belgische Ontwikkelingssamenwerking.

Het opzetten van een periodieke en structurele dialoog met de DGD en de BTC is één van de prioriteiten van BIO waarvan het doel is te bepalen, in het kader van de activiteiten en projecten in elke organisatie, hoe de expertise van iedereen gebruikt kan worden om efficiëntere investeringen te doen. Synergieën moeten ontwikkeld worden, bijvoorbeeld training, met name door middel van een platform voor informatie- en kennisuitwisseling tussen de verschillende deelnemers. Met deze initiatieven wordt op een betere samenhang binnen de Belgische Coöperatie gedoeld.

6. Ontwikkelingsrelevantie - *Continueer het technische assistentie programma met tevens een focus op het versterken van de ontwikkelingsrelevantie van de investeringen en breng dit onder bij operations om de directe aansluiting bij de investeringen te optimaliseren. Hierbij kan ook gedacht worden aan het samenvoegen van dit programma met de haalbaarheidsstudies.*

Antwoord:

BIO legt nogmaals de nadruk op het belang van technische bijstand ter ondersteuning van haar investeringen. De technische bijstand zorgt ervoor dat BIO een toegevoegde waarde creëert die verder gaat dan een financiële investering alleen. BIO heeft haar vaardigheden op dit gebied ontwikkeld door een specialist aan te stellen die een proactieve benadering heeft geïmplementeerd zodat gebreken in projecten en/of verbeteringen die ondersteund kunnen worden door technische bijstand zo vroeg mogelijk bepaald kunnen worden.

Om in lijn te zijn met de bedrijfsstrategie van BIO, pleit de Raad dus voor een meerjarenfinanciering van de ondersteuningsactiviteiten.

BIO bekijkt de mogelijkheden om de financiële middelen efficiënter te gebruiken.

7. Ontwikkelingsrelevantie - *Het technisch assistentie programma dient flexibel ingezet te kunnen worden waarbij tevens de mogelijkheid wordt gecreëerd voor BIO om proactief een eigen aanbod te doen aan haar klanten rond relevante thema's en om consultants in opdracht van BIO aan te stellen.*

Antwoord:

Om het mogelijk te maken voor BIO meer technische bijstandsdiensten te bieden, is het belangrijk de voorwaarden van de overeenkomsten uit te breiden en de mogelijkheid erin op te nemen dat BIO direct consultants kan aannemen voor specifieke gevallen zodat BIO op systematischer wijze programma's kan steunen (opzetten van kredietbureau, organisatie van trainingen, peer learning sessies,...)

8. Ontwikkelingsrelevantie - *De GPR/EPOL analyse dient verder gebruikt te worden. Er dient meer aandacht besteed te worden voor het zorgvuldig verzamelen van informatie en analyse onder meer door gebruik te maken van derde bronnen. Deze GPR/EPOL analyses moeten ook meer gebruikt worden bij de besluitvorming rond de investeringen.*

Antwoord:

BIO herinnert eraan dat elk investeringsdossier onderworpen wordt aan een analyse die het effect van de financiering op de ontwikkeling meet, gebaseerd op de GPR-criteria. De beslissing te investeren (of niet) wordt mede bepaald door deze analyse. Toch wil BIO de parameters, die het effect van de investeringen op de ontwikkeling meten, bijwerken en uitbreiden (bv. macro-economische criteria). Praktisch gezien zal deze evolutie leiden tot een completere integratie van deze nieuwe ontwikkelingsaspecten in de goedkeuringsprocedures van de projecten en aan een consolidatie van het huidige instrument (GPR) met aanvullende en berekende gegevens, evenals aan de versterking van de ex-post analyse tijdens de levensduur van het project en tijdens de evaluatie van het project als BIO het project verlaat.

9. Ontwikkelingsrelevantie - *Introduceer een structurele ex-post meting en integreer dit in de organisatie. Wanneer dit financieel niet haalbaar blijkt, zoek dan zoveel mogelijk samenwerking met grotere DFI's die ex-post evaluaties reeds ontwikkeld hebben en regelmatig uitvoeren.*

Antwoord:

BIO voert inderdaad een ex-post analyse uit die het effect op de ontwikkeling tijdens de levensduur van haar projecten meet, maar nog niet op een structurele manier. Aan de andere kant maken de statistieken die vandaag de dag beschikbaar zijn een relevante aggregatie van de resultaten niet mogelijk. In lijn met de integratie van aanvullende vaardigheden, genoemd in punt 2, wil BIO de nodige middelen inzetten om deze analyse te verbeteren zodat een globaal overzicht van haar portefeuille vanuit deze invalshoek mogelijk is, maar ook om een evaluatie-instrument te ontwikkelen dat toegepast wordt op de projecten die BIO verlaat, volgens het principe "ervaringsles". In dit kader zal BIO de praktijken en realisaties van andere EDFI's als voorbeeld gebruiken.

4. Aanbevelingen voor het verbeteren van de effectiviteit van BIO

10. Effectiviteit - BIO zou een duidelijk strategisch en lange termijn beleid moeten ontwikkelen waar een professionele en meer gedecentraliseerde organisatie wordt gecreëerd, met lokale samenwerkingen en gefocust op bepaalde landen, regio's, industrieën en projecten.

Samenwerkingen met lokale partners of andere DFI's (zoals nu reeds het geval is met FMO op het gebied van infrastructuur) moeten serieus in overweging genomen worden. Bij dit beleid moet de toegevoegde waarde van BIO centraal staan en de consequenties van bepaalde richtingen op het gebied van bijvoorbeeld het risico en rendement op alle niveaus gedragen worden. BIO en de Belgische overheid moeten een meerjarenplan ontwikkelen voor zowel het uitzetten van middelen door BIO als de daaruit voortvloeiende funding behoefte. De Belgische Staat zou daarom een toezegging voor meerdere jaren moeten doen waarop BIO haar businessplan en organisatie kan afstemmen. Vermeden moet worden dat BIO vanwege een ontoereikende organisatie en slagkracht niet in staat is haar opdracht naar behoren uit te voeren. De Raad van Bestuur speelt hier een belangrijke rol in en moet erop toezien dat de organisatie van BIO toegerust wordt tot het uitvoeren van haar opdracht.

Antwoord:

In 2011 heeft de Raad van Bestuur een strategie voor 2011-2013 opgezet. Deze bedrijfsstrategie rust op de expertisecentra wat betreft de doelgroepen, de belangrijkste activiteitensectoren en specifieke regio's zoals beschreven werd in het antwoord op aanbeveling 3.

In de afgelopen jaren heeft BIO een belangrijke ontwikkeling gekend. Om op deze ingeslagen weg verder te gaan, let de Raad van Bestuur erop dat de middelen die beschikbaar worden gesteld aan de instelling en de evolutie van de activiteiten overeenkomen.

Om deze strategie uit te voeren, pleit BIO voor het opzetten en implementeren van een coherent strategisch kader "privésector" door de Staat, waarin de taak van BIO past en duidelijke en meetbare doelstellingen geformuleerd worden door de aandeelhouders en voornamelijk gebaseerd zijn op de additionaliteit. Het is dan aan BIO dit strategisch kader, bepaald door de Staat, inzetbaar te maken.

11. Effectiviteit - Een deel van de middelen zou als code 5 middelen aan BIO ter beschikking moeten worden gesteld (zoals reeds aanbevolen in de evaluatie van 2008) om BIO aldus in staat te stellen (off balance) meer risicovolle financieringen aan te gaan. Andere DFI's hebben soortgelijke investeringsfondsen met hun overheden ontwikkeld. Op deze wijze kan BIO op bepaalde overlappende terreinen een betere aansluiting met andere ontwikkelingsactoren vinden.

Antwoord:

De beschikbaarstellingsmodaliteiten van de financiële middelen die door de Staat aan BIO worden toegekend, vallen niet onder de competentie van de Raad van Bestuur van BIO.

BIO wordt erkend in de gemeenschap door de DFI's als referentiedeelnemer in steun voor KMO's. Om BIO de mogelijkheid te geven deze activiteit te ontwikkelen en voort te zetten, moedigt ze het opzetten van een nadenkproces op alle niveaus over alternatieve financiering van innoverende en risicovollere projecten zeer aan. De

Raad bekijkt de verschillende kanalen die gebruikt kunnen worden om deze doelstelling te realiseren, voornamelijk op gebied van ontwikkeling.

12. Effectiviteit – *Het wettelijk kader geeft aan dat 70% van het ontwikkelingsfonds geïnvesteerd dient te worden in intermediaire structuren. De meerwaarde van het stellen van zo’n minimum valt in twijfel te trekken. Wanneer BIO voldoende goede directe investeringen weet te realiseren, bijvoorbeeld in infrastructuur, zou het wettelijk kader niet beperkend moeten zijn. De onderzoekers adviseren daarom het wettelijk kader rondom deze percentages te herzien*

Antwoord:

BIO is het eens met deze aanbeveling en wenst meer flexibiliteit in het toekennen van de middelen die ze ontvangt.

13. Effectiviteit - *Ten aanzien van intermediaire fondsen verdient het aanbeveling om meer aandacht te geven aan investeringen in kleinere fondsen die BIO in staat stellen meer invloed uit te oefenen op de sociaal-ethische aspecten van de investeringen. Hierbij dient wel te worden aangetekend dat de management fees bij kleinere fondsen relatief hoger zijn dan bij grote fondsen. De rentabiliteit van het investeren in kleinere fondsen zal daarom lager uitvallen bij gelijk presterende fondsen, terwijl de invloed van BIO mogelijk groter is.*

Antwoord:

BIO herinnert eraan dat de contracten die met investeringsfondsen gesloten zijn zeer strenge clausules bevatten betreffende het effect op de ontwikkeling, governance en effect op milieu en maatschappij. Door aangesloten te zijn bij andere DFI's met vergelijkbare doelstellingen in grotere fondsen kan meer invloed uitgeoefend worden op deze fondsen. Kleine fondsen zijn absoluut belangrijk voor BIO vanuit een additionaliteitsoogpunt. Echter, het lage rendementspotentieel van de kleine fondsen zou het toepassen van alternatieve financiering, zoals beschreven in punt 11, rechtvaardigen.

14. Effectiviteit - *Overwegende bezwaren tegen het gebruik van OFC's zijn niet aangetroffen. BIO kan deze praktijk dus voortzetten, mits het know-your-customer principe goed wordt toegepast. De aanwezigheid van andere DFI's in OFC's biedt vaak al enig comfort.*

Antwoord:

BIO is het eens met de Speciale Evaluatiedeskundige over het feit dat de intermediaire structuren idealiter in de ontwikkelingslanden gevestigd moeten zijn. Als het echter redelijkerwijze niet mogelijk is dergelijke structuren in het betreffende ontwikkelingsland te implementeren, om redenen van regelgevende, juridische, economische aard of politieke (in)stabiliteit, dan moeten alternatieven gezocht worden. Met andere woorden, met het oog op de implementatie van haar opdracht moet BIO zich tot OFC's kunnen wenden in het kader van haar investeringen als er geen redelijk alternatief onshore bestaat. BIO is altijd voorzichtig geweest via OFC's te investeren en heeft altijd gehandeld volgens de best practices op internationaal niveau en volgens het beleid van haar IFD-partners. Gebaseerd op het bovenstaande, neemt BIO kennis van het feit dat de Speciale Evaluatiedeskundige de wettigheid van het zich wenden tot structuren in OFC's geconstateerd heeft met de voorwaarden zoals deze door BIO opgelegd worden.

15. Effectiviteit - De Belgische overheid zou in overleg met BIO het investeren in OFC's enkel moeten toestaan indien de betreffende OFC's een belastingverdrag hebben gesloten en afspraken hebben gemaakt omtrent transparantie met België.

Antwoord:

BIO heeft bedenkingen bij deze aanbeveling die te beperkend zou kunnen blijken en die, naar onze mening, niet bijdraagt aan het bereiken van de bepaalde doelstelling. De aanbeveling houdt geen rekening met de problematiek van het niet ratificeren van gecombineerde verdragen in de context van een Federale Staat. De aanbeveling lijkt de bevinding in punt 14 tegen te spreken.

De doorzichtigheid van de investeringen van BIO is hier niet relevant. De toepassingen van strenge KYC-procedures en de implementatie van maatregelen die een totale doorzichtigheid van de activiteiten van structuren waar BIO in investeert garandeert, geven BIO de wettigheid en de rechtmatigheid van haar investeringen via structuren opgezet in OFC's. Het bestaan of niet van een verdrag tussen België en het land bood geen extra garanties betreffende doorzichtigheid. Overigens, het sluiten of niet van een verdrag met de betreffende jurisdicties hangt grotendeels af van de Belgische Staat aangezien blijkt, volgens de rapporten gepubliceerd door het Wereldforum van de OESO, dat de betreffende jurisdicties over het algemeen niet tegen het sluiten van een verdrag zijn waarbij fiscale informatie uitgewisseld wordt met de aanvragende landen. Het is in ieder geval een element waar BIO geen invloed op heeft en dat van zo'n aard is het investeringsbereik behoorlijk te beperken.

BIO meent dat de prestatie van de betrokken jurisdictie op internationaal niveau wat betreft fiscale doorzichtigheid relevanter is. In dit kader baseert BIO zich op het werk van het Wereldforum van OESO over doorzichtigheid en uitwisseling van informatie voor fiscale doeleinden en volgt met name de resultaten van de collegiale toetsing die de mate van implementatie van de internationale fiscale norm door de betreffende jurisdictie evalueert. Alleen OFC's die een formele toezegging hebben gedaan zich aan deze norm te zullen houden en die door het Globale Forum als niet-gebrekig worden beschouwd in relatie tot het implementeren van bovengenoemde norm, kunnen overwogen worden voor een BIO-investering.

BIO kan natuurlijk alleen maar toejuichen dat de Belgische Staat verdragen betreffende fiscale informatieuitwisseling met andere OFC's gesloten heeft waardoor er meer fiscale doorzichtigheid komt op internationaal niveau. We denken met name aan de Kaaimaneilanden, Bermuda, Mauritius en de Maagdeneilanden. We merken op dat landen zoals Denemarken, Zweden, Finland, Noorwegen, Duitsland, Frankrijk en Groot-Brittannië verdragen gesloten hebben met deze jurisdicties over het uitwisselen van fiscale informatie (overeenkomstig de internationale norm) ...

16. Effectiviteit - *Formuleer een duidelijk dividendbeleid en overweeg de aandelen van BMI preferente rechten toe te kennen zodat er een mogelijkheid ontstaat enkel dividend op de aandelen van BMI uit te keren*

Antwoord:

De Raad van Bestuur vindt dat deze vraag aan de aandeelhouders gesteld moet worden.

17. Effectiviteit - *BIO zou een meer proactieve houding moeten aannemen aangaande haar communicatie, met name richting de andere actoren binnen de Belgische ontwikkelingssamenwerking. Dit betreft zowel de communicatie over de activiteiten die BIO ontplooit, alsmede de communicatie wanneer er mogelijkheden tot samenwerking zijn. In de wet van 2001 is een mogelijkheid opgenomen een werkgroep op te richten waarin stakeholders van BIO van gedachten kunnen wisselen. Voor BIO zou zo'n werkgroep zinnig kunnen zijn om zodoende haar activiteiten en keuzes nader toe te kunnen lichten en een directe discussie aan te kunnen gaan. Daarmee wordt tevens de mogelijkheid gecreëerd om alle stakeholders bij BIO te betrekken en zo invloed uit te oefenen, in plaats van een structuur waarbij alle stakeholders in een Raad van Bestuur vertegenwoordigd moeten zijn (zie ook aanbevelingen 7.3).*

18. Effectiviteit - *Formuleer een duidelijk communicatiebeleid. Formuleer wie er zal optreden namens de vennootschap vennootschap, en leg verantwoordelijkheden hieromtrent duidelijk vast.*

Antwoord:

BIO is zich bewust van het belang van een communicatie, aangepast aan haar rol binnen de Belgische politiek, met betrekking tot samenwerking, haar activiteiten en het effect van deze op de plaatselijke ontwikkeling. Het is essentieel de zichtbaarheid van de instelling naar de Belgische en internationale belanghebbenden toe te verbeteren.

BIO wenst een periodieke dialoog op te zetten met de Overheid, de Belgische Technische Coöperatie en andere Belgische ontwikkelingsactoren (NGO,...). Dit communicatieplatform kan wederzijdse training per thema bevatten zodat uitwisseling van informatie en kennis tussen de verschillende deelnemers wordt gestimuleerd.

Het doel is BIO te positioneren als referentie op gebied van privésectorfinanciering binnen de Belgische Coöperatie.

5. Aanbevelingen voor het verbeteren van de efficiëntie van BIO

19. Efficiëntie – De huidige governance structuur moet zo spoedig mogelijk aangepast worden teneinde BIO in staat te stellen op een efficiënte en professionele wijze te acteren als DFI. Hiervoor wordt het volgende aanbevolen:

- Breng de Raad van Bestuur in aantal terug tot redelijke proporties zoals andere Europese DFI's hebben gedaan. Een raad van zes tot maximaal tien leden lijkt voor BIO een goede omvang.
- Stel een profiel op voor de Raad van Bestuur en haar voorzitter met daarin de juiste competenties met zowel professionals uit de financiële sector (bancair en private equity) als de ontwikkelingssector.
- De Raad van Bestuur zou zich op strategie en beleid moeten richten en niet op operationele zaken. Delegeer in dat kader een belangrijk aantal taken van de Raad van Bestuur aan het management van BIO en richt hiervoor bij BIO een adequate organisatie in met een riskmanagement functie en een intern krediet- en investeringscomité.
- Voordracht van leden van de raad zou uitsluitend moeten gaan op basis van kerncompetenties (en profielschets) en niet vanwege politieke overwegingen of functies bij de overheid.

Voor zover wettelijk mogelijk onderzoek of er mogelijkheden zijn om de zeer dominante positie van de Regeringscommissarissen en rol in de Raad en de comités te beperken.

Antwoord:

BIO wil graag de volgende opmerkingen maken in relatie tot deze aanbevelingen:

Ten eerste wordt opgemerkt dat de grootte en de samenstelling van de Raad exclusief onder de bevoegdheid van de aandeelhouders, de Belgische Staat en de BMI valt, waarbij uitdrukkelijk gekozen is voor een uitgebreide Raad sinds de start van de onderneming. BIO kan zich dus niet uitlaten over dit onderwerp. Momenteel bestaat de Raad van Bestuur van BIO uit 12 leden. De samenstelling van de Raad maakt het mogelijk beheerders met verschillende profielen en ervaring in diverse domeinen bijeen te brengen. De investeringsdossiers kunnen daarom vanuit verschillende invalshoeken bekeken worden en de potentiële politieke consequenties van een investering kunnen efficiënter gemeten worden.

BIO is zich ervan bewust dat haar structuren vereenvoudigd en het dossiertraject verkort kunnen worden. Dit kan onder andere gerealiseerd worden door het bestuur van BIO meer bevoegdheid te geven. Dit proces staat op de rit. We kunnen in dit kader de delegatie van bevoegdheid noemen aan een Kredietcomité welke geïmplementeerd is en het opstellen van "standing rules" voor de verschillende organen van de onderneming. De belangrijkste delegaties moeten nog beslist worden, met name op gebied van personeelszaken. Deze fase vereist dat een aantal instrumenten en regels die toegepast moeten worden, geformaliseerd worden. De kwestie personeelszaken wordt eind 2011 onder handen genomen en zal begin 2013 voltooid worden.

20. Efficiëntie - Onderzoek de mogelijkheden van meer synergie tussen BIO en BMI (en eventueel andere bedrijfsleven vertegenwoordigingen (met name op het gebied van KMO financiering)).

Antwoord:

Samenwerkingsmogelijkheden kunnen overwogen worden in het kader van de specificiteit van de maatschappelijke doelstelling en de opdracht van de twee instellingen.

Er wordt regelmatig contact opgenomen met plaatselijke deelnemers (banken, fondsen die lokaal actief zijn, consultants, plaatselijke agentschappen voor ondernemingen, DFI's) om zo samenwerking/netwerken te ontwikkelen met deelnemers die BIO kunnen helpen bij het sourcen, de follow-up of bij specifieke taken in opdracht van BIO.

21. Efficiëntie - Breng een beter evenwicht in de organisatie van BIO tussen de front office en de back office. Met name de commerciële afdelingen missen nog slagkracht en expertise.

Antwoord:

Men kan de operationele diensten van BIO niet verwijten gebrek aan vechtlust of kennis te hebben gezien de belangrijke stijging in activiteitenvolume over de laatste jaren, de menselijke middelen in overweging nemend. De noodzaak de ondersteuning (Milieu & Veiligheid, ontwikkeling, communicatie, juridische bijstand) te integreren, wordt onderstreept en moet de efficiëntie van de frontlijnteams steeds verbeteren met het doel de delicate balans tussen de belangrijkste functioneringsparameters van de onderneming te behouden: beschikbare middelen, volume en kwaliteit van de geaccepteerde risico's, rendement, effect op ontwikkeling.

22. Efficiëntie - Versterk de functie van risk management en draag zorg voor meer expertise op het gebied van ESG en GPR. Idealiter wordt een separate evaluatieafdeling opgezet die onafhankelijk van het management kan opereren. Wanneer dit vanwege de schaal van BIO (nog) niet mogelijk blijkt te zijn, is het in ieder geval raadzaam een separate afdeling voor evaluatie gerelateerde zaken, GPR en ESG onderwerpen op te richten.

Antwoord:

BIO raadt aan ex-post evaluatie van de effecten op ontwikkeling dankzij BIO-investeringen en risicobeheer niet te verwarren.

Het risicobeheer van de onderneming, financieel of ander, is al voorwerp van diverse strategische beslissingen en de implementatie van bedrijfsinstrumenten zoals de Auditcommissie, de Recovery Commissie, kasmiddelenbeleid, beleid betreffende de dekking van politieke risico's, enz.

In dit kader kan een management-auditfunctionaris, direct afhankelijk van de CEO of Voorzitter zoals in vele financiële instellingen voorkomt, gerechtvaardigd zijn zodra BIO groot genoeg is om de kosten van zo'n functie te kunnen dragen ...

Naast de frontlijnbehoeften moet BIO meer kwalitatieve, interne kennis vergaren en versterken. Deze kennis ligt in de lijn van de ontwikkeling van expertisecentra met name op gebied van milieu-, sociale en economische ontwikkeling in de landbouw- en energiesector zodat BIO leader kan worden in middelgrote projecten in deze sectoren.

23. Efficiëntie - *Ontwikkel een duidelijk HR beleid met aandacht voor trainingen (zowel financiële als op het gebied van ontwikkelingsrelevantie en management), loopbaanontwikkeling.*

Antwoord:

Aan de ontwikkeling van een personeelsbeleid wordt gewerkt. De strategische punten van dit beleid zijn de evaluatieprocessen van het personeel, de evolutie en carrièreplannen en de governance van Personeelszaken. Er is in een jaar al veel vooruitgang geboekt wat betreft de implementatie van deze processen.

Een herziening van het huidige organisatiekader, inclusief de evolutieopties voor de medewerkers, zal begin 2013 voltooid zijn. Adequate trainingsplannen staan ook op het programma om de ontwikkeling van strategische kennis voor de onderneming te stimuleren.

24. Efficiëntie - *Besteed aandacht aan de interne communicatie zowel vanuit het management als de Raad van Bestuur en voorkom aldus onrust en onduidelijkheid.*

Antwoord:

BIO is zich bewust van de interne communicatieproblematiek. Diverse initiatieven zijn al ondernomen op dit gebied zoals het regelmatig houden van interactieve bijeenkomsten met het personeel, de integratie van communicatie in het nieuwe informatica-instrument ('share point'). Deze initiatieven zullen voortgezet worden zodat een doorzichtige communicatie verkregen wordt.

25. Efficiëntie - *Maak ook niet-financiële criteria (bijvoorbeeld ontwikkelingsrelevantie) onderdeel van de incentivestructuur (bonus).*

Antwoord:

BIO staat erop te verduidelijken dat er niet systematisch jaarlijkse bonussen toebedeeld worden. De Algemene Vergadering heeft zich uitgesproken voor een deelname van de werknemers in de winst te zijn, in het kader van de wet van 22 mei 2001 voor de boekjaren 2006, 2008, 2010 en 2011.

Het huidige verloningsbeleid zal in het nieuwe organisatiekader van 2013 herzien worden en de uitvoerbaarheid van het toevoegen van niet financiële beloningen voor prestatie zal dan bekeken worden.



KONINKRIJK BELGIË

Federale Overheidsdienst
**Buitenlandse Zaken,
Buitenlandse Handel en
Ontwikkelingssamenwerking**

Dienst Bijzondere Evaluatie van de Internationale samenwerking

Egmont • Karmelietenstraat 15, B-1000 Brussel • + 32 (0)2 501 38 34 • www.diplomatie.belgium.be • www.dg-d.be • ses-dbe@diplobel.fed.be