

UNIVERSITEIT ANTWERPEN
Academiejaar 2018-2019

Faculteit Bedrijfswetenschappen en Economie

Ontwikkeling van de Belgische groeikapitaalmarkt

Michiel Klaps

Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de
graad van:

Promotor:
prof. Dr. Eddy Laveren

Master in de Toegepaste Economische Wetenschappen:
Handelsingenieur in de Beleidsinformatica

Samenvatting Masterscriptie

Wanneer een bedrijf zich verder wil ontwikkelen of internationaliseren, zoekt het vaak naar kapitaal. Om deze financiering te verkrijgen, kunnen bedrijven zich wenden tot private equity fondsen.

Omdat het beschikbare risicokapitaal verspreid is over een relatief groot aantal spelers, is het moeilijk voor Belgische private equity fondsen om grote bedragen te beleggen. Als gevolg hiervan hebben Belgische scale-ups grote problemen met het vinden van voldoende financiering in België. In hun zoektocht naar kapitaal gaan deze bedrijven vaak naar buitenlandse fondsen. Investerings van buitenlandse fondsen in Belgische bedrijven zijn niet noodzakelijk slecht. Ze kunnen goed helpen met hun internationale expertise en netwerk. Hiernaast zorgen ze vaak voor een hele nieuwe dynamiek binnen een bedrijf.

Het is echter een probleem als Belgische bedrijven permanent verdwijnen naar het buitenland na het aantrekken van een buitenlandse investeerder. De impact op de Belgische samenleving en de economie is vooral groot wanneer scale-ups naar het buitenland verdwijnen. Dit type bedrijf is goed voor 67% van de banencreatie in België, terwijl ze slechts 3,48% vertegenwoordigen van bedrijven met meer dan 10 werknemers. Het is daarom van groot belang dat dit soort bedrijven voldoende toegang hebben tot groeikapitaal, een specifiek type private equity dat het meest geschikt is voor scale-ups. Om meer groeikapitaal beschikbaar te maken, moet de Belgische markt zich verder ontwikkelen. In dit verband onderzoekt dit proefschrift welke veranderingen nodig zijn om de Belgische groeikapitaalmarkt verder te ontwikkelen.

Het proefschrift is verdeeld in twee hoofdsecties: een achtergrondstudie en een onderzoekssectie. De achtergrondstudie is gebaseerd op beschikbare (academische) literatuur en begint met een beknopte uitleg van wat private equity is, hoe het businessmodel van private equity er uit ziet en wat de impact ervan is op portefeuillebedrijven en de economie als geheel. In de onderzoekssectie wordt de Belgische markt vergeleken met andere landen op basis van gegevens verstrekt door Invest Europe. Hieruit bleek dat de Belgische fondsen relatief weinig geld ophalen in vergelijking met fondsen uit andere Europese landen en over het algemeen (op relatieve basis) kleiner zijn. Belgische fondsen hebben dus met andere woorden een achterstand op hun buurlanden. Om dit te overwinnen, lanceerde de Belgische overheid recent enkele initiatieven. Enkele van deze initiatieven waren het Belgische groeifonds, de nieuwe regelgeving met betrekking tot de private privak en tax shelters.

Het gefragmenteerde aanbod proberen te consolideren en kapitaal van investeerders te mobiliseren via verschillende overheidsprykkels zal zeker helpen. Risicokapitaal alleen is echter niet voldoende om bedrijven te laten groeien. Er is grote behoefte aan een hecht ecosysteem waarin bedrijven, investeerders, de academische wereld en de overheid optimaal samenwerken. Dergelijke ecosystemen hebben altijd de basis gelegd voor de ontwikkeling van een private-equitymarkt.

Om te zien welke veranderingen in dit ecosysteem het meest nodig zijn, werd een SWOT-analyse gemaakt van de Belgische private equity-markt als geheel. Aan de hand van deze SWOT-analyse is vervolgens een uitgebreide vragenlijst opgesteld die aan verschillende experts werd voorgelegd.

Na een diepere analyse van de achtergrondstudie en de interviews met experts, werd een model ontwikkeld met 6 omgevingsfactoren (geldkapitaal, menselijk kapitaal, geografische reikwijdte, samenwerking en bewustzijn, bedrijfsklimaat en mentaliteit, wetgeving en belastingen) die relevant bleken voor de Belgische markt. Samen met de 4 primaire actoren (overheid, fondsen, investeerders en bedrijven) vormen deze 6 omgevingsfactoren een ecosysteem voor de Belgische groeikapitaalmarkt. Al deze omgevingsfactoren en actoren werken (on)rechtstreeks op elkaar in en kunnen daarom niet afzonderlijk worden bekeken.

Elke omgevingsfactor werd kort besproken. Verder werd de relatie tussen elke omgevingsfactor en de verschillende actoren binnen het ecosysteem geanalyseerd. Op basis van deze analyse zijn aanbevelingen gedaan over welke wijzigingen nog moesten worden aangebracht om de groeikapitaalmarkt verder te ontwikkelen.

Hoewel er verschillende aanbevelingen zijn voor elke omgevingsfactor, zijn dit de meest relevante:

- 1. Geldkapitaal:** er moet worden gezocht naar manieren om meer kapitaal te mobiliseren.
- 2. Menselijk kapitaal:** de overheid moet blijven inzetten op onderwijs en innovatie. De hoogste prioriteit moet worden gegeven aan (bio) technologie.
- 3. Geografisch bereik:** fondsen moeten proberen meer internationaal te opereren en een uitgebreider netwerk te ontwikkelen.
- 4. Samenwerking en bewustzijn:** de overheid moet initiatieven zoals scale-ups.eu harder ondersteunen en hierin een actieve rol spelen.
- 5. Bedrijfsklimaat en belastingheffing:** ondernemerschap moet meer worden aangemoedigd.
- 6. Wetgeving en belastingheffing:** de overheid moet de komende jaren zorgen voor fiscale stabiliteit.