

# Toegang tot private equity wordt steeds makkelijker

24 april 2019 08:34



Toenmalig minister van Financiën Johan Van Overtveldt (N-VA) lanceerde in maart 2018 de zogenaamde relancewet om private equity een duw in de rug te geven. ©Photo News

**Beleggen in niet-beursgenoteerde aandelen kent een vlucht in België. Dankzij de private privak brengen steeds meer banken en vermogensbeheerders die aandelen aan de man.**

**P**private equity is aandelenkapitaal dat niet op de beurs genoteerd is. Vaak gaat het om aandelen van jonge groeibedrijven die nog in volle ontwikkeling zijn en nog niet de maturiteit hebben voor een beursnotering. Maar net voor die bedrijven is de toegang tot de kapitaalmarkten essentieel.

In 1997 werd daarom in België de privak opgericht, een instrument dat particulieren een kader wil bieden om te beleggen in niet-genoteerde bedrijven. Want omdat het om risicokapitaal gaat, is het belangrijk dat beleggers voldoende beschermd zijn.

#### Fondsbijlage bij De Tijd

Lees meer in onze Fondsbijlage, vandaag/woensdag bij De Tijd.

De privak zelf moest aanvankelijk beursgenoteerd zijn. Een groot succes werd het echter niet. Quest for Growth is vandaag de enige beursgenoteerde privak in België.

In 2003 werd mede daarom de 'private privak' in het leven geroepen. Ondanks haar specifiek reglementair kader en een aantrekkelijk fiscaal stelsel had ook de private privak niet het verhoopte succes door een gebrek aan flexibiliteit. Vorig jaar kwam daarin verandering. Toenmalig minister van Financiën Johan Van Overtveldt (N-VA) lanceerde in maart 2018 de zogenaamde relancewet om private equity een duw in de rug te geven. 'We willen België en Brussel uitbouwen als financieel centrum voor private-equityfondsen die de Europese markt bekijken', was toen een van de doelstellingen.

#### Nieuw kader

Verskillende maatregelen werden genomen. Zo werd de vereiste geschrapt dat de private privak geen controle mag uitoefenen over haar dochtervennootschappen. 'Die beperking was een belangrijke hinderpaal voor het succes van de private privak', zegt Denis-Emmanuel Philippe, advocaat bij Bloom.

Voorts werd de maximale looptijd van de privak flexibeler gemaakt. Private privaks mogen nog steeds een looptijd hebben van twaalf jaar, maar de aandeelhouders kunnen de duur twee keer verlengen, telkens met maximaal drie jaar. Ten slotte werd ook de minimale instapdrempel verlaagd van 100.000 naar 25.000 euro per persoon.

Met die nieuwe maatregelen kregen private privaks een gelijkaardig juridisch statuut als buitenlandse investeringsfondsen. 'De maatregelen hebben ontegensprekelijk de populariteit van private privaks doen toenemen', stelt Philippe. Dat blijkt ook uit de cijfers. Sinds de nieuwe maatregelen steeg hun aantal van 50 naar 69.

Ook buitenlandse durfkapitalisten laten nu hun oog vallen op de private privak. Zo gaf de Britse durfkapitalist Force Over Mass, mee opgericht door een duo Vlamingen, in september vorig jaar aan 100 miljoen euro te willen ophalen met een private privak die investeert in Belgische business-to-businessbedrijven.

## Dankzij de private privak investeren we in private-equityfondsen die anders moeilijker bereikbaar zijn voor particuliere beleggers.

GEERT VASTIAU  
QUAESTOR VERMOGENSBEHEER

Deel op Twitter 

'De Belgische private privak sluit nu nauw aan bij de Luxemburgse beleggingsvennootschap in risicokapitaal, de zogenaamde société d'investissement en capital à risque, of afgekort sicar. Door de nieuwe regels is de Belgische private privak volgens mij aantrekkelijker geworden dan zijn Luxemburgse tegenhanger', zegt Philippe.

De meeste private privaks investeren rechtstreeks in aandelen van niet-beursgenoteerde bedrijven, maar de structuur kan ook gebruikt worden om een private-equityfonds toegankelijk te maken voor de kleine belegger.

### GBL

Quaestor Vermogensbeheer past die strategie toe en richtte begin dit jaar twee private privaks op die investeren in fondsen. 'Een ervan investeert in het Nederlandse private-equityfonds Victus', zegt Geert Vastiau van Quaestor. 'Victus investeert op zijn beurt in Belgische en Nederlandse voedingsbedrijven. Via een feederstructuur hebben we een private privak rond Victus gebouwd.' Hetzelfde deed Quaestor met het Ergon-fonds. Dat is een pan-Europees private-equityfonds van de holding GBL.

#### KORT

Een private privak biedt makkelijker toegang tot niet-beursgenoteerde aandelen. De minimale instapdrempel is **25.000 euro**.

Sinds 2018 is er een **flexibeler wetgevend kader** waardoor meer private privaks het levenslicht zien.

Naast een **vrijstelling op roerende voorheffing** biedt een private privak ook de mogelijkheid van een belastingvermindering bij een gerealiseerde minwaarde.

'Dat de fondsen verpakt worden in een Belgische private privak biedt twee voordelen. Ten eerste worden ze makkelijker toegankelijk door de lage instapdrempel. 'Bij private-equityfondsen ligt de drempel vaak hoger dan 250.000 euro. Door als privak de investeringen van verschillende klanten te bundelen, kunnen we bij die fondsen instappen en tegemoetkomen aan de drempel', zegt Vastiau. Een tweede belangrijk pluspunt is dat de belegger fiscale voordelen heeft.

En die fiscaliteit is gunstig. Als enkele voorwaarden vervuld zijn, is de private privak bijna niet onderworpen aan de vennootschapsbelasting. Dat betekent dat de privak zelf niet belast wordt op dividenden en meerwaarden die ze haalt uit haar investeringen. 'Voor de beleggers geldt geen roerende voorheffing als de dividenden voortkomen uit de meerwaarden op

aandelen. Ook de meerwaarden die de beleggers realiseren als ze hun aandelen in de private privak verkopen, kunnen vrijgesteld blijven', zegt Philippe.

### Belastingvermindering

Een belangrijk kenmerk van de private privak is bovendien dat particuliere beleggers een belastingvermindering krijgen als ze verlies lijden op hun investering. 'Als de privak op de eindvervaldag komt en dus ontbonden wordt, en er is sprake van een minwaarde, dan geldt een belastingvermindering. De minwaarden geven recht op een belastingvermindering gelijk aan 25 procent van de minderwaarde, tot een plafond van 25.000 euro. Dat betekent dus een maximale belastingvermindering van 6.250 euro per jaar.'

Volgens Philippe wordt de private privak ook steeds meer gebruikt door ondernemingen om de nieuwe minimale participatievoorwaarde te vermijden. Opdat meerwaarden op aandelen vrijgesteld zouden zijn voor ondernemingen, moet sinds 1 januari 2018 de verkopende vennootschap (holding) hetzij een participatie van minstens 10 procent aanhouden, hetzij een participatie bezitten met een aanschaffingswaarde van ten minste 2,5 miljoen euro.

Bovendien kunnen de aandeelhouders-vennootschappen ook een vrijgestelde meerwaarde realiseren bij een verkoop van hun aandelen in de private privak, ook al voldoen ze niet aan de minimale participatievoorwaarden.

### Beheerders

Niet iedereen kan zomaar een privak oprichten. De private privaks moeten in principe een 'AIFM compliant' beheerder aanstellen omdat de privak als een Alternative Investment Fund beschouwd wordt.

In de praktijk zal een lichter regime vaak van toepassing zijn. Dat is het geval als de beheerder een portefeuille onder beheer heeft van minder dan 500 miljoen euro, of van minder dan 100 miljoen euro als er sprake is van hefboomwerking. Beheerders die onder die drempelwaarden vallen, zijn in principe niet onderworpen aan de strengere bepalingen van de AIFM-wet. Ze zijn alleen verplicht om een (beperkte) kennisgeving te bezorgen aan de toezichthouder.

'Als het lichtere regime van toepassing is, dan kan de private privak er ook voor opteren het beheer niet uit te besteden aan een beheervenootschap, maar het zelf in handen te nemen ('zelfbeheerde AIF'). De private privak dient zich dan te registreren als een 'low scale manager' en moet jaarlijks een kennisgeving doen aan de FSMA', zegt Philippe. Een private privak staat niet onder het prudentieel toezicht van de FSMA, maar de beheerder ervan moet dus in principe wel gemachtigd zijn door de financiële toezichthouder.

### **Geen familieband**

Een andere voorwaarde voor de oprichting is dat er minstens zes investeerders zijn zonder onderlinge banden. Een private privak kan dus niet opgericht worden voor slechts één familie.

Uiteraard blijft een privak een risicovolle belegging. Er geldt geen enkele vorm van kapitaalbescherming, zodat beleggers in het slechtste geval hun inleg kunnen kwijtspelen. Daarom worden privaks eerder gezien als diversificatie-instrumenten en komt het belang ervan in de totale beleggingsportefeuille best niet hoger uit dan 5 procent.

*Lees de Fondsenbijlage vandaag bij De Tijd*

Peter Van Maldegem, Journalist Netto