Fiscale regeling startups moeilijk doelmatig vorm te geven

Er is een politieke wens om investeringen in Nederlandse start-ups fiscaal te stimuleren. Aan welke voorwaarden moet zo'n regeling voldoen om doelmatig te zijn?

IN HET KORT

- De bovengemiddelde bijdrage van start-ups aan innovatie geeft mogelijk aanleiding tot fiscale stimulering.
- De meest kansrijke regelingen weten investeringen van professionele, succesvolle angel-investeerders uit te lokken.
- Er zijn in de praktijk geen voorbeelden van doelmatige fiscale regelingen voor start-ups te vinden.

VINZENZ ZIESEMER
Directeur van het Instituut voor Publieke Economie (IPE)

JULIA VAN RIJN
Onderzoeker bij het IPE

De politiek wil investeringen in Nederlandse start-ups en het midden- en kleinbedrijf (mkb) fiscaal stimuleren. Vorig jaar werden moties aangenomen die de regering verzoeken mogelijkheden voor een fiscale regeling voor start-ups en het mkb in kaart te brengen (Tweede Kamer, 2025a; 2025b). Daarnaast stelt de nieuwe coalitie voor om een 'win-win-regeling' te onderzoeken (Coalitieakkoord, 2026). Dit is een Belgische regeling waarmee particulieren belastingkorting krijgen als zij een (achtergestelde) lening aanbieden aan een mkb'er. Ook Wennink (2025) bepleitte in zijn rapport een herinvesteringsregeling naar Zweeds voorbeeld, om het voor oud-ondernemers aantrekkelijk te maken hun vermogen te herinvesteren in Nederlandse bedrijven. Recenter opperde hij daarbovenop een box 3-vrijstelling voor 'gekwalificeerde technologieën' om innovatie aan te jagen (BNR, 2026).

Er kunnen meerdere redenen zijn om start-ups te stimuleren. Bijvoorbeeld wanneer investeringen in start-ups met hoge potentiële rendementen uitblijven, ze niet bekend zijn bij potentiële financiers, of wanneer deze rendementen pas verder in de toekomst gerealiseerd worden. In Nederland is echter geen bewijs voor dergelijke financieringsproblemen (Van Dijk, 2026; in dit nummer). Eerder lijkt het erop dat kapitaal ruimschoots aanwezig is, maar dat de rendementen op risicovolle investeringen in start-ups niet toereikend zijn. Er zijn andere verklaringen voor het achterblijven van Nederlandse start-ups bij hun Amerikaanse equivalenten, zoals marktgrootte of de beschikbaarheid van talent (Van Dijk, 2026). En zelfs als er een financieringsgat is, zijn er in Nederland veel bestaande instrumenten om het te dichten (Van Dijk en Van Rijn, 2026). Een fiscale regeling voegt in dit opzicht waarschijnlijk niets toe, en het risico bestaat dat investeringen worden gesubsidieerd die hoe dan ook zouden plaatsvinden.

Een meer overtuigende motivatie voor fiscale stimulering van start-ups is hun bovengemiddelde bijdrage aan innovatie (Akcigit en Kerr, 2018). De nieuwe technologieën, producten en verdienmodellen die start-ups ontwikkelen kunnen namelijk heel wat productiviteitsgroei opleveren, en een deel van de maatschappelijke baten van innovatie belanden niet bij de investeerders van de start-up, maar elders in de economie. Bijvoorbeeld omdat de uitvinding wordt gekopieerd, of omdat medewerkers de kennis meenemen naar elders. De overheid kan dit 'externe effect' wegnemen door innovatie te subsidiëren (CPB, 2020).

Om doelmatig te zijn moet een nieuwe fiscale regeling voor start-ups dus expliciet innovatieve projecten aanjagen. De overheid heeft hiervoor echter ook andere instrumenten tot haar beschikking, zoals subsidieregelingen van RVO en investeringen in de beschikbaarheid van talent. Welk instrument het meest effectief is in het aanjagen van innovatie, is uiteindelijk een empirische vraag. Niettemin stellen wij op basis van bestaande regelingen in het buitenland vijf criteria voor waaraan een startupregeling moet voldoen om innovatie het meest kansrijk te stimuleren, en bekijken we welke mogelijke regeling hier het best aan voldoet.

Bedrijfscriteria

Wil de regeling doelmatig zijn, dan lijkt het een goed idee om die te beperken tot een selecte groep bedrijven en financieringsvormen.

Richt specifiek op start-ups

Ten eerste heeft een fiscale regeling de grootste meerwaarde wanneer deze specifiek gericht is op start-ups. Start-ups zijn vaak jonge, technologie-gestuurde bedrijven die aan een schaalbaar verdienmodel werken (Tweede Kamer, 2025c; 2025d). Hoewel er ook aandacht is voor financieringsknelpunten die het mkb ervaart, lijkt een fiscale investeringsregeling hiervoor weinig soelaas te bieden. Onderzoek van Dialogic (2025) naar de behoefte van een dergelijke regeling voor het mkb concludeert dat een groot deel van de investeringen die door een fiscale regeling gestimuleerd zouden worden, waarschijnlijk nu al onderhands plaatsvinden. Een

fiscale regeling zou deze bestaande geldstromen enkel subsidiëren zonder dat er nieuw kapitaal beschikbaar komt.

Richt op investeringen via aandelen

Ten tweede moet een regeling gericht zijn op investeringen via aandelen, omdat dit beter aansluit bij de kapitaalbehoeften van start-ups. Omdat investeerders start-ups door informatieasymmetrie moeilijk kunnen beoordelen, onderpand vaak ontbreekt en toekomstige kasstromen onzeker zijn, is het risico hoog en schuldfinanciering doorgaans minder geschikt (Hall en Lerner, 2009). Daarom worden start-ups in het algemeen met aandelen gefinancierd, of met leningen die bij succes in aandelen kunnen worden omgezet.

Nederland heeft eerder een fiscale regeling gehad om het aanbod van kapitaal voor startende ondernemingen te vergroten, de zogenoemde Tante-Agaathregeling (later Durfkapitaalregeling). Deze regeling voldeed niet aan de twee bovengenoemde criteria. De regeling bestond uit een directe variant, waarbij particulieren met fiscaal voordeel een achtergestelde lening konden verstrekken aan een startende ondernemer. In de praktijk was dit in negen van de tien gevallen een familielid, en in de helft van de gevallen ging het om een bedrijfsovername (Bureau Bartels, 2005). Ook de indirecte variant, waarbij particulieren konden investeren in 'Agaathfondsen' was geen succes voor de innovatieve starter. Hiermee werden vrijwel uitsluitend hypothecaire leningen verstrekt, die voor een groot deel in de landbouwsector terechtkwamen.

Richt op innovatie

De focus op start-ups heeft vanuit maatschappelijk oogpunt vooral zin als deze resulteert in extra innovatie. Het kan daarom helpen als de overheid eerst selecteert welke innovatieve bedrijven in aanmerking komen. Onder andere de door Wennink geopperde vrijstelling in box 3 voor 'kwalificerende technologieën' bevat dit element. Ook de Britse SEIS-regeling is hier een voorbeeld van. Investeerders ontvangen onder deze regeling belastingvoordelen op onder meer de vermogenswinst- en erfbelasting als zij investeren in bedrijven die door de overheid zijn geselecteerd op basis van onder meer leeftijd, balanstotaal en sector (HMRC, 2023).

Tegelijkertijd is de vraag hoe goed de overheid is in het selecteren op basis van innovatiepotentieel. Solide academisch onderzoek naar de effecten van SEIS-selectie op bredere economische uitkomsten ontbreekt. Een evaluatie uit 2023 is overwegend positief over effecten op werkgelegenheid en omzet, maar hier is zelfselectie een punt van zorg (HMRC, 2023). In het verleden is in Nederland een vergelijkbare regeling geopperd, maar de RVO en de Belastingdienst achtten deze destijds onuitvoerbaar (Tweede Kamer, 2016). Inmiddels is er echter een start- en scaleupdefinitie ontwikkeld voor de nieuwe aandelenoptieregeling voor werknemers bij start- en scaleups en de nieuwe box-3 wetgeving die voorligt (Tweede Kamer, 2025d).

Investeerderscriteria

De drie bedrijfscriteria zijn nog geen garantie voor een succesvolle regeling. Studies naar fiscale regelingen in het buitenland die succesvol werden gericht op start-ups, laten zien dat de resulterende investeringen maar weinig economisch effect hebben (Denes et al., 2020; Reshid et al., 2023). De meeste onderzoeken met een *counterfactual*-benadering – wat zou er gebeurd zijn zonder de introductie van een fiscale regeling – vinden weliswaar een toename van het aantal start-upinvesteringen, maar de effecten op economische uitkomsten als baancreatie, patentering, en succesvolle 'exits', zoals overnames of beursgangen, zijn beperkt of zelfs licht negatief. Méér start-ups impliceert immers niet per se welvaartswinst. Zo kan er in een homogene markt met vaste toetredingskosten en marktmacht na toetreding sprake zijn van 'excessieve toetreding'. Er treden dan meer bedrijven toe dan maatschappelijk wenselijk is, omdat de winst voor de toetreder vooral voortkomt uit het weghalen van omzet en winst van bestaande bedrijven. Er is dan sprake van herverdeling van winsten, niet zozeer van extra welvaartswinst. (Mankiw en Whinston, 1986).

Regelingen lijken vaak nieuwe, onervaren investeerders aan te trekken, die geen goede investeringskeuzes maken. In de literatuur wordt weinig omfloerst gesproken van 'family, friends and fools' die investeren in start-ups (Harrison et al., 2020; Reshid et al., 2023). Dit is over het algemeen niet het type investeerder dat veelbelovende innovaties financiert (Reshid et al., 2023). Het vierde en vijfde criterium richten zich daarom op het type investeerder dat de regeling moet aantrekken.

Richt op professionele investeerders

Het lijkt nuttig de regeling te beperken tot professionele investeerders. Veelbelovende start-ups zijn schaars en succesvolle start-upinvesteerders kenmerken zich juist doordat ze overzicht en toegang hebben tot goede 'deals'. Ze richten zich daarbij op start-ups met potentieel extreem grote, maar ook extreem onzekere winsten, die de te verwachten verliezen elders in de portefeuille ongedaan maken *('home runs')*. In het prille bestaan van een start-up gaat het dan vaak om professionele, ervaren 'angel'-investeerders (Denes et al., 2020). Deze 'angels' – vermogende individuen, die vaak zelf ondernemer (zijn geweest) – brengen naast kapitaal de nodige kennis en kunde mee, in de literatuur bekend als 'smart money' (Harrison et al., 2020).

Angels stimuleren kan ook met subsidieregelingen. Het verschil met een fiscale regeling is dat de overheid dan moet bepalen welke angels in aanmerking komen. Nederland kent al de SEED-regelingen, waarbij de overheid de inleg van een investeringsfonds van vroege-fase-investeerders verdubbelt. Investeerders moeten onder andere over een duidelijk fondsplan beschikken (RVO, 2026). Ook bij dergelijke subsidieregelingen is het zaak de juiste doelgroep aan te spreken. Zo was een Israëlische regeling effectief in het aanjagen van succesvolle start-ups omdat ze vooral professioneel durfkapitaal aantrok (Lerner, 2020), maar een vergelijkbare Chinese regeling was niet effectief omdat hier vooral start-upinvesteringen van lokale overheden en staatsdeelnemingen werden gematcht (Denes et al., 2020).

Richt op succes

Door succes pas achteraf te belonen, kan een regeling gericht worden op de meest succesvolle angels (Harrison et al., 2020). Zweden introduceerde in 2003 een rege-

ling waarmee de vennootschapsbelasting over vermogenswinsten uit de verkoop van aandelen in niet-beursgenoteerde ondernemingen kan worden uitgesteld, zolang de opbrengst wordt herbelegd in andere niet-beursgenoteerde ondernemingen. Dit creëert een prikkel voor investeerders om na een succesvolle exit opnieuw te investeren in nieuwe ondernemingen (Garicano en Strömberg, 2026).

Een belangrijke kanttekening is wel dat succesvolle angels maar beperkt gevoelig zijn voor fiscale prikkels. Modellen laten zien dat een belastingkorting juist in de zoektocht naar 'home runs' weinig uitmaakt voor de beslissing om wel of niet te investeren; ook in enquêtes geven angels aan zich weinig te laten leiden door fiscale prikkels (Denes et al., 2020). Dat wil niet zeggen dat angels nooit hun gedrag aanpassen door een belastingkorting, maar wel dat zij minder gevoelig zijn voor dergelijke prikkels.

Als zo'n fiscale regeling extra investeringen in innovatieve start-ups weet los te maken, dan zijn het de bewezen succesvolle investeerders die de keuze maken welke start-ups worden gestimuleerd (in plaats van de overheid, of private investeerders, of angels in het algemeen).

Beoordeling voorstellen

Een succesvolle fiscale regeling vormgeven om investeringen in start-ups te stimuleren is niet eenvoudig. In de beleidspraktijk zijn geen voorbeelden te vinden van fiscale regelingen voor start-ups die aan alle vijf criteria voldoen.

De Tante Agaath- en Vlaamse win-winregeling komen door geen van de vijf criteria. Beide regelingen richten zich op het brede mkb, schuldfinanciering en particulieren, zonder selectiecriteria voor het bedrijf, noch succes van de investeerder. De door Wennink geopperde box 3-vrijstelling voor 'kwalificerende technologieën' sluit mogelijk beter aan bij start-ups, maar dit hangt sterk af van de definitie van 'kwalificerende technologie' en het type bedrijf dat hierin actief is. Een nadeel blijft dat de box 3-korting openstaat voor alle investeerders – particulieren en professionals die vanuit box 3 investeren – ongeacht eerder investeringssucces.

De Zweedse herinvesteringsregeling scoort beter: deze richt zich op start-ups en aandelen, trekt professionele beleggers aan en selecteert impliciet op succesvolle investeerders – anders is er immers geen winst om te herinvesteren. Wel mist de regeling selectiecriteria voor het type bedrijf waarin geïnvesteerd mag worden, waarmee de regeling - mits de overheid succesvol is in selecteren - doelmatiger vormgegeven zou kunnen worden. De SEIS-regeling heeft deze selectiecriteria voor het type startups wel, maar gedegen onderzoek naar de effecten hiervan ontbreekt. Daarnaast staat de regeling ook open voor particulieren en is er in principe geen selectie op basis van eerder investeringssucces. De SEED-capital-regeling ten slotte, is specifiek gericht op start-ups via aandeleninvesteringen door professionele investeerders, maar selecteert evenmin op eerder succes omdat de overheid de inleg van een investeringsfonds aan de voorkant verdubbelt.

Als de politiek start-ups echt wil stimuleren, dan lijkt de beste optie om de Zweedse regeling te vertalen naar de Nederlandse context aangezien deze aan de meeste criteria voldoet. Maar omdat er in de praktijk nog geen voorbeelden zijn van een echt doelmatige regeling, blijft het onzeker of een nieuwe Nederlandse regeling er wel in slaagt om de innovatie effectief aan te jagen. De overheid stimuleert met een fiscale regeling immers niet de innovatie als zodanig, zoals ze dat met de WBSO-regeling of de financiering van academisch onderzoek wel doet. In plaats daarvan verhoogt ze de rendementen van private investeerders. Dat zou specifieke start-ups net rendabel genoeg kunnen maken en dus meer investeringen kunnen opleveren, maar alleen als investeerders gevoelig zijn voor deze prikkel. Zijn ze dat, dan is het nog de vraag hoe innovatief deze groep start-ups is. Belastinggeld kan mogelijk beter worden besteed aan onderwijs, wetenschap en randvoorwaarden (Van Dijk, 2025; Wennink, 2025), dan aan een fiscale regeling die moeilijk effectief vorm te geven is.

Literatuur

Akcigit, U. en W.R. Kerr (2018) Growth through heterogeneous innovations. *Journal of Political Economy*, 126(4), 1374–1443.

BNR (2026) *Wennink komt met alternatieven voor box 3- en AOW-plannen: 'Het kan op een andere manier.'* BNR Nieuwsbericht, 9 maart.

Bureau Bartels (2005) *Evaluatie van de durfkapitaalregeling*. Bureau Bartels, Eindrapport, 8 april. Te vinden op zoek.officielebekendmakingen.nl.

Coalitieakkoord (2026) *Aan de slag: Bouwen aan een beter Nederland. Coalitieakkoord 2026–2030, D66, VVD en CDA*. Te vinden op www.kabinetsformatie2025.nl.

CPB (2020) *Kansrijk innovatiebeleid*. CPB Publicatie, februari.

Denes, M., S.T. Howell, F. Mezzanotti et al. (2020) *Investor tax credits and entrepreneurship: evidence from U.S. States*. Kellogg School of Management, Working Paper. Te vinden op www.kellogg.northwestern.edu.

Dialogic (2025) *Onderzoek stimulering risicodragend kapitaal voor het mkb en startups*. Dialogic Rapport, 8 april.

Dijk, J.H. van (2025) Het nieuwe vestigingsbeleid vraagt om een focus op talent. *Het Financieele Dagblad*, 18 januari.

Dijk, J.H. van (2026) Extra financiering voor start- en scale-ups is niet nodig in Nederland. *ESB*, 111(4857), ??–??.

Dijk, J.H. van, en J. van Rijn (2026) *Verkenning toegevoegde waarde nationale investeringsinstelling*. IPE Policy Paper, 1 februari.

Garicano, L. en P. Strömberg (2026) *Why Sweden has so many unicorns*. Silicon Continent, Bericht, 16 februari.

Hall, B.H. en J. Lerner (2009) *The financing of R&D and innovation*. NBER Working Paper, 15325.

Harrison, R.T., A.J. Bock en G. Gregson (2020) Stairway to heaven? Rethinking angel investment policy and practice. *Journal of Business Venturing Insights*, 14, e00180.

HMRC (2023) *Seed enterprise investment scheme evaluation (2022)*. HM Revenue & Customs, Rapport, 738. Te vinden op www.gov.uk.

Lerner, J. (2020) *Government incentives for entrepreneurship*. NBER Working Paper, 26884.

Mankiw, N.G. en M.D. Whinston (1986) Free entry and social inefficiency. *The RAND Journal of Economics*, 17(1), 48–58.

Reshid, A., U. Stavlöt, P. Svensson en B. Widerstedt (2023) *Evaluation of the tax incentive for private investors in Sweden*. https://www.tillvaxtanalys.se

RVO (2026) *Seed Capital*. https://www.rvo.nl/subsidies-regelingen/seed-capital

Tweede Kamer (2016) *Bedrijfslevenbeleid*. Kamerstuk, 32637, nr. 241.

Tweede Kamer (2025a) *Motie van de leden Dassen en Martens-America over een fiscale stimuleringsregeling voor start-ups*. Kamerstuk 21501-30-642.

Tweede Kamer (2025b) *Motie van het Lid Vermeer over een fiscale stimuleringsregeling voor het mkb*. Kamerstuk 32637-721.

Tweede Kamer (2025c) *Actieagenda startup en scale-upbeleid*. Kamerstuk, 32637, nr. 709.

Tweede Kamer (2025d) *Onderzoek naar een nieuwe definitie startups in Wet werkelijk rendement box 3 en aandelenoptieregeling voor werknemers in de loonheffingen*. Kamerstuk, 32140, nr. 255.

Wennink (2025) *De route naar toekomstige welvaart: Een sterk Nederland in een relevant Europa*. Rapport Wennink, december.