

L'impact du tax shift envisagé sur le climat d'investissement autour des start-ups et scale-ups.

- L'écosystème biotechnologique, fleuron de l'économie belge, perd un maillon essentiel.
- Les fonds de capital-investissement (PE) et de capital-risque (VC) soutiennent l'esprit d'entreprise et l'innovation et ils augmentent la productivité.
- La proposition de réforme fiscale met à mal l'esprit d'entreprise et la croissance économique.

Depuis le début des années '90, les gouvernements belges successifs se sont engagés dans des politiques d'innovation structurelles. **La recherche et l'innovation** sont devenues des **concepts clés dans chaque accord de coalition**. Les politiques et autres décideurs ont reconnu à juste titre que la Belgique, grâce à sa petite superficie, à sa situation centrale en Europe, à son personnel hautement qualifié, à ses PME innovantes et à ses solides institutions de la connaissance, était bien placée pour créer de la richesse par le biais d'écosystèmes qui s'auto-renforcent. Grâce à des institutions telles que **l'Institut flamand de biotechnologie** et l'écosystème biotechnologique autour de Charleroi, avec l'ouverture récente de **l'EU Biotech Campus**, la Belgique est un acteur mondial dans le domaine de la biotechnologie. **Ces fleurons de l'économie belge sont à juste titre enviés dans le monde entier.**

Ces écosystèmes reposent sur un réseau auto-renforcé de quatre acteurs ¹: **le monde universitaire, les pouvoirs publics, les entrepreneurs et les acteurs financiers**. Les interactions mutuelles dynamiques entre ces acteurs sont le moteur de l'innovation et de la prospérité. **Tous les quatre sont cruciaux pour l'économie réelle, la création de richesse et la stimulation de l'esprit d'entreprise.** Le résultat s'est traduit dans des réussites telles qu'Argenx, Univercells et tant d'autres. Le succès de l'écosystème biotechnologique a inspiré d'autres secteurs, les scale-up telles qu'Odoo, Deliverect et Collibra sont des ambassadeurs de la nouvelle économie. De nouvelles startups émergent de ces scale-ups. **Les capitaux privés sont essentiels pour permettre aux start-ups et aux scale-ups de se développer et d'assurer la prospérité de demain.** Pas de success stories à raconter sans capital privé. La proposition actuelle signifie la fin d'écosystèmes qui ont mis des décennies à émerger. Enfin, il est également très incertain que les recettes fiscales attendues se réaliseront. Les gains se transformeront rapidement en pertes en raison du départ de capitaux privés ancrés localement et de la fuite des cerveaux. *Penny wise, pound foolish.*

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>

Une création de valeur unique

Le capital-investissement (PE) et le capital-risque (VC) offrent des moyens uniques de développer et de construire des entreprises talentueuses. Ils fournissent des capitaux et un soutien au management des entreprises à haut risque, **augmentent la productivité et encouragent le développement d'idées innovantes**, tant dans la phase de démarrage, lorsque de nouvelles idées sont mises sur le marché, que dans la phase de croissance ultérieure de l'entreprise. La croissance de la productivité est cruciale pour notre société. Le Comité d'étude sur le vieillissement a fait des projections sur la croissance dont notre pays a besoin. La croissance nécessaire pour couvrir la facture des pensions devra provenir pour **un neuvième de la croissance de l'emploi, mais pour 8/9èmes de la croissance de la productivité**².

Les fonds de capital-investissement fournissent des capitaux aux entreprises qui ne sont pas cotées en bourse ou qui ont des difficultés à accéder aux formes traditionnelles de financement. Comme pour les sociétés cotées, ils permettent aux investisseurs d'acheter une part de la société dans laquelle ils investissent. Les fonds de capital-investissement sont toutefois très différents : ils acquièrent généralement la majorité des entreprises dans lesquelles ils investissent. Cette acquisition de majorité leur permet de jouer un rôle plus actif dans la gestion de l'entreprise et d'accélérer sa croissance, par exemple à travers une stratégie 'buy and build'. En conséquence, ils **augmentent souvent la productivité**, par exemple en investissant dans la numérisation, les nouvelles technologies et la R&D. Ils renforcent ainsi la compétitivité et l'efficacité des PME et des grandes entreprises.

Pour les entreprises de haute technologie, telles que la biotechnologie, les technologies vertes et les technologies de l'information, les **sociétés de capital-risque** sont cruciales pour leur viabilité. Ces entreprises de haute technologie dépendent des résultats des efforts de R&D et sont donc trop risquées pour les prêts bancaires classiques. Elles sont donc très dépendantes des capitaux extérieurs. Grâce au capital-risque provenant d'acteurs professionnels, les employés et entrepreneurs talentueux peuvent réaliser pleinement leur potentiel et recevoir des conseils pour développer leur idée ou leur entreprise. Les sociétés de capital-risque opèrent à la limite de la frontière technologique, où la **productivité** est très élevée. Dans des entreprises plus établies, ces travailleurs apporteraient toujours de la valeur à l'économie, mais avec une productivité moindre. L'innovation créée par les entreprises financées par le capital-risque a des retombées majeures (par exemple, par le biais de contacts informels et de changements d'emploi) sur l'ensemble de l'économie. Ces retombées sont difficiles à estimer, mais la littérature académique s'accorde sur un **multiplicateur d'environ trois**³.

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 \(2017\)](#)

Une mise à mal de l'esprit d'entreprise et de la croissance économique

L'avant-projet de réforme fiscale I propose diverses mesures, dont plusieurs bonnes, qui réduiront les recettes fiscales du Trésor, par exemple en augmentant la franchise d'impôt et en ajustant les tranches d'imposition. Le problème est que ces mesures sont compensées de manière disproportionnée par une série de mesures qui vont considérablement **freiner l'esprit d'entreprise et la croissance économique**.

Selon l'avant-projet actuel, tant les sociétés d'investissement que les sociétés qui investissent dans ces sociétés d'investissement ne bénéficieront désormais d'une exonération de l'impôt sur les plus-values et sur les dividendes que si la **condition de participation**⁴ et la **période de détention**⁵ sont également respectées. De nombreux fonds de capital-risque ne remplissent pas ces conditions car il s'agit d'investissements à haut risque. En conséquence, **les fournisseurs de capitaux ancrés localement seront désavantagés par rapport aux fonds étrangers, en raison de la double imposition**. En outre, ceci **compromet également la démocratisation de l'épargne belge**. Enfin, cette réforme fiscale a un impact négatif direct et indirect sur les recettes publiques. Un impact direct par la délocalisation de ces fonds vers les Pays-Bas et le Luxembourg ; et un impact indirect par une croissance économique réduite, la diminution de la création d'emplois, la baisse de la productivité... **Les recettes supplémentaires estimées deviendront des recettes moindres**.

Lorsque des employés talentueux passent d'une entreprise établie à une startup ou la créent eux-mêmes, ils abandonnent souvent une cage dorée. Ils échangent **une carrière stable et un bon salaire contre une aventure risquée**. Les startups, les incubateurs et les fonds de capital-risque l'ont très bien compris. Ils savent que, du point de vue de l'employé ou de l'entrepreneur talentueux, ce risque doit être compensé par la perspective d'une récompense financière potentielle. Dans les premiers temps, les startups n'ont pas les moyens d'offrir un salaire compétitif pour embaucher quelqu'un. C'est là que les options d'achat d'actions entrent en ligne de compte comme solution. Cette forme d'entrepreneuriat est également mise à mal ; dans l'avant-projet, cette forme de rémunération sera taxée beaucoup plus lourdement que dans nos pays voisins. **Nos profils les plus talentueux et nos start-ups partiront bientôt à l'étranger, ce qui entraînera une fuite des cerveaux. Les conséquences pour notre économie sont prévisibles**.

Faits et chiffres sur le capital-risque et le capital-investissement en Belgique

Le Private Equity (PE) et le Venture Capital (VC) jouent un rôle important dans la société belge, et sont actifs dans toutes les régions et dans les principaux secteurs d'activité du pays. C'est

⁴ Détenir une participation au capital d'au moins 10 % ou une valeur d'acquisition d'au moins 2,5 millions d'euros.

⁵ Les actions doivent être détenues en pleine propriété depuis au moins un an.

pourquoi nous présentons quelques faits et chiffres clés. Sur cette base, un débat objectif peut avoir lieu afin de parvenir à une meilleure prise de décision.

Différents types de PE et de VC :

- **Venture Capital**: Le modèle du capital-risque consiste à identifier, à développer et à faire évoluer des entreprises innovantes, perturbatrices, à croissance rapide et à haut risque, principalement dans des secteurs à forte intensité de connaissances tels que les TIC, les technologies propres et les biotechnologies. En raison de leur profil de risque/rendement élevé, ces types d'entreprises ont peu de chances d'obtenir des prêts bancaires. C'est pourquoi ces entreprises dépendent fortement du capital-risque. En raison du risque élevé, les fonds de capital-risque investissent dans des consortiums, chaque investisseur investissant généralement moins de 2,5 millions d'euros et étant très rarement en mesure d'acquérir plus de 10 % du capital.

- **Growth Capital** : Il s'agit de la plus petite classe d'actifs, tant en termes de valeur d'investissement que de nombre d'entreprises. Un secteur relativement petit mais dynamique du capital-investissement, qui soutient la croissance des entreprises à croissance rapide. Cible les entreprises ayant des produits évolutifs et un potentiel de croissance élevé.

- **Buy-out Private Equity**: Cible les entreprises établies et les plus grandes entreprises. L'accent peut être mis sur le développement d'un modèle d'entreprise déjà éprouvé (par exemple sur de nouveaux marchés) et/ou sur l'amélioration de la compétitivité et de l'efficacité de l'entreprise. Le montant de l'investissement est généralement élevé.

En termes d'emploi :

- **201 398 salariés** travaillaient dans des entreprises financées par le capital-investissement ou le capital-risque, soit **4,3%** des 4,7 millions de salariés que compte la Belgique (Source : EDC / Eurostat ; 2020).

- La Belgique compte **958 entreprises** soutenues par le capital-investissement et le capital-risque, dont **743 PME** employant **28 220 personnes** (Source : EDC ; 2020).

- Le capital-investissement et le capital-risque créent des entreprises prospères. Les entreprises qui réussissent investissent davantage dans la croissance. Et la croissance entraîne la création d'emplois. **7 872 emplois** ont été créés (soit **10,7 %**) **par les entreprises financées par le capital-investissement et le capital-risque**, contre **une baisse de 1,1 %** de la création d'emplois dans l'ensemble des **entreprises belges** (Source : EDC / Eurostat ; 2019-2020).

- **Les centres de formation** autour des parcs (bio)technologiques créent une nouvelle dynamique dans une région. Par exemple, dans le cadre du plan de relance national, l'EU Biotech School & Health Hub, un nouveau centre de formation situé à Gosselies (Charleroi), est en cours d'ouverture pour soutenir les startups en biotechnologie. Ce centre s'adresse aux étudiants, aux demandeurs d'emploi et aux travailleurs.

- La recherche dans les **centres de recherche de pointe** tels qu'Imec, pour les nanotechnologies et les technologies numériques, peut s'appuyer sur des talents de premier plan et des infrastructures

de pointe. L'innovation de ces centres de recherche peut être valorisée grâce à l'esprit d'entreprise et au soutien des sociétés de capital-risque.

Impact sur l'économie belge :

- Les investissements en capital-investissement et en capital-risque ont contribué directement à **0,3 % du PIB belge** (Source : EDC / FMI ; 2020).
- Les PE et les VC ont investi **22,5 milliards d'euros** dans les entreprises belges depuis 2007. En 2021, le capital-risque et le capital-investissement ont investi 4 milliards d'euros dans les entreprises belges.

Vous voulez en savoir plus sur l'impact du capital-risque et du capital-investissement sur la société ? Visitez le site web d'Invest Europe pour prendre connaissance des rapports et des analyses : www.investeurope.eu

A propos de BVA

La Belgian Venture Capital & Private Equity Association (BVA) a été fondée en 1986 en tant qu'association professionnelle représentant le secteur du capital-risque (VC) et du capital-investissement (PE) en Belgique. Les membres de la BVA sont des gestionnaires de fonds d'investissement et des professionnels fournissant des services au secteur. L'objectif de la BVA est de promouvoir l'esprit d'entreprise, de créer une valeur ajoutée durable et de stimuler l'innovation. En outre, l'organisation recueille et analyse des données socio-économiques relatives à l'industrie du capital-risque et du capital-investissement afin d'alimenter sur base de données probantes le débat avec les décideurs politiques, les universitaires, les médias et les autres parties prenantes. La BVA compte 170 membres, dont 100 investisseurs et 70 prestataires de services. Pour plus d'informations, consultez le site www.bva.be.

Contact:

Jan Alexander, Tel. +32 496 579 016

Email: jan@bva.be