

De impact van voorliggende tax shift op het investeringsklimaat rond startups en scale-ups

- Het biotech-ecosysteem, kroonjuweel van de Belgische economie, verliest cruciale schakel.
- PE- en VC-fondsen ondersteunen ondernemerschap en zorgen voor innovatie en verhogen de productiviteit.
- Voorgestelde tax shift ondergraaft het ondernemerschap en de economische groei.

Sinds begin jaren '90 hebben de verschillende Belgische overheden aan gestructureerd innovatiebeleid gedaan. **Onderzoek en innovatie** zijn sindsdien **sleutelbegrippen** geworden in elk **regerakkoord**. Politici en andere beleidsmakers hebben terecht ingezien dat België, dankzij haar kleine oppervlakte, centrale ligging in Europa, hooggeschoold personeel, innovatieve kmo's, en sterke kennisinstellingen goed geplaatst was om welvaart te creëren via zelfversterkende ecosystemen. Dankzij instellingen zoals het **Vlaams Instituut voor Biotechnologie** en het biotech-ecosysteem rond Charleroi, met recent de opening van **EU Biotech Campus**, speelt België wereldwijd mee op vlak van biotech. **Men is terecht jaloers op deze kroonjuwelen van de Belgische economie.**

Deze ecosystemen zijn gebouwd op een zelfversterkend netwerk van vier actoren¹ – **de academische wereld, de overheid, de ondernemers en actieve financiële spelers**. Dynamische wederzijdse interacties tussen deze actoren drijven innovatie en welvaart. **Alle vier zijn ze cruciaal voor de reële economie, de creatie van welvaart en de stimulering van ondernemerschap**. Dit resulteerde in succesverhalen zoals Argenx, Univercells en nog zovele anderen. Het succes van het biotech-ecosysteem werkte inspirerend in andere sectoren, scale-ups zoals Odoo, Deliverect en Collibra zijn ambassadeurs van de nieuwe economie. Uit deze scale-ups ontstaan nieuwe startups. **Privaat kapitaal is cruciaal om startups en scale-ups te laten groeien en voor de welvaart van morgen te zorgen**. Zonder privaat kapitaal geen succesverhalen. Het huidige voorstel betekent het einde van ecosystemen die decennia nodig hadden om te ontstaan. Tot slot, is het ook hoogst onzeker of de verwachte fiscale opbrengsten gerealiseerd kunnen worden, meeropbrengsten zullen snel veranderen in minderopbrengsten door het vertrek van lokaal verankerd privaat kapitaal en een braindrain. *Penny wise, pound foolish.*

Unieke waardecreatie

Private Equity (PE) en Venture Capital (VC) bieden unieke manieren om talentvolle bedrijven te ontwikkelen en uit te bouwen. Zij verschaffen kapitaal en managementondersteuning aan risicovolle ondernemingen, **verhogen de productiviteit en stimuleren de ontwikkeling van**

¹ McAdam, M. and Debackere, K. (2018), Beyond 'triple helix' toward 'quadruple helix' models in regional innovation systems: implications for theory and practice. R&D Management, 48: 3-6. <https://doi.org/10.1111/radm.12309>

innovatieve ideeën; zowel in de zeer vroege startfase, waarin nieuwe ideeën op de markt worden gebracht, als in de latere groeifase van een onderneming. Productiviteitsgroei is cruciaal voor onze samenleving. De Studiecommissie voor de Vergrijzing maakte projecties over de groei die ons land nodig heeft. **De groei voor de pensioenfactuur zal voor één negende moeten komen van de aangroei van jobs, maar voor 8/9den van productiviteitsgroei**².

PE-fondsen verstrekken kapitaal aan bedrijven, die niet op een beurs zijn genoteerd of die moeilijk toegang hebben tot klassieke vormen van financiering. Zoals bij beursgenoteerde bedrijven stelt het investeerders in staat een aandeel te kopen van het bedrijf waarin zij investeren. Toch zijn ze zeer verschillend, PE-fondsen verwerven doorgaans de meerderheid van de bedrijven waarin zij investeren. Dankzij deze meerderheid kunnen ze een actievere rol spelen in het management en een bedrijf verder laten groeien door vb. een buy en build strategie. Hierdoor zorgen ze vaak voor een **verhoging van de productiviteit**; bijvoorbeeld via investeringen in digitalisering, nieuwe technologieën en O&O. Ze versterken het concurrentievermogen en de efficiëntie van Kmo's en grotere bedrijven.

Voor hightechbedrijven, zoals bijvoorbeeld in biotech, cleantech en IT, zijn **VC's** cruciaal voor hun levensvatbaarheid. Deze hightech ondernemingen zijn afhankelijk van de resultaten van O&O-inspanningen, en zijn dus te riskant voor standaard bankleningen. Hierdoor zijn ze in hoge mate afhankelijk van extern kapitaal. Dankzij risicokapitaal van professionele spelers kunnen getalenteerde medewerkers en ondernemers hun potentieel ten volle benutten en ook raad ontvangen bij de ontwikkeling van hun idee of bedrijf. Bedrijven met risicokapitaal opereren aan de rand van een technologische grens, waar de **productiviteit** zeer hoog is. Bij meer gevestigde bedrijven zouden die werknemers nog steeds waarde aan de economie leveren, maar met een lagere productiviteit. De innovatie die door VC-gesteunde bedrijven wordt gecreëerd, heeft grote spill-overeffecten (via bijvoorbeeld informele contacten en mensen die van job veranderen) naar de ruimere economie. Deze spill-overeffecten zijn moeilijk te schatten, maar de wetenschappelijke literatuur is het eens over een **multiplicator van ongeveer drie**³.

Ondergraving van het ondernemerschap en de economische groei

In het voorontwerp van de bredere fiscale hervorming I worden diverse, ook goede, maatregelen voorgesteld die de Schatkist minder belastinginkomsten zullen opleveren, bijvoorbeeld door de verhoging van de belastingvrije som en de aanpassing van de belastingschijven. Het probleem is dat dit disproportioneel gecompenseerd wordt door een reeks maatregelen die **het ondernemerschap en de economische groei in belangrijke mate zullen fnuiken**.

² <https://etion.be/kennis/gert-peersman-productiviteit>

³ [van Pottelsberghe de la Potterie, Bruno](#); [Romain, Astrid](#) (2004) ; [David Colino](#) (2016) ; [Monika Schnitzer and Martin Watzinger](#) (2017)

Volgens het huidige voorontwerp zouden voortaan zowel beleggingsvennootschappen als vennootschappen die investeren in zulke beleggingsvennootschappen enkel genieten van een vrijstelling van meerwaarde- en dividendbelasting indien ook de **participatievoorwaarde**⁴ en de **houdperiode**⁵ worden gerespecteerd. Veel VC-fondsen voldoen niet aan deze voorwaarden aangezien het gaat om zeer risicovolle investeringen. Hierdoor zullen **lokaal verankerde kapitaalsverschaffers een competitief nadeel krijgen** t.o.v. buitenlandse fondsen, wegens de dubbele belasting. Verder **ondergraaft het ook de democratisering van de Belgische spaargelden**. Tot slot heeft deze fiscale hervorming een directe en indirecte negatieve impact op de overheidsontvangsten. Een directe impact door de verhuizing van deze fondsen naar het Nederland en Luxemburg; en een indirecte impact door de verminderde economische groei, lagere jobcreatie, lagere productiviteit... **De geraamde meerontvangsten zullen minderontvangsten worden.**

Wanneer getalenteerde werknemers van een gevestigd bedrijf naar een startup overstappen of deze zelf mee uit de grond stampen, geven zij vaak een gouden kooi op. Ze **wisselen een stabiele carrière en een goed salaris voor een risicovol avontuur**. Startups, incubatoren en VC-fondsen begrijpen dit zeer goed. Ze weten dat vanuit het perspectief van de talentvolle werknemer of ondernemer dit risico moet gecompenseerd worden door zicht te hebben op een potentiële financiële beloning. In de beginfase ontbreekt het startups aan geld om een competitief salaris te bieden om iemand aan te werven. Dit is waar aandelenopties in beeld komen als de oplossing. Ook deze vorm van ondernemerschap wordt ondergraven, in het voorontwerp zal deze vorm van verloning veel hoger belast worden dan in onze buurlanden. **Onze meest talentvolle profielen en startups zullen snel naar het buitenland verhuizen, een braindrain is het gevolg. De gevolgen voor onze economie laten zich raden.**

Feiten en cijfers over Venture Capital en Private Equity in België

Private Equity (PE) en Venture Capital (VC) spelen een belangrijke rol in de Belgische samenleving en zijn actief in alle regio's en belangrijke bedrijfssectoren in het hele land. Daarom geven we een aantal belangrijke feiten en cijfers mee. Op basis hiervan kan een objectief debat plaatsvinden om zo tot een betere besluitvorming te komen.

Verschillende soorten PE en VC:

- **Venture Capital**: Het VC-model bestaat erin disruptieve, innovatieve, snelgroeiende en risicovolle bedrijven te identificeren, te ontwikkelen en schaalgrootte te creëren, meestal in kennisintensieve

⁴ Een deelneming in het kapitaal bezitten van minstens 10% of met een aanschaffingswaarde van minstens € 2,5 miljoen.

⁵ De aandelen moeten ononderboken gedurende minstens één jaar in volle eigendom worden aangehouden.

sectoren zoals ICT, cleantech en biotech. Vanwege het hoge risico/hoge rendementsprofiel is het onwaarschijnlijk dat dit soort bedrijven bankleningen krijgen. Daarom zijn zij sterk afhankelijk van durfkapitaal. Omwille van het hoge risico investeren VC-fondsen in consortia, waarbij elke investeerder typisch minder dan 2,5 miljoen euro investeert en uiterst zelden meer dan 10% van het kapitaal kan verwerven.

- **Growth Capital:** De kleinste activaklasse, zowel qua investeringswaarde als qua aantal ondernemingen. Een relatief kleine maar dynamische sector van PE, die groei ondersteunt bij snelgroeiende ondernemingen. Richt zich op bedrijven met een schaalbaar product en een hoog groeipotentieel.

- **Buy-out Private Equity:** Mikt op gevestigde en grotere bedrijven. De nadruk kan ofwel liggen op het opschalen van een al bewezen businessmodel (bv. naar nieuwe markten) en/of het verbeteren van de competitiviteit en efficiëntie van het bedrijf. Het investeringsbedrag van het ticket is doorgaans groot.

Qua werkgelegenheid:

- **201.398 werknemers** werkten in PE en VC gefinancierde bedrijven of **4,3%** van de in totaal 4,7 miljoen werknemers in België (Bron: EDC / Eurostat; 2020).

- Er zijn in België **958 ondernemingen** die worden ondersteund door PE en VC, waarvan **743 Kmo's** zijn met in **28.220 medewerkers** (Bron: EDC; 2020).

- PE en durfkapitaal creëren succesvolle bedrijven. Succesvolle bedrijven investeren meer in groei. En groei leidt tot het scheppen van banen. **7.872 banen** werden netto gecreëerd (of **10,7%**) **door PE en VC gefinancierde bedrijven**, vergeleken met een **daling van -1,1%** in jobcreatie **over alle Belgische ondernemingen** (Bron: EDC / Eurostat; 2019-2020).

- **Opleidingscentra** rond (bio)techparken creëren een nieuwe dynamiek in een regio. Vb. in het kader van het Nationale herstelplan wordt de EU Biotech School & Health Hub, een nieuw opleidingscentrum in Gosselies (Charleroi), geopend om biotech startups te steunen. Dit centrum richt zich op studenten, werkzoekenden en werknemers.

- Onderzoek aan **vooraanstaand onderzoekcentra** zoals **Imec**, voor nano- en digitale technologie, kunnen rekenen op toptalenten en geavanceerde infrastructuur. De innovatie vanuit deze onderzoekcentra kan dankzij ondernemerschap en ondersteuning vanuit VC's gevaloriseerd worden.

Impact op Belgische economie:

- PE en durfkapitaal investeringen hebben direct bijgedragen aan **0,3% van het Belgische BBP** (Bron: EDC / IMF; 2020).

- PE's en VC's hebben sinds 2007, **22,5 miljard euro** geïnvesteerd in Belgische bedrijven. In 2021 werd door VC & PE voor 4 miljard euro geïnvesteerd in Belgische bedrijven.

Meer weten over de impact van Venture Capital en Private Equity op de samenleving? Ga naar de website van Invest Europe voor rapporten en analyses: www.investeurope.eu

Over BVA

De Belgian Venture Capital & Private Equity Association (BVA) werd in 1986 opgericht als een professionele vereniging die de venture capital (VC) en private equity (PE) sector in België vertegenwoordigt. De BVA-leden zijn beheerders van beleggingsfondsen en professionals die diensten verlenen aan de sector. Het doel van de BVA is om het ondernemersklimaat te bevorderen, duurzame toegevoegde waarde te creëren en innovatie te stimuleren. Bovendien verzamelt en analyseert de organisatie sociaaleconomische gegevens met betrekking tot de VC- en PE-industrie om op basis van feiten een onderbouwd debat te voeren met beleidsmakers, academici, media en andere betrokken partijen. BVA telt 170 leden, waarvan 100 investeerders en 70 serviceproviders. Voor meer informatie, ga naar www.bva.be.

Contact:

Jan Alexander, Tel. +32 496 579 016

Email: jan@bva.be