



**Entrepreneuriat  
académique:  
Entrepreneuriat  
ambitieux?**

**FREE**

*pour entreprendre*



## La Fondation FREE

Le déficit entrepreneurial en Belgique et en Wallonie, en particulier, n'est plus à démontrer. En effet, plusieurs études, dont l'analyse comparative à l'échelle de 43 pays dans le monde présentée dans le rapport «General Entrepreneurship Monitor» (GEM), ont largement mis en évidence **les freins culturels à l'acte d'entreprendre et la nécessité de travailler au changement de mentalité de la population pour redynamiser l'économie régionale, créer de nouvelles entreprises, augmenter les emplois et assurer la croissance économique.**

Un tel changement nécessite de déployer des moyens importants. Le Plan Marshall a cette ambition et s'est donné les moyens de ses objectifs en voulant résolument réinstaller la Wallonie dans la prospérité. Les récentes déclarations gouvernementales régionales et communautaires confirment cette volonté. Les pessimistes diront que c'est trop tard ! Les optimistes clameront que les premiers signes annoncent la victoire ! Les prudents savent que cela prendra du temps !

Toutefois, le train de l'esprit d'entreprendre est en route depuis quelques années. En effet, le Contrat d'Avenir de la Wallonie,

dans lequel s'inscrit la création en 2003 de la Fondation pour la Recherche et l'Enseignement de l'Esprit d'entreprendre (FREE), avait tracé les premiers pas et lancé les premières initiatives visant à redonner à la terre de Wallonie l'âme de ses entrepreneurs d'antan. **Créée grâce au soutien de personnalités du monde entrepreneurial belge, FREE est une organisation apolitique et indépendante qui a pour mission de promouvoir l'esprit d'entreprendre auprès de la population francophone de Belgique, d'apporter son concours à l'encouragement et à la diffusion des dispositifs qui agissent sur l'esprit d'entreprise. FREE a pour ambition d'être**

un expert et une plate-forme de l'esprit d'entreprendre en Communauté française et à l'échelle internationale.

Pour quels publics cibles ? Par quelles actions ? Sont apparues comme une évidence, les personnes en charge de l'éducation, avec en priorité les enseignants. Si les initiatives personnelles des enseignants ont un impact positif sur les jeunes, elles sont insuffisantes pour faire évoluer les mentalités. Il importe de porter le débat au niveau sociétal des parents, des médias, des entrepreneurs et des politiques.

Soucieux d'un plus grand impact auprès d'un public plus important, le Conseil d'administration a décidé de mettre en place une action Think Tank ayant pour objectif la production d'études thématiques qui proposent, d'une part, une analyse d'une problématique spécifique et, d'autre part, des recommandations de pistes à mettre en œuvre pour résoudre les difficultés identifiées. **L'intention est de contribuer au débat public et à la maturation d'une population plus entrepreneuriale. Ce rapport sur l'entrepreneuriat académique s'inscrit dans cette volonté de faire progresser l'entrepreneuriat dans notre région.**

Ces études sont gérées en groupes autonomes qui réunissent des experts et des acteurs en relation avec la thématique traitée. *FREE s'assure de la validité scientifique et de la qualité éditoriale des travaux qu'elle publie, mais les opinions et jugements qui y sont formulés sont exclusivement ceux de leurs auteurs. Ils ne pourraient être imputés ni à la fondation, ni, a fortiori, à ses organes directeurs ou ses sponsors.*

Les personnes qui ont accepté de s'associer à ces recommandations sont reprises ci-après.

**Ces signataires s'engagent à titre personnel et ne représentent, en aucune manière l'institution dans laquelle ils sont actifs.**

Belenger Olivier

Boveroux Philippe

Cabiaux Véronique

Crochet Marcel

De Gheldere Joseph

Degroof Jean-Jacques

Delwart Jean-Pierre

Desclée François

Dubuisson Baudouin

Flémal Agnès

Foidart Marc

Froehlicher Thomas

Gailly Benoît

Heroufosse François

Jungels Jean-Claude

Lebret Hervé

Lernoux Frédéric

Martial Joseph

Nlemvo Frédéric

Olivier Maurice

Paquot Didier

Pirnay Fabrice

Surlemont Bernard

Tombroff Michel

Van Antwerpen Pierre

Verdict Jean-Jacques

Witmeur Olivier

## Synthèse du rapport

### La première partie dresse un état des lieux de la situation actuelle en matière de spin-offs universitaires en Belgique.

Le recensement dénombre 358 spin-offs créées par les universités belges jusqu'en 2008. 92 spin-offs ont été créées avant 1994 et 266 spin-offs entre 1994 et 2008. Seules ces dernières ont été analysées. Il n'y a pas de différence notable entre les deux communautés, que ce soit en termes de nombre de spin-offs créées (132

francophones et 134 flamandes), d'origine des spin-offs (trois grandes institutions académiques sont à l'origine de 80% des spin-offs créées), de secteurs d'activités ou de leur situation actuelle (80% sont toujours en vie, 9% ont été rachetées par une société tierce (exit) et 11% ont arrêté leurs activités).

Les analyses effectuées sur la taille et la performance révèlent un tout autre tableau comme le montre l'encadré ci-dessous :

#### Situation au 31/12/2006

- en termes de capitaux levés, les cinq plus grosses spin-offs flamandes ont levé 4,5 fois plus de capitaux que les cinq plus grosses spin-offs francophones (325 millions € contre 75 millions €) ;
- en terme de valeur ajoutée, les cinq premières spin-offs flamandes ont généré 5 fois plus de valeur ajoutée que les cinq premières spin-offs francophones (68,9 millions € contre 13,8 millions €) ;
- en terme d'emplois ETP, les cinq meilleures spin-offs flamandes ont occupé 1,5 fois plus de personnes que les cinq meilleures spin-offs francophones (443 emplois contre 269 emplois) ;
- en terme d'EBITDA, les cinq spin-offs flamandes les plus performantes ont réalisé 19 fois plus d'EBITDA que les cinq spin-offs francophones les plus performantes (56,9 millions € contre 3,1 millions €).

L'accès au capital à risque est une condition d'existence et de viabilité pour les entreprises innovantes qui doivent « survivre » au cycle d'innovation. A ce stade d'incertitude élevée, le rôle des capitaux publics est primordial dans les trois régions, car il existe une pénurie de capitaux privés disposés à assumer ce niveau de risque. En communauté flamande, l'intervention des investisseurs publics se concentre sur les trois premières années et s'arrête ensuite pour passer le relais au secteur privé tandis qu'en communauté française, elle croît dans le temps (au lieu de diminuer) et le secteur privé ne prend pas assez le relais.

Les investisseurs privés ne rentrent dans le capital des spin-offs francophones qu'à partir de la 4<sup>ème</sup> année d'activité. En outre, ils y investissent des montants assez faibles comparativement aux fonds investis dans les spin-offs flamandes. Une analyse plus fine démontre que les spin-offs flamandes les plus performantes sont issues de centres de recherche collective tels que l'IMEC et le VIB.

**La deuxième section est consacrée aux éléments qui sont susceptibles d'expliquer cette situation.**

Le diagnostic met en évidence plusieurs points clés :

**Ecosystème sous-développé** : La plupart des acteurs d'animation économique et de développement locaux ont des réseaux qui sont fortement concentrés sur leur sous-région en raison du fait que leur « clientèle » de PME est d'abord active sur l'hinterland proche. Dans ces conditions, les porteurs de projets de spin-offs, issus des laboratoires, disposent rarement des réseaux dans les milieux d'affaires et financiers internationaux pour activer leur développement.

**Absence de relais vers les Venture Capitalists Internationaux** : la présence des VC internationaux est très faible. Très peu de spin-offs ont dans leur actionnariat de tels partenaires. La Wallonie et, dans une moindre mesure, Bruxelles ne semblent pas être sur les radars de ces acteurs importants. Par ailleurs, l'utilité et la valeur ajoutée de ce type d'investisseur en termes de réseaux, de soutien et d'ouverture internationale pour soutenir une forte

croissance semblent fortement comprises dans l'écosystème existant.

**Pas de culture de la croissance :** notre tissu de PME reste très largement biaisé en faveur des très petites entreprises. L'explication vient notamment de la mentalité de nos entrepreneurs qui manquent souvent d'ambition et d'incitant en matière de croissance. Dans de telles conditions, en l'absence de repères et dans une culture où la réussite reste trop souvent perçue comme suspecte, il n'est pas surprenant que les entrepreneurs qui pilotent les spin-offs et les conseillers qui les accompagnent n'aient que très peu de références pour se projeter sur les voies qu'il conviendrait d'emprunter pour prétendre à une forte croissance.

**Forte dispersion des moyens :** les dispositifs qui se sont mis en place au niveau des interfaces universitaires, des Investis et des structures d'accompagnement auprès de chaque université ont pour objectif d'encourager et de favoriser la création de spin-offs. Ils sont mal équipés pour stimuler la croissance. Le support en faveur des spin-offs est très fragmenté entre les universités, ce qui constitue un handicap,

la plupart des universités francophones ne générant pas assez de spin-offs pour justifier l'infrastructure de support spécialisé qu'il conviendrait de mettre en place.

**Pas de dispositif spécifique en matière de croissance :** il n'existe aucun dispositif qui soit spécifiquement réservé pour profiler des jeunes spin-offs vers une forte croissance, avec tout ce que cela implique (capacité d'investissement élevée, équipe entrepreneuriale, expertise technologique, ambitions internationales,...).

**Trop peu de « business developer » :** Les études sur la croissance des entreprises montrent l'importance d'avoir des entrepreneurs qui ont des capacités de business developer, c'est à dire fortement orientés marché et capables de structurer, de faire évoluer et de diriger une organisation qui va devoir passer par plusieurs phases importantes de développement. Les success stories de nos spin-offs et sociétés à potentiel de croissance ont toutes, sans exception, mis en évidence l'importance de ces profils.

**Dans la troisième partie de ce document, nous formulons une série de recommandations permettant de stimuler la croissance des spin-offs.**

### Développer les équipes

**1° Développer un vivier de business developers** : l'importance de disposer d'un réservoir de business developers potentiels est capitale. Il n'existe pas de recettes miracles en la matière. Plusieurs pistes ont été évoquées, parmi lesquelles recourir à des chasseurs de tête spécialisés ; mieux mobiliser les réseaux d'anciens et la diaspora de Belges implantés à l'étranger ; mettre en place des mécanismes de financement et d'intéressement permettant le recrutement de « business developers ».

### Développer les réseaux

**2° Rendre les conseils d'administration plus entrepreneuriaux** : il serait utile de favoriser, par exemple au travers d'un financement ad hoc, la présence d'industriels de renom et d'entrepreneurs réputés au conseil d'administration des spin-offs les plus ambitieuses et ayant les projets les plus solides. Cela permettrait à la fois d'augmenter « l'outreach » de ces entreprises par le réseau que ces adminis-

trateurs sont susceptibles de leur procurer, de signaler au marché la qualité de ces spin-offs par la présence de certains noms connus au sein de leur conseil et d'apporter un soutien et une réflexion stratégique et entrepreneuriale aux managers de ces spin-offs.

**3° Exploiter mieux le réseau de l'AWEX** : l'Agence Wallonne à l'Exportation et sa branche « Investissements étrangers » pourraient être davantage sollicités pour identifier et activer la diaspora belge susceptible de devenir business developer, pour recruter des investisseurs étrangers susceptibles de s'intéresser à certains investissements dans des spin-offs belges ainsi que pour établir des centres de veille dans les régions les plus entrepreneuriales et les plus technologiques du monde.

### Attirer des investisseurs internationaux

**4° Organiser un événement international de capital à risque** : il est essentiel de remettre la Wallonie et Bruxelles sur les radars des fonds de capital à risque internationaux. Une des manières de procéder est de soutenir davantage la présence des projets à fort potentiel aux événements spécialement dédiés aux investisseurs

internationaux. Ces événements sont l'occasion de favoriser les contacts et les échanges, et de présenter les bonnes opportunités d'investissements à des investisseurs internationaux.

**5° Renforcer les liens entre les instruments financiers publics et les VC internationaux :** une manière efficace de favoriser les contacts avec les fonds internationaux peut consister à inviter au conseil d'administration de certains fonds d'investissements publics des représentants de VC internationaux. Une autre approche consiste à renforcer la présence des représentants des fonds publics aux événements de VC, investir dans les fonds des meilleurs VC internationaux ou encore envoyer des cadres en stage chez ces derniers.

**6° Encourager l'utilisation systématique de l'anglais :** l'anglais est la langue des affaires internationale par excellence. Prétendre se développer à l'international, attirer des investisseurs internationaux sans pratiquer l'anglais au quotidien dans les documents internes, les conseils d'administration et la communication externe n'est pas crédible. L'utilisation de cette

langue véhiculaire doit être systématiquement encouragée.

[Renforcer le soutien spécifique aux projets à fort potentiel de croissance](#)

**7° Mettre en place une approche différenciée de soutien aux spin-offs à fort potentiel :** il semble indispensable de dédier des moyens spécifiques au soutien d'entreprises à fort potentiel de croissance. Ces moyens se situent à deux niveaux : un niveau financier et un niveau d'accompagnement. L'idée serait de réserver ces moyens aux projets qui remplissent les conditions nécessaires (sans toutefois pouvoir juger, a priori, de leur caractère suffisant) pour profiler une entreprise à fort potentiel de croissance.

Vu leur faible importance numérique, il est essentiel que ce dispositif soit organisé, au minimum, au niveau régional et qu'il soit géré par des profils qui possèdent eux-mêmes une excellente connaissance et expérience en matière de business development.

**8° Disposer d'outils de market intelligence :** afin de faciliter l'accès des spin-offs aux informations de marché, à la validation de besoins, au cadrage des niches les plus

porteuses par rapport à leurs technologies, à la définition des business models les plus performants, des outils peuvent être mis à la disposition des entrepreneurs. Au niveau le plus élémentaire, ces outils peuvent avoir la forme de bases de données.

### Faire évoluer les mentalités et la culture

**9° Renforcer la sensibilisation :** afin de faire évoluer les mentalités, il serait utile d'organiser plusieurs opérations de sensibilisation (conférence, séminaires, témoignages, vidéos,...) dans le but de mieux faire connaître les conditions nécessaires de réussite pour mener une entreprise vers la croissance et informer davantage sur l'importance des investisseurs à valeur ajoutée. La diffusion de 'success stories' belges et/ou étrangères susceptibles de servir de « role models » pour les jeunes entrepreneurs doit être encouragée.

**10° Ouvrir aux cultures anglo-saxonnes :** à cet égard, une initiative développée avec succès en Suisse mérite d'être soulignée. Elle consiste à envoyer les lauréats d'un concours de business plans dans la région de Boston et/ou la Silicon Valley. La pratique de ces stages montre l'importance d'une acculturation au mo-

dèle entrepreneurial américain (voir <http://www.venturelabs.ch/fr/vLeaders.asp>).

Il convient de noter que la plupart des recommandations formulées ne sont pas spécifiques aux spin-offs universitaires ni même aux entreprises technologiques. Elles sont, pour l'essentiel, utiles et applicables à toute entreprise innovante à fort potentiel de croissance. Soulignons enfin que nos recommandations ne portent pas sur la politique de soutien du développement issu de la recherche universitaire. Celle-ci mériterait d'être adaptée pour limiter le phénomène de création prématurée de spin-offs évoqué dans le présent rapport.







## SOMMAIRE

1. ENJEUX	p 15
2. CONSTATS	p 17
3. DIAGNOSTIC	p 35
4. REMÈDES	p 43







# 1. ENJEUX



L'encouragement de la recherche et la valorisation des résultats de celle-ci constituent un pilier majeur de la stratégie européenne pour soutenir la croissance et l'emploi. Les pouvoirs publics ont pris conscience de la contribution potentielle de la recherche académique à l'innovation technologique.

Cette politique de valorisation peut prendre deux formes principales. La première porte sur l'encouragement des collaborations industrie-université au travers de relations contractuelles, de partenariats et de l'octroi de licences et brevets. La seconde vise la création d'entreprises nouvelles, appelées spin-offs universitaires. Il s'agit d'entreprises créées au départ d'une université aux fins d'exploiter des connaissances qui y ont été développées par le biais d'activités commerciales.

Ce mode de transfert de technologie est généralement considéré comme un vecteur de développement économique régional. En communauté française, c'est vers 1994 que les politiques volontaristes de soutien ont été mises en place par la Région wallonne, les universités et les Investis publics. Ce rapport se penche sur ce type

d'entrepreneuriat particulier que constitue l'entrepreneuriat académique. Il repose sur des études menées depuis 1999 par le Centre de Recherche PME et d'Entrepreneuriat de l'Université de Liège<sup>1</sup>. La dernière en date a été réalisée en 2009 pour le compte du CEFIP<sup>2</sup>. Il est également alimenté par les réflexions et débats qui sont intervenus à l'occasion d'une journée d'études organisée à Liège le 27 mai 2009 réunissant de nombreux acteurs impliqués dans la création, le financement et l'accompagnement de spin-offs universitaires.

1 « **Les spin-offs universitaires : contours et enseignements des pratiques exemplaires internationales** ». Etude commanditée par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique de la Communauté Wallonie-Bruxelles, Novembre 1999, 216 p. (+ 98 pages d'annexes). « **Les déterminants de la croissance des spin-offs universitaires belges** ». Etude commanditée par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique de la Communauté Wallonie-Bruxelles. Septembre 2006, 198 p.

2 « **Le financement des spin-offs universitaires belges** ». Etude réalisée en collaboration avec le Centre de Connaissances du Financement des PME (CEFIP) et le Fonds de Participation. Juin 2009, 135 p.



## 2. CONSTATS



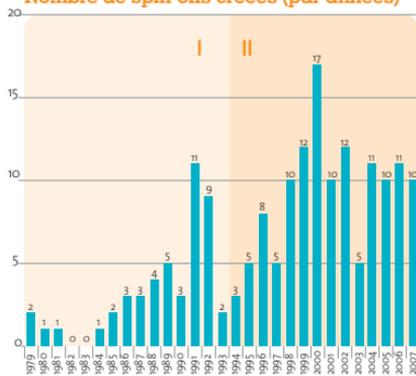
## Profils

Le recensement dénombre 358 spin-offs créées par les universités belges jusqu'en 2007. 92 avant 1994<sup>3</sup> et **266 spin-offs entre 1994 et 2007** (132 issues d'universités francophones et 134 d'universités

3 Seules les spin-offs créées depuis 1994 sont analysées car 1° elles ont été créées dans des conditions semblables (avec le soutien plus ou moins formel de leur institution d'origine) ; 2° leurs comptes annuels sont disponibles depuis leur création, ce qui permet donc de mener des analyses plus détaillées.

### Communauté flamande

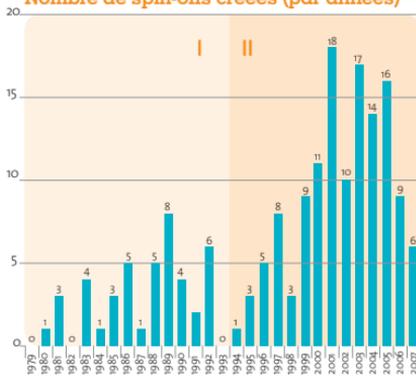
Nombre de spin-offs créées (par années)



flamandes). Comme l'attestent les tableaux ci-dessous il n'y a pas de différence notable entre les deux communautés, que ce soit en termes de nombre de spin-offs créées, d'évolution du nombre de création dans le temps, d'origine des spin-offs (trois grandes institutions académiques sont à l'origine de 80% des spin-offs créées), de secteurs d'activités ou de leur situation actuelle (80% sont toujours en vie, 9% ont été rachetées par une société tierce (exit) et 11% ont arrêté leurs activités).

### Communauté française

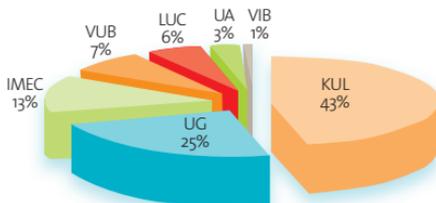
Nombre de spin-offs créées (par années)



## Communauté flamande

Les spin-offs universitaires créées depuis 1994 (n=134)

Ventilation par institution universitaire



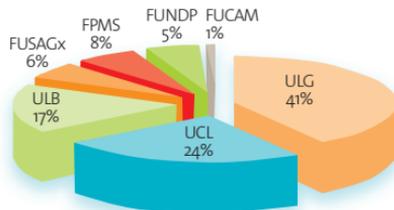
Répartition sectorielle en communauté flamande

Secteurs	Total 100%	Alive 100%	Exit 100%	Stop 100%
S1: Agron.	4%	4%	14%	0%
S2: Biotech.	25%	28%	14%	13%
S4: Env.	4%	4%	14%	0%
S5: Equip.	10%	10%	0%	19%
S6: ICT	27%	24%	29%	44%
S7: Conseils	25%	27%	14%	25%
S8: Autres	4%	4%	14%	0%

## Communauté française

Les spin-offs universitaires créées depuis 1994 (n=132)

Ventilation par institution universitaire



Répartition sectorielle en communauté française

Secteurs	Total 100%	Alive 100%	Exit 100%	Stop 100%
S1: Agron.	9%	10%	10%	0%
S2: Biotech.	29%	31%	30%	14%
S4: Env.	6%	7%	0%	0%
S5: Equip.	14%	14%	10%	21%
S6: ICT	20%	18%	30%	36%
S7: Conseils	19%	18%	20%	29%
S8: Autres	2%	3%	0%	0%



## Taille et performance

Si ces deux communautés présentent une symétrie quasi parfaite en termes de nombre d'entreprises créées, cela ne signifie pas pour autant que leurs spin-offs présentent les mêmes profils.

### Taille

En matière de croissance [mesurée en termes de capitaux levés, de valeur ajoutée générée et du nombre d'emplois créés], les spin-offs universitaires belges sont composées pour une part (environ 60 %) d'entreprises qui sont nées petites, le sont restées

plusieurs années après leur création et ne semblent même jamais avoir manifesté d'intention de croissance. D'autre part, il existe des entreprises qui présentent des dispositions plus favorables à la croissance et au développement de leurs activités.

**Si le phénomène des « petites spin-offs » est observé uniformément dans tout le pays, il n'en est pas de même pour les entreprises qui présentent des comportements de croissance.**

En effet, on observe des différences entre les deux communautés (flamande et française) :

### 1. La communauté flamande compte proportionnellement plus de « grosses » spin-offs que la communauté française.

Nombre d'entreprises (%)	31/12/2006 <sup>4</sup>		31/12/2004 <sup>5</sup>	
	Comm. flamande (n=85)	Comm. française (n=92)	Comm. flamande (n=67)	Comm. française (n=77)
Capital <sup>6</sup> > 1 million EUR	37%	22%	30%	18%
Valeur ajoutée > 1 million EUR	22%	10%	18%	9%
Emploi > 25 ETP	13%	6%	14%	12%

*Stock des spin-offs de grande taille au 31/12/2004 et au 31/12/2006*

**2. Les plus grandes spin-offs flamandes sont en moyenne plus grandes que les plus grandes spin-offs francophones.**

Valeur moyenne	31/12/2006		31/12/2004	
	Comm. flamande	Comm. française	Comm. flamande	Comm. française
Capital > 1 million EUR	16.612 K€	5.913 K€	4.633 K€	3.500 K€
Valeur ajoutée > 1 million EUR	5.749 K€	2.085 K€	2.950 K€	2.920 K€
Emploi > 25 ETP	62 ETP	49 ETP	59 ETP	46 ETP

*Benchmarking des spin-offs de grande taille (CF-Cfl.)-situation au 31/12/2004 et au 31/12/2006.*

4 Les analyses ont été effectuées sur les spin-offs toujours en activité au 31/12/2006 (85 en communauté flamande et 92 en communauté française)

5 Les analyses ont été effectuées sur les spin-offs toujours en activité au 31/12/2004 (67 en communauté flamande et 77 en communauté française)

6 Capital souscrit + primes d'émissions

## Valeur ajoutée

- Durant l'année 2006, **les spin-offs francophones** ont généré **28,9 millions d'EUR** de valeur ajoutée, ce qui représente une valeur ajoutée moyenne de 0,32 millions d'EUR par spin-off. Le montant généré en 2006 (28,6 millions) est **légèrement inférieur** à celui généré en 2004 (29,4 millions).
- Durant l'année 2006, **les spin-offs flamandes** ont généré **83,6 millions d'EUR** de valeur ajoutée, correspondant à une moyenne de **1,0 million d'EUR par spin-off**. Par rapport à 2004, le montant généré en 2006 a été **multiplié par 2,3** (passant de 37,4 millions à 83,6 millions).
- En 2006, **les cinq spin-offs francophones les plus performantes** en termes de création de valeur ajoutée **ont généré 14 millions d'EUR**. Ces cinq spin-offs occupaient déjà le top 5 en 2004. Du côté flamand, **les cinq spin-offs flamandes les plus performantes** en termes de création de valeur ajoutée ont généré 62 millions d'EUR. Ce top 5 diffère sensiblement de celui

que nous avons établi en 2004, **tant dans sa composition que dans sa hiérarchie et dans les montants**. En effet, parmi les spin-offs qui occupaient le top 5 en 2004, seules deux y sont encore présentes en 2006, les trois autres ayant disparu du top 5 soit parce qu'elles ont été rachetées par une entreprise (un cas), soit parce qu'elles n'ont pas réussi à maintenir leur performance et qu'elles ont dès lors été dépassées par d'autres dans le classement (deux cas). En deux années, trois spin-offs (Cropdesign, Photovoltech et Septentrio) sont parvenues à se hisser dans le top 5, ce qui révèle un **phénomène de renouvellement et de dynamisme**.

## EBITDA<sup>7</sup>

- **Les cinq spin-offs francophones « les plus performantes »** en termes

<sup>7</sup> Cette variable appréhende la performance « financière » de l'entreprise en exprimant la rentabilité sous une forme particulière. Bien qu'il ne soit pas défini explicitement dans aucun code comptable américain ou européen, l'EBITDA (Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization) est un indicateur très utilisé par les analystes.

d'EBITDA en 2006 ont réalisé un EBITDA cumulé de **3 millions €** ; alors que, en 2004, les 5 meilleures spin-offs francophones avaient réalisé un EBITDA de **6 millions €** ce qui révèle une diminution de moitié sur deux années.

- **Les cinq spin-offs flamandes les plus performantes** en termes d'EBITDA en 2006 ont réalisé un EBITDA cumulé de **57 millions €** ; alors que, en 2004, les 5 meilleures spin-offs flamandes n'avaient réalisé un EBITDA que de **10 millions €**, ce qui révèle une augmentation d'un facteur 6 sur deux années.

## Typologie

L'approche dynamique (consistant à analyser longitudinalement les trois premières années de vie de chaque spin-off) met en évidence **quatre groupes d'entreprises** :

- A. Les start-ups orientées vers la croissance de leurs activités (**43 spin-offs** : 25 flamandes et 18 francophones) ;
- B. : Les PME traditionnelles (croissance linéaire et régulière) (**36 spin-offs** : 17 flamandes et 19 francophones) ;
- C. : Les « question marks » « ? » (**48 spin-offs** : 24 flamandes et 24 francophones) ;

nes) ;

- D. : Les « boutiques » (**50 spin-offs** : 19 flamandes et 31 francophones).

### A. LES « STARS »

- ont été créées de manière à terminer le développement technique et la mise au point de leur(s) produit(s) dans un cadre juridique distinct de leur laboratoire d'origine => **'time-to-market' assez long** ;
- **n'ont pas ou peu d'activités commerciales** (elles n'ont pas encore de produits sur le marché) => elles sont incapables de financer par elles-mêmes la phase de développement et de mise au point de leurs produits => elles ont toutes été **fortement (re)capitalisées** ;
- **embauchent plus de personnel** (de manière à achever rapidement la phase de développement) ;
- s'inscrivent dans un **modèle de croissance apparenté au secteur des biotechnologies (stick de hockey)**.

### B. LES PME TRADITIONNELLES (CROISSANCE LINÉAIRE ET RÉGULIÈRE)

- ont suivi un parcours plus classique en

suivant un modèle de **développement linéaire** caractérisé par (1) une **valeur ajoutée positive dès le démarrage** et en croissance d'une année à l'autre (traduisant une activité commerciale durable); (2) une **capacité d'autofinancement** qui permet de financer le développement de leurs activités sans devoir recourir à des augmentations importantes de capital et (3) un **niveau d'emploi qui augmente proportionnellement** au volume d'activité;

- s'inscrivent dans un **business model « traditionnel »** consistant à exploiter une technologie relativement mûre (time-to-market assez court) et à franchir une à une les différentes étapes qui les conduiront à développer progressivement leurs activités.

#### C. : LES « QUESTION MARKS » (« DILEMMES »)

- ont été créées alors même qu'elles ne disposaient pas encore d'un produit/ service qui soit directement commercialisable => **'time-to-market' assez long**;
- n'ont pas levé des capitaux importants

durant les premières années de leur création => elles ont démarré leurs activités sur un mode mineur en engageant (très) peu de personnel; après avoir mangé leurs capitaux initiaux, elles ont été recapitalisées, ce qui leur a permis de poursuivre leur activité (sans embauche de personnel supplémentaire).

- Ces entreprises sont des « ? » dans la mesure où **il nous est difficile de nous prononcer sur leur potentiel**: sont-elles des « dead bodies » que l'on maintient artificiellement en vie ou sont-elles des « late stars » qui, après un démarrage en demi-teinte, trouveront le créneau sur lequel s'exprimer et s'inscriront dans une démarche de type start-up (spin-off de type A ou B)?

#### D. : LES « BOUTIQUES »

- sont créées avec **très peu de capital** et cela leur suffit amplement; **emploient peu de personnes**;
- **gagnent toutes de l'argent** (EBITDA est toujours légèrement positif);
- sont de très petites structures (des boutiques) qui sont autosuffisantes et qui ne cherchent pas à se développer.

Elles constituent des courroies de transmission permettant aux industriels d'accéder à certaines compétences et/ou technologies développées au sein de laboratoires universitaires (en jouant le rôle de courtiers en expertise)

## Capitaux levés <sup>8</sup>

A partir des annexes du Moniteur belge, nous avons construit une base de données unique reprenant pour chaque spin-off des informations sur chacune de leurs augmentations de capital. Les données collectées portent à la fois sur des considérations quantitatives (montant des fonds levés à chaque tour, en ce compris les primes d'émission) mais également et peut-être surtout sur des considérations qualitatives touchant au type d'apports (en cash ou en nature), à l'origine des bailleurs de fonds (fondateurs, business angels, universités, invests publics, fonds de capital à risque, etc.) ainsi qu'au moment où ces bailleurs de fonds sont rentrés dans le capital de l'entreprise.

Ces données ont été collectées sur l'ensemble des 177 spin-offs figurant dans

<sup>8</sup> Capital souscrit et Primes d'émission.

notre typologie ainsi que sur 49 autres spin-offs créées récemment (2006-2008) et qui, faute de données financières, ne figurent pas dans notre typologie.

Nos analyses ont donc été menées auprès de 226 spin-offs.

## LES APPORTS

Au 31 août 2008, les capitaux levés (y compris les primes d'émissions) par les 226 spin-offs analysées s'élèvent à 752.103.295 EUR<sup>9</sup>, dont

**642.875.668 EUR (85%) d'apports en numéraire (cash).**

**109.227.627 EUR (15%) d'apports en nature** (propriété intellectuelle, brevets, technologie, logiciels, ...)

## APPORTS EN CASH :

■ En valeur absolue, l'ensemble des spin-offs flamandes ont reçu des apports en cash pour un montant total de 507 millions, contre 136 millions pour les spin-offs francophones => les apports en cash sont trois fois plus importants en Flandre.

<sup>9</sup> Ces montants ont été calculés à l'aide de données publiées dans les actes du Moniteur belge (situation au 31 août 2008).

■ En terme dynamique, les spin-offs francophones ne parviennent pas à lever des fonds importants (plusieurs dizaines de millions d'euros), alors qu'en Flandre, quelques spin-offs (actives dans les biotechs et dans les TIC) y sont parvenues cinq ans après leur création. Ce constat est particulièrement vrai pour les spin-offs de type A. En effet, les graphiques révèlent très clairement l'incapacité des stars (A) francophones à lever des fonds de plusieurs millions d'euros pour poursuivre leur développement.

#### APPORTS EN NATURE :

Les **apports en nature** sont des apports autres qu'en numéraires et qui sont susceptibles d'une évaluation économique. Il s'agit par exemple des meubles et immeubles apportés à la société, mais encore d'un portefeuille de clientèle, d'un know-how ou du goodwill qu'un fondateur peut lui apporter, de certains droits de la propriété intellectuelle (des marques ou des brevets), d'un fond de commerce, d'une branche d'activité,...

■ Les spin-offs flamandes ont reçu **des apports en nature** pour un montant

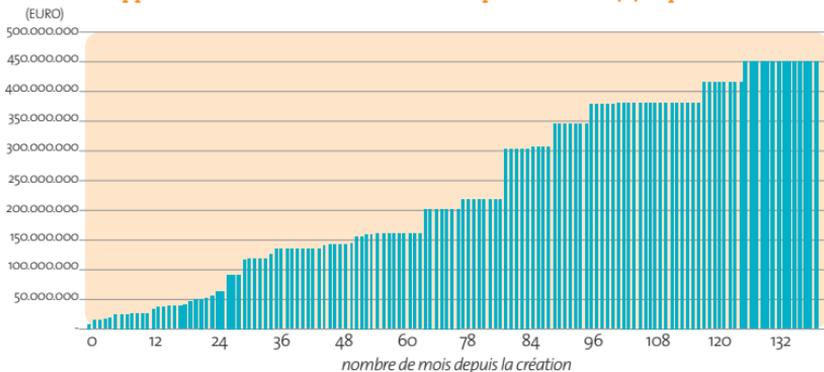
total de 73 millions, contre 36 millions pour les spin-offs francophones => **en valeurs absolues, les apports en nature sont deux fois plus importants en Flandre.**

■ En communauté flamande, 75% des apports en nature ont été investis lors des 36 premiers mois contre seulement 43% en communauté française => **en termes dynamiques, les apports en nature sont donc plus concentrés sur la phase initiale de la vie de l'entreprise en communauté flamande qu'en communauté française où il y a un décalage temporel important (plus de trois ans)** entre le moment de la création juridique et celui où les apports en nature sont investis.

■ **Ce constat est particulièrement vrai pour les spin-offs de type A (les « stars »)**. En effet, les stars (A) flamandes ont reçu des apports en nature pour 38 millions durant les 36 premiers mois (représentant 71% des apports en nature reçus), alors que les stars (A) francophones n'ont reçu des apports en nature que pour 0,75 million (représentant 2% des apports en nature reçus) !

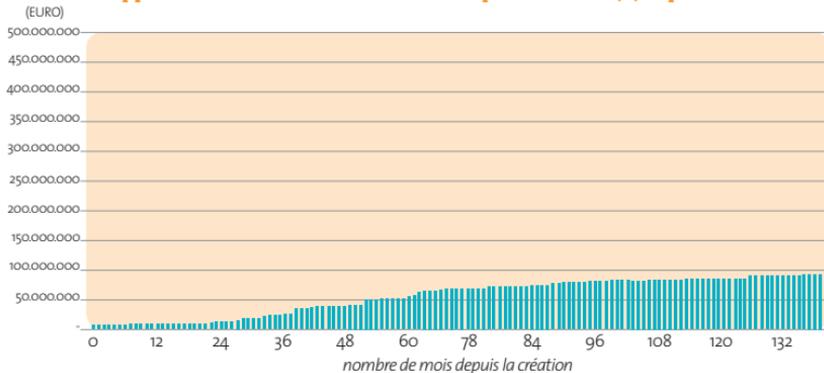
## Communauté flamande

Cumul des apports en numéraire investis dans les spin-offs "star" (A) depuis leur création



## Communauté française

Cumul des apports en numéraire investis dans les spin-offs "star" (A) depuis leur création

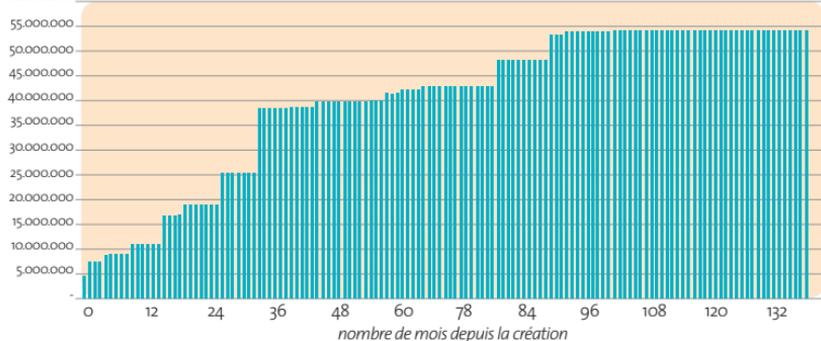


## Communauté flamande

### Cumul des apports en nature investis dans les spin-offs "star" (A) depuis leur création

(EURO)

60.000.000

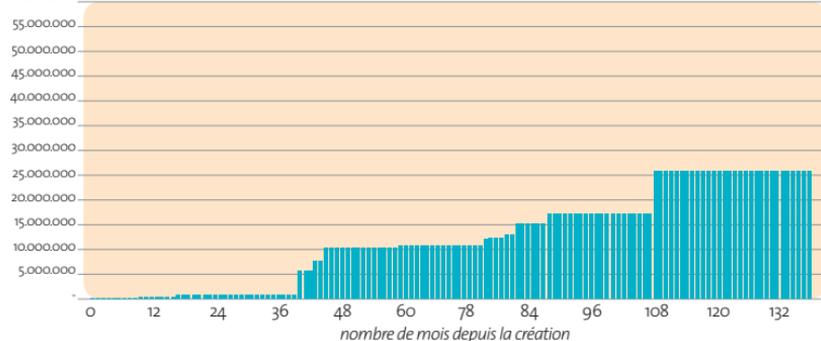


## Communauté française

### Cumul des apports en nature investis dans les spin-offs "star" (A) depuis leur création

(EURO)

60.000.000



## LES INVESTISSEURS <sup>10</sup>

### EN COMMUNAUTÉ FLAMANDE :

- les 3F (Friends, Family and Fools), les business angels, les universités & fonds associés et les acteurs publics n'investissent pratiquement plus dans les spin-offs au-delà du 36ème mois => ces investisseurs concentrent la majorité de leurs ressources sur les trois premières années;
- les Venture Capitalists (VC) privés sont présents dès les premiers mois et ils investissent des fonds de manière croissante durant les mois et les années suivantes;
- les fonds levés par les spin-offs

<sup>10</sup> Dans l'impossibilité de repérer les éventuels transactions entre actionnaires existants (où l'un rachèterait les parts de l'autre) ou entre actionnaires existants et nouveaux actionnaires (où ces derniers rachèteraient une partie des titres détenus par les premiers), nous avons fait l'hypothèse que les actionnaires conservaient les actions acquises lors des tours de table successifs. Notre analyse repose donc sur une approche sédimentée de l'actionariat où les nouvelles actions émises viennent s'ajouter aux anciennes déjà détenues par les actionnaires historiques, ceux-ci étant supposés conserver leurs titres.

flamandes après le 36ème mois sont essentiellement d'origine privée (venture capitalists, industriels, introduction en bourse).

### EN COMMUNAUTÉ FRANÇAISE :

- les 3F, les business angels, les universités & fonds associés et les acteurs publics investissent continuellement dans les spin-offs francophones => il ne semble pas y avoir de moment à partir duquel un arrêt significatif puisse être observé;
- les Venture Capitalists (VC) privés sont absents dans les premiers mois et ils n'apportent des fonds de manière significative qu'à partir du 48ème mois;
- les fonds levés par les spin-offs francophones après le 36ème mois proviennent de plusieurs sources : business angels, universités & fonds associés, secteur public, VC privés et industriels.

**L'accès au capital** à risque est une condition d'existence et de viabilité pour les entreprises innovantes qui doivent « survivre » au cycle d'innovation.

**Il convient à cet égard de souligner le rôle joué par les pouvoirs publics dans les phases de création et de**

**démarrage des spin-offs.** En effet, à ce stade d'incertitude élevée et de faible maturation du projet, le rôle des capitaux publics est primordial, car il n'existe que trop peu de capitaux privés qui soient disposés à assumer ce niveau de risque.

Cela étant, notre étude a mis en évidence **des comportements différenciés en matière de soutien aux spin-offs:**

#### Les universités & leurs fonds associés <sup>11</sup>

- Les universités flamandes et leurs fonds associés ont investi 10,5 millions d'euros au moment de la création juridique des spin-offs et ont continué à investir massivement durant les trois années suivantes (37 millions d'euros).
- Les universités francophones et leurs fonds associés ont investi 8 millions

11 Cette catégorie d'investisseurs comprend : (i) les universités dont sont issues les spin-offs ; (ii) les outils non financiers que les universités ont mis en place dans le cadre de leur politique de valorisation ; (iii) les outils financiers mis en place explicitement par les universités dans le cadre de leur politique de valorisation (il s'agit de fonds créés en partenariat avec des invests publics et/ ou des banques).

d'euros au moment de la création juridique des spin-offs, mais n'ont pratiquement plus rien investi durant les trois années suivantes (5,3 millions d'euros).

#### Les investisseurs publics <sup>12</sup>

- En valeur absolue, les montants totaux sont assez proches (les investisseurs publics flamands ont souscrit un montant total de 27,6 millions, contre 23,6 millions pour les investisseurs publics francophones).
- En communauté française, 34% des spin-offs ont vu les pouvoirs publics rentrer dans leur capital, contre seulement 20% en Flandre.
- En Flandre 86% des fonds publics ont été investis lors des trois premières années contre seulement 33% en communauté française => cela révèle très clairement qu'en Flandre, le financement du public se concentre sur les premières années et s'arrête après un

12 Cette catégorie d'investisseurs comprend les outils financiers mis en place par les pouvoirs publics dans le cadre de leur politique de financement des entreprises.

certain temps pour passer le relais au secteur privé tandis qu'en communauté française, non seulement il se perpétue dans le temps, mais il croît au lieu de diminuer et le secteur privé ne prend pas le relais.

### Les Venture Capitalists (VC privés)

- Si la proportion du nombre de spin-offs ayant un VC privé dans leur capital est légèrement supérieure au nord du pays (26%, contre 17% au sud), les écarts se marquent encore plus au niveau des montants globalement investis (au nord, 136,1 millions contre 16,8 millions au sud) et au niveau des montants investis sur les 3 premières années (72 millions au nord, contre 3 millions au sud).
- Dans les spin-offs belges, les biotechs constituent le secteur de prédilection des VC privés et ce, tant parmi les VC belges qu'étrangers. En outre, sur les dix spin-offs ayant été financées par des VC étrangers, 7 sont actives dans les biotechs et elles sont toutes flamandes => **25% des spin-offs biotech flamandes (7 sur 28) ont au moins un VC étranger comme actionnaire,**

**contre aucune des spin-off biotech francophones.**

- Parmi les spin-offs de création récente (2006-2008), les VC privés ont déjà investi 10,2 millions au nord contre rien du tout au sud.

### LE CAS PARTICULIER DES SPIN-OFFS ASSOCIÉES À IMEC ET VIB

Concernant l'université d'origine, un phénomène particulier est à relever : **les doublons**. En effet, plusieurs spin-offs sont issues non pas d'une université, mais de deux universités distinctes. La forte prédominance de spin-offs universitaires flamandes dans ces doublons s'explique par la présence dans le paysage institutionnel flamand de deux centres de recherche collectifs spécialisés respectivement en électronique (IMEC) et en biotechnologie (VIB). Ces centres visent à fédérer les efforts de recherche appliquée des différentes universités sous une seule coupole. L'analyse des spin-offs issues d'IMEC et de VIB, séparée des « pures » spin-offs universitaires est très riche en enseignements. En particulier, l'application de cette approche pour analyser plus finement les spin-offs de type A

(start-up de croissance) est révélatrice.

Le tableau qui suit montre que, parmi les 25 spin-offs flamandes reprises sous le type A (start-ups), il y en a 12 qui sont issues de IMEC ou de VIB. Le profil de ces 12 spin-offs diffère sensiblement des 13 autres spin-offs qui n'ont aucun lien avec IMEC ou VIB. Enfin, au niveau des capitaux levés

durant les trois premières années, les spin-offs IMEC-VIB ont en moyenne levé 3,5 millions après un an, 10 millions après deux ans et 14,3 millions après trois ans, tandis que les montants moyens levés par les 13 autres spin-offs sont comparables à ceux levés par les 18 spin-offs francophones.

A		N	Year 1	Year 2	Year 3
Actif total moyen (kEUR)	IMEC & VIB	(12)	3.572	10.035	12.212
	UNIV FL.	(13)	1.156	1.840	6.102
	UNIV FR.	(18)	1.432	2.843	3.969
Capital moyen (kEUR)	IMEC & VIB	(12)	3.501	10.065	14.389
	UNIV FL.	(13)	1.202	1.849	4.574
	UNIV FR.	(18)	959	1.518	3.054
Valeur ajoutée moyenne (EUR)	IMEC & VIB	(12)	-245	-200	251
	UNIV FL.	(13)	-3	160	135
	UNIV FR.	(18)	-41	-4	155
EBITDA moyen (kEUR)	IMEC & VIB	(12)	-749	-1.114	-1.014
	UNIV FL.	(13)	-300	-425	-917
	UNIV FR.	(18)	-158	-311	-309
Bénéfice (Perte) reporté (moyen) (kEUR)	IMEC & VIB	(12)	-1.191	-2.988	-5.127
	UNIV FL.	(13)	-388	-984	-2.300
	UNIV FR.	(18)	-262	-724	-1.390
Emploi (moyen) (ETP)	IMEC & VIB	(12)	8	16	26
	UNIV FL.	(13)	7	13	19
	UNIV FR.	(18)	4	7	11

## Conclusions

En synthèse, il ressort de l'analyse que les spin-offs universitaires belges sont composées pour une grande part (environ 60 %) de très petites entreprises (spin-offs de type C et de type D). Ces entreprises sont nées petites, le sont restées plusieurs années après leur création et ne semblent même jamais avoir manifesté d'intention de croissance. D'autre part, il existe des entreprises qui présentent des dispositions plus favorables à la croissance et au développement de leurs activités (spin-offs de type A et de type B).

Cette dichotomie entre celles qui n'ont pas de vocation à croître et celles qui ont un potentiel de développement est intéressante et soulève plusieurs commentaires.

**À propos des petites spin-offs**, la question est de savoir pourquoi ces entreprises sont restées petites.

Pour y répondre, il convient selon nous de distinguer deux catégories d'entreprises.

La première comprend les entreprises qui dès leur création n'ont aucun potentiel de développement intrinsèque (spin-offs

de type D, les « boutiques ») alors que la seconde comprend des entreprises qui avaient un potentiel de croissance mais qui ne sont pas parvenues à le concrétiser (spin-offs de type C, les « dilemmes »).

Dans le premier cas, il pourrait s'agir d'une situation liée aux motivations des fondateurs qui sont à l'origine du projet (volonté de garder le contrôle, manque d'ambition,...) ou liée à la nature du projet qui ne se prêterait pas à une stratégie de croissance (activité de conseil, expertise, service, ...).

Dans le second cas, par contre, le problème se pose en d'autres termes. En effet, il s'agit d'analyser les facteurs (internes et externes) qui ont empêché ces spin-offs de concrétiser leurs ambitions de croissance, mais également de voir dans quelle mesure il serait possible de leur offrir une « deuxième chance » d'atteindre leurs objectifs initiaux.

Quoi qu'il en soit, bien qu'elles restent de taille modeste, il ne faut pas dénigrer ces « petites spin-offs ». Ces entreprises sont utiles dans la mesure où elles constituent des courroies de transmission entre deux mondes (les universités et les entrepri-

ses) qui pendant très longtemps se sont ignorés et qui sont désormais appelés à se rapprocher. Ainsi, la création d'un grand nombre de petites structures contribue à faire en sorte que ces deux mondes, jadis cloisonnés, s'apprivoisent mutuellement et prennent conscience qu'ils peuvent établir entre eux des relations de type 'win-win' tout en conservant leur intégrité et leurs spécificités.

**Si le phénomène des « petites spin-offs » est observé uniformément dans tout le pays, il n'en est pas de même pour les entreprises qui exhibent des comportements de croissance.**

S'agissant des spin-offs qui s'inscrivent dans un modèle de croissance, on observe en effet des différences importantes entre les deux communautés, que ce soit *quantitativement* (la communauté flamande compte proportionnellement plus de « grosses » spin-offs que la communauté française) ou *qualitativement* (les plus grandes spin-offs flamandes sont en moyenne plus grandes que les plus grandes spin-offs francophones).

Pour expliquer ces différences, nous avons supposé que le développement d'une spin-off pouvait dans une certaine mesure être

déterminé par ses sources de financement. Si l'on suppose qu'il y a un lien de causalité entre ces deux phénomènes (mode de financement et stratégie de développement), il reste encore à en déterminer le sens. Lorsqu'on s'intéresse aux spin-offs qui ont pris une trajectoire de croissance, la question est de savoir si c'est le fait d'avoir levé des fonds précocement, massivement et auprès d'investisseurs privés qui les a amenées à prendre cette trajectoire de croissance ou si c'est parce qu'elles avaient un potentiel de croissance qu'elles ont attiré l'intérêt de bailleurs de fonds à y investir massivement et précocement. C'est le débat de l'œuf et de la poule.

Une politique visant à favoriser le développement de start-ups doit reposer à la fois sur des projets à fort potentiel (les graines) et sur des sources de financement (l'eau). Cela dit, nous postulons dans la suite de ce rapport qu'il y a une relation de précedence entre ces deux éléments : ce sont les projets de qualité qui attirent les financements de qualité et non l'inverse. C'est pourquoi nous nous attacherons dans ces conclusions et dans nos recommandations à faire en sorte que les projets de spin-offs (les graines) soient de la meilleure qualité possible.



### 3. DIAGNOSTIC





Nos analyses révèlent que les spin-offs universitaires francophones présentent dans l'ensemble des performances pour le moins mitigées, voire médiocres, ce qui nous amène naturellement à nous interroger sur les raisons de ce « mauvais bulletin ». Parmi les éléments qui sont susceptibles d'expliquer cette situation, nous relevons les points clés suivants :

### Pas de dispositif spécifique en matière de croissance :

la plupart des dispositifs existants (financement, aides, accompagnement, etc.) se concentrent essentiellement sur la phase de création des spin-offs. Il n'existe par contre aucun dispositif qui soit spécifiquement réservé pour profiler des jeunes spin-offs vers une forte croissance, avec tout ce que cela implique (capacité d'investissement élevée, équipe entrepreneuriale, expertise technologique, ambitions internationales, ). Les évolutions des projets sont dès lors fortement tributaires des situations locales spécifiques. Cela ne signifie évidemment pas que l'on puisse instrumenter la croissance, ni que certains dispositifs existants, notamment

financiers, ne puissent la soutenir. Il faut toutefois bien constater que rien, dans l'environnement, ne valorise, n'incite, n'influence, ni n'encourage la croissance.

### Forte dispersion des moyens :

les dispositifs qui se sont mis en place au niveau des interfaces universitaires, des Investis et des structures d'accompagnement auprès de chaque université ont pour objectif d'encourager et de favoriser la création de spin-offs. Sur le plan quantitatif, avec une cadence de plus de plus de 10 spin-offs créées par an au cours des 10 dernières années, les résultats sont plutôt satisfaisants. Dès lors que l'on admet qu'en toutes circonstances,

- les entreprises à fort potentiel de croissance sont plus l'exception que la règle (ce constat n'est pas propre à notre région) ;
- qu'en égard à la taille de notre région, en comparaison avec d'autres régions du monde, que les projets à fort potentiel de croissance resteront nécessairement peu nombreux ;
- que le suivi et l'accompagnement des entreprises à forte croissance néces-

sitent des compétences pointues et spécifiques.

Il s'impose néanmoins de constater que l'on ne peut mettre en œuvre une politique de soutien de la croissance qu'au niveau des régions réunies Wallonie-Bruxelles plutôt qu'à celui des deux entités prises isolément. Certes les dispositifs qui pourraient être mis en œuvre ne doivent évidemment pas se limiter aux spin-offs universitaires car ils sont également pertinents pour toute entreprise à fort potentiel de croissance, mais les masses critiques minimales imposent de situer la réflexion au niveau, au minimum, régional. De même, il serait irrationnel de mettre en place, au niveau de chaque université de tels dispositifs. Soulignons que ce diagnostic ne remet, en aucune manière, en cause les dispositifs actuels, qui ont leur raison d'être pour soutenir la création des spin-offs et suivre la grande majorité des spin-offs qui n'ont pas nécessairement une ambition de croissance exceptionnelle. Ces entreprises ont, en effet, des profils beaucoup plus proches des PME traditionnelles qui constituent l'essentiel du tissu économique de notre région et le « core business » des Investis et des agences locales de développement.

Ce diagnostic va dans le sens d'une nécessaire clarification des rôles et d'une reconnaissance de la spécificité, voire de la technicité du financement et de l'accompagnement de projets technologiques à fort potentiel de croissance. Il ne suppose pas nécessairement la création de nouvelles structures mais d'identifier explicitement, au niveau régional, l'acteur susceptible de jouer ce rôle ; acteur dont les ressources et le positionnement doivent être en phase avec ce rôle.

## Absence de relais vers les Venture Capitalists Internationaux :

la présence des VC internationaux est très faible. Très peu de spin-offs ont dans leur actionariat de tels partenaires. Par ailleurs, l'utilité et la valeur ajoutée de ce type d'investisseur en termes de réseaux, de soutien et d'ouverture internationale pour soutenir une forte croissance semblent fortement incomprises dans l'éco-système existant. La Wallonie et, dans une moindre mesure, Bruxelles ne semblent pas être sur les radars de ces acteurs importants. Les raisons sont multiples :

dossiers portant sur des faibles montants, parfois trop précoces (voir ci-après), configuration « équipe - marché » trop faible, poids des acteurs locaux, manque de réseaux,...

## Trop peu de « business developer » :

peut-on faire d'un chercheur, un entrepreneur ? Cette question est souvent posée mais elle a finalement assez peu d'importance dès lors que l'on réduit le rôle de l'entrepreneur à celui de créateur. La pertinence de cette question est toute autre dès lors que l'on s'intéresse à la croissance. Les études sur la croissance des entreprises montrent en effet l'importance des entrepreneurs qui ont des capacités de business developer, c'est à dire fortement orientés marché et capables de structurer, de faire évoluer et de diriger une organisation qui va devoir passer par plusieurs phases importantes de développement, où le poids de la composante « créative » et « recherche » va progressivement céder le pas à celui des composantes gestion et développement, en particulier au niveau international. Ce sont ces profils qui vont

faire basculer les approches « technology push » en « market pull » et faciliter la traversée du fossé entre la création et la croissance (Voir « Crossing the chasm » G. Moore 1999). Les success stories de nos spin-offs et sociétés à potentiel de croissance ont toutes, sans exception, mis en évidence l'importance de ces profils (Jean-Pierre Delwart - Eurogentec, Pierre De Meulenaere - Iris, Pierre Mottet - IBA, ou encore plus récemment, Francis Massin - Nanocyl ou Michel Tombroff - Softkinetics).

Reconnaître l'importance de ces profils, c'est non seulement reconnaître que les créateurs/chercheurs font très rarement de bons développeurs mais surtout l'importance fondamentale de la construction d'une équipe pour configurer un projet à fort potentiel de croissance. Constituer une équipe crédible (tant au niveau du management que du conseil d'administration) et de haut niveau pour porter un projet à fort potentiel de croissance est loin d'être évident. Une chose est d'admettre l'importance d'une équipe, autre chose est de pouvoir la constituer.

Cela suppose :

- de pouvoir identifier les bons éléments

(revoici l'importance des réseaux). En effet ces profils sont plutôt rares dans la mesure où le « business development » suppose (a) une excellente connaissance des marchés, (b) une expérience internationale importante et (c) une dévotion totale au projet pendant plusieurs années pour pouvoir amener celui-ci à décoller et à dépasser certains seuils de croissance.

- de pouvoir les motiver à rejoindre une start-up à haut risque. Les conditions nécessaires pour atteindre cet objectif sont (a) d'avoir un réel projet à fort potentiel, (b) d'avoir des investisseurs qui acceptent de financer le coût pour attirer ce type de profil, (c) de trouver les moyens pour les mobiliser au travers d'un intéressement au capital et (d) d'accepter dans le chef du chercheur-inventeur et/ou de son Université de « laisser l'oiseau quitter le nid », en terme de contrôle, voire de localisation géographique.

## Pas de culture de la croissance :

notre région n'est pas assez entrepreneuriale. Toutes les études internationales nous classent en queue de peloton de l'entrepreneuriat (GEM 2008, Eurobaromètre 2007). Il s'agit avant tout d'un problème culturel. L'évolution de cette culture chez les jeunes est le combat de FREE depuis 2003. Force est de constater que même chez les entrepreneurs, il existe une difficulté, qui semble d'ordre culturel, à s'orienter vers la croissance. Plusieurs études ont montré que notre tissu de PME reste très largement biaisé en faveur des très petites entreprises (Voir notamment l'étude de l'UWE de 2005). Il existe sans doute de nombreux freins externes à cette croissance mais l'explication vient également de la mentalité de nos entrepreneurs qui manquent souvent d'ambition en la matière. Croître, c'est ouvrir son capital à des extérieurs, ouvrir son conseil d'administration à des experts externes, ouvrir ses équipes à des cadres plus compétents dans leur domaine, ouvrir ses marchés à l'international au-delà de la France, s'ouvrir au monde syndical, s'ouvrir à la recherche et à l'innovation.

Il convient d'ajouter à cela que nous vivons dans le pays de la culture du « vivons heureux, vivons cachés ». Cela signifie que les « role models » Belges sont souvent très frileux lorsqu'il s'agit d'évoquer leur réussite, d'expliquer comment et pourquoi ils sont parvenus à rencontrer le succès. Dans de telles conditions, en l'absence de repères et dans une culture où la réussite reste trop souvent perçue comme suspecte, il n'est pas surprenant que les entrepreneurs qui pilotent les spin-offs et les conseillers qui les accompagnent n'aient que très peu de références pour se projeter sur les voies qu'il conviendrait d'emprunter pour prétendre à une forte croissance. Une fois encore le problème n'est pas propre à notre région. C'est un mal européen. Est-ce finalement un hasard si de nombreuses success stories européennes telles que Logitech ou Business Object ont été fondées par des entrepreneurs qui ont vécu dans la Silicon Valley ?

### Ecosystème sous-développé :

ce point est fortement lié aux points précédents. Les universités ont des contacts internationaux très pointus mais essentiellement cantonnés dans les

sphères de la recherche. La plupart des acteurs de développement locaux ont des réseaux qui sont fortement concentrés sur leur sous-région en raison du fait que leur « clientèle » de PME est d'abord active sur l'hinterland proche. Dans ces conditions, les porteurs de projets de spin-offs, issus des laboratoires, disposent rarement des réseaux dans les milieux d'affaires et financiers internationaux pour activer leur développement, ce manque est rendu d'autant plus criant qu'il semble désuet de vouloir positionner une ambition de forte croissance dans les secteurs technologiques sans intégrer directement la dimension internationale. En d'autres termes, l'écosystème de ces entreprises est trop restreint et insuffisamment connecté pour optimiser leurs chances de succès.

Adopter une culture de croissance, c'est finalement aussi accepter de se concentrer sur les projets les plus porteurs, et donc, peut-être, de ne pas/moins en soutenir d'autres. C'est accepter qu'un taux de survie des spin-offs de près de 100% n'est peut-être pas un bon signe, et qu'il vaut mieux concentrer ses (faibles) moyens sur quelques projets plutôt que de les disperser sur tous les projets, qu'ils correspon-

dent à des start-ups ou non.

### Créations trop précoces:

un autre diagnostic, plus ponctuel celui là, constate que, du côté francophone, les spin-offs ont tendance à être créées trop tôt. Ce phénomène s'explique notamment par la politique en matière d'aides qui tend à cadrer le soutien à la recherche au profit des universités et laboratoires, et les aides au développement aux entreprises. Cette situation aurait comme effet d'inciter la création d'entreprises au départ de projets qui sont au terme d'un processus de recherche mais qui nécessiteraient encore un certain développement. Cette pratique un peu artificielle vise à constituer le véhicule (la spin-off) susceptible d'être le réceptacle d'une aide au développement auquel le projet, logé dans une université, ne pourrait pas prétendre.



## 4. REMÈDES



Les recommandations qui suivent supposent que l'on accepte et reconnaisse les éléments suivants :

- Le caractère « exceptionnel » mais essentiel pour une économie du phénomène des spin-offs à fort potentiel de croissance.
- La spécificité des besoins d'accompagnement et de financement des sociétés à fort potentiel de croissance et la nécessité d'une expertise pointue en la matière.
- L'importance des équipes, des réseaux et des investisseurs à valeur ajoutée.

## Développer les équipes

### 1° Développer un vivier de business

**developers:** l'importance de disposer d'un réservoir de business developers potentiels est capitale. Il n'existe pas de recettes miracles en la matière. Plusieurs pistes ont été évoquées, parmi lesquelles :

- Recourir à des chasseurs de tête spécialisés.
- Mieux mobiliser les réseaux d'anciens et la diaspora de Belges implantés à l'étranger. A cet égard, l'AWEX pourrait

jouer un rôle utile pour identifier les Belges à haut potentiel, actifs dans des entreprises à l'étranger et susceptibles de revenir en Belgique pour prendre les rênes d'une entreprise à fort potentiel de développement.

- Les coaches et mentors actifs dans les structures d'accompagnement pourraient davantage être recrutés et formés dans l'optique de constituer un vivier d'entrepreneurs potentiels. Dans cette optique, les structures existantes auraient deux objectifs : d'une part, accompagner de jeunes entrepreneurs et, d'autre part, constituer une sorte de « réserve de recrutement » de « business developers » susceptibles de rejoindre un projet à potentiel de croissance. Ce point nécessite évidemment une adaptation de la politique de recrutement, de motivation et de formation dans ces structures.
- Mettre en place des mécanismes de financement qui facilitent le recrutement de profils de « business developers ». Ces mécanismes doivent permettre à l'entreprise bénéficiaire de disposer de suffisamment de fonds pour assurer un recrutement de minimum 2 ans à des

niveaux de rémunérations qui soient internationalement compétitifs. Ils pourraient prendre la forme d'avances récupérables et imposer l'obligation de la mise en place de mécanismes d'intéressement au profit des managers recrutés par ce biais.

## Développer les réseaux

### 2° Rendre les conseils d'administration plus entrepreneuriaux:

il serait utile de favoriser, par exemple au travers d'un financement ad hoc, la présence d'industriels de renom et d'entrepreneurs réputés au conseil d'administration des spin-offs les plus ambitieuses et ayant les projets les plus solides. Cela permettrait :

- d'augmenter « l'outreach » de ces entreprises par le réseau que ces administrateurs sont susceptibles d'apporter ;
- d'apporter un soutien et une réflexion stratégique et entrepreneuriale aux managers de ces spin-offs ;
- de signaler au marché la qualité de ces spin-offs par la présence de certains noms connus au sein du conseil.

### 3° Exploiter mieux le réseau de l'AWEX:

l'Agence Wallonne à l'Exportation et sa branche « Investissements étrangers » pourraient être davantage sollicités pour :

- se voir confier la mission de recruter des investisseurs étrangers susceptibles de s'intéresser à certains investissements dans des spin-offs belges (voir ci-après) ;
- identifier et activer la diaspora belge susceptible de devenir business developer (voir ci-avant) ;
- constituer des centres de veille dans les régions les plus entrepreneuriales et les plus technologiques du monde à l'image de l'expérience des « Swiss-House » à Boston et à Pékin qui sont de véritables consulats technologiques pour favoriser les partenariats et les relations commerciales en la matière (voir [www.swissnex.ch](http://www.swissnex.ch)).

Cette proposition passe évidemment par le recrutement de personnes spécialisées et expérimentées sur les secteurs à forte composante technologique et financière.

## Attirer des investisseurs internationaux

**4° Organiser un événement international de capital à risque:** il est essentiel de remettre la Wallonie et Bruxelles sur les radars des fonds de capital à risque internationaux. Une des manières de procéder est de soutenir davantage la présence des projets à fort potentiel aux événements spécialement dédiés aux investisseurs internationaux à l'image, par exemple de New-York Venture summit ([www.youngstartup.com/newyork09/overview.php](http://www.youngstartup.com/newyork09/overview.php)), du Venture capital Forum de l'EVCA (organisé à Berlin en 2009 [www.evca.eu/networkandlearning/Conferences](http://www.evca.eu/networkandlearning/Conferences)) ou encore, plus près de nous, le Benelux Venture Summit organisé à Gand en Mai 2009). Ces événements sont l'occasion de favoriser les contacts et les échanges, et de présenter les bonnes opportunités d'investissements à des investisseurs internationaux.

**5° Renforcer les liens entre les instruments financiers publics et les VC internationaux:** une manière efficace de favoriser les contacts avec les fonds internationaux peut consister à inviter au conseil d'administration de certains fonds

d'investissements publics des représentants de VC internationaux. Une autre approche consiste à renforcer la présence des représentants des fonds publics aux événements de VC, investir dans des fonds des meilleurs VC internationaux ou encore envoyer des cadres en stage chez ces derniers.

**6° Encourager l'utilisation systématique de l'anglais :** l'anglais est la langue des affaires internationales par excellence. Prétendre se développer à l'international, attirer des investisseurs internationaux sans pratiquer l'anglais au quotidien dans les documents internes, les conseils d'administration et la communication externe n'est pas crédible. L'utilisation de cette langue véhiculaire doit être systématiquement encouragée.

## Renforcer le soutien spécifique aux projets à fort potentiel de croissance

**7° Mettre en place une approche différenciée de soutien aux spin-offs à fort potentiel :** il semble indispensable de dédier des moyens spécifiques au soutien

d'entreprises à fort potentiel de croissance. Ces moyens se situent à deux niveaux : un niveau financier et un niveau d'accompagnement. L'idée serait de réserver ces moyens aux projets qui remplissent les conditions nécessaires (sans toutefois pouvoir juger, a priori, de leur caractère suffisant) pour profiler une entreprise à fort potentiel de croissance.

Ces conditions pourraient, par exemple être :

- l'existence d'une équipe de management diversifiée et complémentaire avec un business développer ;
- un conseil d'administration professionnel comprenant des administrateurs indépendants;
- une stratégie de marché clairement identifiée;
- la poursuite d'un projet suffisamment ambitieux;
- une dimension internationale;
- ...

Les moyens mis à disposition de ces spin-offs pourraient être de plusieurs natures :

- capital supplémentaire (pouvant aller, par exemple, jusqu'à 5 millions d'Euros

qui semble être le cap le plus difficile à passer) par le biais d'un fonds dédié (voir ci-après);

- accès aux soutiens pour le recrutement de business developers (cfr. point ci-après sur le sujet);
- soutien pour la présence au CA d'entrepreneurs confirmés (voir ci-avant);
- accompagnement stratégique;
- ...

Ce soutien ne doit pas nécessairement intervenir au stade de la création. Il est même plus probable que ce dispositif soit surtout utile pour les entreprises qui ont déjà quelques années d'existence. Vu leur faible importance numérique, il est essentiel que ce dispositif soit organisé, au minimum, au niveau régional. Il est essentiel qu'il soit géré par des profils qui possèdent eux-mêmes une excellente connaissance et expérience en matière de business development.

Idéalement cela pourrait prendre la forme d'un fonds constitué, en co-investissement avec un partenaire privé qui dispose des réseaux internationaux tant aux niveaux industriel et commercial que financier.

Ce fonds pourrait notamment servir de lead investor qui constitue, selon plusieurs études et commentaires, un chaînon manquant important pour attirer des investisseurs internationaux à s'intéresser à des projets en territoire belge.

**8° Disposer d'outils de market intelligence :** afin de faciliter l'accès des spin-offs aux informations de marché, à la validation de besoins, au cadrage des niches les plus porteuses par rapport à leurs technologies, à la définition des business models les plus performants, des outils peuvent être mis à la disposition des entrepreneurs. Au niveau le plus élémentaire, ces outils peuvent avoir la forme de bases de données. Des formules plus innovantes qui s'apparentent à de véritables incubateurs d'idées et de business models peuvent être envisagées à l'image d'initiatives telles que Ideas-Lab dans la région de Grenoble (voir [www.ideas-laboratory.com](http://www.ideas-laboratory.com)) ou Design London à Londres ([www.designlondon.net](http://www.designlondon.net)).

## Faire évoluer les mentalités et la culture

**9° Renforcer la sensibilisation :** afin de faire évoluer les mentalités, il serait utile d'organiser plusieurs opérations de sensibilisation (conférence, séminaires, témoignages, vidéos, ) dans le but de mieux faire connaître les conditions nécessaires de réussite pour mener une entreprise vers la croissance et informer davantage sur l'importance des investisseurs à valeur ajoutée. Par ailleurs, la diffusion de 'success stories' belges et/ou étrangères susceptibles de servir de « role models » pour les jeunes entrepreneurs doit être encouragée.

**10° Ouvrir aux cultures anglo-saxonnes :** une initiative développée avec succès en Suisse mérite d'être soulignée. Elle vise l'envoi de lauréats à un concours de business plans dans la région de Boston et/ou la Silicon Valley. La pratique de ces stages montre l'importance d'une acculturation au modèle entrepreneurial américain (voir <http://www.venturelabs.ch/fr/vLeaders.asp>).

Il convient de noter que la plupart des recommandations formulées ci-avant ne

sont pas spécifiques aux spin-offs universitaires ni même aux entreprises technologiques. Elles sont, pour l'essentiel, utiles et applicables à toute entreprise innovante à fort potentiel de croissance. Soulignons enfin que nos recommandations ne portent pas sur la politique de soutien du développement issu de la recherche universitaire. Celle-ci mériterait d'être adaptée pour limiter le phénomène de création prématurée de spin-offs évoqué dans le présent rapport.

## En conclusion

L'entrepreneuriat académique constitue indéniablement une voie importante pour assurer la reconversion de nos régions. De nombreux efforts ont été consentis ces dernières années par les pouvoirs publics et les universités pour promouvoir l'entrepreneuriat dans les laboratoires et les centres de recherche universitaires. Toutefois les résultats engrangés à ce jour sont plutôt décevants en regard des moyens consacrés. Les projets mis en œuvre manquent d'ambition.

La conviction profonde de ce rapport est toutefois que les efforts consentis à ce jour doivent être poursuivis. Les recommandations de ce rapport constituent autant de pistes proposées pour améliorer les dispositifs existants et augmenter l'ambition et la performance de l'entrepreneuriat académique.

# FREE

*pour entreprendre*

Chaussée de Louvain, 484  
B-5004 Bouge (Namur)

Tél. +32 (0)81 20 66 10  
Fax : +32 (0)81 21 59 00

[renseignements@freefondation.be](mailto:renseignements@freefondation.be)  
[www.freefondation.be](http://www.freefondation.be)

Think Thank organisé par la Fondation FREE POUR ENTREPRENDRE

Avec le soutien de

