Brussels Studies

La revue scientifique électronique pour les recherches
sur Bruxelles / Het elektronisch wetenschappelijk
tijdschrift voor onderzoek over Brussel / The e-journal
for academic research on Brussels

Collection générale | 2019

Hoe jonge technologiebedrijven in Brussel zich financieren

Quel financement pour les jeunes entreprises technologiques bruxelloises

Financing for new technology-based firms in Brussels

Nicolas Pary et Olivier Witmeur

Traducteur : Annelies Verbiest (AV Translation)

Édition électronique

URL : <http://journals.openedition.org/brussels/2213>

DOI : 10.4000/brussels.2213

ISSN : 2031-0293

Éditeur

Université Saint-Louis Bruxelles

Référence électronique

Nicolas Pary et Olivier Witmeur, « Hoe jonge technologiebedrijven in Brussel zich financieren », *Brussels Studies* [Online], Algemene collectie, nr 131, Online op 11 février 2019, geraadpleegd op 01 mai 2019. URL : <http://journals.openedition.org/brussels/2213> ; DOI : 10.4000/brussels.2213

Ce document a été généré automatiquement le 1 mai 2019.

Licence CC BY

Hoe jonge technologiebedrijven in Brussel zich financieren

Quel financement pour les jeunes entreprises technologiques bruxelloises
Financing for new technology-based firms in Brussels

Nicolas Pary et Olivier Witmeur

Traduction : Annelies Verbiest (AV Translation)

NOTE DE L'AUTEUR

Gewestelijke onderzoeksprojecten gesteund door Innoviris en het Kabinet van de Staatssecretaris voor Wetenschappelijk Onderzoek van het BHG tussen 2013 en 2017.

Inleiding

- 1 Jonge technologiebedrijven (JTB's) zijn jonge, onafhankelijke bedrijven die opgericht zijn om een technologische innovatie of uitvinding te exploiteren [Little, 1977]. JTB's trekken om twee redenen de aandacht. Ten eerste vervullen ze een sleutelrol in de concretisering van nieuwe technologieën en innovaties met betrekking tot producten en diensten [Shane en Venkataraman, 2000]. Ten tweede dragen ze bij aan de groei van de economie en werkgelegenheid [Acs, *et al.*, 2009].
- 2 De private sectorspeler Startups.be raamt het aantal actieve JTB's, alle sectoren en oprichtingsjaren samengenomen, op 395 in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest (BHG). Volgens deze website zouden er ieder jaar ongeveer 50 JTB's opgericht worden in het BHG. Qua tewerkstelling geeft de website aan dat 82% van deze JTB's minder dan 10 werknemers, 14% tussen 10 en 50 werknemers en de resterende 4% meer dan 50 werknemers telt. Op basis van deze statistieken kunnen we het aantal directe banen schatten op 2.500 à 3.000, terwijl iedere baan die door deze JTB's gecreëerd wordt gemiddeld vijf indirecte banen zou voortbrengen in de dienstensector binnen hetzelfde

economische gebied [Moretti, 2012]. In totaal zouden die JTB's dus de drijfkracht zijn achter een ecosysteem van 15.000 à 18.000 werknemers in Brussel en de rand.

- 3 De ontwikkeling van JTB's volgt dus geen eenvoudig proces. Ze moeten hoge kosten voor onderzoek en ontwikkeling dragen, terwijl de technologische complexiteit en de onzekerheid over hun levensvatbaarheid investeerders kunnen afschrikken en de beschikbare middelen kunnen beperken [Veugelers, 2011; Colombo en Grilli, 2007]. Deze situatie is nog erger op Europees niveau, waar minder bedrijfskapitaal voorhanden is dan in de Verenigde Staten [Revest en Sapio, 2012]. De overheid is zich bewust van deze situatie en treedt op door de privéfinanciering aan te vullen [Cantner en Kösters, 2012].
- 4 Het BHG is om drie redenen een typisch voorbeeld van een Europese interventieregio. Ten eerste is België volgens de *Global Entrepreneurship Monitor* [2015] een doorsnee ecosysteem van bedrijven, dat zich weliswaar onderscheidt op het vlak van juridische en commerciële infrastructuur, bedrijfsfinanciering, alsook ondersteuning en relevantie van het overheidsbeleid. Ten tweede beschikt het Gewest op het vlak van innovatie over universiteiten, hogescholen en onderzoekscentra die er een *Strong Innovative Cluster* van maken [Stockholm School of Economics, 2011]. Ten derde voorziet het BHG al enkele jaren in financiële instrumenten voor JTB's. Recent nog heeft de gewestregering eraan herinnerd dat ze van Brussel "de Belgische en Europese hoofdstad van de vernieuwings- en ondernemingsgeest" wil maken [Brusselse Regering, 2014: 21], terwijl het Gewestelijk Innovatieplan 2016-2020 bevestigt dat de budgetten voor deze instrumenten verder verhoogd worden [Brusselse Hoofdstedelijke Regering, 2016; Brusselse Hoofdstedelijke Regering, 2012]. Deze steunmaatregelen worden trouwens vaak benut in de eerste ontwikkelingsfasen van JTB's [Bozkaya en van Pottelsberghe de la Potterie, 2004].
- 5 Maar ondanks deze inspanningen wordt de ingewikkeldheid van het gewestelijke systeem regelmatig onderstreept [Brusselse Hoofdstedelijke Regering, 2012]. Onlangs wees een artikel op de gespecialiseerde website Digimedia er trouwens op dat ondernemers nog altijd moeite hebben om hun weg te vinden tussen de verschillende instrumenten.
- 6 Het artikel geeft meer inzicht in (1) hoe Brusselse JTB's zich financieren en vooral (2) hoe zij van de overheidssteun gebruikmaken. Het is ons doel om meer informatie te verschaffen over het gebruik van de bestaande instrumenten door ondernemers en om op basis daarvan aanbevelingen te formuleren teneinde de werking van die instrumenten te verbeteren.
- 7 Daartoe hebben we 38 financieringsevents, zogenaamde "financieringsrondes", bij 10 JTB's bestudeerd, waarbij we de verklaringen van de ondernemers vergeleken hebben met die van de overheidsinstellingen die hen helpen. Zo konden we systematisch de redenen en gevolgen van hun keuzes achterhalen, maar ook de rol die overheidssubsidies, -leningen en -kapitaal vervullen. Ten slotte hebben we samen met actoren op het terrein een focusgroep rond onze resultaten georganiseerd om de gewestelijke overheden aanbevelingen aan te reiken.

1. Financiering van jonge technologiebedrijven

- 8 In deze paragraaf vatten we de elementen uit de literatuur over de financiering van JTB's samen. We bespreken eerst en vooral (1) de financieringsmogelijkheden van JTB's, (2) de evolutie van hun toegankelijkheid naarmate het bedrijf zich verder ontwikkelt, (3) de

problemen die zich kunnen voordoen in deze aaneenschakeling en (4) de logica van de overheidssteun die eruit voortvloeit.

1.1. Talloze financieringsopties

- 9 Om zich te financieren, beschikken JTB's over interne en externe middelen. De interne middelen vormen de inkomsten uit de verkopen die het bedrijf realiseert en het startkapitaal dat door de oprichters van het bedrijf aangebracht is. Wanneer deze interne financiering uitgeput is, kunnen JTB's een beroep doen op drie categorieën van externe middelen: kapitaal, schulden en subsidies [Atherton A., 2009]. In figuur 1 zijn deze financieringsbronnen in categorieën ingedeeld. Vervolgens gaan we dieper in op de categorieën “kapitaal” en “schulden” en tot slot “subsidies”.

Figuur 1. Indeling van de financieringsbronnen voor JTB's

- 10 De eerste bron van middelen is het externe kapitaal. Er wordt een onderscheid in gemaakt naargelang dit kapitaal al dan niet een belangrijke wijziging in het bestuur van het bedrijf teweegbrengt, met gevolgen voor de bedrijfsdirectie of voor de samenstelling van de raad van bestuur. De vaakst voorkomende financiering is geld afkomstig van vrienden en familie van de ondernemers, wat in het Engels *Friends, Fools and Family* (3F) genoemd wordt [Atherton A., 2009]. Deze middelen ondersteunen de eerste stappen van de bedrijfsactiviteit en hebben geen impact op het bestuur van het bedrijf. JTB's kunnen ook steun krijgen van investeerders, waarbij gewoonlijk een onderscheid gemaakt wordt tussen *Business Angels* (BA's) en *Venture Capitalists* (VC's). BA's zijn meestal voormalige ondernemers of rijke bedrijfsleiders die JTB's willen laten profiteren van hun ervaring door erin te investeren en zich actief te betrekken [Mason, et al., 2016]. BA's zijn wereldwijd de belangrijkste bron van bedrijfskapitaal en stijgen in Europa sterk in aantal [Manigart, et al., 2014; EBAN, 2013]. VC's zijn professionele investeerders die actief zijn in, soms gespecialiseerde, particuliere of overheidsfondsen. Alleen of in groep investeren ze het geld van hun aandeelhouders voor een investeringsperiode van drie tot zeven jaar afhankelijk van de sector en de rijpheid van het project. Zodra de investering gedaan is, verstrekken ze strategisch advies of helpen ze nieuwe investeerders aan te trekken.

Zowel BA's als VC's leggen bijzondere rechten op, zoals de bedrijfsleider mogen benoemen of vervangen en in de raad van bestuur zetelen [Gompers en Lerner, 2006].

- 11 Behalve kapitaal kunnen JTB's ook overheids- of bankleningen aanvragen. Deze financieringen vereisen garanties en een voorspelbaarheid van de geldstromen, wat in de eerste fasen vaak nog niet mogelijk is en dergelijke financieringen dus zeldzaam maakt.

1.2. Sequentieel en progressief financieringsproces

- 12 In feite zijn deze eerste twee financieringsbronnen niet tegelijkertijd toegankelijk maar sequentieel, naarmate de “financieringsrondes” elkaar opvolgen [Harrison, 2013; Berger en Udell, 1998]. Tijdens die aaneenschakeling, die soms de “funding escalator” genoemd wordt, evolueren de aard van de noden en de omvang van de bedragen. We kunnen een onderscheid maken tussen drie ontwikkelingsfasen.
- 13 Ten eerste de *onderzoeksfase*, wanneer het JTB nog niet officieel opgericht is. De activiteiten zijn gericht op onderzoek en ontwikkeling om het ondernemingsplan vast te leggen en de haalbaarheid te analyseren. Doorgaans wordt deze fase gefinancierd door de 3F of door randactiviteiten zoals het gebruik van een software in ontwikkeling om consultancyopdrachten uit te voeren.
- 14 Ten tweede de *opstartfase*, die loopt van de oprichting van het JTB tot de eerste verkopen. In deze fase ontwikkelen en testen de ondernemers prototypes om tot een verkoopbare versie van hun product of dienst te komen. Deze eerste bewijzen van levensvatbaarheid kunnen BA's aantrekken.
- 15 Ten derde de *lanceringsfase*, die vanaf de eerste verkopen begint te lopen en waarin de verkoopactiviteit geconsolideerd en ontwikkeld wordt. Hoewel autofinanciering in deze fase een mogelijkheid is, kunnen JTB's zich ook wenden tot VC's, om sneller te groeien, en/of tot banken om hun liquide middelen te ondersteunen [Cumming, 2010; Gompers en Lerner, 2006].

1.3. Een soms falende aaneenschakeling

- 16 Helaas verloopt alles niet altijd harmonieus. Het kan gebeuren dat er gaten (*gaps* in het Engels) ontstaan in het financieringstraject. Deze problemen kunnen te wijten zijn aan een ontwikkelingsachterstand, aan een noodgedwongen herziening van de strategie van het project of aan een moeilijke conjunctuur waardoor investeerders meer bewijzen van levensvatbaarheid willen voordat ze overgaan tot investeren [North, et al., 2013], zoals verduidelijkt in figuur 2 [Manigart, et al., 2014].

Figuur 2. Het ontstaan van gaps

Bron: [Manigart et al., 2014]

- 17 JTB's zijn dan in gevaar, en dat heeft ook plaatselijke sociaal-economische gevolgen. De overheid reageert door het privéaanbod aan te vullen met subsidies, garanties, leningen of kapitaal [Grilli en Murtinu, 2015]. Hoewel de voorwaarden verschillen, streven al deze instrumenten hetzelfde doel na, namelijk de verdere ontwikkeling van JTB's ondersteunen met het oog op financiële onafhankelijkheid [Autio en Rannikko, 2016]. In het bijzondere geval van de subsidies wordt deze steun aan JTB's toegekend zonder verplichte terugbetaling of eigendomsoverdracht. De bedragen van deze subsidies variëren van enkele duizenden tot honderdduizenden euro's. Ze kunnen gebruikt worden om uitgaven voor onderzoeks- en ontwikkelingsactiviteiten te dekken of om personeel aan te werven. In het Brusselse geval staan de strategie en de modaliteiten van deze steun gedetailleerd beschreven in de volgende paragraaf.

2. Steun van het Brussels Gewest

- 18 In het BHG omkadert het Gewestelijk Innovatieplan (GIP) de actie van de actoren die instaan voor de ondersteuning van Onderzoek, Ontwikkeling en Innovatie (OOI). Concreet sluit het GIP aan op de verwezenlijking van de Europese doelstelling om 3% van het bbp te besteden aan OOI-activiteiten, waarvan 1% publiekelijk gefinancierd is. Merk op dat deze doelstelling – ondanks de inspanningen van de afgelopen tien jaar en langer – nog steeds niet bereikt is, want tussen 2006 en 2013 ging slechts 1,5% van het bbp naar OOI, vooral wegens de geringe privé-investeringen [Brussels Hoofdstedelijke Regering, 2016].
- 19 Met het GIP wil het BHG een intelligente specialisatiestrategie volgen om “zijn positionering op de segmenten en activiteitenniches te versterken die met de sterktes

van zijn actoren overeenstemmen en die zowel in de sector van diensten als van producten een potentieel voor economische activiteiten en werkgelegenheid bieden” [Brusselse Hoofdstedelijke Regering, 2012: 4]. In 2012 werd dus besloten om investeringen te richten op gepersonaliseerde geneeskunde, groene economie en digitale economie [Brusselse Hoofdstedelijke Regering, 2016; Brusselse Hoofdstedelijke Regering, 2012]. Concreet zijn de acties van het GIP georganiseerd rond vier pijlers: (i) de innovatieketen verbeteren, (ii) nieuwe innovatievormen en nieuwe spelers op het vlak van OOI ondersteunen, (iii) de communicatie en sensibilisering rond OOI verbeteren en (iv) een uitgebreider, participatief en doeltreffend beheer van het systeem voor onderzoek, ontwikkeling en innovatie waarborgen.

- 20 Operationeel biedt het BHG zes soorten steun: subsidies, terugbetaalbare voorschotten, leningen, cofinancieringen met een bank, converteerbare obligaties en risicokapitaal. Deze steunmaatregelen worden beheerd door meerdere overheidsinstellingen, waarvan de tussenkomsten samengevat staan in tabel 1.

Tabel 1. Overheidssteun voor JTB's in Brussel

	Subsidies terugbetaalbare voorschotten		Leningen, cofinanciering en garanties van banken		Converteerbare obligaties en risicokapitaal	
	Bedragen	Aantal steunbijdragen per jaar	Bedragen	Aantal steunbijdragen per jaar	Bedragen	Aantal steunbijdragen per jaar
Brussel Economie en Werkgelegenheid	Tussen 2 500 en 25 000€	NVT				
Innoviris	Tussen 50 000 en 500 000€	Tussen 40 en 50				
Finance.brussels			Maximaal 200 000€	Tussen 0 en 5	Tussen 50 000€ en 500 000€	Tussen 20 en 30
Universiteitsfondsen					Tussen 1 000 000 en 2 000 000 € over de duur van de deelname	Tussen 0 en 3

21 Dit zijn de vier belangrijkste financieringsactoren:

- Het Ministerie van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest dat rechtstreeks optreedt om ondernemingen te steunen via de cel “Brussel Economie en Werkgelegenheid”. De cel biedt alle Brusselse ondernemingen, dus ook JTB’s, subsidies aan die de aanwerving van personeel, de uitvoering van consultancyopdrachten en de exportactiviteiten dekken. We tellen acht beschikbare subsidies voor kmo’s maar hebben helaas geen gegevens voor een schatting van de jaarlijks uitgedeelde bedragen.
- Innoviris, het Brussels instituut voor onderzoek en innovatie, dat verschillende subsidies en terugbetaalbare voorschotten aanbiedt om de resultaten van academisch onderzoek te valoriseren en om projecten rond industrieel onderzoek en experimentele ontwikkeling of strategische innovatieplannen met succes uit te voeren. In 2016 kon op basis van de analyse van het activiteitenverslag van Innoviris de middelen toegekend aan JTB’s geraamd worden op 14 miljoen euro [Innoviris, 2016].
- De groep finance.brussels, die zeven fondsen groepeerd met als doel Brusselse ondernemingen te helpen financieren. Deze fondsen bieden in het bijzonder uiteenlopende financieringsoplossingen aan, zoals leningen, garanties, cofinancieringen met banken, converteerbare obligaties en risicokapitaal. In 2015 kon op basis van de analyse van het activiteitenverslag van de groep de middelen toegekend aan JTB’s geraamd worden op 10 miljoen euro [Finance.brussels, 2015].
- De universiteitsfondsen, die gefinancierd worden door universiteiten en overheids- en privéactoren om te investeren in JTB’s die voortgekomen zijn uit de universiteiten. In Brussel beschikken deze vier fondsen over een zogenaamd “recht van eerste weigering”. Met andere woorden, wanneer ondernemers een technologie willen exploiteren die toebehoort aan de universiteit, dan moeten zij hun project verplicht voorstellen aan de fondsen zodat die erin kunnen investeren. In totaal schatten we de collectieve kapitalisatie van deze fondsen op 100 miljoen euro.

22 Naast deze actoren zijn er ook nog tal van privéactoren, zoals banken, investeringsfondsen, platforms voor *crowdfunding*, enz.

3. Methodologie

23 We analyseerden de financiering van JTB’s aan de hand van een kwalitatieve onderzoeksstrategie op basis van casestudy’s. Deze keuze wordt aanbevolen voor de diepgaande studie van longitudinale verschijnselen en om een antwoord te geven op onderzoeksvragen van het type “waarom” en “hoe” [Yin, 2013; Bryman en Bell, 2011]. Operationeel hebben we het verloop van de financieringsrondes bij de tien JTB’s bestudeerd, waarbij we focusten op de rol van de overheidsactoren. In dat kader definiëren we een financieringsronde als iedere poging, beschouwd als een eenmalige inspanning van het bedrijfsteam, om externe middelen te verkrijgen teneinde de lancering of ontwikkeling van de bedrijfsactiviteiten te ondersteunen. In de volgende subparagrafen lichten we onze methodologie toe. Merk op dat we in onze methodologie ernaar gestreefd hebben te voldoen aan de kwaliteitscriteria van Miles et al. [2014], namelijk verifieerbaarheid, betrouwbaarheid, geloofwaardigheid, overdraagbaarheid en praktische oriëntatie.

3.1. Steekproef

- 24 Onze steekproef van tien JTB's, zoals voorgesteld in tabel 2 hieronder, werd in overleg met de Brusselse begeleidings- en financieringsinstellingen samengesteld op basis van vier criteria: (1) opgericht zijn na 2008, (2) ertoe bijdragen om voldoende diversiteit te bieden in de financieringstrajecten qua opgenomen bedragen, gebruikte geldbronnen en aanwending van overheidsmiddelen, (3) ertoe bijdragen om een hoofdzakelijk ICT/Internet-steekproef voor te leggen en (4) indien actief in de gezondheidszorg, geen product verkopen waarvoor klinische studies uitgevoerd moeten worden.

Tabel 2. Beschrijving van de steekproef

	Sector	Aantal rondes	Aangetrokken totaalbedrag (in duizend €)	Aandeel overheidsgeld (%)	Aandeel privéged (%)
JTB 1	ICT/ Web	6	1 339	56%	44%
JTB 2	ICT/ Web	5	3 593	52%	48%
JTB 3	ICT/ Web	3	684	33%	67%
JTB 4	Andere	5	1 970	52%	48%
JTB 5	ICT/ Web	6	1 269	65%	35%
JTB 6	Andere	3	574	97%	3%
JTB 7	Andere	5	9 716	49%	51%
JTB 8	ICT/ Web	3	631	97%	3%
JTB 9	ICT/ Web	2	289	55%	45%
JTB 10	ICT/ Web	4	593	90%	10%
TOTAAL		42	20 658		

- 25 Hoewel we geen statistische representativiteit beogen die eigen is aan kwantitatieve studies, kunnen we door de heterogeniteit van de steekproef toch een theoretische representativiteit van het verschijnsel van de financiering van JTB's in Brussel nastreven [Bryman en Bell, 2011].

3.2. Gegevensverzameling en analyse van de cases

- 26 De gegevens zijn verzameld door middel van 47 interviews met de ondernemers, publieke begeleidings- en subsidiëeringsinstellingen en publieke of universitaire VC's, alsook via 72 geschreven bronnen zoals financieringsaanvragen, business plans, analysenota's en jaarrekeningen. We hebben de gegevens in drie fasen geanalyseerd.
- 27 Ten eerste een chronologische reorganisatie om de opeenvolgende financieringsrondes te bepalen, maar ook hun verloop, de aard van de behoefte en de ontwikkelingsfase waarop ze betrekking hebben. We hebben een onderscheid gemaakt tussen acht bronnen van externe middelen, waarvan de drie belangrijkste soorten middelen zijn: "eigen middelen" met (1) de 3F, (2) BA's, (3) particuliere VC's, (4) universitaire VC's en (5) publieke VC's, "schulden" met (6) privéleningen en (7) overheidsleningen en tot slot (8) "subsidies". Figuur 3 geeft deze indeling weer.

Figuur 3. De acht bronnen van externe middelen

- 28 We benadrukken hier dat het aandeel van de door een overheidsgarantie gedekte privéleningen verwerkt is als een subsidie. Een banklening van 100.000 euro met een garantie van 50% werd dus ingevoerd als een lening van 50.000 euro en een subsidie van 50.000 euro. Daarnaast hebben we de universitaire VC's, gezien hun in ruime mate publieke financiering en hun steun aan de universiteiten, beschouwd als overheidsmiddelen. Ten tweede hebben we iedere financieringsronde geanalyseerd om de beweegredenen van de ondernemers te achterhalen. Ten derde hebben we deze redenen tussen de JTB's onderling vergeleken om de frequentie en het belang ervan in te schatten.

3.3. Een focusgroep om aanbevelingen te genereren

- 29 Tot slot hebben we een focusgroep georganiseerd met 11 deelnemers die werkzaam zijn in zes gewestelijke financierings- en begeleidingsinstellingen om verzamelde en gecoördineerde aanbevelingen te genereren voor de Brusselse overheden [Eriksson en Kovalainen 2013, Bryman en Bell 2011]. De bedoeling van deze focusgroep was om een antwoord te krijgen op de volgende kernvraag: "Hoe kunnen de overheidsfinancieringen

voor jonge technologiebedrijven in Brussel geoptimaliseerd worden?” De sessie verliep in drie fasen: (1) inleiding met toelichting van de context en methodologie, (2) voorstelling van de resultaten en (3) uitwisseling tussen de deelnemers over de financieringsbehoeften van de ondernemers, de instrumenten die geïmplementeerd moeten worden om in die behoeften te voldoen, en de soorten actoren die belast zijn met het beheer van deze instrumenten. De aanbevelingen die deze uitwisselingen opleverden voor de gewestelijke overheden worden uiteengezet in paragraaf 7.

4. Financiering per fase

- 30 In deze paragraaf beschrijven we achtereenvolgens de financieringsstrategieën tijdens de *opstartfase* en de *lanceringsfase*. We analyseren hier niet de *onderzoeksfase*, die voorgesteld werd in het kader van het literatuuroverzicht, aangezien deze fase slechts vier JTB's in de steekproef betreft, die allemaal voortvloeien uit de universiteiten en enkel toegang hadden tot specifieke subsidies.

4.1. Bij de opstart: grotendeels overheidsmiddelen

- 31 In de opstartfase vertegenwoordigen de verzamelde middelen 3,7 miljoen euro verdeeld over 15 financieringsrondes. Tabel 3 hieronder geeft in detail de verdeling van dit bedrag per financieringsbron weer.

Tabel 3. Aangetrokken middelen bij de opstart

		Aangetrokken middelen bij de opstart	
		In duizend €	In %
Overheidsmiddelen	Subsidies	1 448	39%
	Universitaire VC's	842	23%
	Publieke VC's	600	16%
	Overheidsleningen	0	0%
	Totaal	2 890	77%
Privémiddelen	3F	325	9%
	Private VC's	284	8%
	Banken	132	4%
	<i>Business angels</i>	105	3%
	Totaal	846	23%
TOTAAL		3 736	100%

- 32 De overheidsmiddelen vervullen een cruciale rol en vertegenwoordigen 2,8 miljoen euro, ofwel 77% van het totaal. Dit overwicht stemt overeen met de theoretische elementen die we eerder al vermeldde. In deze ontwikkelingsfase zijn JTB's nog heel kwetsbaar en de meeste privé-investeerders wachten liever de eerste verkoopcijfers af alvorens hun geld te investeren.
- 33 De privémiddelen zijn in totaal goed voor slechts 845 000 euro, ofwel 24% van het totaal. De 3F vertegenwoordigen 325 000 euro en zijn beperkt tot de oprichting van het bedrijf, terwijl privékapitaal (van *Business Angels* en *Venture Capitalists*) schaars blijft. Verrassender in deze fase vergeleken met de literatuur, *a fortiori* bij afwezigheid van overheidsleningen, is de aanwezigheid van bankleningen. In dit precieze geval werden deze leningen systematisch toegekend dankzij overheidsgaranties van 50%. Het feit dat overheidsleningen en -garanties onder verschillende instellingen vallen, maakt deze paradox mogelijk.
- 34 Vervolgens hebben we voor iedere financieringsbron het aantal gekregen en geweigerde aanvragen geanalyseerd, evenals de volgorde waarin de ondernemer zijn aanvragen ingediend heeft: in eerste, tweede of derde instantie. In de opstartfase werden 28 van de 39 aanvragen aanvaard, goed voor 72%. In tabel 4 hieronder staan de details weergegeven.

Tabel 4. Aanvaarde en geweigerde aanvragen bij de opstart

	Aanvaarde aanvragen				Geweigerde aanvragen			
	1st instantie	2de inst.	3de inst.	Totaal	1st inst.	2de inst.	3de inst.	Totaal
3F	9	0	0	9	0	0	0	0
Subsidies	6	2	0	8	0	0	0	0
Publieke VC's	2	0	0	2	2	1	0	3
Universitaire VC's	3	0	0	3	2	0	0	2
Business Angels	3	0	0	3	1	0	0	1
Private VC's	1	0	0	1	2	0	0	2
Overheidsleningen	0	0	0	0	1	2	0	3
Banken	1	0	1	2	0	0	0	0
TOTAAL	25	2	1	28	8	3	0	11

- 35 Uit deze tabel blijken twee vaststellingen. Ten eerste maakt het grote aantal toegekende aanvragen in eerste instantie duidelijk dat ondernemers meestal krijgen wat ze verkiezen. En anders hebben ze niet meer dan drie pogingen moeten doen. Ten tweede wordt om alle financieringsbronnen gevraagd en blijken alleen de overheidsleningen compleet ontoegankelijk te zijn. Consequent met deze fase en gezien de samenstelling

van onze steekproef is er een sterke vraag naar subsidies. Die worden dan systematisch toegekend.

- 36 Uit de gezamenlijke analyse van de twee vorige tabellen kunnen we drie conclusies trekken over de opstart. Ten eerste zijn de overheidsmiddelen ruimschoots in de meerderheid, zowel qua aantal aanvragen als qua toegekende bedragen. Ten tweede zien we dat, hoewel de 3F en de subsidies nog altijd toegekend worden, het overheids- en privékapitaal minder vlot toegankelijk is. Ondanks het vroege stadium worden bankleningen verkregen met overheidsgaranties, terwijl overheidsleningen geweigerd worden. Ten derde worden in eerste instantie alle financieringsbronnen benaderd. In geval van weigering wordt verzocht om overheidsmiddelen, waarbij drie pogingen voldoende zijn.

4.2. Bij de lancering: subsidies blijven het belangrijkste ondanks de stijging van het privékapitaal

- 37 In de lanceringsfase werd ongeveer 15,5 miljoen verzameld tijdens 23 financieringsrondes. Tabel 5 geeft de verdeling per financieringsbron weer.

Tabel 5. Aangetrokken middelen bij de lancering

		Aangetrokken middelen bij de		Aangetrokken middelen bij de lancering		Evolutie	
		In duizend €	In %	In duizend €	In %	In duizend €	In verhouding
Overheidsmiddelen	Subsidies	1 448	39%	5 471	35%	4 023	x3,8
	Universitaire VC's	842	23%	400	3%	-442	x0,5
	Publieke VC's	600	16%	550	4%	-50	x0,9
	Overheidsleningen	0	0%	655	4%	655	NA
	Totaal	2 890	77%	7 076	46%	4 186	x2,4
Privémiddelen	3F	325	9%	25	0%	-300	x0,1
	Private VC's	284	8%	4 750	31%	4 466	x16,7
	Banken	132	4%	712	5%	580	x5,4
	<i>Business angels</i>	105	3%	2 936	19%	2 831	x28
	Totaal	846	23%	8 423	54%	7 577	x10
TOTAAL		3 736	100%	15 499	100%		

- 38 Ten opzichte van de vorige fase nemen de privémiddelen sterk toe. Zij vertegenwoordigen 8,4 miljoen euro, ofwel 53% van het totaal, vooral dankzij *business angels* en *private venture capitalists*. Ook de privéleningen stijgen en zijn nog altijd bijna systematisch gekoppeld aan een overheidsgarantie.
- 39 Overheidsmiddelen zijn goed voor 7,1 miljoen euro, ofwel 47% van het totaal. Ondanks deze relatieve daling blijven subsidies de belangrijkste financieringsbron met 5,5 miljoen euro. Tegelijkertijd nemen ook het publieke en universitaire *venture capital* af. Deze teruggang is verrassend gezien de stijging van de subsidies maar is volgens de actoren op het terrein te verklaren door de zwakke kapitalisatie van deze middelen, wat investeren moeilijk maakt na de eerste ronde. De overheidsleningen maken hun opwachting.
- 40 In totaal telden we 62 aanvragen, waarvan er 52 ingewilligd zijn. Dat is een toekenningspercentage van 83%, ofwel een stijging met 11% in vergelijking met de opstartfase. De verminderde onzekerheid maakt de toegang tot privémiddelen gemakkelijker. Tabel 6 hieronder biedt een gedetailleerd overzicht.

Tabel 6. Aanvaarde en geweigerde aanvragen bij de lancering

	Aanvaarde aanvragen				Geweigerde aanvragen			
	1e instantie	2e inst.	3e inst.	Totaal	1e inst.	2e inst.	3e inst.	Totaal
3F	1	1	0	2	0	0	0	0
Subsidies	19	0	3	22	2	0	0	2
Publieke VC's	2	1	0	3	2	0	0	2
Universitaire VC's	2	1	0	3	1	0	0	1
Business angels	3	3	1	7	2	0	0	2
Private VC's	4	1	0	5	1	0	0	1
Overheidsleningen	4	1	0	5	2	0	0	2
Banken	3	1	1	5	0	0	0	0
TOTAAL	38	9	5	52	10	0	0	10

- 41 Bij de analyse van deze tabel vallen vier zaken op. Ten eerste worden in eerste instantie alle financieringsbronnen aangevraagd en de ondernemers doen niet meer dan drie pogingen, zoals bij de opstart. Ten tweede blijven subsidies de meest aangevraagde financieringsbron, en dit bijna uitsluitend in eerste instantie. Deze vaststelling staat haaks op het idee van een gebruik beperkt tot situaties met financieringsbeperkingen en wordt uitgediept in paragraaf 6. Ten derde wordt privékapitaal – *business angels* en *venture capitalists* – meer gevraagd en toegekend. Ten vierde maken ook de overheidsleningen hun opwachting door de verminderde onzekerheid over de JTB's. Tegelijkertijd stijgt het aantal bankleningen en is de toekenning nog altijd bijna systematisch gekoppeld aan een overheidsgarantie.

- 42 Deze resultaten leiden tot drie conclusies over de lanceringsfase. Ten eerste blijven subsidies het meest aanwezige financieringsmiddel, hoewel de private VC's en de BA's er sterk op vooruitgaan. Ten tweede nemen de publieke en universitaire VC's af door een geringe investeringscapaciteit. Ten derde leidt de ontwikkeling van de JTB's tot een stijging van het totale toekenningspercentage.

5. Aanvullende waarnemingen over het gebruik van subsidies

- 43 JTB's slagen er dus in om zichzelf te financieren tijdens de opstart- en lanceringsfase. We merken echter op dat er frequent gebruikgemaakt wordt van subsidies in eerste instantie, ondanks de groei van de JTB's en de komst van privé-investeerders in hun kapitaal. Deze verrassende vaststelling heeft ertoe geleid dat we dieper zijn gaan graven.
- 44 Voor elke financieringsronde hebben we de redenen die de ondernemers ertoe gebracht hebben om gebruik te maken van subsidies, alsook de omstandigheden van deze aanvragen onderzocht. Vervolgens hebben we deze resultaten vergeleken om de prevalentie en relevantie te beoordelen. Aan het eind van dit proces hebben we zes transversale thema's bepaald die verband houden met het gebruik van overheidssteun door ondernemers en die we in de volgende subparagrafen gedetailleerder bespreken. De eerste drie thema's vertellen meer over de context waarin om subsidies gevraagd wordt, terwijl de laatste drie betrekking hebben op de subsidies zelf.

5.1. Hevige concurrentie tussen de gewesten onderling

- 45 De Brusselse steun wordt verstrekt in een federale staat met meerdere gewesten die noodgedwongen de concurrentie met elkaar aangaan. Deze situatie verkleint de bewegingsruimte van de gewesten en heeft concrete gevolgen meegebracht tijdens het traject van vijf JTB's uit onze steekproef.
- 46 Enerzijds kan deze concurrentie leiden tot een stijging van de beschikbare subsidies om JTB's aan te trekken. Dit verschijnsel wordt in de hand gewerkt door twee factoren. Ten eerste kunnen ondernemers zich eenvoudig verplaatsen en vestigen waar ook in het land. Ten tweede betekent de relatief kleine omvang van het BHG dat wanneer ondernemers zich in de directe rand beslissen te vestigen om steun van andere gewesten te kunnen krijgen, zij dicht bij hun klanten blijven. Een ondernemer verklaart het volgende over deze concurrentie:
- “Ik was al op de hoogte van alle steunmaatregelen in Wallonië [...]. Ik heb de pro's en contra's afgewogen om naar Brussel en Wallonië te komen. Uiteindelijk ben ik omwille van de internationale geloofwaardigheid en de beschikbare steunmaatregelen naar Brussel gekomen.”
- Een ondernemer
- 47 Anderzijds kunnen JTB's verzocht worden om in het hele land vestigingen te openen, en dit in een vroeg stadium. Ondernemers en dossierbeheerders onderstrepen dit fenomeen:
- “[Hebt u geen zetel moeten vestigen in Wallonië?] We hebben dat daarna gedaan want we hebben ons kandidaat gesteld voor andere subsidies.”
- Een ondernemer

“Zonder ermee rekening te houden [...] dat een zetel in Vlaanderen noodzakelijk was, hadden ze er al één moeten vestigen in Wallonië [...]; het bedrijf zou dus uiteindelijk drie zetels hebben [...]”

Een dossierbeheerder

5.2. Uitgestelde steun in de vorm van overheidsleningen en -investeringen

- 48 Uit de analyse van de financiering van JTB's blijkt het relatief kleine aandeel van overheidsinvesteringen en -leningen. De analyse van de interacties tussen de tien JTB's uit de steekproef en finance.brussels geeft aan dat de groep zijn investeringsvoorwaarden veranderd heeft en daardoor later tegemoetkomt in de ontwikkeling van NTBF's, doorgaans in de vorm van leningen. Volgens de actoren op het terrein komt dit doordat het moeilijk is om posities in eigen middelen te liquideren in JTB's en doordat hun verplichte financiële autonomie hun middelen beperkt en hun risicoaversie verhoogt:

“We stellen voor om [...] de analyse voort te zetten in het volgende kader: steun beperkt tot 250 000 euro, enkel en alleen als er 1,5 miljoen euro aan middelen verzameld wordt, en de financieringsronde moet een professionele investeerder gespecialiseerd in IT omvatten.”

Een ondernemer

“De GIMB [...] heeft ons dossier geweigerd omdat ze daar een nieuwe strategie hanteerden om [...] geen kapitaal meer te investeren maar enkel geld te lenen.”

Een ondernemer

“Vroeger deden we meer kapitaal dan leningen. Meestal had 75% van de bedragen betrekking op kapitaal en 25% op leningen. Nu doen we meer leningen dan kapitaal en daar zijn meerdere redenen voor. Ten eerste is er het fenomeen van de liquiditeiten. [...] Met een lening is dat simpel. Als alles goed gaat, zijn de maandelijkse afbetalingen na 5 à 6 jaar teruggestort en dat gebeurt automatisch. Met kapitaal is het ingewikkelder. De aandelen die je gekocht hebt, moet je terug kunnen verkopen. Soms lopen bedrijven heel goed maar willen ze onze aandelen niet terugkopen, en dan blijven we dus met investeringen zitten die we in iets anders zouden willen steken...”

Een dossierbeheerder

5.3. Een gangbare maar informele samenwerking tussen gewestelijke actoren

- 49 Uit onze analyse bleek ook dat er tussen de gewestelijke actoren een voornamelijk informele samenwerking heerst voor de opvolging van gemeenschappelijke dossiers. Hoewel ze met meerdere overheidsinstellingen contact hadden, hebben zes JTB's uit onze steekproef verklaard dat ze niet deelgenomen hebben aan multilaterale vergaderingen met meerdere van deze actoren. Met uitzondering van bepaalde initiatieven die geformaliseerd zijn op het niveau van de directie van de instellingen, maakt het informele karakter van deze samenwerking ze gevoelig voor wisselvalligheden, zoals de kwaliteit van de interpersoonlijke relaties, en zorgt dit ervoor dat de beschikbare informatie versnipperd raakt.

“Eerlijk gezegd, wat er in het Gewest beter zou kunnen, is dat alle actoren dezelfde CRM zouden moeten kunnen delen. Zo zou om het even wie in het Gewest kunnen weten wat een bedrijf gekregen heeft. Anders krijg je bedrijven die gaan shoppen en zowat overal steun aanvragen.”

Een dossierbeheerder

“We spreken wel met elkaar maar we werken niet op een gestructureerde en systematische manier samen om een gemeenschappelijk doel te bereiken.”

Een dossierbeheerder

“De ondernemers gaan op gesprek bij Innoviris. [...] Ze komen langs bij Impulse [...] en X belt me om me te spreken over een interessant dossier dat hij aan het bekijken is. Dit zijn dossiers die we kennen dankzij verschillende bronnen.”

Een dossierbeheerder

“Vergaderingen tussen [Instelling 1] en [Instelling 2], ja, meermaals. Tussen [Instelling 1] en [Instelling 3] niet, want die twee structuren werken niet goed samen. De mensen aan het hoofd van die instellingen [...] komen niet overeen [...]. En dat heeft vervelende gevolgen...”

Een ondernemer

- 50 In een context waarin ondernemers regelmatig contact hebben met meerdere instellingen tegelijk, kan deze situatie het risico op niet-gecoördineerde acties vergroten en een opportunistische manipulatie van de instrumenten door de ondernemers in de hand werken, zoals meerdere dossierbeheerders verklaren.

5.4. Overheidssteun ten prooi aan opportunisme

- 51 We hebben vastgesteld dat er bij zes JTB's uit onze steekproef opportunisme heerst ten aanzien van de subsidies. De ondernemers zijn namelijk op de hoogte van de beschikbare subsidies en overheidsgaranties en vragen ze soms aan om de snelste en makkelijkste steun te kunnen krijgen of om de openstelling van het kapitaal te kunnen uitstellen. Twee ondernemers zijn daar heel expliciet in:

“Nu hebben we minder geld nodig. Maar als we subsidies zien die makkelijk en snel te verkrijgen zijn, dan pakken we ze nog altijd.”

Een ondernemer

“[Over een subsidieaanvraag] Zoals ik u al zei, waren we helemaal niet gemotiveerd om het kapitaal open te stellen. We wilden geen investeerders. Dat was echt een noodplan.”

Een ondernemer

“We hebben het minimumkapitaal genomen om zoveel mogelijk subsidies en schulden te kunnen gaan zoeken.”

Een ondernemer

- 52 De gewestelijke actoren zijn soms op de hoogte van die intentie:

“In het begin [...] wilden ze niet te veel weten van bankleningen, en nog minder van aandeelhouders. En nochtans konden sommigen geld in het bedrijf steken [...]. Maar ze wilden echt gewoon zo weinig mogelijk risico's nemen en alleen overheidsgeld gebruiken...”

Een dossierbeheerder

5.5. Formaliteiten die nauwelijks aangepast zijn aan de realiteit

- 53 Om een subsidie te krijgen, moet soms al meer dan een jaar op voorhand een gedetailleerde planning van de taken ingediend worden. Vervolgens wordt de naleving van het tijdschema gecontroleerd, zoals een actor op het terrein uitlegt:

“De behandeling van het eerste dossier heeft dus wat tijd in beslag genomen, opdat het bedrijf zijn interne R&D-proces zou kunnen beschrijven als gestructureerde Work Packages en niet gewoon modules die hier en daar ontwikkeld worden. Ze hadden een nogal constante en permanente visie van hun R&D, en wij hebben ze gevraagd om die op te nemen in een gestructureerd programma.”

Een dossierbeheerder

- 54 Voor JTB's zijn deze formaliteiten tijdvreter en soms nadelig, zoals zeven van hen benadrukte. Hun omgeving verandert snel. De ondernemers verklaren dat ze soms taken moeten uitvoeren die volgens hen irrelevant geworden zijn. Ze melden ook dat het aan het eind van het project niet ongebruikelijk is om te werken met een retroplanning, zodat wat uitgevoerd is overeenstemt met wat aangekondigd werd:

“Soms moet je ze iets voorleggen om de subsidie te krijgen, maar in werkelijkheid moet je nadien iets anders doen. Aan het eind van het project moet je zeker zijn dat wat je gedaan hebt overeenkomt met wat je gezegd hebt dat je zou doen, en dat is niet altijd gemakkelijk.”

Een ondernemer

5.6. Een werkgelegenheidsdoelstelling die het evenwicht verstoort

- 55 Aangezien er op subsidies geen financieel rendement is, speelt werkgelegenheid een sleutelrol bij de evaluatie van de impact van de projecten. De rol van de verwachte werkgelegenheid kwam terug bij de beoordeling van de dossiers van negen JTB's uit de steekproef. Verschillende actoren op het terrein verklaren:

“Werkgelegenheid is het belangrijkste criterium.”

Een dossierbeheerder

“Ze gingen voor het project ook een softwareontwikkelaar aanwerven, en het feit dat er direct iemand aangeworven zou worden, heeft ons er eveneens toe aangezet om het project te financieren.”

Een dossierbeheerder

“Ze hebben een dossier ingediend [...]. Ze zijn voor een jury van experts gekomen en hebben alle stappen doorlopen; ze hebben iedereen voor zich gewonnen. [...] Het financieel plan was nogal verrassend [...] maar ze hadden een mooi aanwervingsplan.”

Een dossierbeheerder

“Wat er ook voor gezorgd heeft dat ze de steun kregen, is dat er enkele aanwervingen gepland waren, en dat was belangrijk voor ons. Als de steun directe werkgelegenheid kan opleveren, dan is dat een enorme troef, en hier zouden er direct twee VTE's aangeworven worden.”

Een dossierbeheerder

- 56 Om de overheidssteun te krijgen, kunnen JTB's soms gestimuleerd worden om personeel aan te werven, ook al moeten ze daarvoor de JTB herstructureren, zoals meerdere ondernemers hiervan getuigen:

“We waren het eens over zaken met een echte economische toegevoegde waarde. [...] Het gewest heeft ons gestimuleerd om aan te werven, maar ondertussen hebben we het personeel ingekrompen.”

Een ondernemer

“In een ideale wereld is het beter om *venture capitalists* te hebben, omdat hun belangen in lijn liggen met die van ons. Ze willen dat het bedrijf succesvol wordt en waarde creëert voor de aandeelhouders [...]. De overheid heeft er belang bij [...] dat er banen gecreëerd worden [...]. Dat is niet in overeenstemming en kan soms botsen.”

Een ondernemer

- 57 De voorgestelde resultaten in paragrafen 5 en 6 schetsen dus het beeld van een Brussels financieringssysteem dat de ontwikkeling van JTB's steunt. Met een toekenningspercentage van 72% in de opstartfase en van 83% in de lanceringsfase slagen ondernemers erin zichzelf te financieren, desnoods door hun behoeften te herzien en zich tot andere financieringsbronnen te wenden als dat nodig blijkt te zijn.

- 58 Toch willen we de aandacht van de Brusselse overheden vestigen op enkele punten. Ten eerste heerst er een zekere concurrentie tussen de gewesten onderling. Het gevolg daarvan is dat de toegekende steunbedragen stijgen om JTB's aan te trekken, en dat de gewesten minder bewegingsruimte hebben. In die context merken we op dat subsidies de hele periode lang erg aanwezig blijven, ondanks de komst van privé-investeerders. Uit een grondige analyse blijkt een opportunistische gebruikmaking van deze subsidies wegens de grote beschikbaarheid en de informele, en soms gebrekkige, samenwerking tussen de dossierbeheerders van de verschillende instellingen. De zwakke kapitalisatie van de publieke investeringsfondsen leidt ertoe dat die hun steun gaan uitstellen, wat de sleutelrol van de subsidies versterkt. Tot slot willen we benadrukken dat de formaliteiten van de overheid niet goed afgestemd zijn op de volatiliteit van de omgeving van JTB's.

6. Voorstellen van de focusgroep met actoren op het terrein

- 59 Zodra onze conclusies duidelijk waren, hebben we een focusgroep georganiseerd. Na onze resultaten voorgesteld te hebben, hebben we de deelnemers gevraagd om aanbevelingen te formuleren teneinde het Brusselse systeem, en vooral de nodige financiële instrumenten, te verbeteren, alsook het beste middel om het beheer en de coördinatie hiervan te garanderen. Na afloop van deze uitwisselingen benadrukten de deelnemers dat de diversiteit van de problematieken bij JTB's een gevarieerd overheidsaanbod met zich brengt dat uitgedacht is op basis van die behoeften en niet meer in institutionele termen. De aanbevelingen die de deelnemers voorgesteld hebben, worden in tabel 7 hieronder samengevat. We maken daarbij een onderscheid tussen enerzijds algemene aanbevelingen voor de gewestelijke overheden en anderzijds operationele aanbevelingen om ze uit te voeren.

Tabel 7. Aanbevelingen voor de gewestelijke overheden

Algemene aanbevelingen voor de gewestelijke overheden	De coördinatie en duidelijkheid van de instrumenten verbeteren	De toekenningsvoorwaarden van subsidies herzien om buitenkanseffecten te vermijden	Overheidsfinancieringen ontwikkelen als alternatief voor subsidies
Operationele aanbevelingen	- Eén beheerder toekennen per JTB.	- JTB's naar andere publieke steunmaatregelen doorverwijzen vanaf de eerste verkopen of de komst van privé-investeerders.	- De overheidsleningen en -investeringen herkapitaliseren.
	- Een formeel coördinatiesysteem organiseren dat alle gewestelijke actoren samenbrengt in panels.		- De belangen van investerings- en leningsfondsen op één lijn brengen met die van privé-investeerders.

			- De deelname van privéactoren naast de overheidssteun systematiseren.
			- Een aanbod overheidsleningen ontwikkelen voor JTB's in de dienstensector.

60 Na afloop van de uitwisselingen werden drie algemene aanbevelingen geformuleerd:

1. De coördinatie en duidelijkheid van de instrumenten verbeteren gezien de veelheid van actoren die JTB's ondersteunen. Daarvoor raden ze aan om ieder JTB één enkele beheerder toe te wijzen. Die beheerder moet de ondernemers tijdens hun traject dan sturen. Ze pleiten ook voor de organisatie van een formeel coördinatiesysteem dat alle gewestelijke actoren samenbrengt in panels. Met zo'n systeem kan de actie beter gecoördineerd worden, wat het risico op manipulatie van de instrumenten door de ondernemers verkleint, en kan de groei van de JTB's beter opgevolgd worden. Volgens de deelnemers zouden een betere coördinatie en een verhoogde reactiviteit van de instrumenten het voor het BHG mogelijk maken om zich te onderscheiden van de andere gewesten.
2. De toekenningsvoorwaarden voor subsidies herzien door ze te beperken tot de precommerciële fase en vóór de komst van investeerders. Na die fase zouden JTB's doorverwezen moeten worden naar andere financieringsinstrumenten van de overheid. Subsidies zouden dan beperkt blijven tot R&D-projecten.
3. Een aanbod van overheidsfinancieringen ontwikkelen dat een alternatief vormt voor subsidies, met name door middel van leningen en investeringen. Deze instrumenten zouden doelstellingen moeten nastreven die in lijn liggen met die van privéactoren, om te vermijden dat die afgeschrikt worden, en zouden zoveel mogelijk moeten mikken op co-investering met privéactoren. Het overheidsgeld zou dan van een hefboom genieten. Bovendien zou het nuttig zijn om een financieringsaanbod te versterken en te ontwikkelen dat aangepast is aan de exploitatiemogelijkheden van de JTB's. Investeerders tonen namelijk weinig belangstelling voor de dienstensector gezien de grotere personeelsbehoefte en de vaak tragere groei. Het gewestelijke systeem zou dus een alternatief bieden voor deze JTB's door ze leningen te bieden.

Conclusies

- 61 Hoewel onze resultaten beperkt zijn tot onze steekproef, wijzen ze al vanaf de eerste fasen op een gevarieerde financiering van JTB's. Er wordt op heel wat geldbronnen een beroep gedaan, en JTB's slagen erin om zich te financieren, ook al zijn daarvoor soms meerdere pogingen nodig. Bij problemen vormen subsidies een alternatief voor privéfinanciering. Toch willen we de aandacht van de gewestelijke overheden vestigen op een aantal punten: (1) de beschikbaarheid van de subsidies werkt opportunisme in de hand, (2) een informele en bijgevolg wankel operationele coördinatie, (3) de afwezigheid van overheidskapitaal in de lanceringsfase terwijl er in die fase nog altijd in grote mate gebruikgemaakt wordt van subsidies, en (4) de concurrentie tussen de gewesten waardoor JTB's meer vestigingen oprichten en de toegekende steun stijgt.

- 62 Op basis van die vaststellingen en de focusgroep met de actoren op het terrein formuleren we drie aanbevelingen. Ten eerste de oprichting van een formeel coördinatiesysteem dat alle actoren samenbrengt in panels om gecoördineerde steun aan te bieden en de JTB's beter op te volgen. Ten tweede de toewijzing van één enkele beheerder per dossier die de ondernemers gedurende hun hele traject bijstaat. Ten derde een herfinanciering van de overheidsleningen en het overheidskapitaal en een beperking van de subsidies tot de precommerciële fase om opportunisme in te dijken, de steun rendabeler te maken voor het gewest en de middelen sneller te herinvesteren in de instrumenten en de Brusselse economie.

BIBLIOGRAPHIE

ACS, Z., AUDRETSCH, D. en STROM, R., 2009. *Entrepreneurship, Growth and Public Policy*. Cambridge: Cambridge University Press.

ATHERTON, A., 2009. Rational actors, knowledgeable agents; extending pecking order considerations of new venture financing to incorporate founder experience, knowledge and networks. In: *International Small Business Journal*. 31 juli 2009. Vol. 27, nr. 4, pp. 470-495.

AUTIO, E. en RANNIKKO, H., 2016. Retaining winners: Can policy boost high-growth entrepreneurship? In: *Research Policy*. 1 februari 2016. Vol. 45, nr. 1, pp. 42-55.

BERGER, A. N. en UDELL, G. F., 1998. The economics of small business finance: the roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. In: *Journal of Banking & Finance*. Vol. 22, nr. 6-8, pp. 613-673.

BOZKAYA, A. en VAN POTTELSBERGHE DE LA POTTERIE, B., 2004. The financial architecture of technology-based small firms in Belgium: an explorative study. CEB Working Paper, In: *ULB Institutional Repository*, nr. 2013/6259, Brussel: Université libre de Bruxelles.

BRUSSELSE HOOFDSTEDELIJKE REGERING, 2014. *Gewestelijke beleidsverklaring*. Brussel: Brussels Hoofdstedelijk Gewest.

BRYMAN, A. en BELL, E., 2011. *Business Research Methods* (3de ed.). Oxford: Oxford University Press.

CANTNER, U. en KÖSTERS, S., 2012. Picking the winner? Empirical evidence on the targeting of R&D subsidies to start-ups. In: *Small Business Economics*. November 2012. Vol. 39, nr. 4, pp. 921-936.

CARPENTER, R. E., en PETERSEN, B. C., 2002. Is the growth of small firms constrained by internal finance? In: *Review of Economics and Statistics*. Vol. 84, nr. 2, pp. 298-309.

CHRISTENSEN, C. M., 2013. *The innovator's dilemma: when new technologies cause great firms to fail*. Cambridge: Harvard Business Review Press.

COLOMBO, M. G., en GRILLI, L., 2007. Funding gap? Access to bank loans by high-tech start-ups. In: *Small Business Economics*. Juni 2007. Vol. 29, nr. 1-2, pp. 25-46.

CUMMING, D. J., 2010. *Venture Capital: Investment Strategies, Structures, and Policies*. Hoboken: John Wiley & Sons.

- EBAN, 2013. *European angel investment overview 2012*. Brussel: European Business Angels Network.
- ERIKSSON, P., en KOVALAINEN, A., 2013. *Qualitative Methods in Business Research* (2de ed.). Londen: Sage Publications.
- FINANCE.BRUSSELS, 2015. *Jaarverslag*. Brussel: finance.brussels.
- FINANCE.BRUSSELS, 2016. *Jaarverslag*. Brussel: finance.brussels.
- GAVARD-PERRET, M.-L., GOTTELAND, D., HAON, C., HELME-GUIZON, A., en HERBERT, M., 2012. Collecter les données par l'enquête. In: GAVARD-PERRET, M.-L., GOTTELAND, D., HAON, C. en JOLIBERT, A., *Méthodologie de la recherche en sciences de gestion, réussir son mémoire ou sa thèse*. Montreuil: Pearson France. pp. 107-164.
- GOMPERS, P., en LERNER, J., 2006. *The Venture Capital Cycle* (2de ed.). Cambridge: The MIT Press.
- GRILLI, L., en MURTINU, S., 2015. New technology-based firms in Europe: market penetration, public venture capital and timing of investment. In: *Industrial and Corporate Change*. September 2015. Vol. 24, nr. 5, pp. 1109-1148.
- HARRISON, R., 2013. Crowdfunding and the revitalisation of the early stage risk capital market: catalyst or chimera? In: *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*. 12 november 2013. Vol. 15, nr. 4, pp. 283-287.
- INNOVIRIS, 2016. *Activiteitenverslag*. Brussel: Innoviris.
- LITTLE, A. D., 1977. *New Technology-Based Firms in the United Kingdom and the Federal Republic of Germany*. Londen: Wilton House.
- MANIGART, S., COLEWAERT, V., STANDAERT, T., en DEVIGNE, D., 2014. *Revue de la littérature relative au financement des jeunes entreprises innovantes*. Belgrado: IWEPS.
- MASON, C., BOTELHO, T., en HARRISON, R., 2016. The transformation of the business angel market: empirical evidence and research implications. In: *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*. 14 september 2016. Vol. 18, nr. 4, pp. 312-344.
- MORETTI, E., 2012. *The new geography of jobs*. Boston: Houghton Mifflin Harcourt.
- NORTH, D., BALDOCK, R., en ULLAH, F., 2013. Funding the growth of UK technology-based small firms since the financial crash: are there breakages in the finance escalator? In: *Venture Capital: An international Journal of Entrepreneurial Finance*. 4 juli 2013. Vol. 15, nr. 3, pp. 237-260.
- REGERING VAN HET BRUSSELS HOOFDSTEDELIJK GEWEST, 2006. *Gewestelijk Innovatieplan. Innovative Brussels*. Brussel: Brussels Hoofdstedelijk Gewest.
- REGERING VAN HET BRUSSELS HOOFDSTEDELIJK GEWEST, 2012. *Update of the Regional Plan for Innovation of the Brussels-Capital Region. Innovative Brussels*. Brussel: Brussels Hoofdstedelijk Gewest.
- REGERING VAN HET BRUSSELS HOOFDSTEDELIJK GEWEST, 2016. *Gewestelijk Innovatieplan, 2016-2020. Innovative Brussels*. Brussel: Brussels Hoofdstedelijk Gewest. Beschikbaar op: http://www.innoviris.be/nl/ooi-beleid/gewestelijk-innovatieplan?set_language=nl.
- REVEST, V., en SAPIO, A., 2012. Financing technology-based small firms in Europe: what do we know? In: *Small Business Economics*. Juli 2012. Vol. 39, nr. 1, pp. 179-205.
- SCHWIENBACHER, A., 2008. Venture capital investment practices in Europe and the United States. In: *Financial markets and portfolio management*. September 2007. Vol. 22, nr. 3, pp. 172-188.
- SHANE, S., en VENKATARAMAN, S., 2000. The promise of entrepreneurship as a field of research. In: *Academy of Management Review*. Januari 2000. Vol. 25, nr. 1, pp. 217-226.

STOCKHOLM SCHOOL OF ECONOMICS, 2011. *Strong Clusters in Innovative Regions*. Verslag. Brussel: Europese Commissie, European Cluster Observatory.

VEUGELERS, R., 2011. *Mind Europe's early-stage equity gap*. Brussel: Bruegel.

YIN, R., 2013. *Case Study Research: Design and Methods* (5de ed.). Los Angeles: SAGE Publications.

RÉSUMÉS

Het is voor jonge technologiebedrijven soms moeilijk om aan financiering te geraken. Nochtans komen ze in aanmerking voor diverse instrumenten en steunmaatregelen van de overheid die hen in de eerste fasen kunnen helpen. In dit artikel onderzoeken we aan de hand van casestudy's hoe Brusselse ondernemers zich gefinancierd hebben en vooral, hoe zij van de overheidsinstrumenten gebruikmaken. Uiteindelijk schetsen we het beeld van een efficiënt systeem waarbij de, bijzonder aanwezige, subsidies soms echter hun doel missen. Op basis van die resultaten en van een focusgroep met actoren op het terrein formuleren we enkele aanbevelingen, waarbij we de nadruk leggen op het belang van een hervorming van de subsidies (om buitenkanseffecten te vermijden), een herfinanciering van de investeringsstructuren en overheidsleningen, en tot slot een betere algemene coördinatie van deze instrumenten.

Les jeunes entreprises technologiques connaissent un financement parfois difficile et peuvent compter sur des dispositifs et aides publiques pour les aider aux premiers stades. Dans cet article, nous examinons à l'aide d'études de cas comment les entrepreneurs bruxellois se sont financés et, en particulier, l'usage qu'ils font des dispositifs publics. Au final, nous dressons le portrait d'un système efficace mais où les subsides, très présents, sont parfois déviés de leur objectif. Sur base de ces résultats et d'un focus group avec des acteurs de terrain, nous adressons des recommandations en insistant sur l'importance d'une refonte des subsides pour limiter les effets d'aubaine, d'un refinancement des structures d'investissement et de prêts publics et d'une meilleure coordination générale de ces dispositifs.

New technology-based firms are sometimes faced with financing difficulties and are able to count on various schemes and public aid to help them in their start-up phase. In this article, through case studies, we examine the ways in which entrepreneurs in Brussels have obtained financing and, in particular, their use of public schemes. We end with the description of an efficient system in which, nevertheless, the numerous grants are sometimes diverted from their objective. Based on these results and a focus group with stakeholders in the field, we discuss recommendations by insisting on the importance of a revision of grants in order to limit deadweight effects, a refinancing of investment structures and public loans, and better general coordination of these schemes.

INDEX

funder <http://dx.doi.org/10.13039/501100004744>

Mots-clés : action publique, développement économique, innovation, politique régionale

Thèmes : 6. économie – emploi

Trefwoorden overheidsoptreden, economische ontwikkeling, innovatie, gewestelijk beleid

Keywords : public action, economic development, innovation, regional policy

AUTEURS

NICOLAS PARY

Nicolas Pary behaalde een master in Business Engineering en een doctoraat in Economische Wetenschappen en Management aan de *Solvay Brussels School of Economics and Management* van de *Université Libre de Bruxelles*. Hij werkt in de banksector en als assistent voor oefeningen. In 2018 publiceerde hij het hoofdstuk “New Technology-Based Firms and Grants: Too Much of a Good Thing?” in het boek *Technology Entrepreneurship. FGF Studies in Small Business and Entrepreneurship* uitgegeven bij Springer.

OLIVIER WITMEUR

Prof. Olivier Witmeur behaalde een master in Business Engineering en een doctoraat in Economische Wetenschappen en Management aan de *Solvay Brussels School of Economics and Management* van de *Université Libre de Bruxelles*. Naast zijn activiteiten in het onderwijs begeleidt hij groei-bedrijven. In 2018 publiceerde hij het hoofdstuk “New Technology-Based Firms and Grants: Too Much of a Good Thing?” in het boek *Technology Entrepreneurship. FGF Studies in Small Business and Entrepreneurship* uitgegeven bij Springer.