



**Alternatieve financiering voor de  
landbouw:  
een verkenning van drie instrumenten**

**2011**



**Departement Landbouw en Visserij  
afdeling Monitoring en Studie**

**Eva Van Buggenhout  
Anne Vuylsteke  
Dirk Van Gijsegem**

Vlaamse overheid



**Landbouw  
en Visserij**

Alternatieve financieringsvormen voor de landbouw: een verkenning van drie instrumenten

*Eva Van Buggenhout, Anne Vuylsteke en Dirk Van Gijsegem*

*Juli 2011*

**Rapport, 66 blz.**

*Depotnummer: D/2011/3241/188*



Departement Landbouw en Visserij  
afdeling Monitoring en Studie  
Ellipsgebouw (6de verdieping)  
Koning Albert II - laan 35, bus 40  
1030 Brussel  
Tel. 02 552 78 20 - Fax 02 552 78 21  
✉ e-mail: [ams@vlaanderen.be](mailto:ams@vlaanderen.be)

Vermenigvuldiging en/of overname van gegevens zijn toegestaan mits de bron expliciet vermeld wordt:

Van Buggenhout E., Vuylsteke A. & Van Gijsegem D. (2011) *Alternatieve financieringsvorm voor de landbouw: een verkenning van drie instrumenten*, Departement Landbouw en Visserij, Afdeling Monitoring en Studie, Brussel.

Graag vernemen we het als u naar dit rapport verwijst in een publicatie. Als u een exemplaar ervan opstuurt, nemen we het op in onze bibliotheek.

Wij doen ons best om alle informatie, webpagina's en downloadbare documenten voor iedereen maximaal toegankelijk te maken. Als u echter toch problemen ondervindt om bepaalde gegevens te raadplegen, willen wij u daar graag bij helpen. U kunt steeds contact met ons opnemen.

Wilt u op de hoogte gehouden worden van onze nieuwste publicaties, schrijf u dan in op de AMS-nieuwsflash via de onderstaande link:

<http://www.vlaanderen.be/landbouw/studies/nieuwsflash>

**ALTERNATIEVE  
FINANCIERINGSVORMEN VOOR DE  
LANDBOUW: EEN VERKENNING VAN  
DRIE INSTRUMENTEN**

# INHOUD

---

VOORWOORD.....	1
SAMENVATTING.....	1
<b>1. INLEIDING .....</b>	<b>1</b>
<b>2. FINANCIERINGSBEHOEFTE VAN EEN ONDERNEMING DOORHEEN DE LEVENSCYCLUS .....</b>	<b>3</b>
2.1. INLEIDING.....	3
2.2. FINANCIERINGSBEHOEFTE PER FASE VAN DE LEVENSCYCLUS.....	3
2.3. ROL VAN DE OVERHEID.....	5
2.3.1. <i>Marktfalen: financieringskloof</i> .....	5
2.3.2. <i>Vormen van overheidsingrijpen</i> .....	6
<b>3. INNOVATIEVOUCHERS .....</b>	<b>8</b>
3.1. INLEIDING.....	8
3.2. WAT?.....	8
3.3. DOEL EN DOELGROEP.....	9
3.4. BETROKKEN PARTIJEN .....	9
3.4.1. <i>Overheid</i> .....	9
3.4.2. <i>Kennisleveranciers</i> .....	10
3.4.3. <i>Brokers</i> .....	10
3.5. BEDRAG, LOOPTIJD, TERUGBETALING .....	10
3.5.1. <i>Bedrag</i> .....	10
3.5.2. <i>Looptijd</i> .....	10
3.5.3. <i>Terugbetaling</i> .....	10
3.6. GOEDKEURINGSPROCEDURE .....	11
3.7. RISICOBEHEER .....	11
3.8. EUROPESE BENCHMARKING EN GOEDE PRAKTIJKEN.....	12
3.9. CASE STUDIES.....	12
3.9.1. <i>Case-studie Vlaanderen: KMO-portefeuille</i> .....	12
3.9.2. <i>Case-studie Nederland: Innovatievouchers</i> .....	13
3.10. BESLUIT.....	14
<b>4. MICROKREDIETEN.....</b>	<b>16</b>
4.1. INLEIDING.....	16
4.2. WAT?.....	16
4.3. DOEL EN DOELGROEP.....	17
4.4. BETROKKEN PARTIJEN .....	18
4.4.1. <i>Microkredietverleners (MKV)</i> .....	18
4.4.2. <i>Banken</i> .....	19
4.4.3. <i>Overheid</i> .....	20
4.4.4. <i>Begeleidende diensten</i> .....	20
4.5. BEDRAG, LOOPTIJD, TERUGBETALING .....	21
4.5.1. <i>Bedrag</i> .....	21
4.5.2. <i>Looptijd</i> .....	21
4.5.3. <i>Terugbetaling</i> .....	21
4.6. GOEDKEURINGSPROCEDURE .....	22
4.7. RISICOBEHEER .....	22
4.8. EUROPESE BENCHMARKING EN GOEDE PRAKTIJKEN.....	23
4.9. CASE STUDIES.....	23
4.9.1. <i>Case-studie België: overzicht MKI's</i> .....	23

4.9.2.	<i>Case-studie Frankrijk: Adie</i> .....	26
4.10.	BESLUIT .....	26
<b>5.</b>	<b>ZAAIKAPITAAL</b> .....	<b>29</b>
5.1.	INLEIDING .....	29
5.2.	WAT? .....	29
5.2.1.	<i>Zaai kapitaal als financiering in de zaai fase (breed)</i> .....	29
5.2.2.	<i>Zaai kapitaal als vorm van risicokapitaal (specifiek)</i> .....	29
5.3.	DOEL EN DOELGROEP .....	29
5.4.	BETROKKEN PARTIJEN .....	30
5.4.1.	<i>Investeerders</i> .....	30
5.4.2.	<i>Overheid</i> .....	31
5.4.3.	<i>Partnerschap</i> .....	31
5.5.	BEDRAG, LOOPTIJD, TERUGBETALING .....	32
5.5.1.	<i>Bedrag</i> .....	32
5.5.2.	<i>Looptijd</i> .....	32
5.5.3.	<i>Terugbetaling</i> .....	32
5.6.	GOEDKEURINGSPROCEDURE .....	32
5.7.	RISICOBEBEER .....	32
5.8.	EUROPESE BENCHMARKING EN GOEDE PRAKTIJKEN .....	33
5.9.	CASE STUDIES .....	33
5.9.1.	<i>Case-studie Vlaanderen: Vinnof en BAN</i> .....	33
5.9.2.	<i>Case-studie Nederland: Zaifaciliteit</i> .....	34
5.10.	BESLUIT .....	35
<b>6.</b>	<b>ALTERNATIEVE FINANCIERINGSVORMEN: VERKENNING VOOR DE VLAAMSE LAND – EN TUINBOUWSECTOR</b> .....	<b>37</b>
6.1.	INLEIDING .....	37
6.2.	OVERZICHTSTABEL .....	38
6.3.	BESTAANDE FINANCIERINGSVORMEN IN DE VLAAMSE LAND – EN TUINBOUWSECTOR .....	41
6.3.1.	<i>Eigen middelen</i> .....	41
6.3.2.	<i>Externe middelen – banken en VLIF-steun</i> .....	41
6.3.3.	<i>Externe middelen: alternatieve financieringsvormen</i> .....	42
6.3.4.	<i>Bestaande financieringsvormen in de Vlaamse landbouw: besluit</i> .....	44
6.4.	VERKENNING VAN FINANCIERINGSBEHOEFTE EN –KNELPUNTEN IN DE LANDBOUW .....	45
6.4.1.	<i>Een groeiende kapitaalbehoefte en een daling van eigen financiële reserves</i> .....	45
6.4.2.	<i>Nood aan meer ondernemerschap en innovatie</i> .....	48
6.5.	INNOVATIEVOUCHERS, MICROKREDIETEN EN ZAAIKAPITAAL: KANSEN VOOR DE VLAAMSE LAND- EN TUINBOUWSECTOR? .....	49
6.5.1.	<i>Innovatievouchers</i> .....	50
6.5.2.	<i>Microkredieten</i> .....	51
6.5.3.	<i>Zaai kapitaal</i> .....	52
<b>7.</b>	<b>CONCLUSIES EN VERDER TE VERKENNEN PISTES</b> .....	<b>55</b>
7.1.	INNOVATIEVOUCHERS, MICROKREDIETEN EN ZAAIKAPITAAL .....	55
7.1.1.	<i>Elk instrument heeft zijn eigen kenmerken, troeven en beperkingen</i> .....	55
7.1.2.	<i>Er is bij elk instrument een rol weggelegd voor de overheid</i> .....	56
7.2.	ALTERNATIEVE FINANCIERING IN DE VLAAMSE LAND- EN TUINBOUWSECTOR: TE VERKENNEN PISTES .....	56
7.2.1.	<i>Er zal in de toekomst een grotere nood zijn aan alternatieve financiering</i> .....	56
7.2.2.	<i>Te verkennen pistes</i> .....	57
	<b>BRONNEN</b> .....	<b>60</b>
	<b>FIGUREN</b> .....	<b>64</b>
	<b>TABELLEN</b> .....	<b>64</b>
	<b>AFKORTINGEN</b> .....	<b>65</b>
	<b>VERKLARENDE WOORDENLIJST</b> .....	<b>65</b>

## Voorwoord

Beschikbaarheid van financiering is een belangrijke voorwaarde voor een bedrijf om te kunnen innoveren en ondernemen. Ook de Vlaamse landbouwer, als ondernemer in het kwadraat, kent een stijgende kapitaal- en innovatiebehoefte o.a. als gevolg van schaalvergroting, meer aandacht voor duurzaamheid, verbredingsactiviteiten en wijzigingen in het gemeenschappelijk landbouwbeleid. Op de ViA-Rondetafel “Samenwerking en innovatie in de agrovoedingsketen” van 13 januari 2011 op Agriflanders kwamen financiering en de vraag naar aangepaste instrumenten voor de land- en tuinbouwsector dan ook meermaals aan bod.

Eerdere studies binnen de afdeling Monitoring en Studie van het Departement Landbouw en Visserij stonden al stil bij innovatie en ondernemerschap in de land- en tuinbouwsector en de bestaande instrumenten (o.a. Deuninck et al., 2008, Vuylsteke & Van Gijseghem, 2010, Stroobandt et al., 2010). Deze studie vertrekt vanuit een andere invalshoek door drie financieringsvormen te bestuderen die tot op vandaag nog niet bestaan in de Vlaamse land- en tuinbouwsector: innovatievouchers, microkredieten en zaakkapitaal. Deze instrumenten duiken in verschillende landen en sectoren op als extra financiële injecties voor ondernemers. Het doel van de studie is het potentieel in te schatten van deze financieringsvormen voor de Vlaamse land- en tuinbouwers.

Wij willen graag Ann Detelder (Steunpunt hoeveproducten, KVLV), Marc Rosiers (Studiedienst Boerenbond), Jozef De Laporte en Wim Vranken (Landbouwkrediet), Koen Symons en Lieven Vandeputte (Innovatiesteunpunt) en Koen Van Echelpoel en Lieve Schreurs (Triodos Bank) bedanken voor hun nuttige input bij de uitvoering van deze studie. Daarnaast wensen wij ook Joeri Deuninck en Dirk Bergen (afdeling Monitoring en Studie) te bedanken voor de feedback en het nalezen van het rapport.

Deze studie werd uitgevoerd in het kader van de thematische werking “Landbouwer, Ondernemer<sup>2</sup>”. De afdeling Monitoring en Studie van het Departement Landbouw & Visserij voerde de studie uit. Het project liep van januari 2011 tot en met juni 2011.

## Samenvatting

Hoewel banken de meest gebruikte externe financieringsbron zijn in de meeste sectoren, kunnen niet alle ondernemingen in alle levensfasen zich hiertoe wenden, bijvoorbeeld door het ontbreken van onderpand, het innovatieve karakter van een project of het gebrek aan beschikbare bedrijfseconomische gegevens. Alternatieve financiering is dan nodig.

Deze literatuurstudie maakte een eerste inschatting van het potentieel van de alternatieve financieringsvormen innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal voor de Vlaamse land- en tuinbouwsector. De drie financieringsvormen vallen onder de noemer alternatieve financiering, omdat het gaat om niet-bancaire, externe financiering.

*Innovatievouchers* zijn cheques met kleine, vaste bedragen (minder dan 25.000 euro) waarmee de ondernemingen kennis kunnen kopen bij kennisleveranciers, in alle fasen van de ondernemingscyclus. De nadruk ligt op kennis, innovatie en onderzoek en ontwikkeling. Belangrijkste voordelen zijn de laagdrempeligheid, het stimuleren van vraaggestuurd onderzoek en van samenwerking met kennisinstellingen (althans op korte termijn), maar ook met collega's of andere partners. Nadelen zijn de hoge kans op misbruik (prijsstijgingen van kennis, duplicatie van onderzoek, projecten van lage kwaliteit) en het passieve karakter van het instrument (subsidie).

*Microkredieten* zijn kredieten voor kleine bedragen tot 25.000 euro, gericht op de opstart of ontwikkeling van micro-ondernemingen (stimuleren van ondernemerschap) door ondernemers die moeilijk of geen toegang hebben tot het normale, bancaire krediet (sociale doelstelling). Microkredieten zijn breed in de zin dat de opstart of groei van verschillende soorten activiteiten kan gefinancierd worden. Ze zijn echter beperkt qua doelgroep. Voordelen zijn de snelle toekenning, de brede scope van activiteiten en het element van responsabilisering (terugbetaling door cliënt). Ook een voordeel is de opportuniteit tot samenwerking tussen verschillende partners in het aanbieden van microkrediet (overheid, bedrijven, banken, ngo's). Nadelen zijn het risico op wanbetaling, de lage zelfvoorzieningsgraad van microkredietinstellingen en de nadruk op het sociale doel wat minder ruimte laat voor innovatieve projecten.

*Zaaikapitaal* is financiering die gepaard gaat met een aandelenparticipatie (soms in combinatie met een achtergestelde lening) van (vaak innovatieve) ondernemingen met hoog groeipotentieel die zich in de zaai- of startfase bevinden, maar die door het hogere risico nog niet aantrekkelijk zijn voor grotere durfkapitaalinvesteerdere en banken (i.e. vermogenskloof). Zaaikapitaal zit in een andere grootteorde (tot één miljoen euro) dan de twee andere instrumenten en kent een beperkte doelgroep. De nadruk ligt zowel op ondernemerschap als op onderzoek, innovatie en ontwikkeling. Voordelen zijn het herinzetten van financiële middelen (na tijdelijke participatie komen de middelen terug vrij om elders te investeren) en de mogelijkheden van publiek-private partnerschappen met overheidsmiddelen als hefboom voor private middelen. Nadelen zijn de inmenging van vreemde personen in het bedrijfsbewind en de beperkte doelgroep.

De drie instrumenten hebben *gemeen* dat zij een opstap willen zijn naar andere, meer reguliere financiering door een project klaar te maken voor (andere) investeerders. Zij bevatten en vereisen ook alle een belangrijke component van begeleiding. Financiering en begeleiding zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. Nog een gemeenschappelijke factor is dat er bij elk

instrument een rol weggelegd is voor de overheid via subsidies, waarborgfondsen, publiek-private partnerschappen of onderwijs. Het is van cruciaal belang bij elk overheidsingrijpen de juiste vorm van marktfalen te bepalen, zodat op de juiste manier wordt ingegrepen en marktverstoring vermeden wordt.

In Vlaanderen bestaan reeds voorbeelden van innovatievouchers (KMO-portefeuille), microkredieten (Hefboom, Participatiefonds) en zaai kapitaal (bv. Vinnof). In de Vlaamse land- en tuinbouwsector bestaan deze instrumenten echter nog niet. Daarom werd hun relevantie getoetst voor land- en tuinbouwondernemingen. De studie wenst geen keuze te maken voor een bepaald instrument, maar identificeert eerder aanknopingspunten waar innovatievouchers, microkredieten en zaai kapitaal opportuniteiten kunnen bieden. Hiervoor baseerde de studie zich op gesprekken met vertegenwoordigers van het middenveld (banken en landbouworganisaties) en eerder verschenen studies bij het Departement Landbouw en Visserij, afdeling Monitoring en Studie.

Uit de analyse blijkt dat het gemiddelde, gevestigde bedrijf weinig financieringsproblemen ondervindt: zowel VLIF-steun als de banken zijn zeer toegankelijk voor deze bedrijven. Toch werden er twee belangrijke trends in de land- en tuinbouwsector benoemd waar de bestaande bancaire en niet-bancaire financieringsvormen (op termijn) tekort (zullen) schieten: de groeiende kapitaalbehoefte en de nood aan meer ondernemerschap en innovatie. De familiale reserves slinken, overnames worden complexer, gronden worden duurder, verbredingsactiviteiten worden ontplooid. Dit leidt vanzelf tot een grotere vraag naar meer en alternatieve financiering zoals innovatievouchers, microkredieten en zaai kapitaal. Innovatie en ondernemerschap zijn cruciaal voor de toekomst van de land- en tuinbouwsector, maar op dit moment vindt een bedrijf dat buiten de lijntjes kleurt om verschillende redenen (een creatief idee, een innovatief product, een kleinere nevenactiviteit, een vraag naar onderzoek, een spin-off, geen landbouwachtergrond), zijn gading niet in het bestaande instrumentarium. Innovatievouchers, microkredieten en zaai kapitaal richten zich specifiek op ondernemerschap, onderzoek en innovatie en kunnen bijgevolg relevant zijn voor de land- en tuinbouwsector.

Meer bepaald kan bundeling van *innovatievouchers* een manier zijn om landbouwondernemingen en hun innovaties uit hun isolement te halen en samen een kennisvraag te formuleren rond gemeenschappelijke problematieken. *Microkredieten* kunnen een toepassing vinden in geval er kleine investeringen nodig zijn zoals bij de korte keten en in geval van ontplooiing van nieuwe activiteiten. *Risicokapitaal* komt vandaag de dag amper voor in de primaire sector. Toch kunnen risicokapitaal en zaai kapitaal de sector kansen bieden, voornamelijk voor innovatieve activiteiten en spin-offs.

De studie reikt enkele denksporen aan voor verdere verkenning van alternatieve financieringsvormen in de Vlaamse land- en tuinbouwsector:

1. Verder onderzoek naar de nood aan innovatievouchers, microkredieten en zaai kapitaal in de land- en tuinbouwsector is nodig.
  - a. Wat betreft innovatievouchers: hoeveel landbouwers zitten concreet met een kennisvraag en hoeveel van hen contacteren geen kennisinstelling omdat ze geen financiering hebben? Hoe hoog is de drempel om naar een kennisinstelling te stappen?
  - b. Wat betreft microkredieten: in hoeverre zijn land – of tuinbouwondernemingen uitgesloten van regulier bankkrediet?



- c. Is er mogelijkheid om zaaikapitaal of ander risicokapitaal te injecteren in de sector (bijvoorbeeld via publiek-private samenwerking), voor welke deelsectoren zou dit nuttig kunnen zijn en wat zijn de knelpunten?
2. Het vinden van financiering is een onderdeel van de investeringsbeslissing van de individuele (landbouw)ondernemer. Meer inzicht in de financiële, juridische en andere knelpunten om te investeren is zeker nodig. Ook andere aspecten zoals de overnameproblematiek en de beschikbaarheid van grond moeten onderzocht worden om het volledige financierings- en investeringsvraagstuk van een land- of tuinbouwonderneming te begrijpen en aangepaste beleidsvoorstellen te formuleren.
3. Een ondernemer zou de keuze moeten hebben uit een spectrum van instrumenten naargelang van zijn behoeften. Het is aan de overheid om na te gaan waar zij een rol kan spelen en hoe zij dit verder aanpakt: binnen het ondersteunende kader in de land- en tuinbouwsector (VLIF, BAS) waarbij men dit tracht te heroriënteren of uit te breiden of (indien mogelijk) door aansluiting met het bestaande economische instrumentarium van het beleidsdomein Economie, Wetenschap en Innovatie (Vinnof, KMO-portefeuille, enz.).
4. Het gebruik van de Winwinlening in de land- en tuinbouwsector kan gestimuleerd worden. De Winwinlening wordt nog maar weinig gebruikt in land – en tuinbouwsector, hoewel zij hier per definitie toegang toe hebben.

# 1. Inleiding

Gedurende haar levenscyclus en afhankelijk van haar type (innovatief of niet, klein of groot, enz.) heeft de onderneming verschillende financieringsbehoeften. Een onderneming kan hiervoor beroep doen op vreemde of eigen middelen. Banken vormen de meest gebruikte bron van externe financiering voor ondernemingen in alle sectoren. Niet elke ondernemer echter kan een beroep doen op de bank voor financiering. Zo kunnen banken in bepaalde gevallen kredieten niet toekennen omwille van onvoldoende onderpand of een te hoog risicoprofiel (DG Regio, 2002; Molenaar *et al.*, 2006; Veen *et al.*, 2009). Ondernemingen die niet bij de bank terecht kunnen, moeten een beroep doen op alternatieven. In dit kader winnen drie instrumenten steeds meer aan populariteit in verscheidene landen, getuige ook de initiatieven die de Europese Commissie hier rond genomen heeft. Het gaat om **innovatievouchers** (subsidie), **microkredieten** (schuld) en **zaiikapitaal** (vermogensfinanciering).

Deze drie financieringsvormen zijn bijzonder omdat zij niet enkel alternatieven (t.o.v. bankfinanciering) bieden voor de financieringsbehoefte van ondernemingen, maar tegelijk ook innovatie en/of ondernemerschap wensen te stimuleren bij deze ondernemingen. Deze dubbele troef verklaart de groeiende interesse voor de drie instrumenten en vormt eveneens het argument voor het uitvoeren van deze studie: ook in de land- en tuinbouwsector zijn ondernemerschap en innovatie immers niet meer weg te denken en is er een groeiende (externe) kapitaalbehoefte.

Vanuit het beleid wordt volop ingezet op het stimuleren van innovatie en ondernemerschap. Zo stipuleert het regeerakkoord: *“we willen een stimulerend omgevingskader voor het ondernemen tot stand brengen [...] we bieden ruimte en mogelijkheden aan de landbouwsector om zich verder economisch te ontwikkelen.”* De beleidsnota Landbouw en Visserij (2009-2013) wijst op het volgende: *“Door de afbouw van de marktregulerende mechanismen van het Europese landbouwbeleid en de inpassing van landbouw in de globalisering van de wereldeconomie, zijn de schommelingen van de prijzen en de inkomens in de landbouwsector sterk toegenomen. Voor een sector die werkt met levend materiaal is het niet evident om met zulke schommelingen om te gaan. Door middel van een hogere competitiviteit van de land- en tuinbouwbedrijven en dynamisch ondernemerschap wil ik er voor zorgen dat de landbouwers in staat zijn met deze uitdagingen om te gaan.”* En verder: *“Innovatie in de land- en tuinbouwsector wordt vandaag al via verschillende manieren ondersteund, maar dit gebeurt nog tamelijk gefragmenteerd. (...) is het belangrijk om eventuele hinderpalen voor innovatie weg te werken en tegelijk ook een beter inzicht te krijgen in het innovatie-instrumentarium.”* Het jaar 2011 kreeg dan ook als centraal thema Landbouwer = Ondernemer<sup>2</sup>. Ook in de ViA – rondetafel van 13 januari 2011 in het kader van Agriflanders 2011 waren ondernemerschap en innovatie de topics bij uitstek. Financiering en de vraag naar aangepaste instrumenten kwamen meermaals aan bod in de debatten.

In Vlaanderen en België bestaan al voorbeelden van innovatievouchers, microkredieten en zaiikapitaal, maar voor Vlaamse land- of tuinbouwondernemingen zijn vooralsnog geen voorbeelden te vinden. De studie wenst daarom een voorzichtige inschatting te maken van het potentieel van deze instrumenten voor de land- en tuinbouwsector, na eerst de kenmerken, doelstellingen en voor- en nadelen van elk instrument geanalyseerd te hebben.

De onderzoeksvragen zijn de volgende:

1. Wat zijn de kenmerken, voor- en nadelen van innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal? Wat is hun plaats in de levenscyclus van de gewone onderneming (dus geen landbouwonderneming) en welke rol speelt de overheid?
2. a. Welke financieringsvormen bestaan er in de land- en tuinbouwsector? Waar zitten hiaten in de bestaande financiering die een aanknopingspunt kunnen bieden voor alternatieven als innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal?  
b. Gegeven de trend naar een groeiende kapitaalbehoefte en de nood aan meer ondernemerschap en innovatie, welke dieperliggende knelpunten worden ervaren die een aanknopingspunt kunnen bieden voor innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal?
3. Wat is het potentieel van deze instrumenten voor de Vlaamse land- en tuinbouwsector?

Het doel van de studie is dus te komen tot een overzicht van de kenmerken van de drie instrumenten, het potentieel te toetsen aan de Vlaamse land- en tuinbouwsector en pistes voor verdere verkenning aan te reiken voor alternatieve financiering voor de Vlaamse land- en tuinbouwsector, met het oog op meer innovatie en ondernemerschap.

Het vervolg van de studie kent volgende opbouw. Hoofdstuk 2 bespreekt kort de financieringsbehoeften doorheen de levenscyclus van de onderneming en de rol die de overheid kan spelen. Het derde hoofdstuk bespreekt innovatiecheques, een instrument dat steeds meer lidstaten inzetten om kennisuitwisseling tussen ondernemingen en kennisleveranciers te stimuleren. Microkredieten vormen de focus van het vierde hoofdstuk. Dit instrument richt zich niet langer enkel tot ondernemers in ontwikkelingslanden, maar ook in ontwikkelde landen worden microkredieten steeds populairder om ondernemerschap (bij bepaalde doelgroepen) te stimuleren. Hoofdstuk 5 behandelt “seed money” of zaaikapitaal: vermogensfinanciering die specifiek gericht is op de eerste, risicovolle fase van de (innovatieve) onderneming. Per instrument worden de kenmerken, doelstellingen en mogelijke rol van de overheid besproken, alsook enkele cases. In het zesde hoofdstuk wordt een eerste inschatting gemaakt van het potentieel van de instrumenten voor de Vlaamse land – en tuinbouwsector. De basis wordt gevormd door eerder verschenen studies binnen het Departement Landbouw en Visserij, Afdeling Monitoring en Studie en gesprekken met vertegenwoordigers van Boerenbond (Studiedienst en Innovatiesteunpunt), het Katholiek Vormingswerk van Landelijke Vrouwen (KVLV), Landbouwkrediet en Triodos Bank. Hoofdstuk zeven bevat een conclusie en enkele pistes voor verdere verkenning van alternatieve financiering in de land- en tuinbouwsector.

## 2. Financieringsbehoeften van een onderneming doorheen de levenscyclus

### 2.1. Inleiding

In dit hoofdstuk komen de financieringsbehoeften van een onderneming doorheen de levenscyclus aan bod. Dit vormt het globale kader waarbinnen we de drie alternatieve instrumenten, innovatievouchers, microkredieten en zaai kapitaal, kunnen plaatsen. In de volgende hoofdstukken wordt dan dieper ingegaan op de instrumenten zelf.

### 2.2. Financieringsbehoeften per fase van de levenscyclus

In de literatuur en in beleidsdocumenten worden de financieringsbehoeften van ondernemingen vaak gekoppeld aan bepaalde fasen in de levenscyclus van de onderneming. De literatuur vermeldt verscheidene mogelijke indelingen van de levenscyclus, waarbij het aantal fasen en de focus (innovatieve onderneming versus gewone onderneming) variëren. In tabel 1 is de indeling opgenomen die het vaakst voorkomt in de literatuur.

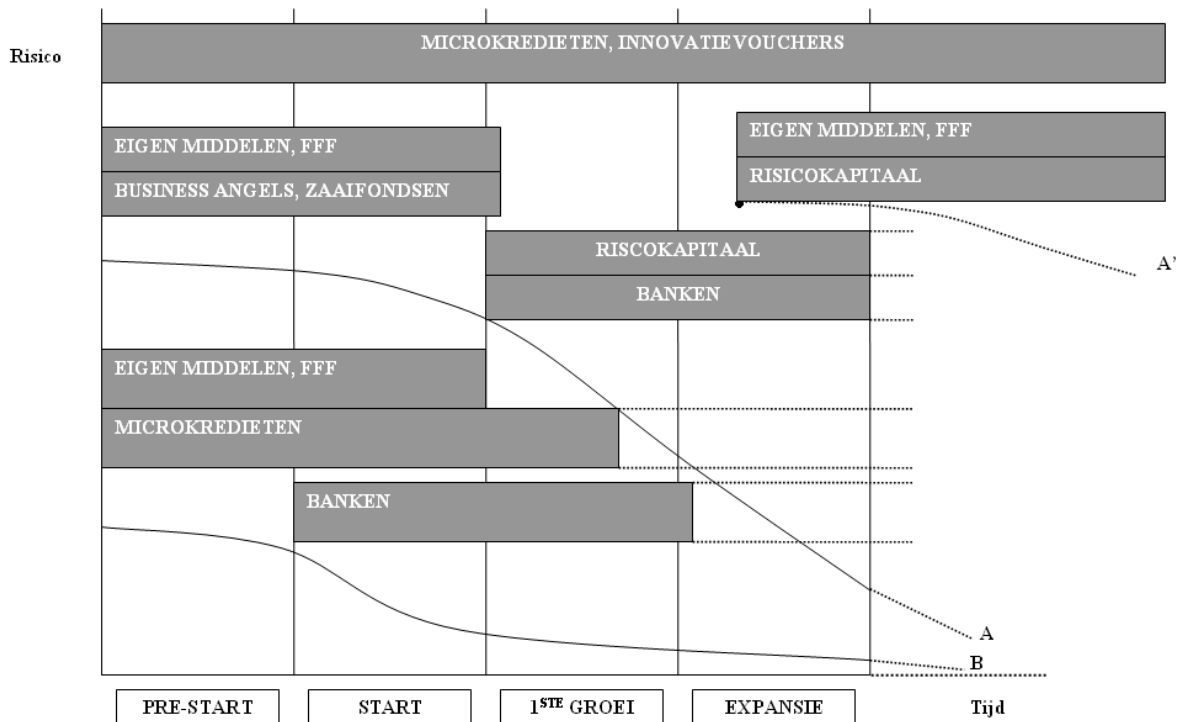
**Tabel 1: Fasen in de levenscyclus van een onderneming en bijhorende financieringsvormen**

Fasen in de onderneming		Beschrijving fase
Early – stage	Prestart (“zaai”)	Financiering van ondernemingen voor zij beginnen met commerciële productie en verkoop en voor zij winst maken.
	Start	
Eerste groei		Commercialisering en groei op kleine schaal en ontwikkeling van de andere noodzakelijke pijlers van de onderneming (personeel, infrastructuur, uitrusting, ...)
Stabiele groei en expansie		Substantiële groei in schaal en marktimpact, formalisering van de organisatie Uitbreidingsinvesteringen

Bron: Eigen tabel op basis van Agentschap Ondernemen (2011) en VN (2009)

Figuur 1 koppelt de fasen in de ondernemingscyclus (horizontale as) en het bijhorende risico (verticale as) aan de financieringsinstrumenten. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen de startende, innovatieve onderneming A, de startende, normale (dus niet-innovatieve) onderneming B en de bestaande onderneming A' die een nieuwe of innovatieve activiteit opstart. Ondernemingen A en A' kennen bij hun eerste stappen een hoog risico. Dit heeft implicaties voor de beschikbare financieringsvormen. Onderneming B kent bij aanvang tijdelijk een ietwat hoger risico (zaaifase), maar dit neemt snel af naarmate de tijd vordert.

**Figuur 1: Financieringsvormen van ondernemingen in functie van tijd en risico**



Bron: Eigen figuur op basis van VN(2009) en Agentschap Ondernemen (2011)

**A = startende, innovatieve onderneming**

**A' = bestaande onderneming met nieuwe of innovatieve activiteit**

**B = startende, niet-innovatieve onderneming**

**FFF = Family, Friends, Fools**

Elk financieringsinstrument heeft een specifieke functie in de cyclus: enerzijds ondersteunt het de onderneming in de huidige fase, anderzijds bereidt het instrument de onderneming voor op de overgang naar een volgende fase en vormt het een signaal voor andere financieringskanalen over de geschiktheid van de onderneming om gefinancierd te worden. De keuze voor een bepaald financieringsinstrument is een beslissing van de ondernemer zelf en vaak wordt een combinatie van verscheidene instrumenten gebruikt. Afhankelijk van de fase waarin een onderneming zich bevindt (en afhankelijk van bedrijfskenmerken zoals grootte, innovativiteit, ...), treden bepaalde financieringsbehoeften op die specifieke vormen van financiering vergen. Dit kunnen eigen middelen of bancaire middelen zijn, maar ook niet-bancaire externe middelen (alternatieve financiering) zoals deze van familie, vrienden of *fools*, overheidssubsidies en risicokapitaal van formele of informele investeerders. Bij bankleningen zijn renteaflissingen vereist, bij vermogensfinanciering een winstdeelneming op basis van aandelenparticipatie.

In de zaai- en startfase (*early-stage*) wordt vaak beroep gedaan op eigen middelen of op de financiële steun van familie, vrienden of zogenaamde *fools* voor de investeringen. Als deze financiering is uitgeput (of reeds vroeger), is extern kapitaal nodig. Dit kan gezocht worden bij banken of via alternatieve financiering, indien men geen beroep kan of wil doen op banken. Onderneming B kan in de startfase vermoedelijk wel een beroep doen op banken gezien het gunstige risicoprofiel. De meer innovatieve ondernemingen A en A' zullen hier vermoedelijk geen beroep op kunnen doen omwille van het hogere risico (zie ook 2.3, financieringskloof). Niet alleen het innovatieve karakter kan banken afschrikken in de *early-stage*, ook andere factoren die gepaard gaan met een hoger risico kunnen banken weerhouden

leningen te verstrekken: een gebrek aan voorgeschiedenis (bedrijfseconomische cijfers), aan waarborg, enz. (zie 2.2). Volgens een studie van Sougné & Van Rysselberghe (2009) naar KMO-financiering in België is meer dan de helft van de weigeringsgevallen een gevolg van onvoldoende waarborgen.

Voor kleinere bedragen kunnen zowel onderneming A als B en A' over heel de levenscyclus heen hun toevlucht nemen tot microkredieten. Ook innovatievouchers kunnen ingezet worden in alle fasen, al hangt dit samen met het optreden van een pertinente onderzoeksvraag.

Een onderneming met een hoger dan gemiddeld groeipotentieel kan het eigen vermogen aansterken via risicokapitaal. In theorie komen onderneming A en A' hiervoor in aanmerking. In de zaai – en startfase is dit zaaikapitaal aangebracht via business angels (particuliere vermogende investeerders) en/of zaaifondsen (zie 5.4.1) die via een aandelenparticipatie en via hun expertise de brug slaan van de *early-stage* naar de groeifase. De grotere durfkapitalisten en andere risicokapitaalverschaffers vertonen slechts beperkte interesse in de *early-stage* wegens de hoge risico's t.o.v. het rendement (de zogenaamde vermogenskloof of *equity gap*, zie ook 5.4.2).

Pas wanneer de eerste groei bewezen is, groeit ook de kredietwaardigheid van de onderneming en raken banken en risicokapitalisten geïnteresseerd. Durfkapitaalverschaffers financieren via aandelenparticipatie of een (converteerbare) obligatielening (Agentschap Ondernemen, 2011a; DG ENTR, 2005; DG REGIO, 2002; VN, 2009).

Samengevat, de drie instrumenten die onderzocht zullen worden in deze studie nemen een specifieke plaats in de levenscyclus van een onderneming in: innovatievouchers (subsidies) en microkredieten (schuld) kunnen in principe in alle levensfasen gebruikt worden, zaaikapitaal (vermogensfinanciering) voornamelijk in de zaai – en startfase.

## **2.3. Rol van de overheid**

### **2.3.1. Marktfalen: financieringskloof**

Figuur 1 gaf een mix weer van verschillende financieringsvormen: private, publieke, publiek – private. De overheid mengt zich in de financieringsmarkt om bepaalde marktimperfecties op te lossen. Een duidelijke definiëring van en onderzoek naar het marktfalen zijn nodig om te vermijden dat overheidsingrijpen de marktwerking zou verstoren.

Vraag en aanbod vinden elkaar niet altijd, bijvoorbeeld door het hogere gepercipieerde risicoprofiel t.o.v. een lager rendement, het gebrek aan onderpand of “track record” of hoge transactiekosten. De problematische toegang van innovatieve en/of kleine ondernemingen en starters tot financiering (de zogenaamde financieringskloof waarbij bedrijven die financiering “verdienen” het niet kunnen krijgen vanwege marktimperfecties waaronder het probleem van asymmetrische informatie (DG ENTR, 2005) is algemeen gekend. Dit vormt dan ook de doelgroep van alternatieve financieringsvormen. Zowel in de lidstaten als op Europees niveau bestaan er overheidsprogramma's voor deze doelgroepen, soms gericht op subgroepen zoals jonge ondernemers.

Hoewel kapitaalmarktimperfecties door overheden worden aangeprepen om tussen te komen in de kapitaalmarkt, moet men zich ervan bewust zijn dat het uitstel van investeringen ook het resultaat van een rationele beslissing kan zijn van de ondernemer. Redenen hiervoor zijn o.a. de onzekerheid over kosten en opbrengsten in de toekomst en de onmogelijkheid om

investeringen ongedaan te maken. Dit vergt dan overheidsingrijpen op een hele andere manier: namelijk meer transparantie, informatie en duidelijkheid (Hüttel *et al.*, 2010).

### 2.3.2. Vormen van overheidsingrijpen

De overheid kan marktfalen in de financieringsmarkt oplossen door de beschikbaarheid van financieringsvormen *direct* (rechtstreeks naar de onderneming toe) of *indirect* (via de financiële intermediären) te beïnvloeden. Een voorbeeld van directe invloed is het ter beschikking stellen van publieke risicokapitaalfondsen. Een voorbeeld van indirecte invloed is het leveren van waarborgen voor bankleningen, waardoor het risico gedeeltelijk door de overheid gedragen wordt.

Naast het (in)direct beïnvloeden van de financiering van ondernemingen kan een overheidsmaatregel zich ook onderscheiden op basis van:

- de vorm van interventie: subsidies, belastingsincentives, technische ondersteuning, kennisondersteuning of ondersteuning op het vlak van infrastructuur, enz. (zie tabel 2) (VN, 2009).
- de uiteindelijke doelgroep: kleine of grote ondernemingen, bepaalde kansengroepen, bepaalde sectoren, enz.
- in geval van indirecte interventie, de financiële intermediair op wie de maatregel zich richt
- de fase van de levenscyclus waar het een rol speelt
- of de maatregel gericht is op de aanbod- of vraagzijde van financiering: zo kan het stimuleren van een kwalitatief aanbod van ideeën en ondernemerschap de vraag naar financiering aanwakkeren (VN, 2009).

Tabel 2 geeft een overzicht van courante vormen van overheidsinterventie in de financieringsmarkt, de instrumenten en hun ontvangers.

**Tabel 2: Courante vormen van overheidsingrijpen in de financieringsmarkt**

Wijze van interventie	Instrument	Ontvanger(s)
Directe financiering	(Haalbaarheids-)subsidies	Potentiële ondernemers
	Publieke durfkapitaalfondsen	(Potentiële) ondernemers
Indirecte financiering	Subsidies, leningen, vermogen	Incubators, microfinancieringsinstellingen
	Dakfondsprogramma's	(private) durfkapitaalfondsen
Kredietverbetering (risico op wanbetaling verminderen)	Schuldgaranties	Financiële of microfinancieringsinstellingen
	Vermogensgaranties	Early-stage private investeerders
Belastingsincentives	Belastingskredieten, ...	Particulieren, formele investeerders
Technische ondersteuning of ondersteuning infrastructuur en kennis	Informatieverspreiding	Potentiële ondernemers/investeerders
	Training en kennisverspreiding	Potentiële ondernemers/business angels/ incubators
	Diensten voor ondernemers	Potentiële ondernemers

Bron: Policy options and instruments for financing innovation: a practical guide to early – stage financing (VN 2009)

Elke vorm van overheidsingrijpen in de financiering van ondernemingen heeft in principe als doel dat ondernemingen uiteindelijk beroep kunnen doen op externe (bank-) financiering voor hun verdere ontwikkeling. Aangezien de meeste van de instrumenten onder de

staatssteunregeling vallen (VO1998/2006<sup>1</sup>), moet de Europese regelgeving ter zake gerespecteerd worden.

Innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal leggen elk hun eigen accent, hebben een eigen specifieke doelstelling en trachten een bepaalde vorm van marktfalen op te lossen, met ondersteuning van de overheid. De volgende drie hoofdstukken bespreken de drie instrumenten in detail. Voor de analyse wordt verder gebouwd op de kennis rond goede praktijken en benchmarking die op Europees niveau beschikbaar zijn.

---

<sup>1</sup> Verordening (EG) nr. 1998/2006 van de Commissie van 15 december 2006 betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het Verdrag op de-minimissteun. Voor landbouw: Verordening (EG) nr. 1535/2007



## 3. Innovatievouchers

### 3.1. Inleiding

Er is een groeiende interesse voor innovatiecheques in Europa. Verscheidene landen (of regio's) hebben een vorm van dit instrument geïmplementeerd (Ierland, Nederland, Finland, Italië, ...). De Europese Commissie wenst uit de verschillende innovatiechequestelsels in de lidstaten goede praktijken te distilleren. Twee studies geven een eerste aanzet:

- "Availability and Focus on Innovation Voucher Schemes in European Regions", prepared by DG ENTR-Unit D2 "Support for innovation", Brussels, November 2009: een onderzoek naar 23 innovatiecheques-programma's in Europa. In de tekst wordt hiernaar verwezen door Schade & Grogore (2009)

- KVoucher, Implementation of a Transeuropean Knowledge Voucher System, D2.2 Regional Data Collection and Benchmark. KVoucher is een project onder het zevende kaderprogramma voor onderzoek en ontwikkeling (O&O) dat de internationalisering van innovatievouchersystemen onderzoekt. De benchmark heeft betrekking op 7 partnerregio's<sup>2</sup>. In de tekst wordt hier verder naar verwezen door KVoucher (2009).

Dit hoofdstuk is grotendeels gebaseerd op de bevindingen van deze twee studies.

### 3.2. Wat?

Innovatiecheques worden door Schade & Grogore (2009) beschreven als "een systeem van cheques:

- dat KMO's ondersteunt in de aankoop van diensten als O&O, intellectuele eigendomsrechten, testen en innovatiemanagement;
- dat snel en eenvoudig is, zowel qua aanvraag als qua rapportering in vergelijking met traditionele subsidieprogramma's (vaak zijn aanvragen mogelijk tot uitputting van het beschikbare budget);
- waarbij de cheques worden uitgegeven door een regionaal of nationaal agentschap dat zich ertoe verbindt de dienstverlener te betalen;
- waarbij de cheques beperkt zijn qua bedrag."

De verscheidene bestaande programma's in de Europese Unie hebben vaak specifieke eigenschappen, vereisten en focus. Algemeen genomen worden innovatievouchers gebruikt om KMO's te stimuleren kennis, nodig voor en ter ondersteuning van hun innovatieproces, aan te kopen bij kennisleveranciers (universiteiten, onderzoekscentra, ...). Typisch is dat het een laagdrempelig en breed instrument is. De focus kan gaan van zeer gericht (het aankopen van kennis bij universiteiten) tot zeer breed (allerlei expertdiensten aankopen gerelateerd aan de groei en ontwikkeling van de KMO zoals business processen en innovatiemanagement) (KVoucher, 2009).

---

<sup>2</sup> De Riga Declaration (17/09/2010), een samenwerking tussen het Europese INNOVA platform en beheerders van innovatievoucherstelsels in de lidstaten en regio's, bevat een voorstel voor algemene richtlijnen bij het ontwerp van innovatievoucherprogramma's om het volledige potentieel te benutten van dergelijk vouchers in het ondersteunen van KMO's bij hun diverse innovatie-activiteiten. KVoucher ondersteunt dit Riga-proces.

Een belangrijk kenmerk van innovatievouchers is dat het een vraaggedreven innovatie-instrument is, waarbij KMO's financieel gestimuleerd worden met hun kennisvraag bij kennisleveranciers aan te kloppen. De innovatievoucher kan voor zeer individuele en bedrijfsspecifieke kennisvragen gebruikt worden, maar in bepaalde gevallen is bundeling van vouchers door een groep bedrijven met een gezamenlijke kennisvraag ook toegelaten. De meeste activiteiten hebben betrekking op technologische ontwikkeling en testen, design van producten, proof of concept projecten, technologieverkenning, innovatiemanagement, bedrijfsprocessen en marktonderzoek (Schade & Grogore, 2009).

### **3.3. Doel en doelgroep**

Het doel van innovatievouchers is innovatie bij en door KMO's te stimuleren en samenwerking tussen KMO's en kennisleveranciers te bevorderen. Het voordeel van dergelijke samenwerking is dat de onzekerheid en het risico van de KMO's om te innoveren verminderen en dat de kennisleveranciers meer inzicht krijgen in de toepasbaarheid van hun kennis en onderzoek en mogelijke nieuwe impulsen voor nieuwe onderzoeksvragen en -pistes. Af en toe worden in bepaalde programma's strategische prioriteiten gedefinieerd voor toekenning van innovatiecheques (bijvoorbeeld gezondheid, hernieuwbare energie en bio-energie, agro-food en biotechnologie).

De doelgroep van innovatiecheques heeft meestal volgende kenmerken (DG ENTR, 2009; Schade & Grogore, 2009):

- Bedrijfsomvang: meestal KMO's, soms met uitsluiting van micro-ondernemingen of middelgrote ondernemingen
- Sector: sommige programma's sluiten bepaalde sectoren uit. Een voorbeeld is de Vlaamse KMO-portefeuille waarbij de toegelaten sectoren gedefinieerd zijn op basis van hun NACE-code (zie case 3.9.1). Soms worden ook voorkeursectoren bepaald.
- Maturiteit: Zowel *early-stage* als bestaande ondernemingen kunnen van de maatregel gebruik maken.
- Of een KMO al dan niet in aanmerking komt voor cheques hangt af van of de "de minimis" drempels voor staatssteun niet overschreden worden.

### **3.4. Betrokken partijen**

Naast de doelgroep KMO's zijn de overheid en de kennisleveranciers de belangrijkste betrokken partijen. In sommige programma's is er ook sprake van een bemiddelende instelling tussen de KMO en de kennisinstelling.

#### **3.4.1. Overheid**

##### *Marktfalen?*

Overheidsinterventie inzake investeringen in kennis en onderzoek wordt o.a. verantwoord op basis van Arrow (1962, in: Aerts & Czarnitzki, 2006) door het publieke karakter van informatie en kennis: hierdoor is het moeilijk deze toe te eigenen en het rendement van de investeringen in onderzoek op te strijken. Dit leidt tot onderinvestering in O&O-projecten vanuit maatschappelijk oogpunt: investeringen in O&O-projecten die een hoge maatschappelijke opbrengst hebben worden niet gedaan vanwege de te lage verwachte private opbrengst. Zelfs de huidige wetgeving rond intellectuele eigendomsrechten kan dit marktfalen niet volledig oplossen (Aerts & Czarnitzki, 2006).

Daarnaast geldt er een marktfalen op twee andere vlakken:

- Financieringskloof: de financieringsmoeilijkheden die innovatieve en kleine ondernemingen ondervinden in hun eerste fasen door hun hogere risicoprofiel en hun lagere verwachte rendement (zie ook 2.3)

- Valorisatie van kennis: hoewel er voldoende kennis beschikbaar is in onderzoeksinstellingen, wordt deze moeilijk gevaloriseerd in commerciële activiteiten. Specifiek voor KMO's is de drempel soms hoog om innovatieve activiteiten te ontplooiën gezien de vereiste schaal en kennis; onderzoeksinstellingen van hun kant beschouwen KMO's niet altijd als een natuurlijke gesprekspartner (Bongers *et al.*, 2008).

#### *Vorm van overheidsinterventie*

De innovatievouchers zijn een vorm van direct ingrijpen op het marktfalen via subsidies. De focus ligt op de aanbodzijde van financiering (en op de vraagzijde van innovatie). De overheid is verantwoordelijk voor de uitgifte en financiering van cheques. Financiering wordt vaak gevonden vanuit Europese Structuurfondsen en Cohesiefondsen, alsook via INTERREG-projecten.

#### **3.4.2. Kennisleveranciers**

- Publiek/semi-publiek/privaat: In bijna alle bestudeerde programma's worden publieke en semi-publieke kennisleveranciers toegelaten, private kennisleveranciers iets minder vaak.
- Minder dan de helft van de onder de loep genomen stelsels staat buitenlandse kennisleveranciers toe. In sommige regionale schema's zijn zelfs enkel regionale kennisleveranciers toegelaten.
- Sommige programma's voorzien in een lijst van erkende kennisleveranciers, anderen werken met individuele goedkeuring van individueel voorgestelde kennisleveranciers, de minderheid werkt met een volledig open systeem zonder eerdere erkenning of goedkeuring.  
(KVoucher, 2009; Schade & Grogore, 2009)

#### **3.4.3. Brokers**

Eventueel kan gekozen worden voor een intermediaire instelling die als “*broker*” optreedt en ondernemingen en kennisinstellingen met elkaar in contact brengt.

### **3.5. Bedrag, looptijd, terugbetaling**

#### **3.5.1. Bedrag**

De waarde van innovatievouchers varieert tussen 500 euro en 25.000 euro per bedrijf (Schade & Grogore, 2009). Er kan ook gewerkt worden met een portefeuille in plaats van een vast bedrag per voucher (zie 3.9.1.).

#### **3.5.2. Looptijd**

De looptijd is beperkt, vaak tot één jaar

#### **3.5.3. Terugbetaling**

Er is geen sprake van terugbetaling, aangezien het gaat om een subsidie. Wel kan een bepaalde mate van cofinanciering gevraagd worden. Er bestaan drie soorten programma's: zonder cofinanciering van de KMO (bv. Griekenland), met cofinanciering van de KMO (bv. Vlaanderen) en duale programma's met zowel een systeem zonder (vaak klein bedrag) als een systeem met cofinanciering (vaak groter bedrag) (bv. Nederland, zie 3.9.2.).

Om het optimale vouchersysteem te bepalen is het van belang de drempelwaarde voor steun en de graad van cofinanciering te bepalen. Indien de drempelwaarde te hoog is, kan dit leiden tot prijsstijgingen vanwege de kennisleveranciers, ten koste van de KMO's. Een bepaalde graad van cofinanciering kan zorgen voor een zekere kwaliteitsbewaking en voorselectie, zodat de meest interessante projecten gefinancierd worden (zie ook 3.7).

### **3.6. Goedkeuringsprocedure**

De procedure is relatief eenvoudig en snel. De duur van de goedkeuringsprocedure varieert van minder dan vijf dagen tot meer dan drie weken. Vaak worden cheques toegekend op basis van "first come first served" (tot uitputting budget). In sommige gevallen worden calls gepubliceerd, waarbij de vouchers worden toegekend op basis van de call voorwaarden en het beschikbare budget. Uit het benchmarkrapport bleek dat er bij de meeste systemen niet veel informatie wordt gevraagd (bedrijfsinfo, beschrijving probleem, te financieren activiteiten). Indien de aanvraag gebeurt door middel van een projectvoorstel binnen een call, wordt vanzelfsprekend meer info gevraagd. Het volledige administratieve proces bestaat uit verscheidene stappen die terug te vinden zijn in de meeste programma's, zij het in andere volgorde. Belangrijk is dat er een overeenkomst moet afgesloten worden tussen de onderneming en de kennisleverancier.

Stappen:

1. Aanvraag: voorstel – registratie
2. Overeenkomst tussen kennisleverancier en KMO (o.a. inzake intellectuele eigendomsrechten)
3. Budgetaangifte
4. Evaluatie
5. Facturatie
6. Betaling

Deze procedure gebeurt soms grotendeels elektronisch, maar nog niet voor alle stappen en alle programma's (KVoucher, 2009; Schade & Grogore, 2009).

### **3.7. Risicobeheer**

De innovatievoucher geeft een financiële prikkel aan de KMO om zich op de kennismarkt te begeven. Het risico bestaat echter dat de KMO de kennisvraag onvoldoende kan formuleren, waardoor er geen goede match kan gevonden worden bij de kennisaanbieders. Een intermediaire instelling die de KMO ondersteunt in het correct formuleren van de kennisvraag kan dit voorkomen.

Het systeem van innovatievouchers wordt gekenmerkt door laagdrempeligheid en flexibiliteit. Dit houdt ook een risico in: te genereuze systemen en teveel openheid naar kennisleveranciers toe kan leiden tot misbruik van de cheques, of toch tot minder controle van de overheid op de effectiviteit van de cheques en op het beoogde doel. Beperkingen qua financierbare activiteiten zijn gangbaar en noodzakelijk om misbruik te voorkomen. Voor grote bedragen kan cofinanciering misbruik door de KMO voorkomen.

Bepaalde restricties qua kennisleveranciers (bv. door een lijst ter beschikking te stellen) kunnen het probleem van imperfecte informatie bij KMO's omtrent de kennismarkt aanpakken en de kosten van marktverkenning reduceren. Dit werkt niet alleen drempelverlagend, ook de kwaliteit van kennisoutput kan op die manier bewaakt worden. Een erkende kennisinstelling kan eventueel bij niet-aflevering van de beloofde diensten zijn erkenning verliezen. Deze evaluatie en verificatie betekenen dan wel een extra last voor de

uitgevende instelling en maakt de procedure ingewikkelder. Een goed evenwicht moet dus gevonden worden tussen voldoende flexibiliteit en voldoende kwaliteit en de gewenste doelstelling.

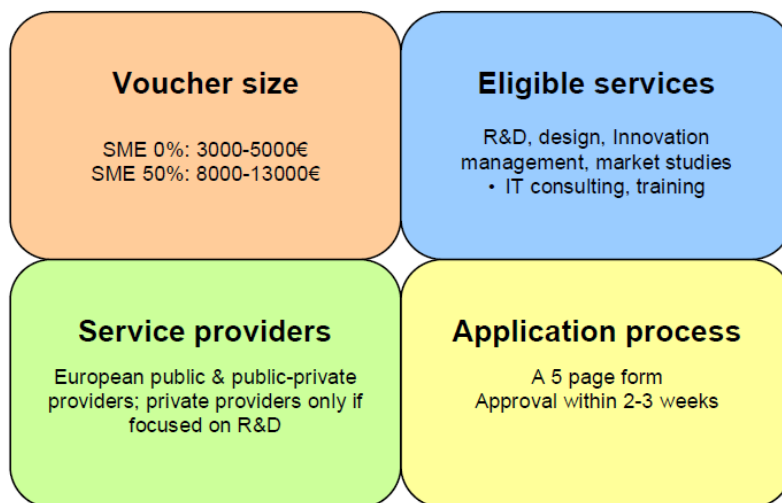
Een mogelijk ander risico is dat het bestaan van steun de kennisleveranciers ertoe aanzet de prijs van kennis naar omhoog te trekken, ten koste van de KMO. Dit kan voorkomen worden door de waarde per cheque te beperken. Er heerst ook het gevaar dat er een markt gecreëerd wordt voor activiteiten die anders ook zouden verleend worden.

### 3.8. Europese benchmarking en goede praktijken

Schade & Grogore (2009) bepaalt een doorsnede van kenmerken van innovatiecheques die het vaakst voorkomen. Het gaat hier niet om het best presterende stelsel. Op deze gemeenschappelijke basis kunnen landen en regio's een samenwerking afstemmen.

Het Franse stelsel wordt in de studie bestempeld als het beste op papier, omdat het op alle criteria net iets meer aanbiedt dan de kern. Er werd in het onderzoek niet onderzocht wat het effect was van de verschillende systemen op innovatie in de regio/het land in kwestie. Dit zou misschien andere gewenste systemen aan het licht brengen. In ieder geval zijn innovatievouchers in belangrijke mate onafhankelijk van de land/regiospecifieke context en zijn zij dus universeel toepasbaar, wat kan zorgen voor versterkte samenwerking en uitbreiding van de innovatieketen over de grenzen heen. De innovatievouchers kunnen bovendien als stimulans dienen voor alle vormen van innovatie.

**Figuur 2: Gemeenschappelijke kern van een innovatievouchersysteem**



Bron: Schade & Grogore 2009

### 3.9. Case studies

#### 3.9.1. Case-studie Vlaanderen: KMO-portefeuille

<b>Beschrijving</b>	De KMO-portefeuille is een interactieve webapplicatie (actief sinds 1/1/2009) die KMO's eenvoudig toegang biedt tot financiering voor ondernemen, innoveren en internationaliseren. Er is geen sprake van cheques, maar van een portefeuille bestaande uit opleiding, advies, technologieverkenning, advies internationaal ondernemen en strategisch advies. De kennisdiensten worden dus breed geïnterpreteerd. De pijler technologieverkenning leunt het dichtste aan bij principe van de innovatievoucher. Het resultaat van een project technologieverkenning bestaat uit een grondig technologisch advies vanwege het kenniscentrum, soms met een kort opleidingsmoment.
<b>Doelgroep</b>	KMO's (of zelfstandigen, vennootschappen en vrije beroepen) met vestiging in Vlaams

	Gewest, met hoofdactiviteit in toegelaten sector (lijst van toegelaten NACE-codes, primaire sector is bijvoorbeeld uitgesloten).					
<b>Betrokken partijen</b>	Overheid: financiering door Vlaamse overheid, beheer en uitgifte door Agentschap Ondernemen; kennisleveranciers: worden erkend op basis van een aantal criteria, afhankelijk van de verschillende pijlers. Ook buitenlandse dienstverleners zijn toegelaten.					
<b>Bedrag, looptijd, terugbetaling</b>		<b>opleiding</b>	<b>advies</b>	<b>technologie-verkenning</b>	<b>advies internationaal ondernemen</b>	<b>strategisch advies</b>
	steunpercentage	50%	50%	75%	50%	50%
	steunplafond per pijler	2.500 euro	2.500 euro	10.000 euro	5.000 euro	25.000 euro
	Max per cyclus	Maximum 15.000 euro				Min. 5.000 euro, max. 25.000 euro
	Cyclus	1 jaar (+ 1 betaaljaar)				
<b>Goedkeuring</b>	First come, first served tot uitputting budget.					
<b>Evaluatie</b>						
<i>Voordelen</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- brede steun voor een significant bedrag</li> <li>- zeer informatieve website: <a href="http://www.kmo-portefeuille.be">www.kmo-portefeuille.be</a></li> <li>- eenvoudig elektronisch systeem met snelle goedkeuring</li> <li>- ex-post evaluatie: score geven aan dienstverlener</li> <li>- controleerbaar budgetstelsel</li> <li>- lage overheidsmenging in de keuze van de dienstverlener en in de soort kennis</li> </ul>					
<i>Nadelen</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- onvoldoende bekendheid bij bedrijven</li> <li>- bundeling niet mogelijk</li> <li>- teveel veranderingen in de voorbije jaren</li> <li>- bepaalde bedrijven zijn uitgesloten: die niet voldoen aan Europese KMO-definitie en/of uitgesloten zijn op basis van NACE-code</li> <li>- mogelijk stijging van prijzen voor kennisdiensten, gezien het hoge steunpercentage (75% - technologieverkenning)</li> </ul>					

Bron: [www.vlaanderen.be](http://www.vlaanderen.be), KVoucher, 2009; Schade & Grogore, 2009

### 3.9.2. Case-studie Nederland: Innovatievouchers

<b>Beschrijving</b>	Jaarlijks vouchersysteem dat liep van 2006 – 2010. Integratie van bestaande vouchersystemen om de toegankelijkheid te verhogen (1 loket voor alle vouchers). Met een innovatievoucher kon een ondernemer een kennisvraag over het vernieuwen van een product, proces of dienst laten beantwoorden door een publieke instelling (kennisvoucher). Ook kon een publieke voucher ingezet voor het aanvragen en verkrijgen van een octrooi (octroovoucher). Private vouchers moesten worden besteed bij private kennisleveranciers (private vouchers).
<b>Doelgroep</b>	KMO's geregistreerd in Nederland die voldoen aan bepaalde voorwaarden (niet onderworpen aan uitstel van betaling ter bescherming tegen schuldeisers, geen overschrijding van de de-minimis drempels niet worden overschreden, geen bestaande verbintenissen met de kennisinstelling). De transportsector werd uitgesloten.
<b>Betrokken partijen</b>	Overheid: Nederlandse overheid financiert, SenterNovem doet beheer en uitgifte; kennisleveranciers: publieke en private kennisleveranciers (soms buitenlandse); intermediair Syntens: verplicht bij private vouchers; optioneel bij kennisvouchers.
<b>Bedrag, looptijd, terugbetaling</b>	Grote voucher 7.500 euro, minimum één derde komt van KMO (jaarlijks aan te vragen) Kleine voucher 2.500 euro slechts éénmaal te krijgen Bundeling is mogelijk (tussen verschillende bedrijven, tussen grote en kleine vouchers)
<b>Goedkeuring</b>	Bedrijf: doet aanvraag, sluit deal af met kennisinstelling, betaalt met voucher Kennisinstelling: sluit deal af met bedrijf, levert resultaten aan bedrijf, dient innovatievoucher in bij SenterNovem, ontvangt betaling van SenterNovem SenterNovem: controleert volledigheid van het bestand om tot betaling te komen, doet monitoring van controle en evaluatie, willekeurige verificatie van kennisinstellingen

	Elektronisch proces
<b>Evaluatie</b>	
<i>Voordelen</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 7.500 (excl. btw) is genoeg om interessante projecten uit te voeren.</li> <li>- Additionaliteit: 4/5 van de ondervraagde KMO's geeft aan dat ze met deze vouchers opdrachten verstrekt hebben die ze anders niet of later zouden verstrekt hebben.</li> <li>- Drempelverlagend en leidt vaak tot contacten op langere termijn.</li> <li>- In tijden van crisis worden bedrijven toch gestimuleerd om te investeren in O&amp;O</li> <li>- 1 nationale infrastructuur die innovatie aanmoedigt</li> <li>- Het dwingt kennisinstellingen zich te concentreren op de noden van KMO's en helpt KMO's te begrijpen wat de mogelijkheden zijn voor kennisinstellingen.</li> </ul>
<i>Nadelen</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Onvoldoende combinatiemogelijkheden indien groot project</li> <li>- Belang van een goed proces (intake – juiste onderzoeksvraag formuleren - ...): alle stappen moeten zorgvuldig worden uitgevoerd. Dit vergt een goede kennis van KMO's.</li> <li>- Niet alle cheques worden gedeclareerd.</li> <li>- 7.500 euro is onvoldoende voor lange samenwerking; de voucher zorgde niet voor herhaalopdrachten zonder voucher,</li> <li>- door het succes: gevaar de oorspronkelijke focus uit het oog te verliezen</li> <li>- aanwijzingen dat vooral de KMO's met een meer geavanceerd innovatieprofiel gebruik maken van de vouchers.</li> </ul>

Bron: Agentschap NL, Bongers *et al.*, 2008; KVoucher, 2009; Schade & Grogore, 2009

### 3.10. Besluit

Innovatievouchers vormen een laagdrempelig subsidie-instrument met kleine vaste bedragen (< 25.000 euro) waarmee KMO's kennis kunnen kopen bij (erkende) kennisleveranciers. Het in Europa wijdverspreide instrument kan gebruikt worden in elke fase in de ondernemingscyclus, wanneer de KMO met een kennisvraag zit. Hoofddoel is om bruggen te bouwen tussen KMO's en kennisleveranciers die elkaar (wegens marktfalen) niet vinden en om de kennis die aanwezig is in onderzoekstellingen beter te valoriseren. De resultaten van bestaande programma's tonen aan dat de innovatievouchers slagen in dit doel en bovendien zorgen voor additionele innovatie. De grootte van het bedrag is voldoende voor samenwerking op korte termijn, maar niet voor structurele samenwerking. De contacten tussen de ondernemer en de kennisinstelling worden wel vaak verder gezet. De flexibiliteit en laagdrempeligheid van het instrument vormen een belangrijke troef die moet behouden worden, al impliceert dit wel dat ondernemers makkelijk de voucher kunnen aanvragen en deze dan laten liggen. Zo bleek in Nederland dat niet alle cheques werden gedeclareerd.

Aandachts- en verbeterpunten voor innovatievoucherprogramma's:

Hoewel marktfalen innovatievouchers verantwoordt, mogen subsidies voor innovatie niet marktverstrend werken. Een goede afbakening van doel, doelgroep, bedrag, soort kennisvragen, en dergelijke is cruciaal.

- Het is van belang dat de overheid het doel en de doelgroep van het instrument bepaalt: welke vormen van innovatie moeten gestimuleerd worden? Richt het instrument zich op meer of minder innovatieve ondernemingen? Er zijn aanwijzingen dat vooral de KMO's met een meer geavanceerd innovatieprofiel gebruik maken van de vouchers. Begeleiding is nodig voor minder innovatieve bedrijven o.a. om de juiste kennisvraag te formuleren.
- De meest efficiënte en effectieve drempelwaarde van de voucher moet vastgelegd worden. Het is niet de bedoeling de prijs van kennis op te drijven.
- Bundeling van vouchers moet toegestaan zijn, zodat verschillende ondernemingen grotere projecten kunnen financieren. Dit kan leiden tot meer efficiëntie, minder

overlap, minder duplicatie van onderzoek en meer netwerking. Vouchers kunnen dan ingezet worden voor individuele en bedrijfsspecifieke problemen, maar ook voor problemen die het individuele bedrijf overstijgen.

- Kwaliteitsbewaking kan gebeuren via cofinanciering door de onderneming en via erkenning van kennisleveranciers. Een post-evaluatie van de kennisleveranciers door de onderneming vormt ook een interessante piste. Indien men werkt met een call-systeem is er meer kwaliteitsbewaking, maar dit verzwaart de procedure.
- Innovatievouchers kunnen gericht worden ingezet voor innovatie rond bepaalde maatschappelijke uitdagingen.
- Het kan interessant zijn dat de verantwoordelijke overheid een overzicht heeft van de kennisvragen beantwoord met innovatiecheques, zodat zij een idee heeft van de algemene noden en behoeften. Dit kan ook de aanzet zijn om de gegenereerde kennis meer algemeen beschikbaar te maken of duplicatie te vermijden.
- Het voucherwerk moet gebaseerd zijn op een concrete offerte, wederzijdse overeenkomst en contract. Aangezien het gaat om kennisuitwisseling, moeten natuurlijk afspraken gemaakt worden rond intellectuele eigendomsrechten.
- Ondernemingen dienen geïnformeerd te worden over het bestaan van de vouchers. Events, matchmaking, speed dating zijn belangrijke ondersteunende tools en worden o.a. door Nederland sterk aanbevolen om ondernemingen en kennisinstellingen elkaar te laten vinden. Een intermediaire instelling die als “broker” optreedt is ten zeerste aangeraden.
- Opportuniteiten voor transnationale samenwerking en delen van goede praktijken moeten benut worden.



## 4. Microkredieten

### 4.1. Inleiding

Microkrediet is niet langer uitsluitend een zaak van de ontwikkelingslanden. Ook in ontwikkelde landen is er een groeiende interesse om ondernemerschap te stimuleren via microkredieten. Zo lanceerde de Europese Commissie in november 2007 het “European Initiative for the development of microcredit in support of growth and employment” en in maart 2010 de “European Progress Microfinance Facility” (zie ook 4.8).

### 4.2. Wat?

De Europese Commissie definieert microkrediet als “het verstrekken van leningen voor een bedrag van minder dan 25.000 euro om ondernemerschapsactiviteiten te ondersteunen, en dit vanuit elke instelling onder wiens doelstelling ook lenen van kleinere bedragen aan bedrijven valt” (DG ENTR, 2010). In een studie naar de impact van microkrediet in België (KEFIK, 2007) wordt eerder nadruk gelegd op de sociale dimensie van microkrediet: “een krediet waarvan het bedrag maximaal 25.000 euro bedraagt, toegekend aan personen die geen of zeer moeilijk toegang hebben tot het traditionele bancaire systeem, voor het opstarten, uitbreiden of overnemen van een eigen zelfstandige activiteit.” Het microkrediet is in beide definities een investeringskrediet, maar het kan ook gebruikt worden als consumptiekrediet.

Soms wordt ook gesproken over microfinanciering, maar dit gaat ruimer dan enkel microkrediet en betreft ook andere financiële producten (bv. spaarproducten) (KEFIK, 2007).

Hoewel microkredieten een sterke link hebben met bancaire instrumenten en soms ook door gewone banken worden aangeboden, beschouwen we deze toch als alternatieve (niet-bancaire) financiering. Microkredieten onderscheiden zich immers van traditionele bancaire producten, doordat zij toegang verlenen aan ondernemers die anders zouden uitgesloten zijn en er meestal geen waarborg wordt gevraagd en er vaak andere criteria gehanteerd worden voor kredietwaardigheid dan bij traditionele producten. Bij de beoordeling van de kredietwaardigheid speelt in theorie de persoonlijke analyse van het business plan een rol (i.p.v. het hanteren van een automatisch systeem) en dus de relatie tussen de kredietverlener en de cliënt. In de praktijk geldt dit evenwel niet altijd (zie 4.6) (KEFIK, 2007; Molenaar *et al.*, 2006).

Microkrediet is vooral bekend geworden door de succesverhalen van het “Grameen model”. De naam van het model verwijst naar de “Grameen bank” die werd opgericht in 1983 in Bangladesh door Prof. Mohammed Yunus. Deze bank heeft een enorme impact gehad in ontwikkelingslanden via verscheidene microfinancieringsinitiatieven, vooral gericht op arme vrouwen. In 2006 kreeg Prof. Yunus de Nobelprijs voor de Vrede.

Het microkrediet in ontwikkelde landen verschilt sterk van microkrediet in ontwikkelingslanden, waarbij de focus ligt op armoedebestrijding (ontwikkelde landen: ondersteuning bij opstarten eigen activiteit) en waarbij het gaat om veel kleinere bedragen met kortere looptijden. Verder is de doelgroep in ontwikkelingslanden makkelijker te identificeren en te bereiken (zie 4.3). Bovendien worden naast investeringskredieten ook vaak consumptiekredieten toegekend en naast individuele kredieten ook groepskredieten (DG ENTR, 2010; KEFIK, 2007).

In het vervolg van dit hoofdstuk is microkredietverleners (MKV's) de overkoepelende naam van alle instellingen die microkrediet verlenen (al dan niet als kerntaak). Met microkredietinstellingen (MKI's) bedoelen we MKV's exclusief gewone banken.

### 4.3. Doel en doelgroep

Een afbakening naar doel en doelgroep is cruciaal voor beleidsformulering: doel en doelgroep bepalen namelijk welke diensten geleverd dienen te worden, hoe en door wie (Molenaar *et al.*, 2006).

Microkrediet moet gezien worden als een middel om iets te bereiken, niet als een doel op zich. Die "iets" kan bijvoorbeeld zijn armoedebestrijding, sociale participatie, uittreden uit uitkeringen of stimuleren van levensvatbare bedrijven, ondernemerschap en dynamische groei van de samenleving. Onderzoek naar de missie van MKV's in Europa stelt vast dat 70% van de respondenten promotie van micro-ondernemingen als missie aanhaalt, gevolgd door jobcreatie, sociale inclusie en armoedevermindering. Het uiteindelijke doel is steeds dat de micro-ondernemer op termijn toegang krijgt tot normale bankkredieten. De focus ligt meer op het stimuleren van ondernemerschap (en het bestrijden van armoede, werkloosheid, ...), dan op het innovatieve. Toch zou volgens een studie naar beleidsopties en instrumenten voor de financiering van innovatie, microkrediet ook kunnen ingezet worden in *early-stage* financiering van innovatieve ondernemingen, bijvoorbeeld voor het ontwikkelen van het initieel concept en voor een haalbaarheidsstudie. Dit vergt een duidelijke specificatie van de types ondernemingen die de instellingen moeten trachten te bereiken, een uitbreiding van het distributienetwerk naar universiteiten en onderzoeksinstellingen toe en een trainingsplatform waar kredietverstrekkers technische, zakelijke en analytische kennis en vaardigheden kunnen opdoen om te kunnen omgaan met innovatieve ondernemingen (Jayo *et al.*, 2010; Molenaar *et al.*, 2006; VN, 2009)

In de eerste plaats wordt microkrediet toegekend aan een micro-onderneming. De Europese Commissie geeft volgende definitie van de micro-onderneming: een micro-onderneming is een onderneming met minder dan tien personen en een omzet of balanstotaal van minder dan twee miljoen euro (DG ENTR, 2010). KEFIK (2007) definieert twee doelgroepen van microkrediet in ontwikkelde landen: potentiële micro-ondernemers (zij die het risico lopen om in de armoede terecht te komen, zoals werklozen en begunstigden van sociale uitkeringen) en bestaande micro-ondernemers die moeilijk financiële diensten kunnen verkrijgen.

De nadruk ligt steeds op personen of micro-ondernemers die geen of zeer moeilijk toegang hebben tot het traditionele bancaire systeem. De redenen voor dit gebrek aan toegang kunnen divers zijn (DG ENTR, 2010; KEFIK, 2007; Molenaar *et al.*, 2006; Sougné & Van Rysselberghe, 2009):

- Te klein geleend bedrag in verhouding tot de vaste kosten: gewone banken beschouwen microkredieten vaak als niet rendabel, gezien de hoge transactiekosten ten opzichte van het kleine leenbedrag (o.a. zeer arbeidsintensieve screening) en het hoge gepercipieerde risico. Voor starters ligt dit risico hoger dan voor bestaande bedrijven. Dat micro-ondernemingen kleinere bedragen nodig hebben dan andere KMO's, blijkt uit een enquête naar KMO-financiering: ongeveer de helft van de gevraagde kredietbedragen door micro-ondernemingen is kleiner of gelijk aan 50.000 euro tegenover ongeveer één vijfde door KMO's. Ongeveer één derde van de gevraagde kredietbedragen door micro-ondernemingen is groter dan 100.000 euro tegenover iets minder dan twee derde door KMO's.

- Gestandaardiseerde bankproducten: micro-ondernemers vinden geen krediet in het reguliere bankcircuit, omdat het aanbod van banken vaak niet is afgestemd op de behoeften van de micro-ondernemer omwille van de verreгаande standaardisering van bankproducten. De bank stelt zijn producten samen steeds met het oog op beperking van risico's en kosten.
- Geen onderpand of waarborg hebben ("near bankable").
- Slechte kredietgeschiedenis, gebrek aan normaal inkomen hebben ("non bankable").

In 2009 bleken Belgische micro-ondernemingen meer problemen te ondervinden bij het aantrekken van bankfinanciering dan KMO's en ook meer weigeringen te moeten ondergaan dan KMO's. De voornaamste reden voor de weigering bleek het gebrek aan waarborgen (Sougné & Van Rysselberghe, 2009).

Sommige MKV's houden ex ante enkele specifieke doelgroepen voor ogen: vrouwen, allochtonen, werklozen, jongeren, starters en/of bestaande ondernemingen, enz. In realiteit zijn vrouwen ondervertegenwoordigd in de Europese microkredietverlening (27%) t.o.v. hun aandeel in de bevolking en de immigranten en etnische minderheden oververtegenwoordigd (13%). Enkel het aandeel van de jongere bevolking (15-24 jaar) in microkredietverlening (10%) ligt in lijn met het aandeel in de bevolking (Jayo *et al.*, 2010). 78% van de respondenten richt zich op starters, 62% op bestaande bedrijven, 32% op de prestartfase (haalbaarheidsstudies). Microkredieten kunnen dus zowel ingezet worden voor de opstart van activiteiten/bedrijven, alsook voor de groei en ontwikkeling van bestaande bedrijven.

Men kan zich vragen stellen bij de toegankelijkheid van microkrediet voor zeer armen. Immers, niet alleen het geleende bedrag dient terugbetaald te worden, ook de interest en mogelijk een extra (administratieve) kost. Bovendien moet de kredietnemer over voldoende ondernemingszin beschikken. Microkrediet lijkt zich in ontwikkelde landen eerder te richten tot een groep van iets meer "welgestelde" armen (KEFIK, 2007).

## **4.4. Betrokken partijen**

### **4.4.1. Microkredietverleners (MKV)**

Er zijn verschillende spelers op de microkredietmarkt: niet-banken en banken, non profit en for profit. Het aantal microkredietactoren is de laatste jaren gestegen. Jayo *et al.* (2010) definiëren volgende types: ngo's, stichtingen, overheidsinstellingen, spaarbanken, gewone banken, kredietunies en financiële instellingen die geen bank zijn. De studie stelt vast dat 60% van de respondenten non-profit is. Wat betreft de meest voorkomende grootte van MKV's in de Europese Unie, zijn het ofwel kleine organisaties ofwel zeer grote instellingen waarbij het microkredietprogramma slechts een klein deel vormt van de activiteit.

Subsidies zijn van belang voor de meeste MKV's. Een belangrijke uitdaging voor de instellingen is namelijk het bereiken van continuïteit en duurzaamheid, wat een stabiele, lange termijn toegang tot financiering vergt en in sommige gevallen ook een voldoende hoge winstmarge. MKV's worden dus gekenmerkt door een zekere dualiteit: het sociale motief (kleine leningen verstrekken aan armen of aan micro-ondernemers die moeilijk toegang hebben tot gewoon bancaire krediet) versus het economische motief (economisch en financieel duurzaam zijn). Dit geldt niet enkel voor for-profit MKV's, ook non-profit MKV's wensen minder afhankelijk te zijn van subsidies en giften voor hun voortbestaan. Een hoog terugbetalingspercentage is hierbij cruciaal, wat een goede werking van de kredietinstelling vergt en een goede aansluiting van producten op de doelgroep. For profit instellingen kiezen er vanuit bovenstaande economische overweging voor om hogere interestvoeten aan te

rekenen, alsook leningen voor grotere bedragen te verstrekken om op die manier hun operationele en financiële kosten te recupereren. Een vaak gehoorde kritiek van microkrediet is dan ook dat de rentevoeten te hoog zijn (zie hieronder 4.5) (Jayo *et al.*, 2010; KEFIK, 2007).

#### **4.4.2. Banken**

Hoewel er in Europa een waaier aan soorten MKV's bestaat waaronder ook gewone banken, zien deze laatste dit soms nog te weinig als een opportuniteit. DG ENTR (2010) wijst op de rol die banken te spelen hebben in de microkredietsector om een zekere schaalvergroting te realiseren en de verdere ontwikkeling van de sector te stimuleren. Zij zijn immers de leverancier nummer één voor leningen en zijn via hun kantorennetwerk goed geplaatst om micro-ondernemers te bereiken. Bovendien levert dit ook voor banken voordelen (McKinsey&Company, 2009):

- extra inkomsten doordat kredietnemers een rekening zullen openen bij de kredietverlenende bank;
- acquisitiekosten besparen omdat nieuwe klanten worden aangetrokken door het verstrekken van microkredieten;
- klantenbinding;
- publiek imago verbeteren;
- nieuwe investeringsmogelijkheden voor cliënten (die kunnen investeren in microfinanciering).

Microkrediet verstrekken vergt een andere aanpak dan banken traditioneel gewoon zijn: andere wegingscriteria (zie 4.6.), geen automatisch beoordelingssysteem (meer maatwerk), geen waarborg voor kleine bedragen, andere risicoanalysesystemen, samenwerken met ondernemingsondersteunende diensten en MKI's, enz. (DG ENTR, 2010; Molenaar *et al.*, 2006).

De uiteindelijke bedoeling is zeker om ontvangers van microkrediet in een latere fase de overstap te laten maken naar de banksector, indien de micro-onderneming goed op weg is. Zo kunnen de MKI's met sociale doelstelling zich op de juiste doelgroep blijven concentreren en blijft het systeem houdbaar (DG ENTR, 2010).

DG ENTR (2010) beveelt aan dat er een rol weggelegd is zowel voor gewone banken als voor MKI's, volgens de twee doelgroepen van microkredieten (DG ENTR, 2010):

1. Banken richten zich op de "near bankable": starters, micro-ondernemingen, zelfstandigen die kleine leningen nodig hebben, maar omwille van bv. gebrek aan waarborg of onderpand geen toegang hebben tot het normale bankkrediet. Belangrijk hierbij is downscaling: door gespecialiseerde departementen te creëren met gespecialiseerd personeel en samen te werken met MKI's.
2. MKI's verstrekken leningen aan zwakkere groepen in de maatschappij die omwille van een slechte kredietgeschiedenis (persoonlijke leningen), analfabetisme, het gebrek aan een normaal inkomen,... geen normale banklening kunnen verkrijgen om een zaak op te starten ("non bankable"). Belangrijk hierbij is upscaling: MKI's verplaatsen zich naar boven in de markt door samen te werken met banken en op termijn eventueel zelfs een bank te worden. MKI's moeten hierbij wel aandacht hebben voor transparantie.

Naast aanbieders van microkrediet, vergt een goed functionerende microkredietmarkt ook begeleidingsdiensten, waarborg(fonds)en (overheid of familie/vrienden) en overheidsinmenging waar dit wenselijk is. Deze worden hierna besproken.

### **4.4.3. Overheid**

#### *Marktfalen?*

Uit het voorgaande blijkt dat overheidsinterventie nodig is, omdat de traditionele banken microkredieten nog onvoldoende als opportuniteit zien vanwege het hogere gepercipieerde risico en de slechtere verhouding kost/geleende bedrag (financieringskloof). Daarnaast worstelen de MKI's vaak met hun voortbestaan op langere termijn en hebben zij in eerste instantie overheidssteun nodig om te overleven.

#### *Vormen van overheidsinterventie*

De overheid kan verschillende functies invullen om een microkredietmarkt te ondersteunen, zowel aan aanbod- als aan vraagzijde.

Allereerst heeft zij de algemene taak om ondernemerschap in de samenleving te stimuleren door bijvoorbeeld al in het onderwijs bepaalde ondernemerscompetenties aan te leren. Een verhoogd ondernemerschap kan de vraag doen stijgen naar financiële producten om dit ondernemerschap te verwezenlijken, wat ook het aanbod van dergelijke producten kan stimuleren. De aangeleerde competenties verminderen bovendien de nood aan specifieke begeleiding in het startstadium, waardoor begeleidingskosten uitgespaard worden. Tenslotte kunnen informatie- en publiciteitscampagnes microkrediet promoten en de producten beter bekend maken, wat opnieuw een stimulans kan zijn voor de vraag. Om het aanbod te ondersteunen kan de overheid een waarborgfonds cofinancieren met de banken dat de verliezen kan opvangen bij niet terugbetaalde kredieten. De aanwezigheid van een dergelijk fonds blijkt een belangrijke voorwaarde te zijn voor de verdere ontwikkeling van de microkredietmarkt, maar mag niet leiden tot minder strikte evaluatie van de kredietaanvragen (DG ENTR, 2010; Molenaar *et al.*, 2006).

Ook via belastingverminderingen aan de MKV's of de (derde) investeerders in microkrediet(fondsen) kan de overheid het aanbod van microkredieten en de beschikbare financiering voor microkredieten stimuleren (VN, 2009). Verder kan de overheid subsidies geven aan microkredietprogramma's om hun voortbestaan en hun inclusieve, sociale doel te ondersteunen. Ook een passend regulerend kader kan de microkredietmarkt verder doen ontwikkelen. In België bestaat geen regelgeving rond microkredieten.

Overheidsinmenging mag natuurlijk niet marktverstrend werken. Steun aan microfinancieringsinstellingen mag geen oneerlijke concurrentie betekenen t.o.v. gewone banken en geen verdringing veroorzaken van rendabele, bestaande kredieten door gesubsidieerde producten. Er moet in die zin een level playing field gecreëerd worden: voor hetzelfde risico en dezelfde activiteiten, moeten dezelfde regels gelden. Een duidelijk onderscheid tussen marktsegmenten en doelstellingen (non bankable versus near bankable) moeten een dergelijk level playing field garanderen (zie ook 4.4.1).

### **4.4.4. Begeleidende diensten**

De ontwikkeling van microbedrijven vergt een uitgebreider pakket dan enkel krediet. Waar men in ontwikkelingslanden in het begin uitging van de minimalist(ic) theorie, die stelt dat het effect van krediet op de ontwikkeling van microbedrijvigheid veel groter is dan enige andere vorm van ondersteuning, heeft men ondertussen vastgesteld dat dit enkel geldt voor de zeer kleine kredieten. Naast financiële middelen bieden de instellingen die microkrediet verlenen dus ook andere ondersteuning aan zoals training, begeleiding, technische ondersteuning enz., zij het intern of extern. Begeleiding is, naast waarborg, een van de belangrijkste voorwaarden

om microkredieten te doen slagen in hun opdracht ondernemerschap te stimuleren. In een overzichtsstudie naar microkrediet in de Europese Unie blijkt inderdaad dat 80% van de respondenten (diverse instellingen die microkrediet aanbieden) dergelijke ondersteunende diensten aanbieden. Soms is dit verplicht, soms wordt dit enkel aangeboden als er behoefte aan is. (Jayo *et al.*, 2010; KEFIK, 2007; Molenaar *et al.*, 2006)

## **4.5. Bedrag, looptijd, terugbetaling**

### **4.5.1. Bedrag**

Hoewel er heel wat verschillen zijn tussen landen en MKV's, beschrijft Jayo *et al.* (2010) het gemiddelde microkrediet als een lening voor een bedrag van 9.400 euro, toegekend voor drie jaar tegen een jaarlijkse interestvoet van 9%, bovenop bepaalde extra kosten. Hoewel de definitie stelt dat leningen worden verstrekt voor bedragen kleiner dan 25.000 euro, maakte de enquête melding van bedragen van 220 euro tot 37.000 euro. De gemiddelde grootte is afhankelijk van het institutionele type en de missie van de kredietverlener. Kredietverleners die als missie focussen op groei van micro-ondernemingen verstrekken grotere leningen dan zij die focussen op sociale en financiële inclusie. Bedragen van minder dan 2.500 euro zullen niet leiden tot het ontstaan van een levensvatbaar bedrijf in ontwikkelde landen. Dergelijke kleine bedragen kunnen wel fungeren als additioneel inkomen. Er wordt geschat dat zo'n 15.000 euro à 20.000 euro nodig is om een zelfstandige activiteit op te starten (Jayo *et al.*, 2010; KEFIK, 2007).

### **4.5.2. Looptijd**

Wat betreft de *looptijd* van de lening gaat dit van een minimum van minder dan zes maanden tot een maximum van acht jaar. De top drie van looptijden wordt gevormd door drie, vier en vijf jaar (Jayo *et al.*, 2010).

Molenaar *et al.* (2006) zag in de vergelijking van microkredietprogramma's in Kenia en Bolivia dat grotere bedragen typisch samengaan met lagere interestvoeten en langere looptijden.

### **4.5.3. Terugbetaling**

De gemiddelde gehanteerde *interestvoeten* verschillen tussen landen, bijvoorbeeld 4,5% in België en 22,2% in het Verenigd Koninkrijk (maar dit laatste gemiddelde is een resultaat van hele hoge interestvoeten tot 36% en lage interestvoeten tot 5%). Zoals reeds aangehaald zijn interesten van belang om operationele duurzaamheid te bereiken, maar is er vaak kritiek op hoge interestvoeten. Er heerst een gevaar voor zogenaamde mission drift: interesten convergeren naar de plafondinteresten die bestaan in de verschillende landen en schieten dus hun sociale doel voorbij. Anderzijds kunnen hoge interestvoeten ook gezien worden als een stukje compensatie voor betere voorwaarden (flexibele terugbetalingssystemen, langere looptijden, langere periodes van vaste rentevoeten...). Bovendien beweren verdedigers van microkrediet dat de rentebetalingen minder zwaar doorwegen aangezien de weliswaar hogere rentevoet wordt geheven op kleinere bedragen (DG ENTR, 2010; Jayo *et al.*, 2010).

KEFIK (2007) beveelt aan om de terugbetaling progressief te laten verlopen, waarbij in het begin kleine bedragen worden terugbetaald en na verloop van tijd steeds grotere bedragen.

## 4.6. Goedkeuringsprocedure

Om een krediet toe te kennen, maken kredietverleners (niet enkel in geval van microkrediet) gebruik van enkele criteria om de kredietwaardigheid te bepalen van de kredietvrager en het risico in te schatten van niet-terugbetaling.

Volgende criteria bleken voor microkredietverleners van belang volgens de studie naar Europese microkredieten van Jayo *et al.* (2010):

- Bestaan van spaargeld dat in het bedrijf kan worden geïnvesteerd
- Waarde van activa
- Waarborg of borgstellers
- Beschikbaarheid van onderpand

Volgende criteria bleken onverwacht minder van belang:

- Persoonlijkheid/attitudes
- Business criteria/plan

Slechts 59% van de respondenten in de studie eisen geen garanties of waarborgen en zijn dus trouw aan de oorspronkelijke principes van microkrediet. De overige kredietverleners eisen dat de kredietvrager deelnemen aan een bancaire, EU- of overheidswaarborgprogramma of een onderpand te hebben (zie ook 4.7.). Criteria die samenhangen met de eerder persoonlijke band en analyse bij microkrediet, zijn verrassend minder van belang. KEFIK (2007) schetst een ander beeld. Volgens deze studie naar microkredieten in België is het persoonlijke profiel (kennis en ondernemerskwaliteiten) wel van belang, maar dit kan wijzen op het belang van de sociale doelstelling van microkrediet in België.

De goedkeuring gebeurt snel: de termijn van goedkeuring varieert van één tot 30 dagen. Gemiddeld genomen is de benodigde tijd om een lening te verstrekken zo'n 26 dagen. 26% respondenten beweert in minder dan tien dagen tijd een lening te kunnen verstrekken (Jayo *et al.*, 2010).

## 4.7. Risicobeheer

Kredietinstellingen kunnen verscheidene manieren vinden om zich in te dekken tegen het risico van niet-terugbetaling (de percentages tussen haakjes betreffen de bevindingen in de enquête van Jayo *et al.* 2010):

- waarborg door onderpand (bv. huis, auto,...) (49%)
- borgstelling door vrienden/familie/... die hierbij wettelijke verantwoordelijkheid aanvaarden voor het volledige of een deel van de waarde van de lening en de kosten bij ingebrekestelling (41%)<sup>3</sup>
- garantiëprogramma's door andere bank, EU, nationale overheid (52%)
- persoonlijke spaargelden (is voor bepaalde categorieën zeer moeilijk, komt dus weinig voor) (12%)

Hoewel dergelijke waarborgen in feite tegen het algemene principe van microkrediet ingaan, is het een manier om het voortbestaan van de kredietinstelling te verzekeren (vooral bij niet-commerciële).

In de studie naar Europese microkredieten verklaarde meer dan de helft van de respondenten zelfvoorzienend te zijn. Het gemiddelde terugbetalingspercentage was 63% in 2009, 20

---

<sup>3</sup> Volgens een studie naar microkredieten in België, ontvangt het merendeel van de micro-ondernemers een vorm van financiële en morele steun uit zijn omgeving KEFIK (2007) en moeten diegenen die geen financiële steun ontvangen vaker hun zelfstandige activiteit stopzetten.

procentpunten onder het percentage van de vorige studie, wat kan wijzen op de impact van de recente economische en financiële crisis (Jayo *et al.*, 2010).

## **4.8. Europese benchmarking en goede praktijken**

- Het “European Initiative for the development of microcredit in support of growth and employment” heeft als doelgroep micro-ondernemingen en kansengroepen (werklozen of inactieven) die zelfstandige willen worden, maar die geen toegang hebben tot traditionele bancaire diensten (COM(2007)708 final/2). Als belangrijkste doelstellingen definieert de Europese Commissie:

- Wettelijke en institutionele omgeving verbeteren in lidstaten
- Verandering van het klimaat ten gunste van ondernemerschap
- Promotie van de verspreiding van goede praktijken
- Extra financieel kapitaal voorzien voor MKI's (vandaar oprichting European Progress Microfinance Facility)

- Met de “European Progress Microfinance Facility” wenst de Europese Commissie de toegang van startende of bestaande micro-ondernemers tot krediet te verbeteren. Een initieel budget van 100 miljoen euro zou een hefboom moeten zijn voor een totaal bedrag van 500 miljoen euro aan microkrediet. Het programma richt zich niet tot de ondernemers zelf, maar wel tot de MKI's aan wie het programma garanties biedt (via een call van het Europees Investerings Fonds (EIF)) of een hoger volume aan microkredieten via leningen en vermogensfinanciering (via een Speciaal Investeringsfonds – EIB en Europese Commissie).

- Het Europese Microfinance Network heeft als doel promotie van microfinanciering, zelfstandig ondernemerschap en micro-ondernemingen in Europa om werkloosheid en sociale uitsluiting te bestrijden. Het netwerk wil kennis, ondersteuning en goede praktijken bieden aan microfinancieringsinstellingen in Europa.

- JASMINE (European Commission Initiative to reinforce development of micro-credit in Europe) biedt technische ondersteuning voor MKI's.

## **4.9. Case studies**

### ***4.9.1. Case-studie België: overzicht MKI's***

In een studie naar de impact van microfinanciering in België worden drie MKI's vermeld: Brusoc (Brussel), Crédal (Brussel en Wallonië) en het Participatiefonds (België). Voor Vlaanderen en Brussel bestaat er ook nog Hefboom (bestaande uit twee vzw's en één cbva), dat verscheidene financieringsproducten aanbiedt, alsook advies aan ondernemingen en organisaties uit de solidaire en sociale economie. Begin 2011 werd gestart met een pilootmicrokredietprogramma “microStart” in de Brusselse wijken met de hoogste werkloosheidsgraad (een samenwerking tussen BNP Paribas Fortis, de Franse microkredietstichting Adie (zie 4.9.2.) en het EIF). In België werden in 2009 835 microleningen verstrekt aan gemiddeld 17.000 euro (op basis van enquête bij Participatiefonds, Crédal, Hefboom en Brusoc). Het Participatiefonds heeft het grootste marktaandeel, maar bepaalde sectoren zijn uitgesloten, waaronder de primaire sector. Bij bepaalde producten van Brusoc en het Participatiefonds liggen de bedragen merkbaar hoger dan de 25.000 euro vooropgesteld door de Europese Commissie. Belgische banken geven zelf geen microkredieten aan klanten: zij handelen via een partnerschap met MKI's (Jayo *et al.*, 2010; KEFIK, 2007).



	<b>Brusoc Micro-krediet</b>	<b>Brusoc Startersfonds</b>	<b>Crédal Investerings-krediet</b>	<b>Crédal Thesaurie-krediet</b>	<b>Participatie- fonds Solidaire lening</b>	<b>Participatie fonds Startlening</b>
<b>Instelling</b>	Filiaal van Gewestelijke Investeringsmaatschappij voor Brussel (GIMB) – financiering via BHG en EFRO Richt zich tot bepaalde zone Brussels gewest		Kredietcoöperatie, coöperatieleden, Dexia Foundation, Wallonië en BHG Richt zich tot Franstalig België		Federale openbare financiële instelling – eigen vermogen België	
<b>Doel</b>	Start of ontwikkeling van een zelfstandige activiteit		Creatie of uitbreiding van een zelfstandige activiteit	Financiering van tijdelijke thesauriebehoeften	Start of ontwikkeling van een zelfstandige activiteit	
<b>Doelgroep</b>	Nat. personen: iedereen die geen uitzicht heeft op werk of die in preciaire omstandigheden leeft en als zelfstandige aan de slag wil	Idem als bij Microkrediet, behalve handelsvennootschappen i.p.v. natuurlijke personen	(Toekomstige) micro-ondernemers die geen of moeilijk toegang hebben tot bankkrediet		Personen die geen toegang hebben tot bankkrediet en moeilijkheden hebben startkapitaal te bekomen wegens hun financiële toestand	Leefloners, uitkeringsgerechtigden en werkzoekenden
<b>Bedrag</b>	1.250 tot 25.000 euro	5.000 tot 95.000 euro	Max. 12.500 euro	Max. 10.000 euro	Max. 12.000 euro	Max. 30.000 euro
<b>Rentevoet</b>	4%	4%	5%	8%	3%	4%
<b>Looptijd</b>	1 tot 5 jaar	1 tot 5 jaar	Max. 4 jaar	1 jaar (hernieuwbaar)	Max. 4 jaar	5, 7 of 10 jaar
<b>Eigen inbreng</b>	Min. 620 euro	Min. 6.200 euro	5% van ontleende bedrag in Waarborgfonds		Geen	¼
<b>Begeleiding</b>	Gratis, door Brusoc zelf, gedurende de volledige looptijd, niet verplicht Vertrouwensrelatie tussen begeleider/analist en ondernemer is zeer belangrijk		Gratis, door Crédal zelf, gedurende de volledige looptijd, niet verplicht Opm.: VrouwENZaken: zie kaderstuk 1.		Gratis begeleiding, door steunpunten, verplicht gedurende eerste 18 maanden	Gratis begeleiding, door steunpunten, gedurende eerste 18 maanden Opm.: Plan Jonge Zelfstandigen: voorbereidend programma op startlening voor werkzoekende < 30 jaar
<b>Waarborg</b>	Niet vereist		Niet vereist		Niet vereist Haalt waarborg uit CIP	
<b>Uitgesloten sectoren</b>	Geen uitgesloten		Bepaalde uitgesloten (import, export, ...)		Bepaalde sectoren uitgesloten op basis van de	

		minimis-regeling, waaronder landbouw
<b>Evaluatie</b>		
<i>Voordelen</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Focus ligt naast ondernemerschap ook op sociale doelstellingen.</li> <li>- De rentevoeten zijn relatief laag (van 3%-8%) en kunnen verminderd worden indien begeleiding wordt gevolgd. Eigen inbreng is wel vaak vereist.</li> <li>- Gratis begeleiding is steeds voorzien.</li> <li>- Het contact met de instelling is behoorlijk intensief: in 54% van de gevallen bedraagt het aantal contacten vijf of meer. Hoe groter het aantal contacten, hoe groter de kans dat het dossier uiteindelijk wordt goedgekeurd.</li> <li>- Er is een positieve evolutie in het aantal bancaire instrumenten waarover de microkredietontvangers na een tijd beschikken, in vergelijking met hun toegang vóór de aanvraag.</li> <li>- Bijna alle micro-ondernemers vinden het microkrediet nuttig tot noodzakelijk om hun zelfstandige activiteit aan te vangen. 64% vond het bedrag voldoende hoog.</li> </ul>	
<i>Nadelen</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hindernissen: 76% van de personen die een gespecialiseerde instelling gecontacteerd hebben dienen geen microkredietaanvraag in. Redenen kunnen zijn het gebrek aan kwalificaties, competenties en professionele ervaring en het moeten voldoen aan administratieve formaliteiten.</li> <li>- Kans op succes: 10-15% van de personen die oorspronkelijk een instelling contacteerden, verkrijgen finaal een microkrediet. Tussen de 30 en 50% van de micro-ondernemers stopt na een bepaalde periode met de activiteit. Bij de meeste activiteiten is dit na 1 à 4 jaar. De slaagkans van de activiteit is onafhankelijk van het behaalde diploma.</li> <li>- Het instrument is niet altijd even goed gekend: promotie en informatie naar het doelpubliek zijn van belang.</li> </ul>	

Bron: Jayo *et al.*, 2010; KEFIK, 2007

#### 4.9.2. *Case-studie Frankrijk: Adie*

<b>Beschrijving</b>	Adie (Association pour le Droit à l'Initiative Economique) is een instelling van openbaar nut opgericht in 1989 om microkrediet in Frankrijk te introduceren. Kenmerk is het grote netwerk van kantoren en contactpunten verspreid over het hele land om zoveel mogelijk micro-ondernemers te bereiken. Financiering en begeleiding staan centraal. De begeleiding (boekhouding, administratie, ...) is gratis en wordt zowel door vrijwilligers als door loontrekkenden van Adie gegeven. Het kan zowel gaan om persoonlijke als om professionele microkredieten. Adie doet ook aan lobbying voor een meer opportuun institutioneel kader voor microkredieten en micro-ondernemers in Frankrijk. In 2010 werden 14.500 leningen verstrekt.
<b>Doelgroep</b>	Zowel starters als bestaande ondernemingen.
<b>Betrokken partijen</b>	Adie is de hoofdrolspeler als MKI, maar kan enkel overleven door de hulp van verschillende partners. Het grootste deel van de financiering is afkomstig van banken. Garanties worden bekomen o.a. via het EIF.
<b>Bedrag, looptijd, terugbetaling</b>	Het microkrediet bedraagt maximum 6.000 euro. De looptijd bedraagt maximaal 30 maanden.
<b>Goedkeuring</b>	De goedkeuring van de kredietaanvraag is gebaseerd op economische en persoonlijke criteria (motivatie, ervaring, verwachte cijfers, potentieel cliënteel, terugbetalingscapaciteit,...). Een borgstelling wordt gevraagd (een persoon uit de omgeving die borg staat voor 50% van het bedrag).
<b>Evaluatie (2009)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 79% van de ondervraagde micro-ondernemers zijn nog steeds aan het werk (ofwel in de opgerichte onderneming, ofwel in loondienst, ofwel in een nieuw opgerichte onderneming). Dit betekent wel dat 21% niet meer actief is.</li> <li>- Resp. 68% en 59% van de micro-ondernemingen die resp. twee en drie jaar geleden werden opgericht zijn nog actief. Dit komt overeen met nationale gemiddelde van ondernemingen.</li> <li>- 80% zegt een goede relatie te hebben met hun bank.</li> <li>- 90% van de micro-ondernemers (ook diegenen die hun activiteit hebben stopgezet) zijn tevreden met de creatie van hun micro-onderneming.</li> </ul>

Bron: Synthèse de l'étude d'impact de l'action de l'Adie (2011)

### 4.10. Besluit

Microkredieten zijn leningen voor kleine bedragen (doorgaans tot 25.000 euro) gericht op de opstart of ontwikkeling van micro-ondernemingen en dit door ondernemers die moeilijk of geen toegang hebben tot het normale, bancaire krediet. De toekenning gebeurt relatief snel, er wordt normaal gezien geen waarborg gevraagd en er wordt meer aandacht geschonken aan persoonlijke elementen bij de kredietbeoordeling. Deze laatste twee aspecten blijken in realiteit niet altijd het geval. Instellingen die microkrediet verlenen kunnen verscheidene gedaantes aannemen. Traditionele banken zijn iets meer afzijdig gezien het hogere risico en de hoge transactiekost versus het lage leenbedrag. MKI's hebben vaak problemen om zelfredzaam te zijn en zijn afhankelijk van overheidssubsidies en van andere partners om hun sociale doelstellingen te realiseren.

Naast het stimuleren van ondernemerschap ligt de focus op sociale en financiële inclusie van bepaalde doelgroepen. Microkredieten gaan verder dan enkel financiering: persoonlijke begeleiding van de ondernemer (in spé) is cruciaal. De uiteindelijke bedoeling van microkrediet is ondernemers op termijn toegang te doen krijgen tot gewone bancaire producten. De ervaring met microkredieten is behoorlijk positief: de relatie met de bank is vaak verbeterd, het bedrag is vaak genoeg om de micro-onderneming op te starten, het terugbetalingspercentage in volle crisis bleek relatief hoog. Toch blijkt uit de Belgische cijfers dat de kans om een microkredietlening te krijgen aan de lage kant is (ongeveer 1 op 10)

In een studie naar de Europese microkredietsector vond 97% van de respondenten dat de economische situatie van hun klanten erop was vooruitgegaan, 84 % vond dat de financiële inclusie van hun klanten was verbeterd door het microkredietprogramma (Jayo *et al.*, 2010). Rentevoeten kunnen soms hoog zijn, maar voorstanders van microkrediet stellen dat dit minder doorweegt omdat het gaat om kleine bedragen en dat het een vergoeding is voor deze meer flexibele vorm van kredietverlening.

Aandachts- en verbeterpunten voor microkrediet(programma's):

- De overheid heeft een rol te spelen op twee vlakken:
  1. het ondersteunen van de MKI in de eerste fase om haar sociale en financiële doelstellingen te behalen bv. via waarborgen, subsidies, ...
  2. het aantrekkelijk maken van microkredietverlening door het verminderen van de risico's bv. via belastingsincentives of via waarborgen. Hoewel microkredieten verondersteld worden zonder waarborg verleend te worden, blijkt immers in realiteit toch een vorm van waarborg of borgstelling gevraagd te worden.Bij het uittekenen van overheidsbeleid is het van belang de juiste doelgroep van het beleid te bepalen (near bankable of non bankable). Enige marktsegmentatie met een specifieke doelstelling en doelgroep kan wenselijk zijn en kan marktverstoring verminderen.
- Banken hebben ook een belangrijke rol te spelen door ofwel rechtstreeks microkrediet te verlenen of partner te zijn in een microkredietprogramma en zo de nodige schaalvergroting in de sector te realiseren.
- Ook andere partners (ngo's, stichtingen, bedrijven,...) kunnen een rol spelen.
- Persoonlijke begeleiding is een essentieel element van microkredietverlening en het stimuleren van micro-ondernemerschap.
- Europese initiatieven rond microkredieten (JESSICA, EPMF) moeten benut worden.
- Promotie en informatie zijn van groot belang. Laagdrempelige contactpunten met een groot bereik in de regio of het land zijn belangrijk om het potentieel aan micro-ondernemers te benutten.
- Microkredieten kunnen gebruikt worden voor financiering van innovatieve projecten, maar dit vergt capaciteitsopbouw bij de MKI's.
- Een te overwegen mogelijkheid is om de terugbetaling van microkredieten progressief te laten verlopen, waarbij in het begin kleine bedragen worden terugbetaald en na verloop van tijd steeds grotere bedragen. Op die manier weegt de terugbetaling niet te zwaar door op de micro-ondernemer.

**Kaderstuk 1 VrouwEnZaken (Crédal):**

Uit KEFIK (2007):

“Dit project, dat toegespitst is op zowel autochtone als allochtone vrouwen, bestaat uit een negen weken durende opleiding die opgedeeld is in twee cycli. De eerste cyclus, de oriëntatiecyclus, dient om de deelnemers met de neus op de feiten te drukken. Er wordt immers nagegaan of ze geschikt zijn om een eigen zaak op te starten en of hun project realistisch is. Tijdens de tweede cyclus ligt de nadruk op de begeleiding. De deelnemers vormen groepjes van drie tot vijf vrouwen, waarbij ze terecht kunnen voor steun en advies met betrekking tot hun project. Naast deze ondersteunende functie kan men een soort sociale controle bemerken die men via deze groepjes wenst te bereiken door middel van de groepswaarborg. Van het totale leningbedrag wordt immers 1% afgehouden, dat de groepsleden pas verkrijgen wanneer elk groepslid haar lening terugbetaald heeft. Deze groepjes vindt men ook in het Zuiden, waar leningen vaak worden verstrekt aan groepen,

die garant staan voor de totale terugbetaling. Naast deze groepjes staan ook begeleiders klaar om de vrouwen persoonlijk te helpen bij het starten van hun project. Aan het einde van deze opleiding is het mogelijk een microkrediet te verkrijgen van maximum 10.000 euro. Voor deze lening is geen waarborg vereist. Ze dient terugbetaald te worden over een periode van 18 tot 24 maanden (36 maanden indien 10.000 euro) aan een interestvoet van 5%.”

## **5. Zaaikapitaal**

### **5.1. Inleiding**

Zaaikapitaal, zaaigeld en zaaifinanciering zijn begrippen die in de literatuur door elkaar worden gebruikt. De term “zaai” verwijst naar de eerste fase van de levenscyclus (zaaifase) waar het vaak nog moeilijk is om externe middelen aan te trekken. Wij beperken ons in onze studie tot zaaikapitaal als vorm van risicokapitaal

### **5.2. Wat?**

#### **5.2.1. Zaaikapitaal als financiering in de zaaifase (breed)**

De Europese Commissie definieert zaaikapitaal als “financiering voorzien voor het onderzoek naar, de analyse en de ontwikkeling van een initieel concept” (COM/2003/0654 def.). Zaaikapitaal omvat volgens deze definitie verschillende financieringsvormen met of zonder aandelenparticipatie, inclusief financiering door de oprichters, familie en vrienden. Ook de studie van de Economische Commissie voor Europa van de Verenigde Naties (VN, 2009) gebruikt de term “zaaifinanciering” breed voor financieringsvormen in de zaaifase inclusief overheidssubsidies voor haalbaarheidsstudies en microkredieten. VN (2009) omschrijft zaaifinanciering als “ongebonden financieringsvormen die projecten de zogenaamde “vallei des doods” (periode van negatieve cashflow bij starters) helpen doorkomen en investeerderklaar maken”. Het zaaikapitaal moet dan voldoende zijn voor de ondernemingen om de periode te overbruggen voor het “proof of concept” van de uitvinding of het ondernemingsplan (DG ENTR, 2006b).

#### **5.2.2. Zaaikapitaal als vorm van risicokapitaal (specifiek)**

Wij beperken ons in deze studie tot zaaikapitaal als risicokapitaal in de zaai – en startfase. Bepaalde andere vormen die als zaaigeld in 5.2.1 worden bestempeld, werden besproken in de vorige hoofdstukken (innovatievouchers als voorbeeld van overheidssubsidies in de zaai – en startfase en microkredieten als voorbeeld van schuldfinanciering in de zaai – en startfase). Zaaikapitaal als vorm van risicokapitaal kent twee belangrijke instrumenten: zaaifondsen en business angels. Beide brengen een (tijdelijke) aandelenparticipatie (minder – of meerderheidsbelang) in de onderneming met zich mee, eventueel gecombineerd met een achtergestelde lening. Naast financiering bieden zij ook managementbijstand aan en ondersteuning bij de ontplooiing van ondernemerschap. Recent nog benoemde de Europese Commissie zaaifondsen als belangrijke tool voor het uitvoeren van het vlaggenschip Innovatie Unie binnen haar EU 2020-strategie (COM(2010) 546 final).

### **5.3. Doel en doelgroep**

Het doel van zaaikapitaal is ondernemingen met een hoog groeipotentieel de vallei des doods (i.e. periode van negatieve cashflow tijdens de *early stage*) te helpen overbruggen. Zaaikapitaal richt zich meer bepaald op de overgang van de prestartfase naar de startfase en vormt de brug naar eerste groei, daar waar andere durfkapitaalinvesteerders en banken zich vaak nog afzijdig houden (zie ook 2.2.). Zaaikapitaal vormt dus niet alleen een oplossing voor de financieringskloof (zie 2.3), maar ook voor de vermogenskloof of *equity gap*: het tekort aan private vermogensinvesteringen (i.e. aandelenparticipaties in niet-beursgenoteerde ondernemingen) in de vroege levensfasen van een onderneming. In 2009 was slechts een miniem deel van de totale investeringen door private vermogens- en

durfskapitaalmanagementbedrijven (in Europa gevestigd) gericht op de prestartfase. Dit illustreert het bestaan van de vermogenskloof. Aan deze vermogenskloof liggen zowel aanbodfactoren (bijvoorbeeld onvoldoende aanbod van financiering) als vraagfactoren (bijvoorbeeld onvoldoende kwalitatieve projecten) ten grondslag, al bestaat er geen uitsluitend over welke factoren de grootste impact hebben. Vooral innovatieve ondernemingen ondervinden grote hinder in hun groei door deze kloof, omdat net zij vaak aangewezen zijn op vermogensfinanciering<sup>4</sup> (DG ENTR, 2005; EVCA 2009a).

De doelgroep van zaaikapitaal zijn dus beloftevolle ondernemingen met hoog groeipotentieel (vaak snelgroeïende en innovatieve), die na het verzamelen en gebruiken van overheidsmiddelen, eigen middelen en middelen van vrienden en familie, een eerste externe financieringsronde doen. Zaaikapitaal is sterk verbonden met O&O-gedreven innovatie. Zo begeleiden zaaifondsen vaak de overgang van een overheidsgefinancierd onderzoeksproject naar een commercieel gefinancierd project. Sommige zaaikapitaalfondsen en business angels richten zich op bepaalde sectoren zoals de ICT-sector en de levenswetenschappen. Vanaf de fase van eerste groei vermindert het risico en vermeerdert de verwachte opbrengst, waardoor grotere durfskapitaalinvesteerdere (zo'n 70-80% van al het durfskapitaal gaat naar eerste groei en expansie en banken meer interesse tonen (DG ENTR, 2005; DG ENTR 2006a; VN, 2009).

## 5.4. Betrokken partijen

### 5.4.1. Investeerdere

Wegens de vermogenskloof (5.4.2) zijn het voornamelijk *informele* investeerdere zoals business angels die zaaikapitaal verschaffen en specifieke zaaifondsen. Business angels zijn private, individuele, vermogende investeerdere, vaak met ondernemingservaring die rechtsreeks participeren in de onderneming met hun persoonlijk vermogen. Naast kapitaal bieden zij ook hun ervaring aan ten dienste van de ondernemer. Vaak zijn business angels de enige actieve private investeerdere in de zaaifase en spelen zij een cruciale rol om in latere fasen andere private investeerdere aan te trekken. In verscheidene Europese landen zijn netwerken opgericht die de matching van business angels en ondernemers vergemakkelijken. Het aantal business angels in Europa wordt geschat op 75.000 in vergelijking met 250.000 in de VS. Belangrijk is dat andere private investeerdere vroeg in de levenscyclus van de onderneming betrokken worden om de nodige expertise te leveren, zodat zij vanaf de eerste groei de rol van risicokapitaalverschaffer kunnen overnemen van de business angel. In de literatuur rond risicokapitaal wordt benadrukt dat voldoende risicokapitaal moet aanwezig zijn in alle fasen en dat de beschikbaarheid in de ene fase het aanbod van kapitaal in de andere fase kan beïnvloeden (DG ENTR, 2005; DG ENTR, 2006a; DG ENTR, 2011; EBAN, 2010; VN, 2009).

Er zijn ook *formele* investeerdere actief onder de vorm van zaaikapitaalfondsen. Vaak betreft het een cofinanciering tussen publieke instellingen en de private sector (zie 5.9.). De private investeerdere investeren niet rechtstreeks in de onderneming maar via een fonds. Naar schatting bestaan er enkele honderden fondsen in Europa met een gemiddelde grootte van 10 miljoen euro (EBAN, 2010).

---

<sup>4</sup> Financiering via lening bij banken is minder interessant voor innovatieve bedrijven vanwege het gebrek aan cash flow flexibiliteit door de vaste rentebetalingen, het gebrek aan waarborg en onderpand dat zij kunnen bieden en door de technologische specificiteit welke een bepaalde know how en bepaalde vaardigheden vergt van de bank (DG ENTR, 2005).

### **5.4.2. Overheid**

#### *Marktfalen?*

Wegens het bestaan van de vermogensfinancieringskloof zijn zaaifondsen en informele investeerders van belang om de cruciale fase tussen prestart/start en eerste groei te overbruggen. Door het gebrek aan interesse van private investeerders in zaaifondsen wegens een weinig opportune risico/rendementsverhouding, heeft de overheid een stimulerende en hefboomcreërende rol te spelen naar de private sector toe. Ook informele investeerders moeten gestimuleerd worden om reeds vroeg te participeren in ondernemingen. Er is eveneens een gebrek aan informatie van de ondernemingen over de mogelijkheden van vermogensfinanciering (DG ENTR 2006a; EBAN 2010).

#### *Vorm van overheidsinterventie*

De zaaifondsen in Europa kenmerken zich steeds vaker door een mix van middelen (privé en publiek), hoewel er ook fondsen bestaan met uitsluitend publieke middelen of uitsluitend private middelen. De rol van de private sector beperkt zich niet enkel tot financiering, maar omvat ook het management van het fonds. Co-investering is een interessante oplossing om de private sector mee te laten engageren. Voor voorbeelden zie de case studies verderop in deze studie. In de literatuur ziet men ook nog een andere rol voor de overheid, namelijk het financieringsaanbod stimuleren via belastingsincentives, het leveren van rechtstreeks zaaigeld aan de onderneming onder de vorm van subsidies (bv. innovatievouchers) en ondersteuning bieden om projecten investeerderklaar te maken en een kwalitatief hoogstaande vraag te genereren. “Investeerderklaar” houdt in dat er een sterk ondernemingsplan voorhanden moet zijn, dat de ondernemer de sterktes en zwaktes van de onderneming kent, alsook de verschillende investerings – en financieringsmogelijkheden. Dergelijke skills kunnen al aangeleerd worden in een vroeg stadium in het onderwijs (DG ENTR, 2005; EBAN, 2010).

Voor de risicokapitaalmarkt in het algemeen, maar dus ook voor de zaaikapitaalmarkt geldt dat de rol van de overheid afhankelijk is van de ontwikkeling van de risicokapitaalmarkt: zo kunnen garantiestelsels aangeboden worden (zoals de “SME guarantee facility” van de Europese Commissie binnen CIP 2007-2013<sup>5</sup>) in het geval van een onontwikkelde risicokapitaalmarkt of risico- en winstdelende stelsels tussen privé-investeerders en de publieke sector bij een meer ontwikkelde kapitaalmarkt. Directe subsidies verlenen aan risicokapitaalverschaffers wordt eerder afgeraden, omdat dit inefficiënties met zich kan meebrengen. Indien overheidsmiddelen rechtstreeks worden ingezet als zaaikapitaal, moet men vermijden dat crowding out optreedt van private investeringsmiddelen. Hierbij is het van belang de juiste vorm van marktfalen te bepalen: is het een gebrek aan financiering (aanbodzijde) of een gebrek aan een kwalitatief hoogstaande vraag? (DG ENTR, 2005; DG ENTR, 2006a)

### **5.4.3. Partnerschap**

In de literatuur rond private vermogensfinanciering wordt vaak gewezen op het belang van een partnerschap tussen overheid, business angels en andere leveranciers van zaa- en durfkapitaal (o.a. DG ENTR, 2005; EBAN, 2010) om erover te waken dat voldoende risicokapitaal beschikbaar is, niet alleen in de zaaifase, maar ook in andere fasen. Ook relaties met andere actoren in het financiële ecosysteem (banken, institutionele beleggers, vermogensmanagers,...) zijn van belang voor financiering in latere fasen. Dit vergt een hoger bewustzijn bij deze actoren over de opportuniteiten die relaties met zaaifondsen en business

---

<sup>5</sup> [http://www.eif.org/what\\_we\\_do/guarantees/cip\\_portfolio\\_guarantees/index.htm](http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/cip_portfolio_guarantees/index.htm)



angels hen kunnen bieden. Er is reeds een trend in verscheidene landen (VK, Benelux, Frankrijk) waarbij business angels en zaaikapitaalfondsen elkaar vinden in co-investeringen (EBAN, 2010).

## **5.5. Bedrag, looptijd, terugbetaling**

### **5.5.1. Bedrag**

Een onderneming heeft zo'n 250.000 euro tot meer dan 5 miljoen euro kapitaal nodig over 2 tot 5 jaar om uiteindelijk tot een proof of concept te komen en de zaaifase te beëindigen (DG ENTR, 2006b).

Fragmentatie van het kapitaal over verschillende kleinere fondsen is momenteel een belangrijk probleem in Europa. Een fonds moet om schaalvoordelen te kunnen bekomen een grootte hebben van minimum 40-50 miljoen euro. Een zaaifonds heeft in Europa een gemiddelde omvang van 10 miljoen euro. Een groot grensoverschrijdend durfkapitaalfonds dat co-investeert met nationale *early - stage* spelers kan een hefboom zijn voor deze lokale middelen. Zaaifondsen investeren gemiddeld genomen 700.000 euro per onderneming. De bedragen schommelen tussen de 200.000 en 1 miljoen euro (DG ENTR, 2006a; EBAN, 2010).

Business angels investeren per deal gemiddeld ongeveer 200.000 euro in Europa (vaak zijn meerdere "angels" betrokken). De investering van een individuele business angel varieert van 15.000 tot 400.000 euro. De bedragen die business angels en zaaifondsen in de eerste fase investeren zijn kleiner dan die van durfkapitaalfondsen in latere fasen. Dergelijke fondsen kunnen 3 tot 5 miljoen euro investeren in een eerste ronde (EBAN, 2010).

### **5.5.2. Looptijd**

De participatie is meestal tijdelijk. Daarna wordt de participatie verzilverd en investeert het fonds of de business angel het kapitaal in een andere onderneming. Deze zogenaamde exit-mogelijkheid is van groot belang (zie 5.7).

### **5.5.3. Terugbetaling**

Aangezien het gaat om een aandelenparticipatie, betreft de terugbetaling een deelname in de winst. Dit biedt een zeker flexibiliteit t.o.v. vaste renteaflissingen.

## **5.6. Goedkeuringsprocedure**

Uit de literatuur blijkt dat een duidelijk, sterk ondernemingsplan van belang is, alsook een goed functionerend managementteam om risicokapitaal aan te trekken. Business angels en zaaifondsen hebben een andere aanpak dan de durfkapitaalfondsen die in latere fasen opereren: zij focussen minder op het technologische en financiële aspect, maar meer op het evalueren en ondersteunen van ondernemerschap (EBAN, 2010; VN, 2009).

## **5.7. Risicobeheer**

Business angels en zaaifondsen ondersteunen ondernemingen in hun eerste levensfasen, welke gepaard gaan met hoge risico's. Dit risico wordt gedeeltelijk ingedekt door het aanbieden van expertise en begeleiding van de onderneming naar de eerste groeifase. Het uiteindelijke doel is het opstrijken van een hoog rendement als de onderneming de groei bereikt die zij potentieel in zich had. De participatie is meestal tijdelijk (hoewel meerdere financieringsrondes kunnen plaatsvinden gedurende de investeringsperiode). Een vooraf gekende exitroute die het mogelijk maakt het rendement op te strijken (bv. door verkoop van

het aandeel) is dus van belang. Vaak is het ontbreken van een exitroute de reden om niet te investeren en niet het verhoogde risico (DG ENTR, 2006a; DG REGIO, 2002).

## 5.8. Europese benchmarking en goede praktijken

Er is een trend naar regionale *early-stage* fondsen (via Europees Regionaal Ontwikkelingsfonds en privé-initiatieven). Overheidsinterventie gebeurt vaak in de vorm van een dakfonds met co-investering in private durfkapitaalfondsen (DG ENTR, 2005; EBAN 2010).

DG ENTR (2005) kwam tot het besluit dat volgende kenmerken in acht moeten genomen worden bij het opstellen van een stelsel voor overheidssteun:

- Marktfalen moet concreet benoemd worden en op die manier ook de doelstelling van de steun.
- Focus moet liggen op de prestart- en startfase.
- Cofinanciering door de privé sector is vereist, terwijl de deelname van de publieke sector beperkt moet blijven.
- Er moet gezocht worden naar een hefboom van publieke middelen naar private investeringen toe.

## 5.9. Case studies

### 5.9.1. Case-studie Vlaanderen: Vinnof en BAN

Veel van de bestaande risicokapitaalfondsen in Vlaanderen focussen op bestaande ondernemingen. Sinds 2006 vult het Vlaams Innovatiefonds (Vinnof) dit vacuüm gedeeltelijk op via zaakkapitaalverstrekking. Eind 2009 heeft Vinnof in 30 ondernemingen zaakkapitaal geïnvesteerd waarvan 2 nieuwe participaties t.o.v. 12 in 2007 en 10 in 2008. Belangrijkste sectoren zijn industriële producten en diensten, computergerelateerde sectoren, biotechnologie en communicatie. Dit is een evenwichtige mix tussen hoog-, midden- en laagtechnologische sectoren. De primaire sector is wel uitgesloten. Vinnof-ondernemingen zijn gemiddeld iets ouder dan één jaar (Heughebaert & Manigart, 2010).

<b>Beschrijving</b>	Via het Vinnof investeert de Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV) <sup>6</sup> in innovatieve starters in hun prille levensfase en dit voornamelijk in de vorm van een kapitaalparticipatie, eventueel aangevuld met een achtergestelde lening.
<b>Doelgroep</b>	startende (<6 jaar ingeschreven in Kruispuntbank van Ondernemingen) kleine onderneming die een innovatief product of dienst aanbiedt
<b>Betrokken partijen</b>	Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV) + private investeerder
<b>Bedrag, looptijd, terugbetaling</b>	Bedrag kan in een eerste kapitaalronde gaan tot ongeveer 500.000 euro (vervolginvesteringen zijn mogelijk) Looptijd: investeringshorizon kan oplopen tot zeven of tien jaar

<sup>6</sup> PMV (ParticipatieMaatschappij Vlaanderen) nv is de investeringsmaatschappij van de Vlaamse Overheid Zij investeert in het economische weefsel van Vlaanderen. Naast Vinnof levert de PMV ook risicokapitaal via Arkiv's, fondsen met 50% publieke (ARKImedes) en 50% private middelen. De Arkiv's richten zich zowel op starters als op bestaande ondernemingen.

<b>Goedkeuring</b>	Voorwaarden: elke Vinnof-investering moet gepaard gaan met een cash-investering van een private partij ten belope van tenminste 25% van de Vinnof-investering. Totale som van alle Vinnof-investeringen mag maximaal 1,5 miljoen euro bedragen.
<b>Evaluatie</b>	
<i>Voordelen</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- De initiële investering (tot 1,5 miljoen euro) laat Vinnof-ondernemingen toe om ongeveer twee jaar te overbuggen.</li> <li>- Na twee jaar wordt de cash flow positief en is het verlies teruggedrongen.</li> <li>- De ondernemingen worden voldoende matuur in 2 of 3 jaar na de initiële investering, zodat zij voldoende troeven hebben om middelen aan te trekken bij andere financiers.</li> </ul>
<i>Nadelen:</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Onvoldoende bekend: enquête toont aan dat slechts 3,5% van de ondernemingen vertrouwd is met Vinnof</li> </ul>

Bron: Agentschap Ondernemen (brochure Risicokapitaal); Heughebaert & Manigart, 2010; Sougné & Van Rysselberghe, 2009

<b>Beschrijving</b>	Business Angels Netwerk (BAN) Vlaanderen werd opgericht in 2004 met steun van de Vlaamse Regering en fungeert als bemiddelaar/coördinator tussen een netwerk van anonieme, informele investeerders en beloftevolle ondernemingen. De vzw participeert niet zelf in ondernemingen.
<b>Doelgroep</b>	Sectorale voorkeur: geen projecten uit kleinhandel, horeca, bouw en projectontwikkeling Jonge, startende en groeiende ondernemingen
<b>Betrokken partijen</b>	Leden: business angels
<b>Bedrag, looptijd, terugbetaling</b>	Niet van toepassing. BAN investeert niet zelf in ondernemingen. Er bestaat wel een ARK-Angels Fund gelinkt aan BAN <sup>7</sup> .
<b>Goedkeuring</b>	Niet van toepassing.
<b>Evaluatie</b>	Niet beschikbaar.

Bron: www.banvlaanderen.be

### 5.9.2. Case-studie Nederland: Zaaifaciliteit

<b>Beschrijving</b>	De Zaaifaciliteit kadert in het bredere Technopartner Programma. <sup>8</sup> Het is
---------------------	--

<sup>7</sup> ARK-Angels Fund is een fonds dat samen met business angels (lid van BAN) investeert in ondernemingen (seed capital, startkapitaal en groeifinanciering) door middel van aandelenparticipatie, zonder sectorale voorkeur. Minimum deelname: 0,05 miljoen euro, maximum 0,7 miljoen euro.

	<p>een dakfondsstelsel, gericht op zaaifondsen met als doel de onderkant van de Nederlandse risicokapitaalmarkt te stimuleren en mobiliseren om investeringen te doen in zogenaamde technostarters. Hoe? Via een lening voor participaties in technostarters verbetert de risicorendementsverhouding voor private kapitaalverschaffers. Participatie houdt verschaffing van risicokapitaal in onder de vorm van aandelen met eventueel een aanvullende achtergestelde lening. Gemikt wordt hier op de eerste financieringsronde.</p>
<b>Doelgroep</b>	<p>Direct: participatiefondsen (zaai) – via tender  Indirect: technostartersvennootschap: jonge, technologisch innovatieve bedrijven die KMO zijn, kapitaalvennootschap zijn, en nog geen 5 jaar ingeschreven zijn bij de Kamer van Koophandel.</p>
<b>Betrokken partijen</b>	<p>Private investeerders: bv. durfkapitaalinvesteerders, informele investeerders zoals business angels, regionale ontwikkelingsmaatschappijen.  Doel is de technostarters naar de commerciële praktijk brengen, daarom zijn private participatiefondsen belangrijk, alsook begeleiding door deze fondsen.</p>
<b>Bedrag, looptijd, terugbetaling</b>	<p>Maximaal 50% van de investering kan gefinancierd worden met de lening. De maximale looptijd is 12 jaar en de lening is renteloos. Terugbetaling gebeurt door terugvloeiing van een deel van de inkomsten van het participatiefonds naar de overheid (in bepaalde terugbetalingsverhouding).</p>
<b>Goedkeuring</b>	<p>Fondsen worden onderworpen aan een streng selectieproces om in aanmerking te komen voor de lening. Overheid wil zeker zijn van doelstellingen.  Bepaalde plafonds worden vastgesteld over de bedragen van participaties. Investeringsbeslissingen worden genomen door het fonds, niet door de overheid.</p>
<b>Evaluatie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kan het aantal verschaffers van risicokapitaal verhogen.</li> <li>- Kan de omvang van het risicokapitaal in de markt verhogen.</li> <li>- Model van cofinanciering dat relatief marktconform kan worden uitgewerkt: risico's van private investeerders worden verkleind, maar blijven relevant als stimulans voor verstandig investeringsbeleid.</li> <li>- Is deel van een groter programma dat gericht is op Technostarters</li> </ul>

Bron: Subsidieregeling starten, groeien en overdragen van ondernemingen Staatscourant nr. 20231, 31 december 2009

## 5.10. Besluit

Zaai kapitaal betreft financiering in de *early-stage* fase van de onderneming die gepaard gaat met een (tijdelijk) aandelenparticipatie (soms in combinatie met een achtergestelde lening). Via zaaifondsen en business angels wordt zaai kapitaal ter beschikking gesteld van innovatieve

<sup>8</sup> bevat ook kennisexploitatie subsidie (prezaaifinanciering + patentfaciliteit), certificatie om bankfinanciering te kunnen krijgen door het MKB Krediet garantiestelsel en informatie/expertise

ondernemingen met hoog groeipotentieel die door het hogere risico nog niet aantrekkelijk zijn voor grotere durfkapitaalinvesteerders en banken (vermogenskloof). Naast financiering bieden de zaaikapitaalverschaffers vaak ook managementbijstand aan en stellen zij hun netwerk van contacten ter beschikking. Doel is het rendement van hun investering te verzilveren en vervolgens in een andere onderneming te investeren. De aandelenparticipatie versterkt de balansstructuur van de onderneming en opent nieuwe deuren naar andere financiering.

Aandachts- en verbeterpunten voor zaaikapitaalprogramma's.

- Zaaikapitaal betreft meestal een tijdelijke participatie, waardoor het een vorm is van revolverende financiering waarbij bedragen worden gerecupereerd en kunnen ingezet worden in nieuwe projecten. Dit in tegenstelling tot subsidies waarbij het geld niet gerecupereerd wordt.
- De tijdelijke participatie veronderstelt een exitstrategie waarbij het rendement kan verzilverd worden.
- Begeleiding en mentoring zijn cruciaal bij zaaikapitaalfinanciering en kunnen bijdragen tot meer succesvolle ondernemingen die de groeifase bereiken.
- Zaaikapitaal biedt cashflow-flexibiliteit voor de onderneming, doordat geen vaste rente-aflossingen verschuldigd zijn. Dit in tegenstelling tot leningen.
- Een sterk ondernemingsplan is van zeer groot belang om zaaikapitaal aan te trekken.
- Doordat het fonds aandelen verwerft in de onderneming, moet de onderneming rekening houden met een meerderheids- of minderheidsaandeelhouder. Niet elke onderneming is hiertoe bereid. De organisatiestructuur van de onderneming moet een vertegenwoordiger van een risicokapitaalverschaffer kunnen toelaten (aandelenparticipatie). Het toelaten van een "vreemde" aandeelhouder ligt mogelijk gevoelig in familiale bedrijven.
- Het gaat om een beperkte doelgroep: ondernemingen (vaak kmo's) die zeer sterk kunnen groeien, die zich in een markt bevinden met groeipotentieel, vaak high tech, waar er potentieel een hogere dan gemiddelde rendabiliteit te realiseren valt. Ook in Vlaanderen is het een niche-financieringsvorm: slechts 2% van de KMO's maakte in 2009 gebruik van Vinnof (Sougné & Van Rysselberghe, 2009).
- Bij overheidsingrijpen moet vooraf de juiste vorm van marktfaalen bepaald worden: is het een gebrek aan financiering (aanbodzijde) of een gebrek aan kwalitatief hoogstaande projecten (vraagzijde)?
- Overheidsinmenging moet gericht zijn op de creatie van hefboomen via co-investering met private investeerders. Partnerschappen tussen overheid, business angels en andere leveranciers van zaai- en durfkapitaal en andere financiële actoren (banken, institutionele beleggers, vermogensmanagers,...) moeten erover waken dat voldoende risicokapitaal beschikbaar is in alle fasen van de onderneming.
- Overheidsinitiatieven rond zaaikapitaal kunnen kaderen in een breder programma rond de financiering van innovatieve starters (met garantiestelsel, financiering van onderzoek, certificatie, enz.), zoals het Technopartner Programma in Nederland.

## **6. Alternatieve financieringsvormen: verkenning voor de Vlaamse land – en tuinbouwsector**

### **6.1. Inleiding**

Uit de vorige hoofdstukken bleek dat innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal een alternatief kunnen bieden voor bancaire financiering en dat zij een sterke link hebben met het stimuleren van innovatie en/of ondernemerschap. Eveneens bleek dat deze instrumenten nog niet beschikbaar zijn voor de Vlaamse land- of tuinbouwonderneming. Zo is de primaire sector uitgesloten van het Vlaamse innovatievouchersysteem (KMO-portefeuille) en het Vlaamse zaaikapitaalfonds Vinnof. Ook microkredieten worden voorlopig nog niet gebruikt in de Vlaamse land – en tuinbouwsector, hoewel de Vlaamse microkredietinstelling Hefboom de landbouwsector niet per definitie uitsluit. Het federale Participatiefonds sluit de land- en tuinbouwsector wel expliciet uit. Risicokapitaalfondsen gericht op de primaire sector lijken niet te bestaan in Vlaanderen, bredere fondsen lijken geen interesse te hebben.

Aangezien de drie alternatieve instrumenten nog niet beschikbaar zijn in de land- en tuinbouwsector, onderzoekt dit hoofdstuk de vraag of het nodig is om (een vorm van) deze instrumenten beschikbaar te (laten) stellen. Bestaan er gelijkaardige instrumenten in de landbouw of instrumenten met hetzelfde doel of zijn er hiaten? Zijn er bepaalde knelpunten rond financiering, ondernemerschap en innovatie die de bestaande instrumenten en bancaire financieringsvormen in het bijzonder niet kunnen oplossen en alternatieve financieringsvormen zoals innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal wel? Om een antwoord te vinden op deze vragen werd o.a. een beroep gedaan op eerder verschenen studies binnen het Departement Landbouw en Visserij, Afdeling Monitoring en Studie en op de expertise en ervaring van vertegenwoordigers uit het veld: Marc Rosiers (Boerenbond), Ann Detelder (KVLV – Steunpunt Hoeveproducten), Jozef De Laporte en Wim Vranken (Landbouwkrediet), Koen Symons en Lieven Vandeputte (Innovatiesteunpunt), Koen Van Echelpoel en Lieve Schreurs (Triodos Bank). Gedurende de maanden april, mei en juni 2011 werden informele gesprekken gehouden met deze vertegenwoordigers om te peilen naar financieringsbehoeften van Vlaamse land- en tuinbouwbedrijven en mogelijkheden voor innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal in de land- en tuinbouwsector. Hun input werd verwerkt doorheen dit hoofdstuk.

Het hoofdstuk vertrekt van een samenvattend overzicht van de kenmerken, doelstellingen, voor- en nadelen van innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal en de rol van de overheid (6.2). Vervolgens wordt het bestaande financieringsinstrumentarium van de Vlaamse land- en tuinbouwsector binnen de levenscyclus onderzocht. Doel is na te gaan of er zich bepaalde hiaten bevinden in dit instrumentarium waar innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal een rol kunnen spelen (6.3). 6.4 toetst de op basis van de levenscyclusanalyse vastgestelde hiaten aan specifieke knelpunten en behoeften in de Vlaamse land- en tuinbouwsector. Hierbij ligt de focus, naast de groeiende kapitaalbehoefte, ook op de nood aan innovatie en ondernemerschap. Op basis van 6.2, 6.3 en 6.4 kan dan een eerste inschatting gemaakt worden naar het potentieel van de drie alternatieve instrumenten voor de land – en tuinbouwsector (6.5).

De vorige hoofdstukken toonden aan dat financiering en begeleiding onlosmakelijk verbonden zijn met elkaar als het gaat om de opstart van een nieuwe onderneming of van nieuwe activiteiten in een bestaande onderneming. Vandaar dat naast financiering ook het aspect van begeleiding in de landbouw aan bod komt.

## 6.2. Overzichtstabel

	<b>Innovatievouchers</b>	<b>Microkrediet</b>	<b>Zaaikapitaal</b>
<b>Wat</b>	Een cheque met een bepaald bedrag waarmee KMO's kennis, nodig voor en ter ondersteuning van hun innovatieproces, kunnen aankopen bij (erkende) kennisleveranciers.	Een krediet van maximaal 25.000 euro, vaak toegekend aan personen die geen of zeer moeilijk toegang hebben tot het traditionele bancaire systeem, voor het opstarten, uitbreiden of overnemen van een eigen zelfstandige activiteit.	Algemeen: financiering voorzien voor het onderzoek naar, de analyse en de ontwikkeling van een initieel concept. Specifiek: risicokapitaal in de zaai fase (focus van deze studie)
<b>Doel</b>	Innovatie stimuleren bij KMO's en kennisoverdracht verbeteren tussen kennisinstellingen en KMO's	Micro-ondernemerschap stimuleren via financiering en begeleiding bij ondernemers in die moeilijk of geen toegang hebben tot het reguliere bankkrediet. Vaak ook sociale doelstelling naast stimulering van ondernemerschap. Uiteindelijk doel is in aanmerking komen voor normaal bankkrediet.	De brug slaan tussen de prestart en startfase enerzijds en de eerste groeifase anderzijds bij jonge, beloftevolle bedrijven en hen door de vallei des doods loodsen via financiering en begeleiding.
<b>Doelgroep</b>			
<b>Bedrijfs grootte</b>	Kleine en middelgrote ondernemingen (meestal)	Micro-onderneming (meestal)	Kleine en middelgrote ondernemingen (meestal)
<b>Sector</b>	Soms gericht op bepaalde sectoren.	Soms gericht op bepaalde sectoren.	Soms gericht op bepaalde sectoren (ICT, Life Sciences,...).
<b>Maturiteit bedrijf</b>	Alle fasen	Voornameel starters en bestaande bedrijven	Voornameel prestart - en startfase
<b>Andere kenmerken</b>		Mensen zonder toegang tot reguliere kredietsysteem. Vaak gericht op specifieke groepen in de bevolking: werklozen, vrouwen, allochtonen, jongeren.	Hoog groeipotentieel, vaak innovatieve ondernemingen of spin off's.
<b>Bedrag</b>	Beperkt bedrag: tussen 500 euro tot 25.000 euro per bedrijf	Meestal beperkt bedrag (tot 25.000 euro)	200.000 – 1 miljoen euro per onderneming (fondsen) 15.000 euro – 400.000 euro (business angels)
<b>Termijn</b>	1 tot 3 jaar	Gemiddeld 3 jaar (maar vele variaties: <6 maanden tot 8 jaar)	Lange termijn (tot 12 jaar)
<b>Toegelaten activiteiten</b>	Technologische ontwikkeling en testen; design van producten; proof of concept projecten;	Geen specificatie, maar wel voornamelijk voor opstart of uitbouw/groei zelfstandige	Geen specificatie.

	technologieverkenning; innovatiemanagement; bedrijfsprocessen en marktonderzoek; basisonderzoek; toegepast onderzoek	activiteit.	
<b>Voorwaarden</b>	Erkende kennisinstelling (private soms uitgesloten) Soms moet verklaard worden dat men nog geen contacten met de KI heeft gehad inzake een gelijkaardig project voor de aanvraag.	Geen toegang hebben tot normale, bancaire krediet. Waarborg wordt gevraagd onder verschillende vormen: - spaargeld - waarde van activa - waarborg of borgstellers - onderpand	- sterk business plan - sterk managementteam - hoog groeipotentieel - exitroute moet aanwezig zijn
<b>Selectieprocedure</b>	Korte, eenvoudige aanvraagprocedure zonder selectie. First come first served. Overeenkomst kennisinstelling en KMO. Soms ex-post evaluatie	Criteria: - individuele kenmerken - spaargeld - waarde van activa - waarborg of borgstellers - onderpand	Zie voorwaarden.
<b>Terugbetaling door gebruiker?</b>	Geen terugbetaling Geen extra vergoeding	Terugbetaling door aflossing lening: bedrag + interestvoet (gemiddeld 9%) + extra kost. Soms kost begeleidingsdiensten	Winstdeelname
<b>Wie is financier?</b>	Overheid Soms treedt intermediair op als broker zodat KI en bedrijven elkaar kunnen vinden	MKV's: spaarbanken, gewone banken, ngo's,...	Zaaifonds (publiek-privé-mix) of business angel(s)
<b>Cofinanciering door gebruiker?</b>	Vooraf bij grote bedragen	Ontlener moet zelf bedrag terugbetalen, soms ook kosten begeleiding dragen.	Winstdeelname
<b>Voordelen</b>	- Alle fasen van de cyclus - Verschillende onderzoeksactiviteiten - Brug tussen KMO en kennisinstelling - Stimulans voor vraaggestuurd onderzoek - Laagdrempelig en flexibel - Weinig overheidsinmening - Bundeling van cheques is stimulans voor samenwerking - Begeleiding door "broker"	- Toegang tot krediet waar dit in het reguliere banksysteem niet mogelijk is - Gericht op het toegang geven tot regulier krediet op langere termijn - Snelle toekenning - Andere criteria dan traditionele bankkredieten - Begeleiding - Verschillende activiteiten mogelijk - Kan gericht zijn op bepaalde categorieën (jongeren, vrouwen,...)	- Revolverende financiering: bedragen worden gerecupereerd en ingezet op nieuwe projecten - Begeleiding en mentoring kan bijdragen tot meer succesvolle ondernemingen die de groeifase bereiken - Mogelijkheden om hefboomen te creëren via co-investering door overheid - Versterkt de balansstructuur van de onderneming en opent nieuwe deuren naar andere financiering



		- Krediet houdt vorm van responsabilisering in	
<b>Nadelen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Risico op stijging prijzen kennis</li> <li>- Risico misbruik</li> <li>- Duplicatie van onderzoek</li> <li>- Bedrag is te laag voor lange samenwerking</li> <li>- Geen kwaliteitscontrole projecten (kan dus niet als signaal fungeren voor andere investeerders in latere fasen)</li> <li>- Minder innovatieve bedrijven worden minder bereikt</li> <li>- Subsidie is eerder passieve steun, zonder responsabilisering</li> <li>- Resultaten worden doorgaans niet gedeeld.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Vorm van waarborg nodig</li> <li>- Terugbetaling: kredietnemers moeten bedrag terugbetalen, voor de kredietverstrekkers is er een risico van niet-terugbetaling</li> <li>- Relatief hoge rentevoet</li> <li>- Vaak eerder sociale dimensie, dan innovatieve dimensie</li> <li>- Kleine bedragen</li> <li>- Nog niet genoeg aanwezig bij de grote banken</li> <li>- Voortbestaan microkredietinstellingen is een probleem, zijn vaak afhankelijk van subsidies</li> <li>- Nog te weinig transparantie binnen microkredietinstellingen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Onderneming moet rekening houden met een minder/meerderheidsaan-deelhouder</li> <li>- Beperkte doelgroep: groeipotentieel, potentieel hogere dan gemiddelde rendabiliteit te realiseren, innovatief, een organisatiestructuur die een vertegenwoordiger van risicokapitaalverschaffer toelaat</li> </ul>
<b>Rol van de overheid</b>			
<b>Aanbodzijde</b>	Overheid financiert en geeft cheques uit (direct, subsidie)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- subsidies voor MKI's (indirect)</li> <li>- garantiestelsels (indirect)</li> <li>- belastingincentives MKV's (indirect)</li> <li>- oprichting publieke MKI's (direct)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Garantiestelsels (indirect)</li> <li>- Belastingincentives voor investeerders (indirect)</li> <li>- publieke zaaifondsen (direct)</li> <li>- publiek-private partnerschappen (direct en indirect)</li> </ul>
<b>Vraagzijde</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- informatieverlening en bevordering van ondernemerschap in het onderwijs</li> <li>- organisatie of financiering van begeleidingsdiensten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- informatieverlening en bevordering van ondernemerschap in het onderwijs</li> <li>- organisatie of financiering van begeleidingsdiensten</li> </ul>	informatieverlening en bevordering van ondernemerschap in het onderwijs

### **6.3. Bestaande financieringsvormen in de Vlaamse land – en tuinbouwsector**

De vaststelling uit hoofdstuk 2 dat de financieringsbehoeften van een onderneming verschillen doorheen de levenscyclus en naargelang het type van de onderneming, geldt ook voor een land – of tuinbouwonderneming. Financiering kan nodig zijn om een bepaald bedrijf te starten of over te nemen, om bepaalde vervangings- en uitbreidingsinvesteringen te doen, om verbredingsactiviteiten op te starten, te heroriënteren, om als (bestaande of startende) pionier een innovatieve technologie te ontwikkelen, enz. Vandaag bestaan er verscheidene financieringsvormen om de Vlaamse landbouw – en tuinbouwondernemer in al deze investeringsbeslissingen te ondersteunen. Doorheen de levenscyclus kan zowel op eigen middelen, als externe middelen (bancaire en alternatieve (i.e. niet – bancaire)) een beroep gedaan worden. Banken en familiale middelen nemen een belangrijk deel van de externe financiering in.

#### **6.3.1. Eigen middelen**

Het eigen vermogen is vaak zeer laag bij startende bedrijven in de landbouw (Actieplan voor jonge landbouwers, 2006). Schuldfinanciering komt bij dergelijke bedrijven veelvuldig voor. Solvabiliteit en eigen vermogen zijn van belang om leningen te bekomen en vormen een buffer tegen jaarlijkse schommelingen in bedrijfsresultaat.

Vuylsteke & Van Gijsegheem (2010) onderzochten in een studie naar ondernemerschapsaspecten de factoren die de houding (open of gesloten) van een landbouwer ten opzichte van een vreemde bron van productiemiddelen (niet alleen kapitaal, maar ook kennis, arbeid, grond, enz.) beïnvloeden. Hieruit bleken aspecten als leeftijd, solvabiliteit, sector en het al dan niet hebben van een landbouwdiploma een rol te spelen. De houding tegenover eigen of vreemde middelen is dus afhankelijk van een hele reeks factoren en blijft een beslissing van de bedrijfsleider (Vuylsteke & Van Gijsegheem, 2010).

#### **6.3.2. Externe middelen – banken en VLIF-steun**

##### **Banken**

Banken blijven de belangrijkste externe financieringsbron voor land- en tuinbouwbedrijven. Schuldfinanciering komt zeer vaak voor in de land- en tuinbouwsector. Deze bankfinanciering is vaak gekoppeld aan de steun van het Vlaams Landbouwinvesteringsfonds (VLIF-steun). Algemeen genomen kan gesteld worden dat een bedrijf met een goed rendement en een goed ondernemingsplan succesvol bij de bank kan aankloppen.

De belangrijkste spelers op de Vlaamse kredietmarkt zijn KBC, Landbouwkrediet, BNP Paribas-Fortis en ING. De kredietverlening binnen de sector verschilt van deze van niet-landbouwsectoren. Er heerst een grote flexibiliteit en “op maat”- aanpak.

De Laporte (2007) definieert volgende specifieke kenmerken van kredietverlening aan land- en tuinbouwbedrijven:

- gemiddelde duur kredietverlening is langer (20-30 jaar)<sup>9</sup>
- minder eigen vermogen en eigen middelen

---

<sup>9</sup> In België zijn per landbouwbedrijf ongeveer 95% van de waarde van de totale schuld leningen op middellange of lange termijn (FADN, 2007).

- overheidssteun via het VLIF
- minder leasing
- relatief laag aandeel vennootschappen
- geen (volledige) boekhouding: klassieke financiële analyse niet evident

Van der Meulen & Venema (2005) halen nog aan dat de rendabiliteit laag is ten opzichte van andere sectoren, alsook het rendement op kapitaal.

Een trend die vooralsnog niet in Vlaanderen voorkomt, betreft samenwerking tussen banken, de zogenaamde metafinanciering. Hierbij cofinancieren banken bepaalde grote projecten, zodat het risico gespreid wordt (van der Meulen & Venema, 2005). Er zou weinig behoefte zijn aan dit soort financiering in Vlaanderen, aangezien de bedragen en het risico voorlopig nog altijd door één bank kunnen gedragen worden.

### **VLIF–steun**

Hoewel het VLIF kadert binnen het landbouwbeleid (overheid), vermelden we dit onder bancaire vormen, gezien de link met bankkredieten. De VLIF-steun maakt deel uit van het Programma voor Plattelandsontwikkeling (PDPO, as 1 en as 3) en ondersteunt investeringen en vestiging. De VLIF-maatregelen (inclusief agrovoeding) vertegenwoordigen meer dan de helft van de Europese cofinanciering. In 2010 verleende het VLIF voor 90,71 miljoen euro steun, waarvan 61,94 miljoen euro Vlaamse middelen (VLIF Activiteitenverslag 2010).

*VLIF-investeringssteun* moedigt landbouwers aan om hun bedrijfsstructuren via investeringen voldoende snel aan te passen aan wijzigende omstandigheden. De investeringen moeten o.a. gericht zijn op een verlaging van de productiekosten of een verbetering van het leefmilieu. De subsidiabele investeringen worden opgesomd in een limitatieve lijst, waardoor er weinig ruimte lijkt te zijn voor innovaties. De steun kan verkregen worden onder de vorm van een rentesubsidie en/of kapitaalpremie, naargelang de aard van de investeringen en de financiering ervan. Het minimum investeringsbedrag is 15.000 euro (exclusief BTW). Dit bedrag kan betrekking hebben op één of meerdere investeringen.

*VLIF-vestigingssteun* moedigt jongeren (jonger dan 40 jaar) aan zich als zelfstandige land- of tuinbouwer te vestigen op een land- of tuinbouwbedrijf. De steun kan verkregen worden ongeacht de aard van de land- of tuinbouwactiviteit, het bedrijf en de productiemethode. De vestigingssteun bestaat uit een vestigingspremie en een rentesubsidie en bedraagt maximaal 70.000 euro. Het minimum bedrag aan vestigingskosten is 15.000 euro.

### *VLIF-waarborg*

Het VLIF verleent subsidies onder de vorm van rentesubsidies en investeringspremies. Voor leningen in de land- en tuinbouw kan een waarborg verkregen worden tot maximaal 80% van het bedrag dat overblijft nadat de vastgestelde eigen zekerheden door de kredietinstellingen zijn gerealiseerd. De waarborg is aanvullend, de eigen zekerheden moeten maximaal vastgelegd worden. In 2010 werd er voor dertien nieuwe dossiers waarover een beslissing werd genomen in totaal 3,978 miljoen euro waarborg verleend op een kredietvolume van 6,816 miljoen euro (VLIF Activiteitenverslag 2010). De toepassing blijft dus beperkt.

### **6.3.3. Externe middelen: alternatieve financieringsvormen**

#### **Familiale middelen**

Een specifiek kenmerk van land- en tuinbouwbedrijven is dat het familiale bedrijven zijn, die vaak overgenomen worden van generatie op generatie. Het familiaal patrimonium en de familiale middelen vormen dus een zeer belangrijke financieringsbron voor investeringen.

Schenken en erfenissen komen veelvuldig voor en versterken het eigen vermogen (van der Meulen & Venema, 2005).

Wat betreft leningen verstrekt door familie, kennissen of vrienden heeft de Vlaamse Overheid de Winwinlening in het leven geroepen. Een winwinlening levert voor de kredietverstrekker een jaarlijkse belastingkorting op van 2,5 % op het geleende bedrag. Het gaat om een achtergestelde lening tot maximaal 100.000 euro met een looptijd van acht jaar. Bij niet-terugbetaling krijgt de vriend, kennis of familielid 30 % van het verschuldigde bedrag terug via een eenmalige belastingvermindering. Hiervan wordt weinig gebruik gemaakt in de land – en tuinbouwsector, hoewel zij hier per definitie toegang tot hebben.

### **Risicokapitaal**

Risicokapitaal is zo goed als onbestaande in de Vlaamse primaire sector. Bestaande risicokapitaalfondsen lijken weinig interesse te hebben. Uit cijfers voor 2009 blijkt dat minder dan 1% van de totale vermogensfinanciering van niet-beursgenoteerde ondernemingen in Europa naar de landbouwsector ging. Ter vergelijking, voor de levenswetenschappensector was dit 15% (EVCA 2009b). Het gebrek aan risicokapitaal in de sector is te wijten aan verscheidene factoren (van der Meulen & Venema, 2005):

- Risicokapitaalverschaffers verwachten een hoog rendement vaak op korte termijn. Dit is moeilijk te realiseren in de land- en tuinbouw.
- Er is een (te) lage omloopsnelheid van het vermogen, zelfs in de glastuinbouw. Hierdoor duurt het lang vooraleer het ingelegde vermogen inclusief rendement wordt terugverdiend.
- In grondgebonden sectoren is er weinig behoefte aan meer vreemd risicodragend vermogen.
- Het bedrijfsresultaat van een land- of tuinbouwonderneming is sterk afhankelijk van de bedrijfsleider. Dit kan een belemmering zijn voor vreemde investeerders om in te stappen voor een langere periode.
- Externe financiers wensen invloed uit te oefenen op het verwachte rendement, op de winstdeling en de bedrijfsstrategie. Dit ligt moeilijk in de familiale land- en tuinbouwbedrijven en vergt een mentaliteitswijziging. Bepaalde sectoren kunnen mogelijk iets meer toegankelijk zijn voor dit soort externe participatie en inmenging zoals de glastuinbouwsector.
- De volatiliteit van de prijzen zorgt voor onzekerheid.
- Risicokapitaalverschaffers verwachten vaak een glasheldere boekhouding.

### **Financiering van onderzoek voor ondernemingen**

Land – of tuinbouwondernemingen met een onderzoeksvraag kunnen in theorie terecht bij het KMO-programma van IWT. Dit programma blijkt echter in de praktijk moeilijk toegankelijk voor de land – en tuinbouwsector doordat de meeste land- en tuinbouwondernemingen uitgbaat worden door natuurlijke personen (Vuylsteke & Van Gijsegem, 2010).

De andere mogelijkheden zijn meer informeel of via private kanalen:

- via de vertegenwoordiging in technische comités van de praktijkcentra;
- interactie met onderzoeksinstelling als begeleiding bij een project in het programma landbouwonderzoek (cofinanciering door sector);
- informele, directe vraag aan een onderzoeksinstelling (meestal gratis);
- via Vlaams Innovatiesamenwerkingsverband rond specifiek thema in het kader van de Thematische Innovatiestimulering en Technologische Dienstverlening (20% cofinanciering sector, binnen IWT, uitdovende maatregel);
- vraag aan landbouworganisatie of Innovatiesteunpunt;

- vraag aan projectuitvoerders in het kader van demonstratieprojecten.

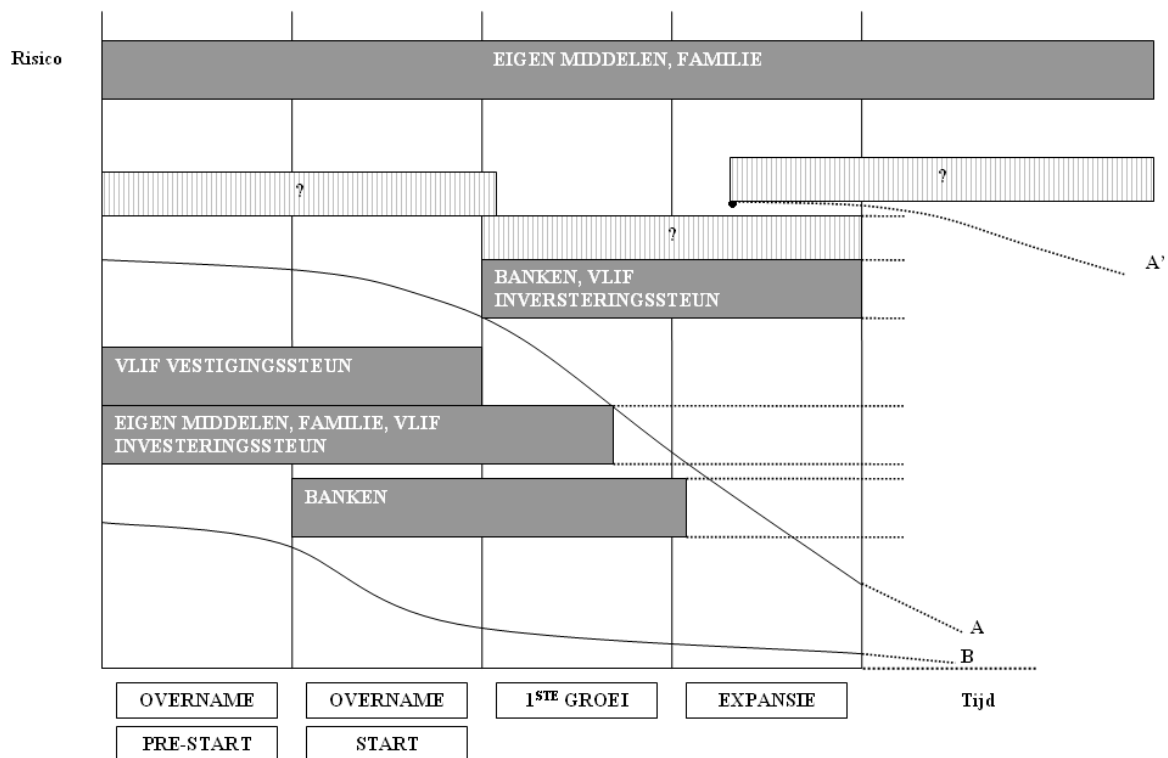
#### **6.3.4. Bestaande financieringsvormen in de Vlaamse landbouw: besluit**

Figuur 3 koppelt voor de Vlaamse landbouwonderneming de fasen in de levenscyclus (horizontale as) en het bijhorende risico (verticale as) aan de bestaande financieringsinstrumenten. De levenscyclus van een landbouwonderneming verschilt gedeeltelijk van die van de gewone onderneming. Immers, met uitzondering van de glastuinbouwsector, worden land- of tuinbouwbedrijven vaak niet van nul opgericht. Meestal betreft het een overname van een bestaand landbouwbedrijf, bijvoorbeeld dat van de ouders. Die overname kan zelfs geleidelijk gebeuren. Dit impliceert dat de prestartfase vaak anders verloopt dan bij een niet-landbouwonderneming. Daarom is er zowel sprake van een prestartfase (oprichting nieuwe bedrijven) als overnamefase (overname bestaande bedrijven) in de figuur. De overige fasen zijn wel meestal gelijklopend.

Zoals bij figuur 1 in hoofdstuk 2 zijn er ook nu drie types ondernemingen: de startende, innovatieve onderneming A, de startende (of in overname zijnde), normale (dus niet-innovatieve) onderneming B en de bestaande onderneming A' die een nieuwe of innovatieve activiteit opstart. De meeste bedrijven in de land – en tuinbouwsector zijn van het type A' of B. Type A komt in mindere mate voor (het betreft vooral bedrijven in de tuinbouwsector).

Uit gesprekken met het middenveld en uit het voorgaande kunnen we besluiten dat een goed onderbouwd ondernemingsplan meestal wel financiering vindt in de land- en tuinbouwsector. In vergelijking met Figuur 1 uit hoofdstuk 2 vallen er toch enkele hiaten op in de financiering over de levenscyclus, vooral wat betreft de financiering van innovatieve activiteiten bij nieuwe en bestaande bedrijven en de beschikbaarheid aan risicokapitaal en financiering voor onderzoeksvragen bijvoorbeeld tijdens de zaai fase. Banken lijken deze hiaten niet op te vullen en er bestaan ook geen alternatieven die dit wel kunnen doen, dit kan wijzen op een nood aan alternatieve financieringsvormen.

**Figuur 3: Financieringsvormen voor Vlaamse land – en tuinbouwbedrijven in functie van tijd en risico**



Bron: Eigen figuur op basis van VN(2009)

**A = startende, innovatieve onderneming**

**A' = bestaande onderneming met nieuwe of innovatieve activiteit**

**B = niet-innovatieve onderneming in overname**

## 6.4. Verkenning van financieringsbehoeften en –knelpunten in de landbouw

De vraag stelt zich of de hiaten vastgesteld in 6.3 ook effectief als hiaten aangeduid worden in de land- en tuinbouwsector zelf. Bestaat er m.a.w. een behoefte aan instrumenten om de hiaten te vullen? Of indien niet, kan deze behoefte ontstaan in de toekomst, naarmate de sector verder evolueert?

Om een eerste, voorzichtig antwoord op deze vraag te formuleren, worden bepaalde knelpunten en opkomende trends onderzocht waarop de bestaande financieringsinstrumenten niet (volledig) een antwoord bieden. Hierbij kunnen we financiering bekijken als doel op zich, namelijk om te voldoen aan de groeiende kapitaalbehoefte. Daarnaast kunnen we de financieringsvormen ook beschouwen als middel om een bepaald maatschappelijk doel te bereiken, namelijk het stimuleren van meer (of van een andere soort) innovatie en ondernemerschap. Vanzelfsprekend is er een link tussen beide. Zo leidt een invulling van de kapitaalbehoefte waarschijnlijk ook tot meer ondernemerschap.

### 6.4.1. Een groeiende kapitaalbehoefte en een daling van eigen financiële reserves

De kapitaalbehoefte van primaire landbouwbedrijven is de laatste jaren toegenomen. Van der Meulen & Venema (2005) definiëren enkele trends en ontwikkelingen die een invloed hebben op de financieringsbehoefte en de financieringswijze van landbouwondernemingen:

- schaalvergroting;

- streven naar een duurzamere landbouw;
- verbredingsactiviteiten op agrarische bedrijven (groene en blauwe diensten);
- toenemende trend naar maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO);
- innovatie;
- verankering van bedrijven in de keten;
- overname en opstart van steeds kapitaalintensievere bedrijven, in combinatie met een afnemende rol van de familiefinanciering;
- vestiging in het buitenland.

Daarnaast spelen ook de wijzigingen in het GLB (afbouw directe inkomenssteun, meer marktwerking, ...), de fiscale wetgeving, de ruimtelijke ordening en de maatschappelijke verwachtingen een rol (Stroobandt *et al.*, 2010; van der Meulen & Venema, 2005; Vuylsteke *et al.*, 2010).

De toenemende kapitaalbehoefte en de bijhorende knelpunten die hieronder verder worden uitgediept, zullen de vraag naar externe financiering doen toenemen. In zoverre de bestaande financieringsvormen niet volgen, biedt dit mogelijkheden voor innovatievouchers, microkredieten en zaakkapitaal.

#### ***Daling van eigen financiële reserves***

De draagkracht van het familiaal bedrijf bereikt stilaan zijn grens. De groeiende kapitaalbehoefte zal bijgevolg niet alleen met eigen en familiale middelen kunnen gefinancierd worden. In Nederland bezorgen zogenaamde Groenfondszen o.a. biologische landbouwers extra, externe middelen aan lagere rentevoeten (zie kaderstuk 2 Groenfondszen).

#### **Kaderstuk 2 Groenfondszen (Nederland)**

Een groenfonds financiert milieuvriendelijke projecten en biedt een wederzijds voordeel: de belegger krijgt een belastingvoordeel, diegene die gebruik maakt van het fonds een lagere rentevoet. Een project kan alleen door een groenfonds worden gefinancierd als het een groenverklaring heeft, hetzij op het gebied van landbouw en natuur (natuur, bos, landschap, biologische landbouw, groenlabel-kassen en teelt van landbouwgewassen voor industriële verwerking), hetzij op het gebied van energie en bouw. Het projectvermogen (nodig om de vaste activa voor het project te financieren) bedraagt minimum 25.000 euro. Verscheidene banken bieden dergelijke groenfondszen aan.

#### ***Grond is een cruciale maar steeds duurder wordende productiefactor***

Schaalvergroting leidt tot een hogere behoefte aan kapitaal nodig voor de aankoop van grond. Grond is niet alleen een productiemiddel, maar biedt ook een vorm van zekerheid (waarborg) bij financiering en heeft bovendien een emotionele waarde. Toch neemt de aankoop van grond een grote hap uit het investeringsbudget en kan een land- of tuinbouwer overwegen om de grond niet in eigendom te nemen en geld vrij te maken voor andere bedrijfsinvesteringen.

Er wordt ook vastgesteld dat het zeer moeilijk is om een landbouwbedrijf te starten als de ondernemer geen gronden van de familie ter beschikking heeft (Calus *et al.*, 2010)

Een nieuwe trend die o.a. in Frankrijk te zien is, zijn groundbanken (zie kaderstuk 3 Terre de Liens). Hierbij pacht de boer de grond die in eigendom is van de groundbank, op voorwaarde dat aan bepaalde eisen wordt voldaan. In ruil daarvoor kan in bepaalde gevallen een lagere pachtprijs bekomen worden (Veen *et al.*, 2009). In Vlaanderen bestaat voor biologische landbouwers de vzw Land-in-zicht.

### **Kaderstuk 3 Terre de Liens (Frankrijk)**

(Future Farms and Food in Europe, 2011)

Terre de Liens ontstond in 2003 als vereniging en is ondertussen ook actief als investeringsmaatschappij. Doel is landbouwgrond aan de marktmechanismen onttrekken en biologische en familiale landbouwers de kans geven om zich in goede omstandigheden te vestigen. Op die manier wordt een duurzame landbouw ontwikkeld die gericht is op lokale markten en participatie van de lokale gemeenschappen. Sinds 2007 koopt Terre de Liens rechtstreeks landbouwgrond aan met de bedoeling die grond voor eeuwig in bezit te houden ten behoeve van de huidige en toekomstige generaties. Terre de Liens verpacht de aangekochte grond aan boeren die voldoen aan bepaalde voorwaarden. Milieubescherming wordt uitdrukkelijk opgenomen in de pachtovereenkomst. Er wordt ook vaak geëist gecertificeerde biologische of biodynamische producten te telen. Andere voorwaarden hebben bijvoorbeeld betrekking tot het beheer en behoud van bepaalde landschapselementen.

Terre de Liens heeft twee instrumenten ter beschikking.

1. la Foncière Terre de Liens: een commanditaire vennootschap op aandelen met eind 2010 een kapitaal van 15,3 miljoen euro in handen van 4.900 (meestal individuele) aandeelhouders. De aandeelhouders hebben recht op een belastingvermindering. De Foncière koopt grond en gebouwen voor projecten, op voorwaarde dat ze voldoen aan het charter (lokale steun, economisch leefbaar, bereidheid tot pachten, duurzaamheid en milieuvriendelijkheid).

2. Land Endowment Fund: het fonds ontvangt nalatenschappen en giften in baar geld of in natura (grond, gebouwen) van particuliere personen en van bedrijven.

De organisatie is een succes. Terre de Liens bezit anno 2011 71 landbouwbedrijven met een totale oppervlakte van 1.900 hectare, waarop 220 volwassenen wonen en/of werken.

De medewerking van de plaatselijke gemeenschap is van groot belang. De boerderijen dragen bovendien bij aan de voedselvoorziening van de plaatselijke bevolking en organiseren activiteiten zoals opendeurdagen, educatie, hoevertoerisme, enz. Het gaat dan ook vaak om multifunctionele bedrijven die aldus bijdragen tot de tewerkstelling, de diversificatie van de plattelandseconomie en de ontwikkeling van de streek.

### ***Het overnameproces wordt steeds complexer en kapitaalintensiever***

Heel wat factoren beïnvloeden de beslissing van een jonge landbouwer om al dan niet het ouderlijk bedrijf over te nemen. Naast de persoonlijke interesse en kenmerken bepalen de bedrijfseconomische aspecten of men het al dan niet ziet zitten om een overname te doen. De omvang van de nodige investeringen bepaalt in belangrijke mate de beslissing om al dan niet over te nemen (Calus *et al.*, 2010).

De overname van een bedrijf heeft bovendien ook gevolgen voor de financiering tijdens de volgende jaren. Vaak moet dan in grote mate beroep gedaan worden op middelen vanuit familie en van banken. Een Nederlandse studie toonde aan dat bedrijven waarvan de overname nog niet langer dan 10 jaar geleden gebeurde, gemiddeld bijna 40% van hun activa met middelen van derden financieren (van der Meulen & Venema, 2005).

Daarnaast is het ook zo dat de overname van een bedrijf door de zoon of dochter meer dan vroeger een probleem vormt t.o.v. de andere kinderen. Broers en zussen verwachten een gelijke behandeling. Juridische aspecten worden alsmaar belangrijker.

### ***Er is een tekort aan financiering voor haalbaarheidsstudies en verkennende studies***

Vooraleer een nieuw project of een nieuwe investering uitgevoerd wordt, kan het interessant zijn om een haalbaarheidsstudie of een vooronderzoek uit te voeren. Binnen het huidige instrumentarium zijn er echter geen instrumenten beschikbaar voor de financiering hiervan, meer bepaald voor land- en tuinbouwbedrijven uitgebaat door natuurlijke personen (Vuylsteke & Van Gijsegem, 2010).



### ***Er is nood aan risicokapitaal***

Er blijkt nood aan risicokapitaal in de Vlaamse land -en tuinbouwsector, zeker aan bedragen tot 100.000 euro om de (pre)startfase te ondersteunen. Hierbij kan o.a. ook gedacht worden aan spin-offs (bijvoorbeeld sierteeltbedrijven) en aan bestaande bedrijven die nieuwe of innovatieve activiteiten wensen te ontplooien.

### ***Er wordt een gebrek aan financiering ervaren voor kleine investeringen en voor andere nieuwe activiteiten door bestaande bedrijven***

De investeringen van landbouwbedrijven en de bijhorende financiering zijn vaak aanzienlijk. Toch bestaan er ook gevallen waarbij landbouwbedrijven (naast de bestaande investeringen) slechts kleine investeringen wensen te financieren, zoals in het kader van verbreding (opstart van nieuwe activiteiten door bestaande bedrijven). Een voorbeeld is de korte keten. Voor dergelijke investeringen, maar ook voor andere nieuwe activiteiten, die steeds vaker noodzakelijk zijn om het inkomen te versterken, worden financieringsproblemen ondervonden omdat de initiële investeringsbedragen beperkt zijn en/of omdat er een gebrek is aan beschikbare bedrijfseconomische gegevens. VLIF-steun vergt een investering van minstens 15.000 euro, wat vaak te hoog is voor de opstart van verbredingsactiviteiten. Banken vereisen een goed onderbouwd ondernemingsplan met inschattingen van rendabiliteitscijfers, wat nog niet beschikbaar is bij de eerste stappen in (kleinere) nevenactiviteiten.

Een mogelijke optie binnen het huidige bankaanbod voor het financieren van investeringen in de korte keten is het aangaan van een gewone lening op afbetaling, die eenvoudig kan worden toegekend en geen specifiek ondernemingsplan vergt. Er heerst in ieder geval onduidelijkheid bij de banken over de behoeften van micro-ondernemers in de korte keten en bij de ondernemers over de financieringsmogelijkheden die zij hebben en de verwachtingen die banken hebben van een dossier (Veen *et al.* 2009).

## **6.4.2. Nood aan meer ondernemerschap en innovatie**

Beschikbaarheid van financiering is een belangrijke voorwaarde om te innoveren en te ondernemen. De knelpunten rond financiering kwamen in de paragraaf 6.4.1 aan bod. In deze paragraaf worden enkel trends en knelpunten besproken die zich situeren rond de nood aan een ander soort innovatie en ondernemerschap (meer vraaggestuurd, meer vanuit samenwerking, meer pionierswerk) en rond begeleiding van innovatie en ondernemerschap. De knelpunten die hieronder besproken worden, leiden vermoedelijk tot een nood aan alternatieve financieringsvormen.

### ***Innovatie in de land- en tuinbouwsector gebeurt vaak in isolement***

Het innovatief idee vindt voornamelijk oorsprong binnen het eigen bedrijf (praktijkervaring) dat meteen ook als belangrijkste informatiebron dient. De ontwikkeling van de innovatie gebeurt meestal zonder samenwerking met een andere partij (Deuninck *et al.*, 2008)<sup>10</sup>. Ook wat betreft ondernemen is samenwerking en netwerking van belang. Dit kan de marktmacht binnen de keten vergroten. Oudere bedrijfsleiders (tussen 51 en 60 jaar) zien hun collega's minder als concurrenten, voor grotere bedrijven geldt het omgekeerde (Vuylsteke & Van Gijsegem, 2010).

### ***Nood aan meer nieuwe innovaties voor de land- en tuinbouwsector***

---

<sup>10</sup> Op basis van een enquête bij 715 landbouwbedrijven binnen het Landbouwmonitoringnetwerk (LMN).

Innovaties in de land – en tuinbouwsector zijn vaak eerder nieuw voor het bedrijf, dan voor de sector. Het gaat dus eerder om adoptie dan echte nieuwe innovaties (pionierswerk). Het huidige instrumentarium werkt dit in de hand door de focus op een lijst van bestaande investeringen bij VLIF – steun (Vuylsteke & Van Gijsegheem, 2010).

*Er is nood aan meer vraaggestuurd onderzoek* en een betere formulering van onderzoeksnoden door land- en tuinbouwondernemingen. Uit 6.3 bleek dat er momenteel weinig structurele instrumenten bestaan die de ondernemingen kunnen gebruiken voor hun kennisvragen. De recente hervorming van het programma Landbouwonderzoek speelt hierop in.

#### ***Er is nood aan meer samenwerking om te ondernemen***

Om zich te verankeren in de keten kan samenwerking een interessante piste vormen. Horizontale samenwerking kan de kosten van investeringen drukken, zonder dat de opbrengsten verloren gaan. Het gaat wel samen met het afstaan van een stukje autonomie, wat niet altijd even makkelijk ligt. VLIF ondersteunt samenwerking reeds via de startsteun aan samenwerkingsverbanden voor de beheerskosten van het eerste werkingsjaar en via VLIF-steun aan land- en tuinbouwcoöperaties. Voor meer informatie over financiering van samenwerkingsverbanden, zie Vuylsteke & de Regt (2011).

Verticale samenwerking (doorheen de keten) gaat nog een stap verder. Bij ketenfinanciering doet de landbouwondernemer beroep op andere financiële participanten (binnen de keten), wat een stimulans kan vormen voor banken om risicodragend kapitaal ter beschikking te stellen (van der Meulen & Venema, 2005). Dit kan een oplossing vormen voor het gebrek aan risicokapitaal in de primaire sector, maar dergelijke ketensamenwerking ligt zeer gevoelig, aangezien de primaire sector zich vermoedelijk niet nog meer afhankelijk wil maken van de andere actoren in de keten. (van der Meulen & Venema, 2005)

Ook samenwerking tussen ondernemingen en kennisinstellingen is van belang en is tot op vandaag onvoldoende mogelijk (Vuylsteke & Van Gijsegheem, 2010).

#### ***Er is nood aan begeleiding voor ondernemingsplannen en innovaties***

Een goed onderbouwd ondernemingsplan voor de komende vijf tot tien jaar is steeds meer van belang (van der Meulen & Venema, 2005). Het verhaal moet kloppen (afnemers, arbeidsbesteding, enz.) en er moet gedeelde verantwoordelijkheid zijn wat betreft financiering. Begeleiding bij het uittekenen van het ondernemingsplan betekent een belangrijke meerwaarde voor het bekomen van financiering. Bergen *et al.* (2010) haalt verder ook het belang aan van begeleiding van starters op het vlak van kennis. Begeleiding gericht op innovatie wordt aangeboden door het Innovatiesteunpunt van Boerenbond (zie ook 6.3.3). Het bedrijfadviesysteem (BAS) vormt een door de Vlaamse overheid gesubsidieerd adviesstelsel. Het stelsel vertoont een gelijkenis met de adviespijler van de KMO-portefeuille: verschillende modules en erkende dienstverleners. De KMO-portefeuille is echter veel breder en richt zich met de pijler technologieverkenning ook op innovatie en opleiding. Bij BAS is dit niet het geval.

## **6.5. Innovatievouchers, microkredieten en zaai kapitaal: kansen voor de Vlaamse land- en tuinbouwsector?**

Uit het voorgaande bleek dat er hiaten zijn in het bestaande instrumentarium en dat er bepaalde knelpunten zijn rond financiering en innovatie en ondernemerschap, die de nood aan alternatieve financieringsvormen zullen doen toenemen. In de volgende paragrafen verkennen

we de mogelijkheden die innovatievouchers, microkredieten en zaakkapitaal bieden voor de Vlaamse land- en tuinbouwsector.

### **6.5.1.            *Innovatievouchers***

Innovatievouchers hebben het potentieel enkele van de knelpunten, besproken onder 6.3 en 6.4, aan te pakken. Eerst en vooral ondersteunt het instrument nieuwe, risicovolle innovaties in hun onderzoeks – en proof of conceptfase, daar waar VLIF-steun en banken tekort schieten. In die zin kunnen innovatievouchers ook zorgen dat een creatief idee tot uiting komt in een meer kwaliteitsvol, goed onderbouwd ondernemingsplan, wat vandaag onvoldoende het geval is. Daarnaast maken de laagdrempeligheid en eenvoud van de administratieve procedure innovatiecheques aantrekkelijk voor landbouwondernemingen. Bovendien stimuleren de landbouwonderneming om de stap te zetten naar een kennisinstelling om innovaties te realiseren. Dit leidt tot meer vraaggestuurd onderzoek, waar tot hertoe een gebrek aan is in het landbouwonderzoek. De cheques kunnen eventueel ook gebruikt worden in de korte keten voor financiering van marktonderzoek. Bij bundeling van cheques wordt samenwerking met collega's of andere partners gestimuleerd. Deze laatste optie lijkt zeer interessant voor de land- en tuinbouwsector, aangezien vele ondernemers in een bepaalde deelsector met dezelfde problemen kampen. Indien elke ondernemer individueel een kennisinstelling zou contacteren met veelal dezelfde vraag, zou veel kennis gedupliceerd worden, wat niet efficiënt is. Het kan in die zin ook interessant zijn om na te gaan of de kennis die via de innovatievouchers gegenereerd wordt, (eventueel na verloop van tijd) publiek beschikbaar gemaakt kan worden. Voor de behoefte aan kapitaal voor grond of overname, vormen innovatievouchers geen rechtstreekse oplossing. Zij kunnen wel onrechtstreeks bepaalde gelden vrij maken.

De opportuniteiten van innovatievouchers moeten in het licht gehouden worden van hun beperkingen (zie 3.10). Bovendien is het correct formuleren van een kennisvraag geen evidentie voor een gewone landbouwer. Begeleiding via intermediaire instellingen is nodig.

Tot eind 2010 bestond in Nederland het systeem van innovatievouchers voor alle ondernemingen, inclusief de primaire sector. Het succes ervan blijkt uit cijfers van 2007. In 2007 werden 3000 aanvragen voor kennisvouchers ingediend, uiteindelijk zijn 732 vouchers (via loting) voor kennisoverdracht aan ondernemers in de land- en tuinbouw beschikbaar gesteld. Met de vouchers, ter waarde van 3000<sup>11</sup> euro konden ondernemers kennis inkopen bij kennisinstellingen om vernieuwingen op hun bedrijf door te voeren. Van de kennisvragen had 53% betrekking op grond of grondstoffen, 33% op procesmatige aspecten van de productie van goederen, 12% op investeringen en 2% op arbeidsvraagstukken en overige (Jaarverslag van het Ministerie van Landbouw, Natuur en Voedselkwaliteit, 2007). Onderstaande voorbeelden illustreren de veelzijdigheid waarmee de innovatievouchers kunnen ingezet worden in de land- en tuinbouwsector.

---

<sup>11</sup> Het bedrag verschilt met dat van de kennisvouchers voor de andere (niet-landbouw-) bedrijven omwille van de regeling rond staatssteun (de minimis).

#### **Kaderstuk 4 Voorbeelden innovatievouchers in de Nederlandse land- en tuinbouwsector**

##### **Voorbeeld 1: verwerking bonen**

Een bedrijf dat machines ontwikkelt en verkoopt voor de verwerking van landbouwproducten, met een specialisatie in bonen en maïs, maakte gebruik van innovatievouchers om een zogenaamde bonenverenkelaar te bouwen. Doel is te komen tot een strak pakketje rechte bonen, door de bonen uit elkaar te halen, alvorens deze in de sorteermachine terechtkomen. Een dergelijke mooie presentatie wordt gewaardeerd door supermarkten en consumenten. Via een innovatievoucher besteedde het bedrijf het bouwen van een prototype gedeeltelijk uit aan een hogeschool richting werktuigbouwkunde

##### **Voorbeeld 2: toevoegingen drinkwater vee**

Met twee innovatievouchers en een kleine eigen bijdrage liet een middelgroot bedrijf dat toevoegingen voor het drinkwater van vee produceert, onderzoek doen naar het effect van bepaalde toevoegingen aan drinkwater voor varkens. Onderzoeksvraag was wat deze toevoegingen doen op de langere termijn, vanaf zeug en pasgeboren big tot aan de varkens die rijp zijn voor de slacht. Er werd gezocht naar een kennisinstelling (praktijkcentrum) waar varkens in gangbare omstandigheden worden gehouden (dus geen laboratoriumdieren). De proef duurde ruim een jaar. Voor het onderzoek kon het bedrijf in kwestie twee vouchers gebruiken: een van zichzelf en een van een veevoederbedrijf. Bij elkaar dekten de vouchers nog niet alle kosten. Het resterende bedrag betaalde het bedrijf zelf. Was de voucher er niet geweest, dan had het onderzoek ook niet plaatsgevonden.

##### **Voorbeeld 3: gesloten kassysteem in glastuinbouw**

Een internationale kennisonderneming voor de glastuinbouw adviseert vooral telers van hoge groentegewassen, zoals tomaat, komkommer en paprika. De kennisvraag van het bedrijf was een model te ontwikkelen dat kan berekenen hoeveel een gesloten kassysteem kost en opbrengt. Hiervoor moet de volledige energiebalans worden doorgerekend. Gezien de complexiteit van de materie werd een innovatievoucher ingezet om een kennisinstelling in te schakelen. De vlotte samenwerking leidde tot een succesvol model.

### **6.5.2. Microkredieten**

Microkredieten zouden een toepassing kunnen vinden in de land- en tuinbouwsector in gevallen waar kleine investeringen nodig zijn. De problematiek is dan gelijkaardig aan die van micro-ondernemers<sup>12</sup>: te kleine bedragen en gebrek aan voorgeschiedenis geen financiering vinden. De korte keten biedt een concreet voorbeeld van activiteiten die vaak geen grote investeringen vergen, maar uit de boot vallen bij banken en VLIF. Het programma VrouwEnZaken van Crédal (zie kaderstuk 1) vormt een interessante case, aangezien voornamelijk vrouwen in de korte keten actief zijn. De intensieve contacten met de microkredietverlenende instelling en de bijhorende begeleiding om te komen tot een goed onderbouwd ondernemingsplan zouden ook in de land- en tuinbouwsector welkom zijn. Om innovatie in de landbouw te stimuleren, lijken microkredieten minder geschikt. Dit vergt een andere aanpak en know how van microkredietverleners. Het zuivere microkrediet in Westerse landen richt zich op ondernemers of mensen in een precaire situatie die geen toegang hebben tot het gewone bankkrediet. De voorwaarde “geen toegang hebben tot het reguliere

---

<sup>12</sup> In het kader van diversificatie (As 3) voorziet de Plattelandsverordening 1698/2005 ook in de mogelijkheid van steun voor de oprichting en ontwikkeling van micro-ondernemingen (die geen landbouwbedrijven zijn) met het doel ondernemerschap te bevorderen en het economische weefsel te ontwikkelen. Het Vlaamse PDPO maakt nog geen gebruik van deze mogelijkheid.

bankkrediet” komt terug in veruit alle systemen. De vraag is in hoeverre deze voorwaarde vervuld is in de land – en tuinbouwsector. Uit de vorige hoofdstukken bleek een partnerschap tussen bedrijven, banken, overheid en microkredietorganisaties vaak onmisbaar om een microkredietstelsel te kunnen uitbouwen. Indien dit gewenst is voor de landbouwsector, zullen bijgevolg verschillende partners rond de tafel moeten zitten om te kijken wat haalbaar is.

In Vlaanderen is Hefboom actief in de microkredietsector. Deze organisatie sluit de primaire sector niet uit, maar stimuleert eerder projecten in de sociale economie. De uitbouw van een zorgboerderij in het kader van verbreding zou mogelijk in aanmerking kunnen komen voor een microkrediet. Een voorbeeld van microkredieten in de land- en tuinbouwsector is het ISOMIR-programma in Frankrijk. Dit programma helpt landbouwers opwaarts in de keten te bewegen door een kleine vorm van verwerking op het landbouwbedrijf te doen.

**Kaderstuk 5: het ISOMIR-programma (Frankrijk): solidaire industrialisering in het plattelandsmilieu.**

Het programma stelt eenvoudige, modulaire productie-ateliers ter beschikking om landbouwers toe te laten hun productie te transformeren: gevogelteslachthuizen, vleesversnijding, inmaken en transformatie van plantaardige producten. Begin 2010 werd een specifiek investeringsfonds opgericht om de financiering van de modules te ondersteunen, alsook om de nodige begeleiding en vorming te voorzien. Aandeelhouders zijn FCPR Danone Communities, FCPR Phi-Trust/Natixis PE, Caisse des Dépôts (via Adie), ECOFI, ADIE, en twee fysieke personen. Het Ministerie van Landbouw is een van de partners.

Bron: ISOMIR (2011)

### **6.5.3. Zaaikapitaal**

Zaaikapitaal en risicokapitaal in het algemeen komen vandaag de dag zelden voor in de primaire sector. In het vorige hoofdstuk (6.3.4) werden enkele mogelijke verklaringen gevonden hiervoor. Zowel langs aanbod- als langs vraagzijde zou er een gebrek aan interesse zijn. Nochtans wijzen eerder verschenen studies en ook de interviews op een nood aan risicokapitaal tot 100.000 euro om nieuwe, innovatieve activiteiten op te starten. VLIF-steun en banken ondersteunen immers eerder adoptie van technologieën dan echte nieuwe innovaties. Zaaikapitaal kan ook helpen kennis in landbouwonderzoeksinstituten te valoriseren via spin-offs. Jonge landbouwondernemers blijken meestal meer innovatief te zijn, maar ook meer knelpunten te ondervinden met financiering (Deuninck *et al.*, 2008). Zaaikapitaal kan jongere landbouwondernemers ondersteunen bij risicovolle projecten zowel financieel als onder de vorm van begeleiding en ter beschikkingstelling van ervaring. Een hoog groeipotentieel en een goed ondernemingsplan zijn wel noodzakelijk om interesse te wekken. Dit is minder evident in de landbouwsector. Bovendien staan familiale landbouwbedrijven vermoedelijk afkerig tegenover vreemde inmenging. Risicokapitaal vergt een vennootschapsvorm, wat enkel in de tuinbouw frequent voorkomt. Zaaikapitaal is ook vooral gericht op nog op te richten ondernemingen. De mogelijkheid bij overname van bedrijven is minder duidelijk.

De Vlaamse bestaande risicokapitaalfondsen of –instrumenten vertonen weinig interesse in de landbouw. Het risicokapitaalfonds dat het dichtste aanleunt bij de landbouw is Gimv-Agri+, een risicokapitaalfonds (joint venture van GIMV en het Agri Investment Fund (AIF)) dat zich toespitst op de agrovoedingssector, maar niet toegankelijk is voor de primaire sector.

**Kaderstuk 6: Gimv Agri + (België): risicokapitaal voor de agrovoeding**

Doelgroep: innovatieve bedrijven (klein en middelgroot) met substantieel groeipotentieel in de agrovoedingssectoren in Benelux en buurlanden. De primaire sector zelf is uitgesloten. Het fonds staat open voor alle fasen. Doel is ook het aantrekkelijk maken voor andere institutionele investeerders in een latere fase.

Groene en witte biotechnologie, hernieuwbare energie, food en feed, enz.

Betrokken partijen: Gimv ([www.gimv.com](http://www.gimv.com)) en AIF (investeringsfonds van M.R.B.B., financiële holdingmaatschappij van de Groep Boerenbond)

Bedrag: van 2,5 – 10 miljoen euro per investering (zowel minderheids- als meerderheidsaandeel)

Looptijd: lange termijn (12 jaar)

Bron: GIMV (2011)

Een uitdaging zal zijn om risicokapitaalverschaffers én landbouwondernemers over de streep te trekken. Verder onderzoek hierover is zeker nodig. Enkele succesvolle voorbeelden vinden we in Nederland met het Agro&Co kapitaalfonds dat zich wel specifiek richt op de primaire sector. Agro & Co geeft aan een leemte te willen vullen die grote banken en investeerders hebben laten ontstaan bij financieringsbehoeften kleiner dan 1,5 miljoen euro. De participaties worden genomen in ondernemingen met uiteenlopende activiteiten. De nadruk ligt op agro(non)food, verbrede landbouw of groene ruimte en bedrijven met een nieuwe visie op samenwerken binnen de keten van producent tot en met consument.

**Kaderstuk 7: Agro & Co kapitaalfonds (2005-2011) (Nederland)**

Wat: risicokapitaalfonds dat deelneemt in initiatieven die bijdragen aan systeeminnovaties in de agrarische sector waarvoor financiering uit de markt moeilijk blijkt. Eventueel ook in combinatie met achtergestelde lening.

Doel: winst realiseren

Doelgroep: kleine tot middelgrote bedrijven in de landbouw en landbouwgerelateerde sectoren (bv. logistiek, detailhandel, verwerking, ...) die zich in een initiële fase bevinden van de toepassing van innovaties.

Betrokken partijen: provincie Noord-Brabant en twee private investeerders

Bedrag: enkelvoudige investeringen: maximum 500.000 euro – totale investeringen voor individueel bedrijf of activiteit: 1.500.000 euro

Bron: Steunmaatregelen van de Staten/Nederland, Steunmaatregel nr. N 30/2005 Agro en Co kapitaalfonds, 19-VIII-2005 C(2005) 3253, Brussel

Anno 2011 zitten ondernemingen met volgende activiteiten in de portefeuille:

- Levering van actuele gewasinformatie voor de agro-food sector op basis van satellietbeelden
- Verkoop en bezorging van verse kwaliteitsproducten en specialiteiten in heel Nederland aan foodservice en particulieren via de online verswinkel
- Productie en verkoop van uit buffelmelk vervaardigde zuivelproducten
- Ontwikkeling en verkoop van bio-based technologieën voor het meten verontreiniging in water en milieu
- Ontwikkeling en distributie van authentieke, in smaak onderscheidende producten van Nederlandse bodem op basis van een merkstrategie via supermarkt, groothandel of speciaalzaak.

Bron: Agro & Co (2011)

Een ander Nederlands risicokapitaalfonds is het Brabant Life Sciences Seed Fonds dat steun krijgt via de Seed faciliteit (zie 5.9.2) en zich o.a. richt op groene biotechnologie.

**Kaderstuk 8: het Brabant Life Sciences Seed Fonds (Nederland)**

Een initiatief van het Westertoren Innovation Centre, een private incubator in Den Bosch. Aandeelhouders zijn de Zuidelijke Land- en Tuinbouworganisatie, de Brabantse Ontwikkelings Maatschappij, Rabobank 's-Hertogenbosch e.o. en investeringsmaatschappijen Bossche InvesteringsMaatschappij en Biox Biosciences BV. Het fonds richt zich op duurzame life sciences starters in een zeer vroege fase (na vastlegging proof of principle) die producten/processen ontwikkelen op het grensvlak tussen de groene- (agro, voeding) en rode- (medische) biotechnologie.

Totale looptijd fonds 2009 - 2019

Investeringsperiode 2009 - 2013

Investeringsbudget €8.000.000

EZ-lening €4.000.000

Met dit budget plant het zaaifonds van 2009-2013 tien tot twaalf investeringen te doen van minimaal 100.000 euro en maximaal 1,6 miljoen euro.

Bron: Brabant Life Sciences Seed Fonds (2011)

## 7. Conclusies en verder te verkennen pistes

### 7.1. Innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal

#### 7.1.1. *Elk instrument heeft zijn eigen kenmerken, troeven en beperkingen*

Deze verkennende studie wenste in de eerste plaats de kenmerken en voor – en nadelen van drie alternatieve financieringsinstrumenten te onderzoeken die steeds meer aan populariteit winnen in verscheidene landen. Met alternatief werd bedoeld dat het niet ging om bancaire instrumenten. Innovatievouchers, microkredieten en zaaikapitaal zijn alledrie gericht op ondernemerschap en/of innovatie en vullen een marktfalen op in de financieringsmarkt, maar beogen ieder specifieke doelgroepen, doelstellingen en ondernemingsfasen (voor een volledig overzicht zie tabel onder paragraaf 6.2):

- *Innovatievouchers* zijn cheques met kleine, vaste bedragen (minder dan 25.000 euro) waarmee de ondernemingen kennis kunnen kopen bij kennisleveranciers, in alle fasen van de ondernemingscyclus. De nadruk ligt op kennis, innovatie en (vraaggestuurd) O&O. Belangrijkste voordelen zijn de laagdrempeligheid, het stimuleren van vraaggestuurd onderzoek en van samenwerking met kennisinstellingen (althans op korte termijn), maar ook met collega's of andere partners. Zij kunnen zowel breed als gericht worden ingezet bijvoorbeeld voor innovatie rond bepaalde maatschappelijke uitdagingen. Innovatievouchers vergen een goed evenwicht tussen laagdrempeligheid, flexibiliteit en kwaliteit. Misbruik loert om de hoek met mogelijk duplicatie van onderzoek en prijsstijgingen voor kennis tot gevolg. Een duidelijke afbakening is nodig.
- *Microkredieten* zijn kredieten voor kleine bedragen tot 25.000 euro, gericht op de opstart of ontwikkeling van micro-ondernemingen (stimuleren van ondernemerschap) door ondernemers die moeilijk of geen toegang hebben tot het normale, bancaire krediet (sociale doelstelling) en dit in alle fasen. Microkredieten zijn breed in de zin dat de opstart of groei van verschillende soorten activiteiten kan gefinancierd worden, ze zijn echter beperkt qua doelgroep. De nadruk ligt op ondernemerschap. Microkredieten vergen meestal een partnerschap tussen verschillende actoren (banken, overheid, ngo's, enz.) om te kunnen slagen. Er is sprake van een zekere responsabilisering doordat terugbetaling vereist is, maar dit gaat gepaard met een risico op wanbetaling.
- *Zaaikapitaal* is financiering die gepaard gaat met een aandelenparticipatie (soms in combinatie met een achtergestelde lening) van (vaak innovatieve) ondernemingen met hoog groeipotentieel die zich in de zaai- of startfase bevinden en door het hogere risico nog niet aantrekkelijk zijn voor grotere durfkapitaalinvesteerders en banken (i.e. vermogenskloof). Zaaikapitaal zit in een andere grootteorde (tot één miljoen euro) dan de twee andere instrumenten. De nadruk ligt zowel op ondernemerschap als op onderzoek, innovatie en ontwikkeling. Voordelen zijn het herinzetten van financiële middelen (na tijdelijke participatie komen de middelen terug vrij om elders te investeren) en de mogelijkheden van publiek-private partnerschappen met overheidsmiddelen als hefboom voor private middelen. Nadeel is dat het gaat om een beperkte doelgroep.



De drie instrumenten hebben gemeen dat zij een opstap wensen te zijn naar andere, meer reguliere financiering door een project investeerderklaar te maken en dat zij een belangrijke component begeleiding bevatten en vereisen. Financiering en begeleiding zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. Nog een gemeenschappelijke factor is dat zij elk een vorm van marktfalen aanpakken en dat er dus een rol weggelegd is voor de overheid.

### **7.1.2. *Er is bij elk instrument een rol weggelegd voor de overheid***

De overheid beschikt over een verscheidenheid aan tools om de drie instrumenten te ondersteunen: via subsidies, waarborgfondsen, publiek-private partnerschappen, onderwijs, enz. Het is van cruciaal belang bij elk overheidsingrijpen de juiste vorm van marktfalen te bepalen, zodat op de meest effectieve en efficiënte manier wordt ingegrepen en marktverstoring vermeden wordt. Het uiteindelijke doel van overheidsinmenging bij financiering van ondernemingen moet steeds zijn dat (in latere fasen) private externe financiering kan worden verkregen.

Publiek-private partnerschappen waarbij publieke financiering een hefboom creëert voor private financiering zijn een interessante mogelijkheid. Private financiering moet verzekeren dat de onderneming in alle fasen van de ondernemingscyclus kan rekenen op de geschikte financieringsvormen volgens de ondernemingsbehoeften.

Informatie over beschikbare financieringsinstrumenten is cruciaal: de ondernemer kan op die manier een juiste, geïnformeerde keuze maken voor het instrument dat best aansluit bij zijn behoeften. Het bleek dat ondernemers een keuze maken uit die financieringsinstrumenten waarmee ze vertrouwd zijn (Seghers *et al.*, 2009 in: Heughebaert & Manigart, 2010).

Overheidsbeleid dient gebruik te maken van beschikbare goede praktijken op Europees niveau en ook de trends op Europees vlak te volgen bijvoorbeeld naar meer vraaggestuurd innovatiebeleid, minder directe financiering, meer revolverende financiering in plaats van subsidies, meer risicokapitaal, meer gericht op samenwerking, starters, kmo's en begeleiding (Tsipouri & Reid, 2009). Ook voor de drie alternatieve financieringsinstrumenten kan teruggrepen worden naar Europese initiatieven.

## **7.2. Alternatieve financiering in de Vlaamse land- en tuinbouwsector: te verkennen pistes**

### **7.2.1. *Er zal in de toekomst een grotere nood zijn aan alternatieve financiering***

Het doel van deze studie was niet om te komen tot een keuze voor een bepaald financieringsinstrument voor de land- en tuinbouwsector waar de Vlaamse overheid zich moet op inzetten. Elk van de besproken instrumenten heeft immers eigen specifieke kenmerken, troeven en beperkingen. De keuze voor een bepaald instrument hangt af van wat de overheid wenst te stimuleren bij welke doelgroep (innovatie, ondernemerschap, financiering, enz. bij kleine ondernemingen, jongeren, vrouwen, enz.) en op welke manier (subsidie, sensibilisering, revolverende financiering, enz.)? Het doel van de studie was wel om een kader aan te reiken waaraan we de relevantie van de drie besproken alternatieve financieringsinstrumenten voor de land – en tuinbouwsector konden toetsen.

Gesprekken met vertegenwoordigers uit het veld en eerder verschenen studies van het Departement Landbouw en Visserij, afdeling Monitoring en Studie geven aan dat het gemiddelde, gevestigde bedrijf weinig financieringsproblemen ondervindt: zowel VLIF-steun als de banken zijn zeer toegankelijk voor dit soort bedrijven. Toch werden er twee belangrijke

trends in de land- en tuinbouwsector benoemd waar de bestaande bancaire en niet-bancaire financieringsvormen (op termijn) tekort (zullen) schieten: de groeiende kapitaalbehoefte en de nood aan meer ondernemerschap en innovatie.

De groeiende kapitaalbehoefte uit zich op verschillende vlakken: de familiale reserves slinken, overnames worden complexer, gronden worden duurder, verbredingsactiviteiten worden ontplooid. Dit leidt vanzelf tot een grotere vraag naar meer en alternatieve financiering zoals innovatievouchers, microkredieten en zaakkapitaal.

Innovatie en ondernemerschap zijn cruciaal voor de toekomst van de land- en tuinbouwsector, maar op dit moment vindt een bedrijf dat buiten de lijntjes kleurt om verschillende redenen (een creatief idee, een innovatief product, een kleinere nevenactiviteit, een vraag naar onderzoek, een spin-off, geen landbouwachtergrond), zijn gading niet in het bestaande instrumentarium. Innovatievouchers, microkredieten en zaakkapitaal richten zich specifiek op ondernemerschap, onderzoek en innovatie en kunnen bijgevolg relevant zijn voor de land- en tuinbouwsector.

Tabel 3 lijst enkele concrete aanknopingspunten op die werden vastgesteld.

**Tabel 3: Aanknopingspunten voor de Vlaamse land- en tuinbouwsector**

	<b>Mogelijke opportuniteiten</b>	<b>Mogelijke belemmeringen</b>
<b>Innovatievouchers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- vraaggestuurd landbouwonderzoek</li> <li>- financiering van echte innovaties (geen adoptie)</li> <li>- samenwerking rond gemeenschappelijke kennisvraag.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- misbruik</li> <li>- duplicatie van onderzoek</li> <li>- prijsstijgingen</li> </ul>
<b>Microkredieten</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- nieuwe activiteiten en korte keten</li> <li>- begeleiding voor opstel ondernemingsplannen.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- weinig interesse banken</li> <li>- microkredieten vergen partnerschap tussen verschillende instellingen</li> <li>- voorwaarde: geen toegang tot bankkrediet</li> </ul>
<b>Zaakkapitaal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- financiering van echte innovaties</li> <li>- spin-offs</li> <li>- valorisatie van kennis</li> <li>- financiering van nieuwe activiteiten</li> <li>- begeleiding</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- vreemde inmenging</li> <li>- hoge potentiële groei?</li> <li>- investeerders als ondernemingen over de streep trekken = uitdaging</li> </ul>

### **7.2.2. Te verkennen pistes**

#### ***Werken binnen het bestaande kader***

Voor de ondernemer is het van belang dat hij/zij vlot toegang heeft tot dat soort financiering waar hij/zij behoefte aan heeft en dit in alle levensfasen van zijn/haar onderneming.

Het is aan de overheid om te kijken waar zij een rol kan spelen en hoe zij dit aanpakt. Indien de overheid bepaalde vormen van alternatieve financiering effectief wenselijk acht in de Vlaamse land- en tuinbouwsector, dan kan gekozen worden verder te werken in het bestaande kader, hetzij van het beleidsdomein Economie, Wetenschap en Innovatie, hetzij van het beleidsdomein Landbouw en Visserij.

Een piste kan zijn om de land- en tuinbouwsector toegang te verlenen tot het economische ondersteuningskader van het beleidsdomein Economie, Wetenschap en Innovatie (EWI). Stroobandt *et al.* (2010) en Vuylsteke & Van Gijsegem (2010) halen deze optie ook aan. Op dit moment zijn Vlaamse instrumenten als Vinnof en de KMO-portefeuille nog niet opengesteld voor bedrijven uit de primaire sector. Het was destijds een bewuste politieke beslissing om dit gescheiden te houden. Er gelden ook andere regels voor staatssteun al naargelang het gaat om bedrijven uit de landbouwsector of andere sectoren. De vraag is of het

gescheiden houden van instrumenten met een ondernemerschaps- of innovatie-inslag in de huidige context nog wenselijk is.

Een andere piste kan zijn het ondersteunende kader in de land- en tuinbouw (VLIF-steun en BAS) te heroriënteren of uit te breiden. VLIF - steun is nu eerder gericht op het gevestigde bedrijf (vestigingssteun vormt een uitzondering) en investeringen in bewezen technologieën. Een mogelijkheid kan zijn om binnen VLIF een bedrag te voorzien om, op vraag, nieuwe technologieën te laten verkennen en evalueren door experts. Bij een positieve evaluatie kan de technologie worden toegevoegd aan de lijst van toegelaten investeringen. Bijkomend zou ook overwogen kunnen worden om de eerste groep pioniers een hoger steunpercentage te geven. Indien zou gekozen worden voor innovatievouchers, zou men dit bijvoorbeeld kunnen integreren in BAS naar het voorbeeld van de pijlers advies en technologieverkenning van de KMO-portefeuille. Bergen *et al.* (2010) wees ook op de mogelijkheid van het koppelen van een startersbegeleiding aan vestigingssteun (VLIF) als betere waarborg op succes. Het kan verder ook interessant zijn om ook te kijken naar initiatieven in deelsectoren (bijvoorbeeld GMO groenten en fruit).

#### ***Verder onderzoek naar de noodzaak van innovatiecheques, microkredieten en zaaikapitaal.***

Deze studie bevat slecht een verkenning van het potentieel van innovatiecheques. Verder onderzoek naar de behoefte aan een dergelijk instrument is nodig. Hoeveel landbouwers zitten concreet met een kennisvraag en hoeveel hiervan contacteren geen kennisinstelling omdat ze geen financiering hebben? Hoe hoog is de drempel om naar een kennisinstelling te stappen?

Microkrediet richt zich op personen die uitgesloten zijn van regulier bankkrediet. Verder onderzoek naar in hoeverre dit geldt in de land- en tuinbouwsector is nodig. Dit leunt mogelijk ook aan bij onderzoek naar armoede en sociale uitsluiting op het platteland.

Tot hiertoe heeft de private risicokapitaalsector weinig interesse in de landbouw voornamelijk vanwege het lage rendement. Het kan interessant zijn te onderzoeken of het mogelijk is zaai – of ander risicokapitaal te injecteren in de sector (via publiek-private samenwerking of publiek initiatief), voor welke deelsector dit nuttig kan zijn en waar de knelpunten zitten. De vraag is ook of zaaikapitaal kan gebruikt worden voor overnames.

De twee voorbeelden uit Nederland (Groenfondsen) en Frankrijk (Terre de Liens) toonden aan dat alternatieve financieringsvormen, waarbij particuliere beleggers betrokken worden, mogelijk zijn in de landbouw. Een belastingvoordeel is een belangrijke stimulans voor particulieren.

#### ***Verder onderzoek naar het volledige investerings – en financieringsvraagstuk van landbouwendernemingen.***

Deze verkennende studie focuste op financiering van investeringen. Natuurlijk is het vinden van financiering slechts een onderdeel van de investeringsbeslissing van de individuele (landbouw)ondernemer. Een studie over de investeringsbeslissing van Duitse landbouwers toonde aan dat uitstel van investeringen een rationele beslissing kan zijn (Hüttel *et al.*, 2007) omwille van de onomkeerbaarheid van bepaalde investeringen en het onzekere klimaat. Het heeft dus niet altijd te maken met een gebrek aan financiering. Deuninck *et al.* (2008) kwamen m.b.t. tot de beslissing te innoveren eveneens tot de vaststelling dat financiering niet altijd als een belangrijke hindernis of motivatie wordt ervaren. Een knellende, onzekere wetgeving en marktsituatie zijn daarentegen wel een vaak genoemde hindernis voor innovatie. Meer inzicht in de financiële, juridische en andere knelpunten om te investeren is zeker nodig. Ook andere aspecten zoals overname, grond, enz. moeten onderzocht worden om het

volledige financierings- en investeringsvraagstuk van een land- of tuinbouwonderneming te begrijpen en aangepast beleid te formuleren. Hierbij mag ook het fiscale aspect niet vergeten worden, hoewel dit een federale bevoegdheid is. In vele landen worden immers fiscale maatregelen gebruikt om ondernemerschap en innovatie te stimuleren.

***Stimuleren van het gebruik van de Winwinlening in de land- en tuinbouwsector.***

De Winwinlening wordt nog maar weinig gebruikt in land – en tuinbouwsector, hoewel zij hier per definitie toegang toe hebben. Stimuleren en informeren over het bestaan van deze mogelijkheid kan nuttig zijn om de zware kapitaalbehoefte zeker bij overnames wat te verlichten.

## Bronnen

Adie (2011), *Synthèse de l'étude d'impact de l'action de l'Adie*

[http://www.adie.org/espace\\_presse\\_et\\_etudes/espace\\_presse?url=ImpactAdie\\_2010\\_Synt.pdf&nid=770](http://www.adie.org/espace_presse_et_etudes/espace_presse?url=ImpactAdie_2010_Synt.pdf&nid=770)

Aerts K. & Czarnitzki D. (2006) The impact of public R&D-funding in Flanders, IWT – Studies 54, Brussel.

Agentschap NL, *Innovatievouchers* <http://www.senternovem.nl/innovatievouchers/>

Agentschap Ondernemen (2011a) *Hoe kan de overheid uw financiering gemakkelijker maken?*, brochure

[http://www.vlao.be/images\\_sub/pdf/subsidies/Brochure%20financiering.pdf](http://www.vlao.be/images_sub/pdf/subsidies/Brochure%20financiering.pdf).

Agentschap Ondernemen (2011b) *Risicokapitaal: Overzicht van de risicokapitaalverschaffers actief in Vlaanderen*, brochure [https://www.vlao.be/images\\_sub/pdf/subsidies/Risicokapitaal%202009.pdf](https://www.vlao.be/images_sub/pdf/subsidies/Risicokapitaal%202009.pdf).

Agro & Co (2011),

[http://www.agroenco.nl/profielen/kapitaalfonds/participaties/10-07-09/StreekSelecties\\_B\\_V.aspx](http://www.agroenco.nl/profielen/kapitaalfonds/participaties/10-07-09/StreekSelecties_B_V.aspx)

Arrow, K. J. (1962) *Economic Welfare and the Allocations of Resources of Invention* in: Aerts K. & Czarnitzki D. (2006).

BAN Vlaanderen, <http://www.banvlaanderen.be>.

Bergen D. & Van Gijsegem D. (2010) *Welke begeleiding voor de Vlaamse landbouwers? – Enkele ideeën uit de buurlanden*, Beleidsdomein Landbouw en Visserij, afdeling Monitoring en Studie, Brussel.

Bongers F., den Hertog P., Kaashoek B., Bekkers R. & Brennenraedts R. (2008), *Evaluatie innovatievoucherregeling 2005/2006: eindrapport*, Din opdracht van Ministerie van Economische Zaken Nederland.

Brabant Life Sciences Seed Fonds (2011)

[http://www.technopartner.nl/wiki/pionierkapitaal/seedfaciliteit/gehonoreerde\\_fondsen/blssf](http://www.technopartner.nl/wiki/pionierkapitaal/seedfaciliteit/gehonoreerde_fondsen/blssf).

Calus, M., Vandermeulen V., Rogge E., Emde L., Dessen J., Lauwers L. & Van Huylenbroeck G. (2010) *Wijkers en blijvers in de Vlaamse land- en tuinbouw*, Beleidsdomein Landbouw en Visserij, afdeling Monitoring en Studie, Brussel.

Communication from the Commission to the council, the European Parliament, the European Economic and Social Committee and the Committee of the regions (2007), *A European initiative for the development of micro-credit in support of growth and Employment*, COM(2007) 708 final/2, Brussel.

Communication from the Commission to the council, the European Parliament, the European Economic and Social Committee and the Committee of the regions (2010) *Europe 2020 Flagship Initiative Innovation Union*, COM(2010) 546 final, Brussel.

Deuninck J., Carels K., Van Gijsegem D. & Piessens I. (2008) *Innovatie in land- en tuinbouw in Vlaanderen: resultaten van het Landbouwmonitoringnetwerk (LMN)*, Beleidsdomein Landbouw en Visserij, afdeling Monitoring en Studie, Brussel.

EBAN White Paper (2010) Early - stage investing: *An asset class in support of the EU strategy for growth and jobs*.

European Commission (2010), *Gaining scale in microcredit. Can banks make it happen? A report on two workshops organised by the Directorate – General for Enterprise and Industry*.

European Commission DG Enterprise and Industry (2009) *European Innovation Progress Report 2009*, Pro Inno Europe Paper n°17.

European Commission DG Enterprise and Industry (2011) Glossary  
[http://ec.europa.eu/enterprise/glossary/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/glossary/index_en.htm).

Europese Commissie DG Regionaal Beleid (2002) Gids voor Risicokapitaalfinanciering In Regionaal Beleid, Brussel.

European Commission DG Agriculture and Rural Development (2010), *EU Farm Economics Overview, FADN 2007*, Brussel.

European Commission DG Enterprise and Industry (2005), *Best practices of public support for early-stage equity finance, Final report of the expert group*, Brussel.

European Commission DG Enterprise and Industry (2006a), *Seed Finance, Summary report of the workshop 21 November 2006*, Brussel.  
[http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/\\_getdocument.cfm?doc\\_id=1169](http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/_getdocument.cfm?doc_id=1169).

European Commission DG Enterprise and Industry (2006b), *Financing technology transfer & Seed finance*, Discussion document for the workshops 08 and 21 November 2006, Brussel.

EVCA, Charts, *European private equity investment 2005-2009a*  
[http://www.evca.eu/uploadedFiles/Home/Knowledge\\_Center/EVCA\\_Research/Statistics/4\\_3\\_Investment/YB10\\_European\\_private\\_equity\\_investment\\_2005-2009.pdf](http://www.evca.eu/uploadedFiles/Home/Knowledge_Center/EVCA_Research/Statistics/4_3_Investment/YB10_European_private_equity_investment_2005-2009.pdf).

EVCA, Charts, *Sectoral distribution of European investments 2009b*  
[http://www.evca.eu/uploadedFiles/Home/Knowledge\\_Center/EVCA\\_Research/Statistics/4\\_3\\_Investment/YB10\\_Sectoral\\_distribution\\_of\\_European\\_investments\\_2009.pdf](http://www.evca.eu/uploadedFiles/Home/Knowledge_Center/EVCA_Research/Statistics/4_3_Investment/YB10_Sectoral_distribution_of_European_investments_2009.pdf).

Future Farms and Food in Europe (2011), Studiedag over de transitie naar duurzame landbouw en voedselconsumptie, Europees Parlement, 3 februari 2011  
[http://futurefarmsandfood.megasnort.com/bewegroot/download.php?bestand=bestanden/FutureFarmsandFoodinEurope/Bestandenbrowser/naam/FutureFarmsandFood\\_NL.pdf](http://futurefarmsandfood.megasnort.com/bewegroot/download.php?bestand=bestanden/FutureFarmsandFoodinEurope/Bestandenbrowser/naam/FutureFarmsandFood_NL.pdf).

GIMV – Agri+ Investment Fund Fact Sheet  
[http://www.gimv.com/gimv/download/nl/2671517/file/gimv\\_agri\\_nl.pdf](http://www.gimv.com/gimv/download/nl/2671517/file/gimv_agri_nl.pdf).

Heughebaert A. & Manigart S. (2010) *Een eerste analyse van de economische impact van ARKImedes en Vinnof in Vlaanderen*, Rapport voor het Steunpunt Ondernemen en Internationaal Ondernemen, Universiteit Gent en Vlerick Leuven Gent Management School, Gent.

Hüttel S., Mußhoff O. & Odening M. (2007), *Investment Reluctance: Irreversibility or Imperfect Capital Markets? Evidence from German Farm Panel Data*, Selected Paper prepared for presentation

at the American Agricultural Economics Association Annual Meeting, Portland, OR, July 29 – August 1, 2007.

Isomir, <http://www.modulisomir.fr>.

Jaarverslag van het Ministerie van Landbouw, Natuur en Voedselkwaliteit (XIV), Tweede Kamer, vergaderjaar 2007–2008, 31 444 XIV, nr. 3 Aangeboden 21 mei 2008, Nederland.

Jayo B., González A., Conzett C. (2010), *Overview of the Microcredit Sector in the European Union*, EMN Working Paper n°6 2008-2009.

Actieplan voor jonge landbouwers (2006), Minister Yves Leterme Vlaams minister van landbouw, zeevisserij en plattelandsontwikkeling

KEFIK (2007) *De impact van microfinanciering in België*.

KVoucher (2009) *Implementation of a Transeuropean Knowledge Voucher System: regional data collection and benchmark*, European Commission, DG Research, Directorate C, december 2009.

De Laporte J. (2007) *Financiering van het land- en tuinbouwbedrijf van de toekomst*. Landbouwkrediet, powerpointpresentatie Gent op 07/02/2007.

McKinsey&Company (2009) *Advies aan Ministerie van Economische zaken: Microfinanciering als aanjager van ondernemerschap in Nederland*.

Mededeling van de Commissie aan de Raad en het Europees Parlement betreffende de tenuitvoerlegging van het actieplan voor risicokapitaal (APRK), COM/2003/0654 def.

Molenaar K., Heetvelt I., Ribbink G., Gondrie W., Soldaat L., Faaij P. & Kappers S. (2006) *Microkredieten in Nederland*, Ministerie van Economische Zaken, Nederland.

Regeling van de Minister van Economische Zaken van 3 december 2008, nr. WJZ/8187684, houdende vaststelling van subsidie-instrumenten op het terrein van starten, groeien en overdragen van ondernemingen (Subsidieregeling starten, groeien en overdragen van ondernemingen), *Hoofdstuk 4. Seed Capital Technostarters*.

Schade S. & Grogore C. (2009), *Availability and Focus on Innovation Voucher Schemes in European Regions*, Prepared by DG ENTR-Unit D2 “Support for innovation”.

Steunmaatregelen van de Staten/Nederland, Steunmaatregel nr. N 30/2005 Agro en Co kapitaalfonds, 19-VIII-2005 C(2005) 3253, Brussel.

Sougné D. & Van Rysselberghe J. (2009) *KeFiK-enquête KMO-financiering 2009*, KEFIK.

Stroobandt A., Bergen D., Van Gijsegem D., Bas L & Vuylsteke A. (2009) *Ondernemerschap in de Vlaamse land- en tuinbouw: beleidsinstrumenten*, Departement Landbouw en Visserij, afdeling Monitoring en Studie, Brussel.

Tsipouri L. & Reid A. (2009) *European Innovation Progress Report*, European Commission, DG Enterprise and Industry.

United Nations (2009) *Policy options and instruments for financing innovation: A practical guide to early-stage financing*, Genève.

Van der Meulen H.A.B. & Venema G.S. (2005) *Ontwikkelingen rond de financiering van agrarische bedrijven*, LEI, Rapport 2.05.01, Den Haag.

Veen E., Vijn M., van der Waal B. & Dekking A. (2009) *Alternatieve financieringsvormen – een kans voor het multifunctionele landbouwbedrijf? Een verkenning van niet\_bancaire financieringsvormen voor het multifunctionele landbouwbedrijf*, Wageningen UR, Praktijkonderzoek Plant & Omgeving B.V., Akkerbouw, Groene ruimte en Vollegrondsgroenten.

Vlaanderen, KMO-portefeuille,

[http://www.vlaanderen.be/servlet/Satellite?c=Solution\\_C&cid=1247814057206&pagename=Infolijn%2FVView](http://www.vlaanderen.be/servlet/Satellite?c=Solution_C&cid=1247814057206&pagename=Infolijn%2FVView).

VLIF (2010), *VLIF activiteitenverslag 2010*,

<http://lv.vlaanderen.be/nlapps/data/docattachments/vlif2010.pdf>.

Vuylsteke A., Bergen D., Stroobandt A., Van Gijsegem D. & Bas L. (2010) *Landbouw en ondernemerschap – een nulmeting op basis van het Landbouwmonitoringsnetwerk*. Beleidsdomein Landbouw en Visserij, afdeling Monitoring en Studie, Brussel.

Vuylsteke A., Carels K., Van Gijsegem D. & Bergen D. (2009) *Landbouw en ondernemerschap*, Departement Landbouw en Visserij, afdeling Monitoring en Studie, Brussel.

Vuylsteke A. & de Regt E. (2011) *Stimuleren van samenwerking in de land- en tuinbouw. Deel 2: Mogelijkheden in het kader van het Europese Plattelandsbeleid*, Beleidsdomein Landbouw en Visserij, afdeling Monitoring en Studie, Brussel.

Vuylsteke A. & Van Gijsegem D. (2010) *Innovatiebeleid en –instrumenten voor de Vlaamse land- en tuinbouw*, Departement Landbouw en Visserij, afdeling Monitoring en Studie, Brussel, november 2010.



## Figuren

FIGUUR 1: FINANCIERINGSVORMEN VAN ONDERNEMINGEN IN FUNCTIE VAN TIJD EN RISICO .....	4
FIGUUR 2: GEMEENSCHAPPELIJKE KERN VAN EEN INNOVATIEVOUCHERSYSTEEM .....	12
FIGUUR 3: FINANCIERINGSVORMEN VOOR VLAAMSE LAND – EN TUINBOUWBEDRIJVEN IN FUNCTIE VAN TIJD EN RISICO .....	45

## Tabellen

TABEL 1: FASEN IN DE LEVENSCYCLUS VAN EEN ONDERNEMING EN BIJHORENDE FINANCIERINGSVORMEN.....	3
TABEL 2: COURANTE VORMEN VAN OVERHEIDSINGRIJPEN IN DE FINANCIERINGSMARKT .....	6
TABEL 3: AANKNOPINGSPUNTEN VOOR DE VLAAMSE LAND- EN TUINBOUWSECTOR .....	57

## Afkortingen

<b>CIP</b>	Competitiveness and Innovation Framework Programme
<b>EIB</b>	Europese Investeringsbank
<b>EIF</b>	Europees Investeringsfonds
<b>GLB</b>	Gemeenschappelijk Landbouwbeleid
<b>KVLV</b>	Katholiek Vormingswerk van Landelijke Vrouwen
<b>KMO</b>	Kleine en Middelgrote Onderneming
<b>MFI</b>	Microfinancieringsinstelling
<b>MKI</b>	Microkredietinstelling
<b>MKV</b>	Microkredietverlener
<b>O&amp;O</b>	Onderzoek en Ontwikkeling
<b>PDPO</b>	Programma voor Plattelandsontwikkeling
<b>VLIF</b>	Vlaams Landbouwinvesteringsfonds

## Verklarende woordenlijst

<b>Asymmetrische informatie</b>	Houdt in dat in een economische transactie de ene partij meer informatie heeft dan de andere partij. <a href="http://www.kerneconomie.nl/index.php?page=9#d">http://www.kerneconomie.nl/index.php?page=9#d</a>
<b>Dakfonds</b>	Een dakfonds is een speciale vorm van gemengd fonds dat uitsluitend belegt in andere bestaande fondsen. Het is als het ware een 'fonds van fondsen'. Bron: KBC
<b>De minimis regeling</b>	Steunmaatregelen van decentrale overheden die in omvang onder de zogenaamde de-minimisdrempel blijven, blijken een beperkt effect op het handelsverkeer tussen de lidstaten te hebben, waardoor deze niet aan alle criteria van artikel 107 lid 1 VWEU voldoen. Dat heeft de Commissie vastgelegd in Vrijstellingsverordening nr. 1998/2006 betreffende de toepassing van de artikelen 107 en 108 VWEU op de-minimissteun. Volgens deze verordening hoeft steun die onder de de-minimisdrempel blijft niet aan de Commissie te worden gemeld. Er is ook geen rapportageverplichting. <b>Landbouw</b> Decentrale overheden kunnen ook de-minimissteun aan landbouwbedrijven voor de primaire productie verlenen. Een landbouwbedrijf (een primaire producent van landbouwproducten in de zin van Bijlage I EG-Verdrag) mag tot 7.500 euro steun binnen een periode van drie belastingjaren ontvangen, zonder dat de overheid deze steun aan de Europese Commissie moet melden. Zie Verordening (EG) nr. 1535/2007 van de Commissie voor de landbouwproductiesector. De verwerking en afzet van landbouwproducten valt sinds 2007 onder de 'gewone' de-minimisvrijstelling. Bron: Europa Decentraal: <a href="http://www.europadecentraal.nl/menu/267/De_minimis.html">http://www.europadecentraal.nl/menu/267/De_minimis.html</a>

<b>Durfskapitaal</b>	Vermogensfinanciering voor de lancering, eerste groei en expansie van een bedrijf. Het wordt vaak gelinkt met de ontwikkeling van nieuwe producten en technologieën en de eerste groei van innovatieve ondernemingen (VN, 2009).
<b>Incubator</b>	Een incubator is een broedplaats voor ondernemers en ondernemingen, die tot doel heeft om veelal jonge startende bedrijven te ondersteunen om een gezonde, goed draaiende onderneming te worden. Een waaier aan ondernemingsondersteunende diensten wordt aangeboden. Bron: Wikipedia Een voorbeeld is de Bio-Incubator van het Vlaams Instituut voor Biotechnologie.
<b>Programma voor Plattelandsontwikkeling</b>	De uitwerking van dit Europese beleid heeft ertoe geleid dat een programma voor plattelandsontwikkeling (PDPO) werd opgemaakt voor Vlaanderen. Het eerste programma ( <b>PDPO I</b> ) liep gedurende de periode 2000-2006. Het tweede programma ( <b>PDPO II</b> ) is van start gegaan op 1 januari 2007 en loopt tot eind 2013. Uit de lijst van maatregelen die de Europese wetgeving voorlegt, heeft Vlaanderen de maatregelen eruit gekozen die het beste een meerwaarde kunnen leveren aan de Vlaamse landbouw en het Vlaamse platteland. Voor meer info zie: <a href="http://lv.vlaanderen.be/nlapps/docs/default.asp?fid=311">http://lv.vlaanderen.be/nlapps/docs/default.asp?fid=311</a>
<b>Proof of concept</b>	Bewijs dat aantoon dat een idee, uitvinding, process of business model haalbaar is. <a href="http://www.businessdictionary.com/definition/proof-of-concept.html">http://www.businessdictionary.com/definition/proof-of-concept.html</a>
<b>Risicokapitaal</b>	Risicokapitaal is een overkoepelende term en omvat het financieren van kapitaal in aandelen van ondernemingen in hun verschillende ontwikkelingsfasen. Risicokapitaal omvat zowel “private vermogensfinanciering (risicokapitaal voor niet-beursgenoteerde ondernemingen) als kapitaal verkregen via secundaire beursmarkten die gespecialiseerd zijn in snelgroeiende KMO’s en hightech-ondernemingen
<b>Vallei des doods</b>	De fase na de start van de onderneming en voor de commercialisering, als de markt betreden wordt. Hier is de behoefte aan externe financiering het grootst en de beschikbaarheid van privaat kapitaal het laagst: de zogenaamde ‘vermogensfinancieringskloof’. <a href="http://www.accountancynieuws.nl/Uploads/Files/Vallei.pdf">www.accountancynieuws.nl/Uploads/Files/Vallei.pdf</a>