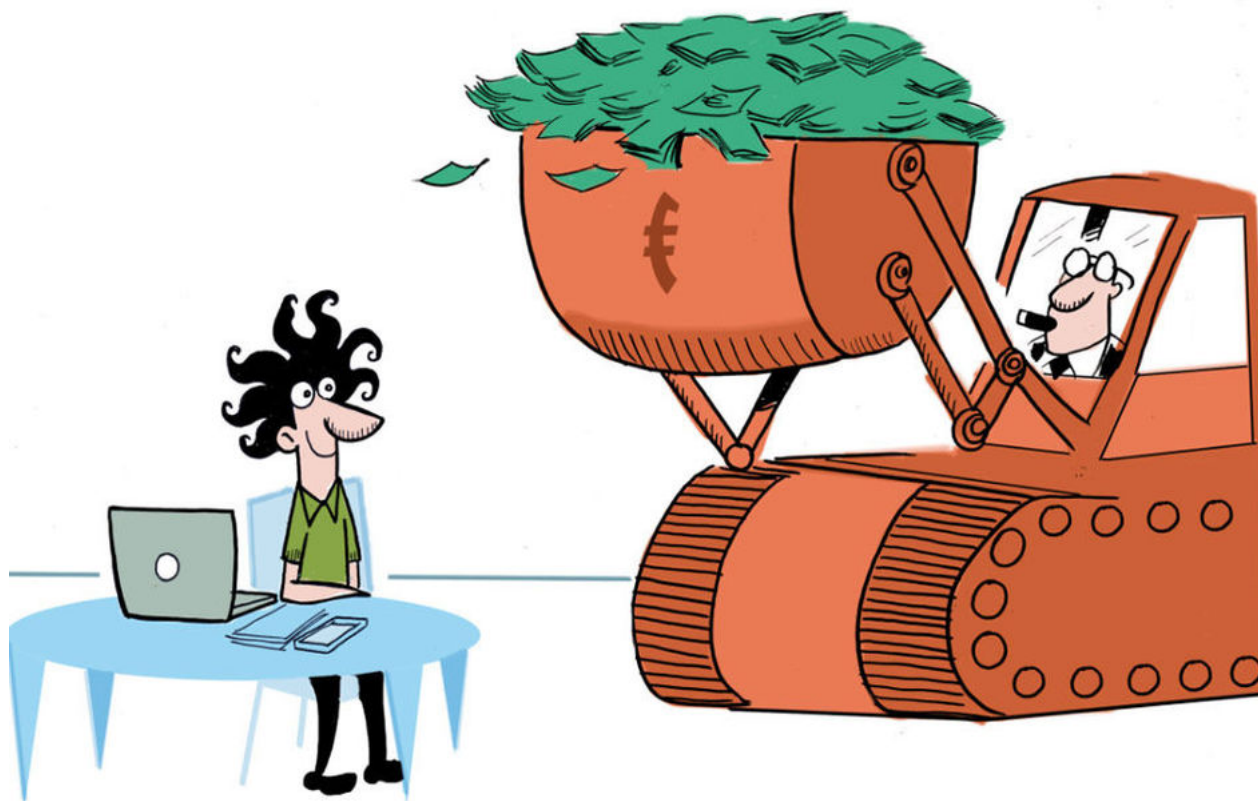


+ De start-upmarkt groeit

12/12/18 om 15:00 Bijgewerkt om 15:46

Benny Debruyne ([//trends.knack.be/economie/auteurs/benny-debruyne-735.html](https://trends.knack.be/economie/auteurs/benny-debruyne-735.html)) | **Christophe Charlot** ([//trends.knack.be/economie/auteurs/christophe-charlot-5817.html](https://trends.knack.be/economie/auteurs/christophe-charlot-5817.html))

Hoe ontwikkelt de markt van de start-upfinanciering zich in België? In deze verse lading cijfers tekenen zich enkele trends af.



© PadR

"De Belgische markt wint aan maturiteit", zegt David Laurent, senior partner bij Avolta Partners. "Dat blijkt onder meer uit de stijging van het gemiddelde bedrag van de kapitaalrondes: van 2,8 miljoen euro in 2016 tot 3,5 miljoen euro het jaar nadien." Het klopt dat het aantal serie B-rondes duidelijk stijgt. België stond natuurlijk niet nergens, maar de grote serie B-deals zijn toch in aantal toegenomen. NG Data en Collibra in 2015, Showpad in 2016, andermaal Collibra in 2017. Ook het jaar 2018 ziet er goed uit met onder meer Teamleader (18,5 miljoen), Ibanfirst (15 miljoen), Cowboy (10 miljoen) en haulogy (7,5 miljoen).

Trends Corona update

Dagelijkse Trends ochtendnieuwsbrief met extra analyses over de Coronacrisis en de impact ervan op onze economie, bedrijven en persoonlijke financiën

Ja, ik schijf me in

Wees gerust. Je kan elk moment uitschrijven met één klik. Lees [hier](https://www.roularta.be/nl/privacy-policy) (<https://www.roularta.be/nl/privacy-policy>) ons privacybeleid.

Trends

De cijfers komen uit een studie die Avolta Partners en Data.be maakten voor FinTech Belgium, die ons Franstalig zusterblad *Trends-Tendances* exclusief kon inkijken. Hoewel de studie besteld is door de vereniging van fintechbedrijfjes, werd wel degelijk

de hele Belgische markt van kapitaalrondes bij *venture capitalists* onderzocht. Volgens Avolta Partners is die markt tussen 2015 en 2017 met 53 procent gegroeid, van 135 miljoen euro tot 206 miljoen euro. Over drie jaar bekeken gaat het om een totaalbedrag van 514 miljoen euro.



Het gemiddelde bedrag van de kapitaalrondes is gestegen van 2,8 miljoen euro in 2016 tot 3,5 miljoen euro het jaar nadien" David Laurent, Avolta Partners

Meer geld beschikbaar

De cijfers zien er anders uit als je ook de biotechbedrijven in de berekeningen opneemt, maar in elk geval staan de lichten op groen voor het ophalen van kapitaal. Dat blijkt uit een andere recente studie, van Tech.eu. Die nieuwssite over Europese technologiebedrijven publiceerde een nieuwe studie over het ophalen van *early stage* kapitaal - het rapport hanteert bedragen tot 5 miljoen euro als definitie - in Europa van 2015 tot en met het tweede kwartaal van 2018. Haalden Europese bedrijven in het eerste kwartaal van 2015 net iets meer dan 400 miljoen euro aan kapitaal in een vroeg stadium op, dan ging het in het tweede kwartaal van dit jaar al om meer dan 2 miljard.

De studie van Tech.eu laat ook toe de landen met elkaar te vergelijken, al merken de onderzoekers terecht op dat start-ups vaker wel dan niet grensoverschrijdend werken van bij de opstart. Het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk zijn de uitschieters. Ze trokken elk bijna een kwart van het Europese *early stage* kapitaal aan. Duitsland, Spanje en Zweden maken de top vijf vol. België kan van op de dertiende plaats - goed voor 1,83 procent van het Europese vroege zaaikapitaal - nog net zijn wagon aan een pelotonnetje landen aanhaken. Het moet wel landen met minder inwoners als Finland, Zwitserland, Ierland of Denemarken voor zich dulden.

De verklaring van dat alles is eenvoudig dat er meer geld beschikbaar is voor jonge bedrijfjes. Niet alleen de overheid reikt oplossingen aan, ook het ecosysteem zelf begint vorm te krijgen. Enerzijds komen businessangelsnetwerken zoals Be Angels en BAN Vlaanderen met tal van initiatieven om te investeren in de digitale sector. Anderzijds staan er geleidelijk aan gefortuneerde particuliere businessangels op (in een vorig leven succesvolle ondernemers) die beginnen te investeren in nieuwe projecten. Dat is het geval in Vlaanderen met de pioniers van het ecosysteem Clear2Pay en Netlog. Denk aan succesvolle entrepreneurs zoals Pieter-Jan Bouten en Louis Jonckheere van Showpad, Jeroen Lemaire van In The Pocket en anderen. Ze leiden niet alleen bekende scale-ups, ze investeren voor eigen rekening ook in veelbelovende jonge bedrijfjes. Aan Franstalige zijde begint die evolutie zich stilaan te voltrekken. Dat was de voorbije jaren merkbaar rond baanbrekende pioniers zoals Jean-Guillaume Zurstrassen en Grégoire de Streel (ex-Skynet, Keytrade, enzovoort). De digitale sector trekt ook andere namen uit het investeerderswereldje aan, zoals Pierre L'Hoest (ex-EVS), die The Factory opzette. Ook Pierre-Olivier Beckers, de voormalige CEO van Delhaize, duikt in almaar meer digitale dossiers op. Ook in Franstalig België ontstaat door de verkoop van ondernemingen als Immoweb en myShopi een nieuwe generatie businessangels.



Wie 50 miljoen euro wil ophalen, moet naar het buitenland, omdat de Belgische investeringsfondsen niet groot genoeg zijn" Sam Sluismans, Deloitte België

Buitenland kijkt naar België

In de fase na de businessangels krijgt het ecosysteem van de investeringsfondsen vorm met Volta Ventures en Fortino. Die fondsen zijn in staat Belgische start-ups te steunen bij kapitaalrondes waar meer dan 20 miljoen euro mee gemoeid is, al is er een trend naar grotere fondsen met Smile Invest en de nieuwkomer M80.

"Tot ongeveer 20 miljoen euro is het mogelijk fondsen te vinden in België", beklemtoont Sam Sluismans, innovation services partner van Deloitte België. "Investeerderconsortia kunnen zich organiseren om zo'n ronde mogelijk te maken, maar boven dat bedrag wordt het een pak moeilijker. Wie 50 miljoen euro wil ophalen, moet naar het buitenland, omdat de Belgische investeringsfondsen niet groot genoeg zijn. Een fonds van 100 miljoen euro - en dat is voor de Belgische markt lang niet slecht - kan het zich niet veroorloven 30 tot 40 miljoen te investeren in één enkele start-up. Dan zou het onbezonnen risico's nemen. Het fonds is dus verplicht zijn portefeuille te spreiden en zijn investering telkens te beperken tot een paar miljoen euro. In de Verenigde Staten of in Engeland zijn er daarentegen investeringsfondsen die 3 of 4 miljard euro te besteden hebben. Voor zulke fondsen is het uiteraard makkelijker participaties van 50 miljoen te nemen."

Vandaar dat buitenlandse investeringsfondsen naar de Belgische markt kijken. De maturiteit van sommige Belgische goudhaantjes die geld willen ophalen, scherpt de appetijt van de grote internationale namen aan. De tendens is al enkele jaren voelbaar. Start-ups zoals Showpad, Take Eat Easy, Collibra en Menu Next Door werden gefinancierd door internationale venture capitalists met naam en faam. Volgens Avolta Partners zou geld uit het buitenland nu al goed zijn voor liefst 52 procent van de

investeringen van venture capitalists in digitale start-ups. De risicokapitaalmarkt is aan het verschuiven en wordt meer risicoavers, analyseert Vincent Molly, professor ondernemerschap en familiebedrijven aan de KU Leuven en de Antwerp Management School. "Bedrijven die in een vroege fase zitten, zullen minder snel vc-investeerders kunnen overtuigen dan een paar jaar geleden omdat die venture capitalists aan het opschuiven zijn. Dat moet je als bedrijf dan dichtfietsen met de juiste financieringsmix. Investeerders schuiven op naar grotere en meer mature dossiers. Het geeft hen iets meer houvast omdat die bedrijven al een langer parcours hebben afgelegd. Als typische start-up moet je trouwens realistisch zijn als je vc-geld wilt binnenhalen. Zo'n venture capitalist krijgt elk jaar honderden dossiers en financiert misschien vijf of tien bedrijven. Niet elk bedrijf is vc-waardig."

Snapshot van Brussel

Brussel is de grootste start-uphub van het land. De netwerkorganisatie Startups.be maakte een studie over het ecosysteem van technologiestart-ups in het Brussels Gewest in 2017. Dit zijn de voornaamste bevindingen.

Brussel was in 2017 goed voor 3,7 start-ups per 10.000 inwoners, terwijl dat er in Amsterdam 10,7 zijn. Het Belgische en Brusselse ecosysteem heeft zich de afgelopen jaren goed ontwikkeld, maar moet het laatste gat met enkele vergelijkbare Europese start-upsteden nog dichtten. 60 procent van de start-ups, waarvan de meerderheid actief is in de bedrijvenmarkt, werd opgericht na 2011. 72 procent was actief in het buitenland. Dat mag niet verbazen als je merkt dat bijna een op de vijf start-ups (mee) wordt geleid door een buitenlander. Sectoren als media en entertainment, gezondheidszorg, marketing en verkoop, en de financiële en creatieve sector staat sterk bij de Brusselse digitale bedrijven. Bekende Brusselse scale-ups zijn Colibra, Aproplan, Qover, Riaktr of het dit jaar verkochte 87Seconds. Met 11 procent is het aandeel groeibedrijven in vergelijking met het totale aantal start-ups toch nog laag. Dat de meeste bedrijven nog aan hun echte internationale groei moesten beginnen vorig jaar, verklaart wellicht dat niet meer dan 21 procent financiering had opgehaald. In de overgrote meerderheid ging het om zaakkapitaal. Een op de tien bedrijven van de ondernemingen die kapitaal ophaalden, klokte af op grote rondes van meer dan 5 miljoen euro.

Vijf financieringstrends voor start-ups en groeibedrijven

Vincent Molly is professor ondernemerschap en familiebedrijven aan de KU Leuven en de Antwerp Management School. Op basis van nieuw onderzoek in opdracht van Vlaio naar de financiering van start-ups en scale-ups in Vlaanderen ontwaart hij deze trends.

1. Banken blijven belangrijk. "Er zijn heel wat financieringsvormen op de markt, maar banken blijven een aanzienlijke rol spelen. Er staat 155 miljard euro aan bedrijfskredieten open bij banken. Als je vc-geld en private-equity-investeringen daar tegenover plaatst, heb je 1,6 miljard. Dat is honderd keer zoveel. De jongste twaalf maanden zien we dat banken meer naar start-ups kijken. Ze werken bijvoorbeeld met *innovation bankers*, die het aanspreekpunt zijn voor jonge bedrijven en met hen meedenken."

2. Ondernemers gebruiken crowdfunding nog te weinig, maar die alternatieve financieringsvorm heeft wel nog groeimogelijkheden in België. Wij zijn een typisch b2b-land (verkoop aan bedrijven, *nvdr*), terwijl crowdfunding interessanter is voor b2c-markt (verkoop aan consumenten, *nvdr*). Equity crowdfunding blijft moeilijk, omdat je dan een relatief complexe aandeelhoudersstructuur krijgt. Dat kan venture capitalists afschrikken. Het meeste potentieel zit nog in crowdlending."

3. " *Factoring* (verkoop facturen aan derde partij, de factor, *nvdr*) was er al, maar je hebt nu ook meer flexibele vormen via onlineplatformen. Een start-up als Edebex is daarmee bezig. Een nieuw en opkomend fenomeen is *reverse factoring*. Daarbij wordt het verhaal omgedraaid. Het is de koper van goederen die naar de factormaatschappij gaat en op basis van zijn goede kredietwaardigheid zijn dossier kan voorleggen. Zo bedingt hij korting bij contante betaling bij leveranciers en wordt het een financieringsinstrument."

4. "Volgens Omar Mohout van de Antwerp Management School is *corporate venture capital* doorgroeid tot de top drie van financieringsbronnen voor scale-ups in Europa. Het is geld van venture capitalists, maar afkomstig van grote bedrijven. Het gaat eigenlijk meer om een strategische vorm van samenwerking. De grote spelers bij ons zijn Proximus, Telenet, BNP Paribas Fortis, maar ook een familiebedrijf als Matexi met Hoplr. Er zit ook heel wat potentieel in om zulke samenwerkingsvormen naar de kmo-

markt te brengen."

5. "ICO's of *initial coin offerings* zijn een interessant fenomeen. Het zijn digitale tokens, die bedrijven uitgeven in plaats van op een klassieke manier geld op te halen. Zwitserland pioniert daarmee, ook Letland. Het is nog marginaal, maar als een jonge speler met een ICO ineens 4 miljoen dollar ophaalt, kun je zo'n nieuwe financieringsvorm niet negeren."