

# Innovatiebeleid: risico's gesocialiseerd, winsten geprivatiseerd

**Sinds de Great Financial Crisis (GFC) van 2007-2009 zijn de Europese overheden een grotere rol gaan spelen in het financieren van startende ondernemingen. Met name innovatieve start-ups wil de EU stimuleren. In Nederland is voor dat doel het Nationaal Groeifonds (met 20 miljard aan subsidies!) opgericht. Is dit doelmatig en wat zijn de maatschappelijke gevolgen?**

Voor de GFC was het merendeel van het kapitaal voor startende ondernemingen in Europa nog afkomstig van financiële instellingen. Na deze periode nam de financiering vooral vanuit banken en verzekeraars sterk af. In 2010 kwam de EU daarom met het 'Capital Markets Union Action Plan, Venture EU'. Het idee hierachter was dat de financiële markten in Europa vooral bij de financiering van innovatieve start-ups niet goed functioneerden.

Hoe is de situatie nu? Traditioneel zijn Europese bedrijven aanzienlijk meer afhankelijk van bankfinanciering dan Amerikaanse en ook vele Aziatische bedrijven. Betekent dit nu dat niet-bankfinanciering in de vorm van bijvoorbeeld Venture Capital voor niet-beursgenoteerde bedrijven in Europa sterker ontwikkeld is? Recente cijfers laten zien dat Venture Capital-investeringen in de Verenigde Staten, maar ook in landen als Singapore, China en India, als percentage van het bbp meer dan tien keer zo hoog zijn als in Europa. De waarschijnlijkheid dat bijvoorbeeld succesvolle Europese start-ups in de techsector door Amerikaanse bedrijven worden opgekocht, is dan ook aanzienlijk groter dan andersom.

De noodzaak voor Europa om het gebrek aan beschikbare financiering voor innovatieve start-ups te adresseren, is evident. Wat gebeurt er echter met (deel)financiering van innovatieve bedrijven door overheden als die bedrijven succesvol zijn?

Ter illustratie van overheidssteun aan bedrijven die uitermate succesvol zijn geworden: ASML

en Tesla. Rond 2000 zag ASML het licht, als afsplitsing van Philips. De start van ASML werd mogelijk gemaakt door subsidies van de Nederlandse overheid en financiële steun van Philips. Nu werken er in Nederland circa 50.000 mensen direct en indirect voor ASML. In april 2010 ontving Tesla een zachte lening van de Amerikaanse overheid van 465 miljoen dollar tegen 2% rente. In juni van datzelfde jaar ging Tesla naar de beurs en een decennium later is Elon Musk een van de rijkste mensen ter wereld.

Vooraanstaande economen als Mariana Mazzucato en Rebecca Henderson hebben gewezen op het feit dat disruptieve innovaties voor een belangrijk deel door overheidsgelden worden gefinancierd. En dat overheden moeten zorgen dat de rendementen op succesvolle innovatieve financieringen ook aan het publiek ten goede komen. Start-ups gaan regelmatig failliet. Met Venture Capital krijgen overheden de rendementen op de start-ups die wel succesvol zijn. Bij subsidieverlening is er geen rendementsverdeling.

Hoe zit dit met het Nationaal Groeifonds? Is dat fonds doelmatig en maatschappelijk 'fair'? Financiering middels het Nationaal Groeifonds verloopt in de vorm van subsidies. Subsidies vallen onder Europese regelgeving, hetgeen betekent dat ze voor 50% lineair moeten worden gematcht met private gelden. Aangezien het Nationaal Groeifonds voor een project een ondergrens hanteert van € 30 miljoen aan investeringen, betekent dit dat er voor € 15 miljoen of meer aan privaat kapitaal moet worden opgehaald. Dit is in de nogal onderontwikkelde markt voor start-ups in Nederland een hele lastige. Dan maar uitwijken naar de VS en daar voor start-up financiering aankloppen? Dat was nu net niet de bedoeling. Waarom is er geen Venture Capital-fonds dat volgens het Europese Capital Markets Union Action Plan voor 70% met overheidsgeld mag worden gefund in plaats van een subsidieregeling? Dat is doelmatiger en zo voorkom je ook dat de risico's worden gesocialiseerd en de winsten worden geprivatiseerd. ■



Door **Thijs Jochems**,  
Adviseur en Private  
Investor