

## Auteursrechterlijke overeenkomst

Opdat de Universiteit Hasselt uw eindverhandeling wereldwijd kan reproduceren, vertalen en distribueren is uw akkoord voor deze overeenkomst noodzakelijk. Gelieve de tijd te nemen om deze overeenkomst door te nemen, de gevraagde informatie in te vullen (en de overeenkomst te ondertekenen en af te geven).

Ik/wij verlenen het wereldwijde auteursrecht voor de ingediende eindverhandeling met

Titel: De impact van de notionele interestaftrek

Richting: master in de toegepaste economische wetenschappen - accountancy en financiering  
2009

Jaar:

in alle mogelijke mediaformaten, - bestaande en in de toekomst te ontwikkelen - , aan de Universiteit Hasselt.

Niet tegenstaand deze toekenning van het auteursrecht aan de Universiteit Hasselt behoud ik als auteur het recht om de eindverhandeling, - in zijn geheel of gedeeltelijk -, vrij te reproduceren, (her)publiceren of distribueren zonder de toelating te moeten verkrijgen van de Universiteit Hasselt.

Ik bevestig dat de eindverhandeling mijn origineel werk is, en dat ik het recht heb om de rechten te verlenen die in deze overeenkomst worden beschreven. Ik verklaar tevens dat de eindverhandeling, naar mijn weten, het auteursrecht van anderen niet overtreedt.

Ik verklaar tevens dat ik voor het materiaal in de eindverhandeling dat beschermd wordt door het auteursrecht, de nodige toelatingen heb verkregen zodat ik deze ook aan de Universiteit Hasselt kan overdragen en dat dit duidelijk in de tekst en inhoud van de eindverhandeling werd genotificeerd.

Universiteit Hasselt zal mij als auteur(s) van de eindverhandeling identificeren en zal geen wijzigingen aanbrengen aan de eindverhandeling, uitgezonderd deze toegelaten door deze overeenkomst.

Ik ga akkoord,

VAN EXEL, Eline

Datum: 14.12.2009

# ***De impact van de notionele interestaftrek***

**Eline Van Exel**

promotor :  
Prof. dr. Roger MERCKEN

## Samenvatting

De notionele interestaftrek (hierna NIA) is de recentste hervorming van de vennootschapsbelasting en is van toepassing vanaf aanslagjaar 2007. In deze eindverhandeling wordt nagegaan wat de gevolgen zijn van de invoering van de NIA voor de overheid en de ondernemingen.

De notionele interestaftrek werd ingevoerd met de wet van 22 juni 2005. Deze wet kan onderverdeeld worden in vier onderwerpen: het toepassingsgebied, de berekening, de voorwaarden voor de toepassing en tenslotte de overdracht van de NIA.

Een eerste onderwerp is het toepassingsgebied. De wet specificeert dat elke vennootschap die aan de Belgische vennootschapswetgeving onderworpen is, kan genieten van de NIA. Ook buitenlandse ondernemingen kunnen er gebruik van maken ten belope van het risicokapitaal dat bestemd is voor hun Belgische inrichtingen. Hieraan zijn twee voorwaarden verbonden. De eerste is dat ze een jaarrekening opmaken en een boekhouding voeren conform de Belgische boekhoudwetgeving. Volgens de tweede voorwaarde moeten ze hun belastbare winst berekenen overeenkomstig de normale regels van de Belgische vennootschapsbelasting (Haelterman & Verstraete, 2005).

Vervolgens bespreekt de wet de berekening van de NIA. De berekening vertrekt van het eigen vermogen. Op dit eigen vermogen voert men een aantal correcties uit en dit resultaat is het risicokapitaal. Het risicokapitaal vermenigvuldigd met de risicovrije rentevoet, geeft de NIA.

Ten derde behandelt de wet de voorwaarden voor de toepassing van de NIA. Er is één voorwaarde die hier sterk naar voor gebracht wordt en deze spreekt van het aanleggen van een onbeschikbare rekening van het passief. Wanneer de onderneming gebruik wenst te maken van de NIA, wordt zij verplicht om voor het bedrag van de aftrek een onbeschikbare rekening van het passief aan te leggen.

Tenslotte wordt de overdraagbaarheid van de NIA besproken. Indien een onderneming voor een belastbaar tijdperk geen of niet voldoende winst heeft om de NIA in mindering te kunnen brengen, mag zij de aftrek overdragen.

De wet van 22 juni 2005 bleek echter niet voldoende te zijn door het veel voorkomende oneigenlijk gebruik van de NIA. Om dit oneigenlijk gebruik te beperken, werd door Minister Reynders een circulaire verspreid op 3 april 2008, die meer duidelijkheid moet scheppen omtrent wat kan en wat niet kan. Hij deed dit door de bestaande wetgeving en rechtspraak extra in de verf te zetten en nam geen nieuwe wetgevende maatregelen. Deze circulaire wordt uitvoerig besproken in deze eindverhandeling.

Het volgende hoofdstuk in deze eindverhandeling behandelt de impact van de NIA op het overheidsbudget. Toen de overheid de NIA invoerde, deed ze dit met de gedachte dat dit budgettair neutraal zou zijn. Een studie van de Nationale Bank van België, gepubliceerd op 22 juli 2008, onderzoekt of dit werkelijk zo is. De Nationale Bank berekent eerst het bruto fiscaal voordeel voor de ondernemingen, om van daaruit over te gaan tot het netto – effect of de netto – kostprijs voor de overheid. Hoe deze kosten berekend worden, komt aan bod in de literatuurstudie, maar we kunnen besluiten dat de invoering van de NIA niet budgettair neutraal is. Het netto – budgettair effect wordt zelfs geraamd tussen de – 140 en – 430 miljoen euro.

Het laatste hoofdstuk in de literatuurstudie bespreekt de impact van de invoering van de NIA op de ondernemingen. Deze impact wordt besproken op twee gebieden: de optimalisatietechnieken en de solvabiliteitspositie van de ondernemingen.

De vijf voornaamste optimalisatietechnieken worden toegelicht. Deze zijn: de inbreng van buitenlandse activa, de timing van dividenduitkeringen, de gespreide taxatie van meerwaarden, de herstructurering van vennootschapsgroepen en tenslotte de overdracht van aandelen. Elk van deze technieken heeft tot doel de NIA zo groot mogelijk te maken.

Vervolgens wordt met het oog op het praktijkonderzoek de solvabiliteit behandeld. Er worden verscheidene definities gegeven voor solvabiliteit, maar een terugkomend element is dat de solvabiliteit een belangrijke indicator is voor de buitenwereld om na te gaan of de onderneming aan haar betalingsverplichtingen kan voldoen. Er worden een aantal ratio's besproken en met elkaar in verband gebracht, die gebruikt worden om de solvabiliteit te berekenen.

In het laatste hoofdstuk van deze eindverhandeling wordt het praktijkonderzoek besproken. Er wordt een steekproef getrokken van 589 ondernemingen, waarop

getest wordt welk effect de NIA heeft gehad op de ondernemingen in de periode 2005 – 2007. Dit gebeurt op verschillende vlakken.

Het eerste gebied dat onderzocht wordt is de solvabiliteit. Er wordt verwacht dat de solvabiliteit van de ondernemingen verhoogt door de invoering van de NIA, omdat ze meer gebruik zullen maken van eigen vermogen. Deze verwachting wordt bevestigd, want we vinden dat de solvabiliteit gestegen is met ongeveer 1,5%. Vervolgens wordt nagegaan of kapitaalintensieve ondernemingen een groter voordeel kunnen halen uit de NIA dan niet – kapitaalintensieve ondernemingen. Deze assumptie wordt niet bevestigd, want kapitaalintensieve ondernemingen slaagden er niet in om hun solvabiliteit in grotere mate te laten toenemen dan niet – kapitaalintensieve. Het laatste onderzoek dat met betrekking tot de solvabiliteit uitgevoerd zal worden, is de solvabiliteit bekijken per rechtsvorm. In de steekproef vinden we drie rechtsvormen: NV's, privaatrechtelijke NV's en de BVBA's.

Een vierde onderzoek heeft betrekking op de netto – rentabiliteit van het eigen vermogen. Dit onderzoek wijst uit dat deze rentabiliteit duidelijk gestegen is in de periode 2005 – 2007 met 3,36%. Dit is een opmerkelijke stijging.

Vervolgens wordt bekeken wat er met de belastingdruk gebeurd is op basis van de verhouding van belastingen op het resultaat op de winst of verlies van het boekjaar vóór belastingen. Een strenge filter was nodig om een significant resultaat te bekomen voor deze test en bijgevolg werd slechts een klein deel (57%) van de steekproef behouden. Voor deze ondernemingen kunnen we met de nodige voorzichtigheid besluiten dat de belastingdruk is gedaald na de invoering van de NIA.

Tenslotte wordt onderzocht hoe de uit te keren winst zich verhoudt ten opzichte van de te bestemmen winst of verlies. Voor deze ratio konden we geen significant resultaat bekomen en kunnen we bijgevolg geen besluit nemen met betrekking tot de impact van de NIA.

## Woord vooraf

Deze eindverhandeling vormt het sluitstuk van mijn opleiding Toegepaste economische wetenschappen, met afstudeerrichting Accountancy en financiering aan de Universiteit Hasselt.

Eerst en vooral gaat mijn dank uit naar mijn promotor prof. dr. Roger Mercken voor zijn deskundige raadgeving en begeleiding bij het tot stand komen van deze eindverhandeling. Ook gaat een woord van dank uit naar de heer Yves Verdingh, Chief Tax Officer bij Fortis, voor zijn advies en toelichting bij de toepassing van de notionele interestaftrek en het mogen bijwonen van zijn college.

Tenslotte wil ik nog een woord van dank richten aan mijn ouders, familie en vriend. Zij steunden mij tijdens het maken van deze eindverhandeling en doorheen mijn studies. Steeds kon ik op hen rekenen tijdens de moeilijke momenten.

# Inhoud

Samenvatting .....	- 1 -
Woord vooraf .....	- 4 -
<b>Hoofdstuk 1 Situatieschets &amp; probleemstelling .....</b>	<b>- 8 -</b>
1.1 Situatieschets .....	- 8 -
1.2 Probleemstelling .....	- 10 -
<b>Hoofdstuk 2 Onderzoeksvragen &amp; onderzoeksopzet .....</b>	<b>- 12 -</b>
2.1 Onderzoeksvragen .....	- 12 -
2.1.1 Centrale onderzoeksvraag .....	- 12 -
2.1 Deelvragen .....	- 12 -
2.2 Onderzoeksopzet .....	- 13 -
2.2.1 Keuze en verantwoording van de onderzoeksstrategieën.....	- 13 -
<b>Hoofdstuk 3 Het wetgevend kader .....</b>	<b>- 15 -</b>
3.1 Toepassingsgebied .....	- 15 -
3.2 Berekening .....	- 16 -
3.2.1 Risicokapitaal.....	- 17 -
3.2.2 Tarief .....	- 18 -
3.3 Voorwaarden voor de toepassing van de NIA .....	- 19 -
3.3.1 Onaantastbaarheidsvoorwaarde .....	- 19 -
3.3.2 Opgave 275C .....	- 19 -
3.4 Overdracht .....	- 20 -
3.5 Circulaire betreffende de aftrek voor risicokapitaal (Bijlage II) .....	- 20 -
3.5.1 Algemene principes die van toepassing zijn inzake simulatie .....	- 20 -
3.5.2 Specifieke antimisbruikbepalingen in de wet van 22 juni 2005.....	- 21 -
3.5.3 Antimisbruikbepalingen in het wetboek van de <i>inkomstenbelastingen</i> .....	- 24 -
3.5.4 Besluit.....	- 27 -

<b>Hoofdstuk 4 De impact van de notionele interestaftrek op het overheidsbudget.....</b>	<b>- 28 -</b>
4.1 Bruto fiscaal voordeel voor de vennootschappen op basis van de jaarrekeningen en de bruto kostprijs voor de overheid .....	- 28 -
4.1.1 Bruto fiscaal voordeel voor de vennootschappen .....	- 28 -
4.1.2 Bruto kostprijs voor de overheid .....	- 30 -
4.2 Netto – effect op de overheidsfinanciën .....	- 31 -
4.2.1 Compensatiemaatregelen.....	- 31 -
4.2.2 Macro – economische terugverdieneffecten.....	- 35 -
4.2.3 Kapitaalinstroom vanuit het buitenland en uitbreiding van heffingsgrondslag ..	- 35 -
4.2.4 Substitutie van vreemd vermogen door eigen vermogen .....	- 36 -
4.2.5 Behoud van het kapitaal van de coördinatiecentra .....	- 37 -
4.2.6 Niet – recuperatie van vorige verliezen .....	- 37 -
4.3 Besluit.....	- 38 -
<b>Hoofdstuk 5 Impact voor de bedrijven .....</b>	<b>- 40 -</b>
5.1 Optimalisatietechnieken .....	- 40 -
5.1.1 Inbreng van buitenlandse activa .....	- 40 -
5.1.2 Timing van dividenduitkeringen.....	- 40 -
5.1.3 Gespreide taxatie van meerwaarden.....	- 41 -
5.1.4 Herstructurering van vennootschapsgroepen .....	- 42 -
5.1.5 Overdracht van de aandelen.....	- 42 -
5.1.6 Besluit.....	- 43 -
5.2 Solvabiliteit.....	- 43 -
5.2.1 Definitie.....	- 44 -
5.2.2 Solvabiliteitsratio's.....	- 45 -
5.2.3 Reeds verrichtte onderzoeken naar de solvabiliteitspositie.....	- 47 -
<b>Hoofdstuk 6 Praktijkonderzoek .....</b>	<b>- 50 -</b>
6.1 Beschrijving van het onderzoek .....	- 50 -
6.2 Hypothesevorming.....	- 50 -
6.3 De steekproef.....	- 51 -
6.4 Testen van de hypothesen .....	- 52 -



6.4.1	Solvabiliteit.....	- 52 -
6.4.2	Kapitaalintensieve ondernemingen en hun solvabiliteitspositie.....	- 58 -
6.4.3	Solvabiliteit naar rechtsvorm .....	- 61 -
6.4.4	Netto – rentabiliteit van het eigen vermogen .....	- 79 -
6.4.5	Belastingen op het resultaat/winst (verlies) van het boekjaar vóór belastingen .....	- 88 -
6.4.6	Uit te keren winst/te bestemmen winst of verlies .....	- 95 -
<b>Hoofdstuk 7 Conclusies.....</b>		<b>- 101 -</b>
7.1	De overheid.....	- 101 -
7.1.1	Het wetgevend kader.....	- 101 -
7.1.2	De kostprijs.....	- 101 -
7.2	De bedrijven.....	- 102 -
Lijst van de geraadpleegde werken .....		- 104 -

# Hoofdstuk 1 Situatieschets & probleemstelling

## 1.1 Situatieschets

Vooraleer over te gaan tot de probleemstelling is het noodzakelijk om eerst de huidige situatie te schetsen omtrent de notionele interestaftrek (hierna NIA).

Naar de definitie die Vandermeersche (2005) geeft, is de NIA een fictieve interest, die voorziet in een aftrek van de belastbare basis in de vennootschapsbelasting in functie van het eigen vermogen van de vennootschap. De aftrek wordt berekend op het gecorrigeerd eigen vermogen van de vennootschap. Dit wil zeggen dat op de boekwaarde van het eigen vermogen een aantal correcties uitgevoerd worden alvorens de aftrek berekend wordt. Deze correcties worden later behandeld in de literatuurstudie.

Michel Alloo, de geestelijke vader van de NIA, noemt de invoering van de NIA de belangrijkste wijziging van de vennootschapsbelasting, sinds ze in 1962 in het leven geroepen werd". Michel Alloo, Head of Group Tax bij Umicore en voorzitter van de fiscale commissie van het VBO, lanceerde in 2003 het voorstel binnen deze commissie voor de invoering van de NIA (Michiels, 2006). Het resultaat van zijn voorstel is "De wet van 22 juni 2005 tot invoering van de belastingaftrek voor risicokapitaal" en deze gaf het startschot voor een maatregel die mogelijk tevredenheid zal kunnen veroorzaken, maar anderzijds ook veel opschudding.

De aanstoot voor het voorstel van Alloo, was de ongerechtvaardigde fiscale discriminatie tussen geleend vermogen en risicokapitaal. Onder geleend vermogen verstaan we leningen en obligaties, waarvan de vergoeding volledig fiscaal aftrekbaar is. Risicokapitaal omhelst eigen vermogen gevormd door de inbreng van extern kapitaal en/of door zelffinanciering. De vergoeding van risicokapitaal wordt, in tegenstelling tot die van het geleend vermogen, volledig belast. Deze drijfveer van de heer Alloo zal een rode draad blijven doorheen de doelstellingen die de overheid voor ogen hield bij de invoering van de maatregel.

Verdergaand op de bevindingen van Haelterman, Verstraete en Vandermeersch (2005) had ze de overheid drie grote doelstellingen voor ogen.

Als voornaamste doelstelling bestempelen ze, net zoals Alloo, de discriminatie tussen de financiering met eigen en vreemd vermogen wegwerken. Wanneer men gebruik maakt van financiering met eigen vermogen kan men dit op twee manieren doen: inbreng door kapitaalvertrekkers, d.m.v. een kapitaalverhoging, of financieren met eigen winsten door winstreservatie. Zoals reeds vermeld, werd financiering met eigen vermogen fiscaal benadeeld, met als gevolg een hogere belastingdruk op het belastbare resultaat. De interestlasten van financiering met vreemd vermogen leiden tot een aftrekbare kost in de berekening van de belastingen. Bij de uitkering van een dividend is dit dividend onderworpen aan een roerende voorheffing. Wanneer de roerende voorheffing bijvoorbeeld 25% bedraagt, ontvangt de begunstigde ervan bijgevolg maar 75% van het oorspronkelijke dividend.

Aantrek van buitenlandse ondernemingen vormde een tweede doelstelling. Onder druk van Europa moet tegen eind 2010 het gunstregime van de coördinatiecentra en de hieraan gekoppelde financiële beroepen uitgedoofd zijn. Dit gunstregime zorgde voor een alternatieve belastbare basis, waardoor coördinatiecentra slechts een belastingdruk ondervonden van 2% tot 4%. Om erkend te worden als coördinatiecentrum moest aan een aantal voorwaarden voldaan worden. Deze voorwaarden hadden als resultaat dat enkel multinationale ondernemingen van een zekere omvang in aanmerking kwamen. De aantrekking van deze bedrijven heeft een positieve invloed op de Belgische economie, hetgeen o.a. merkbaar is bij de tewerkstelling. Binnen de EU wordt eerlijke fiscale concurrentie meer en meer belangrijk, omdat men zich richt op het creëren van een interne markt binnen Europa. Om deze interne markt uit te bouwen, stelde de Europese instanties een gedragscode op, waarin de coördinatiecentra niet langer een plaats vinden. De Belgische regering had daarom nood aan een valabel alternatief om alsnog buitenlandse ondernemingen te kunnen aantrekken.

Tenslotte merkte de overheid een kapitaalsvlucht vanuit België naar andere landen, waar een gunstiger fiscaal regime geldt. Peeters (2007) is van mening dat wie de evolutie van de internationale fiscaliteit volgt, weet dat er al enkele jaren minstens op Europees niveau een 'race to the bottom' bezig is wat het tarief van de vennootschapsbelasting verlaagt. In Nederland bedraagt het tarief bijvoorbeeld nog slechts 25,5%. Op dit vlak kon België dus niet achter blijven. België tracht met de NIA een manier te vinden om de belastingdruk bij vennootschappen te verlagen.

## 1.2 Probleemstelling

Sinds de invoering van de NIA in 2005 is het belangrijk en interessant om na te gaan wat de gevolgen totnogtoe zijn van de invoering van de NIA op verschillende gebieden zoals de financiële structuur van de onderneming en de begroting van de Belgische overheid.

Vele bedrijven genieten dankzij de NIA van een wel heel gunstig belastingregime en daarom komt de NIA onder vuur te liggen. Vooral vanuit de oppositiepartijen komt er veel kritiek omwille van de hoge kostprijs voor de Belgische overheid. Afgelopen jaar kwamen o.m. Electrabel en de Nationale Bank zwaar onder druk te staan. Deze bedrijven optimaliseren de basis voor de NIA en moeten daardoor een pak minder belastingen betalen. Bijgevolg betekent dit minder inkomsten voor de overheid.

Volgens een artikel dat in de krant de Tijd verscheen op 30 juni 2007 werkt de NIA witwaspraktijken in de hand, doordat men verdoken fondsen investeert bij kapitaalverhogingen. De fraudedienst van de federale politie moest in 2006 dubbel zo veel kapitaalverhogingen screenen dan in 2005, maar men detecteerde tot nu toe nog geen concreet geval. In dezelfde krant verscheen op 27 oktober 2007 een artikel waarin men de zogenaamde 'double dip' beschrijft. Bedrijven proberen constructies op te zetten waardoor de belastingaftrek gecombineerd wordt met een vrijstelling of de cumul van twee aftrekken. Eén en ander m.b.t. de toepassing van de NIA kan dus zeker in vraag gesteld worden.

Ook de overheid staat onder druk. Op 5 oktober 2007 publiceerde De Tijd cijfers waaruit bleek dat de NIA meer blijkt te kosten dan men oorspronkelijk gebudgetteerd had: 1,2 miljard euro t.o.v. 350 miljoen euro. Deze onderschatting komt doordat de overheid geen rekening hield met de verschuivingen die de bedrijven zouden doorvoeren om de aftrek zo groot mogelijk te maken. We kunnen ons dus afvragen of een andere maatregel budgettair gunstiger was geweest. En wat het gevolg is van de maatregel in een periode van financiële instabiliteit in België en de rest van de wereld.

Vanuit de hoek van de boekhouders vraagt men vooral om verduidelijking. Vooral de antimisbruikbepalingen, die later bijgevoegd werden om correct gebruik van de NIA te bevorderen, zijn niet altijd even glashelder om toe te passen in de praktijk.

Nochtans is er ook een positieve keerzijde aan de medaille. Aan de NIA zijn, naast de belastingaftrek ook zeer belangrijke voordelen verbonden. Doordat de onderneming

haar eigen vermogen gaat vergroten, vergroot ze tegelijkertijd ook de solvabiliteit. Volgens Van Tiggel (1998) kan men solvabiliteit vanuit twee invalshoeken omschrijven. Solvabiliteit is:

- De mogelijkheid van een onderneming om haar financiële verplichtingen inzake interestbetalingen en aflossing van schulden na te komen.
- Het beschikken over een voldoende grote financiële buffer om onvoorziene risico's, kosten en verliezen op te vangen zonder dat hierdoor de continuïteit van de onderneming in het gedrang komt.

Een sterke solvabiliteit is erg belangrijk voor een onderneming. Een sterke solvabiliteit zal zowel door werknemers als door externe belanghebbenden gezien worden als een indicator voor de financiële gezondheid van een bedrijf. Op deze manier zal de onderneming gemakkelijker fondsen kunnen aantrekken, klanten werven, gunstige overeenkomsten sluiten met de leveranciers,... Men verwacht dus dat ondernemingen streven naar een uitgebreid gebruik van de NIA en daarom hun eigen vermogen vergroten.

## Hoofdstuk 2 Onderzoeksvragen & onderzoeksopzet

### 2.1 Onderzoeksvragen

#### 2.1.1 Centrale onderzoeksvraag

Als eindresultaat van mijn onderzoek hoop ik in staat te zijn om vanuit het standpunt van de belangrijkste stakeholders een antwoord te kunnen geven op de volgende centrale onderzoeksvraag:

***Wat is de impact van de notionele interestaftrek op het overheidsbudget en de solvabiliteitspositie van de ondernemingen?***

Als belangrijkste stakeholders heb ik mij beperkt tot de volgende:

- De overheid als invoerder van de NIA
- Bedrijven, zowel binnen – als buitenlandse

Zoals eerder vermeld in 1.1 wou de overheid met de invoering van de NIA ervoor zorgen dat de discriminatie tussen de financiering met eigen en vreemd vermogen weggewerkt wordt. Anderzijds wordt België geconfronteerd met een kapitaalvlucht van Belgische ondernemingen naar landen met fiscale voordelen, wat tot gevolg heeft dat er jobs verloren gaan. Tenslotte verdwijnt samen met het uitdoven van de coördinatiecentra onder druk van Europa, de aantrekkelijkheid van België voor buitenlandse ondernemingen .

Er wordt nagegaan welke gevolgen deze doelstellingen gehad hebben op deze stakeholders.

### 2.1 Deelvragen

Ter verduidelijking van de centrale onderzoeksvraag worden een aantal deelvragen geformuleerd. Om het overzicht te bewaren, worden deze ingedeeld per betrokken partij:

- **De overheid:**
  - Werd de kostprijs van de NIA onderschat?

- Indien de kostprijs van de NIA onderschat werd, hoe wordt dit opgevangen?
- Welke hiaten, onduidelijkheden zijn er de dag van vandaag nog in de wet? Indien er hiaten zijn, moeten deze aangepakt worden?
- Zijn de antimisbruikbepalingen van de wet van 22 juni 2005 voldoende?
- **De bedrijven:**
  - Welke onduidelijkheden ervaren de ondernemingen bij de toepassing van de NIA?
  - Hoe kan de NIA geoptimaliseerd worden zodat de aftrek gemaximaliseerd wordt?
  - Hoe veranderde solvabiliteitspositie van de ondernemingen?
  - Werd er een vermindering van de belastingdruk waargenomen?

## 2.2 Onderzoeksopzet

### 2.2.1 Keuze en verantwoording van de onderzoeksstrategieën

#### 2.2.1.1 *Literatuurstudie*

De NIA is een vrij recent topic in de fiscale actualiteit. Hierdoor is de hoeveelheid beschikbare wetenschappelijke literatuur eerder beperkt. Mijn onderzoek zal vertrekken van een literatuurstudie om te achterhalen wat de bevindingen zijn tot op de dag van vandaag. Vooreerst zal het wetgevend kader m.b.t. de invoering van de NIA, namelijk de Wet van 22 juni 2005 tot invoering van de aftrek voor het risicokapitaal, behandeld worden. Na de invoering van de wet zijn er wijzigingen doorgevoerd en ook wetsvoorstellen ingediend. Ook deze zullen bestudeerd worden. Vervolgens zullen er antwoorden geformuleerd worden op een aantal van de gestelde deelvragen.

#### 2.2.1.2 *Praktijkonderzoek*

In het praktijkonderzoek wil ik dieper ingaan op de doelstelling van de overheid om de solvabiliteit van de ondernemingen te verhogen. Dit ga ik doen door jaarrekeningen te

onderzoeken van ondernemingen van vóór en na de invoering van de NIA, meer bepaald voor de jaren 2005, 2006 en 2007. Er zal voor dit onderzoek een steekproef worden getrokken, waarvoor de gegevens zullen verzameld worden door middel van de BELFIRST CD – rom.

Na het verzamelen van de gegevens zal met behulp van SPSS onderzocht worden of de geformuleerde hypothesen correct zijn of verworpen moeten worden. Deze hypothesen zullen betrekking hebben op de solvabiliteitspositie van de ondernemingen. Naast de solvabiliteit zullen er nog andere parameters onderzocht worden zoals de belastingdruk, de nettorentabiliteit van het eigen vermogen en de evolutie van de uit te keren winst ten opzichte van de te bestemmen winst of verlies.



## Hoofdstuk 3 Het wetgevend kader

### 3.1 Toepassingsgebied

Alle vennootschappen die aan de (gewone) Belgische vennootschapsbelasting onderworpen zijn, kunnen van rechtswege genieten van de NIA. Ingevolge art. 227, 2° van het WIB 92 kunnen ook buitenlandse vennootschappen en verenigingen dit, ten belope van het risicokapitaal dat bestemd is voor hun Belgische inrichtingen (Salens, 2006). Er zijn echter wel enkele voorwaarden aan verbonden.

Een eerste voorwaarde is dat de ondernemingen een jaarrekening opmaken en een boekhouding voeren conform de wetgeving betreffende de boekhouding en de jaarrekening van vennootschappen, of zij doen dit vrijwillig. Deze regelgeving werd ingevoerd door het K.B. van 17 september 2005, meer bepaald door het art. 73<sup>4septies</sup>. Deze voorwaarde werd noodzakelijk, omdat buitenlandse ondernemingen die enkel via een vaste inrichting in België actief zijn of een onroerend goed hebben, niet steeds verplicht zijn om hun jaarrekening conform de Belgische boekhoudwetgeving op te stellen (Haelterman & Verstraete, 2005).

Een andere voorwaarde is dat ze hun belastbare winst berekenen overeenkomstig de normale regels van de Belgische vennootschapsbelasting (Haelterman & Verstraete, 2005). Een gevolg hiervan is dat vennootschappen die van een gunstregime genieten worden uitgesloten. Art. 11 uit de wet van 22 juni 2005 geeft een opsomming van deze vennootschappen:

- De erkende coördinatiecentra die van de bepalingen voorzien in het koninklijk besluit nr. 187 van 30 december 1982 betreffende de oprichting van coördinatiecentra, blijven genieten.

Zoals reeds eerder aangegeven, moet onder druk van Europa tegen eind 2010 het gunstregime van de coördinatiecentra en de hieraan gekoppelde financiële beroepen uitgedoofd zijn. De NIA werd ingevoerd in 2005, dus tussen 2005 en 2010 zullen deze coördinatiecentra niet kunnen genieten van de NIA.

- De vestigingen in een reconversiezone<sup>1</sup>, in toepassing van de herstelwet van 31 juli 1984, zolang ze, voor het betreffend belastbaar tijdperk, nog van de bepalingen van artikel 159 van de voornoemde wet genieten.
- De beleggingsvennootschappen met veranderlijk kapitaal (BEVEK), met vast kapitaal (BEVAK) of in schuldvorderingen (VBS) respectievelijk bedoeld in de artikelen 14, 19 en 24 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.
- De coöperatieve participatievennootschappen, in toepassing van de wet van 22 mei 2001 betreffende de werknemersparticipatie in het kapitaal en in de winst van de vennootschappen.
- De zeescheepvaartvennootschappen die aan belasting worden onderworpen met inachtneming van de artikelen 115 tot 121 of van artikel 124 van de programmawet van 2 augustus 2002.

## 3.2 Berekening

We kunnen volgende formule gebruiken voor de berekening van de NIA:

$$\begin{array}{l} \text{Eigen Vermogen} \\ - \text{Uitsluitingen} \\ \hline = \text{Basis voor de aftrek} = \text{"risicokapitaal"} \\ \times \text{Risicovrije rentevoet} \\ \hline = \text{Notionele interestaftrek} \end{array}$$

Deze formule wordt nu kort toegelicht.

---

<sup>1</sup> Art. 50, 1°, herstelwet 31 juli 1984 omschrijft een reconversiezone als: de gebieden die door de Koning bij in Ministerraad overlegd besluit, op eensluidend advies van de Executieve van het betrokken Gewest, worden afgebakend binnen de ontwikkelingszones bedoeld in artikel 11 van de wet van 30 december 1970 betreffende de economische expansie en die worden gekenmerkt door een ernstig structureel werkgelegenheidstekort ingevolge een sterke bevolkingsaan groei, een tekort aan industrieel initiatief of de herstructurering van aldaar gevestigde ondernemingen in sectoren bedoeld in artikel 6, § 1, VI, 4°, tweede deel, 1°, van de bijzondere wet van 8 augustus 1980 tot hervorming der instellingen.

### 3.2.1 Risicokapitaal

Hoe men het risicokapitaal moet berekenen wordt bepaald door art. 205 uit het WIB 92, dat ingevoegd wordt door art. 6 uit de wet van 22 juni 2005. Om het risicokapitaal te berekenen, moet men vertrekken van het bedrag van het eigen vermogen van de vennootschap, aan het eind van het voorgaande belastbare tijdperk, en dat overeenkomstig de wetgeving betreffende de boekhouding en de jaarrekening van vennootschappen werd bepaald en voor het bedrag waarvoor die bestanddelen op de balans voorkomen.

Dit eigen vermogen wordt verminderd met een aantal bestanddelen, die we in de formule uitsluitingen hebben genoemd. Van Kerchove (2006) geeft een opsomming van deze uitsluitingen:

Boekhoudkundig eigen vermogen op einde van het voorgaande boekjaar

- Fiscale nettowaarde eigen aandelen
- Fiscale nettowaarde van aandelen onder de financiële vaste activa
- Fiscale waarde van aandelen van D.B.I. – beleggingsvennootschappen
- Nettoactief van buitenlandse inrichtingen in land met verdrag
- Nettoactief van buitenlandse onroerende goederen in land met verdrag
- Boekwaarde van activa in zover de kosten de beroepsbehoeften op onredelijke wijze overtreffen
- Boekwaarde van beleggingen zonder periodieke belastbare inkomsten
- Boekwaarde van onroerende goederen of zakelijke rechten daarop die gebruikt worden door de bedrijfsleiders, hun echtgenote of hun minderjarige kinderen
- Nog niet afgeschreven deel van herwaarderingsmeerwaarden
- Kapitaalsubsidies
- De nieuwe belastingkredieten van onderzoek en ontwikkeling en octrooien

+/-pro rata van wijzigingen in de loop van het boekjaar

---

= Risicokapitaal

Indien de waarde van het eigen vermogen en/of van één van de bedoelde correctieposten gedurende het boekjaar zelf wijzigen, dan moet het risicokapitaal naargelang het geval pro rata vermeerderd of verminderd worden via gewogen gemiddelden (art. 205ter, §6, WIB 92). Iedere wijziging wordt geacht plaats te vinden

op de eerste dag van de kalendermaand volgend op de maand waarin de wijziging zich heeft voorgedaan (art. 205ter, §6, WIB 92).

Voor buitenlandse inrichtingen geldt een afwijkende regeling. Voor deze inrichtingen zal men wel rekening moeten houden met het resultaat van het lopende boekjaar (Salens, 2006). Salens (2006) is van mening dat een buitenlandse inrichting, bij gebrek aan rechtspersoonlijkheid, evenmin een eigen vermogen heeft, en daarom is de wetgever uitgegaan van de activa, voorzieningen en schulden verbonden aan de buitenlandse onderneming. Deze bestanddelen fluctueren wel continu t.g.v. de nog niet verdeelde en bestemde resultaten. Het doel van deze aanpassing is het vermijden van manoeuvres om het eigen vermogen kunstmatig op te trekken bij afsluiting van de balans.

Tenslotte moet er ook een correctie gedaan worden indien er een afwijkende duur van het boekjaar is (art. 73/4 sexties, §1 K.B./WIB 92). Indien het belastbare tijdperk meer of minder bedraagt dan twaalf maanden, wordt het tarief vermenigvuldigd met de volgende breuk:

$$\text{Aantal dagen van het belastbare tijdperk} / 365$$

### 3.2.2 Tarief

Art. 205quater uit het WIB 92 geeft weer hoe het tarief van de NIA bepaald wordt: "Het tarief is gelijk aan het gemiddelde van de door het Rentefonds maandelijks bekendgemaakte referte – indexen J (lineaire obligatie 10 jaren) voor het voorlaatste jaar dat voorafgaat aan het jaar waarnaar het aanslagjaar wordt genoemd."

De maximale wijziging per jaar mag echter nooit meer bedragen dan 1% en het percentage mag niet hoger zijn dan 6% (art. 205quater, §4 en §5, WIB 92).

Voor de kleine vennootschappen wordt het tarief verhoogd met 0,5%. Een vennootschap wordt als klein beschouwd indien ze voor het laatst en het voorlaatst afgesloten boekjaar niet meer dan één van de volgende criteria, bepaald door het wetboek van vennootschappen, overschrijdt:

- Jaargemiddelde van het personeelsbestand: 50
- Jaaromzet, exclusief de B.T.W.: 7 300 000 EUR
- Balanstotaal: 3 650 000 EUR

Tenzij het jaargemiddelde van het personeelsbestand meer dan 100 bedraagt.

Het tarief voor aanslagjaar 2008 en 2009 bedraagt respectievelijk:

- Kleine ondernemingen: 4,281% en 4,807%
- Andere vennootschappen: 3,781% en 4,307%

### 3.3 Voorwaarden voor de toepassing van de NIA

#### 3.3.1 Onaantastbaarheidsvoorwaarde

Aan de toepassing van de NIA is echter een voorwaarde verbonden, die gegeven wordt door art. 205sexies uit het WIB 92. De onderneming wordt namelijk verplicht om een bedrag gelijk aan de verleende aftrek voor risicokapitaal op een afzonderlijke onbeschikbare rekening van het passief, beter bekend als een onbeschikbare reserve, te boeken. Deze rekening mag niet voor andere doeleinden gebruikt worden. Dit betekent dat het bedrag dat op deze rekening staat, niet gebruikt mag worden om bijvoorbeeld toe te voegen aan de wettelijke reserve voeren. Deze rekening blijft gedurende het belastbaar tijdperk en de drie daarop volgende jaren onbeschikbaar.

De verplichting om zulke rekening aan te leggen geldt ook indien de vennootschap een verlies heet geleden tijdens het boekjaar en bijgevolg de NIA niet kan toepassen (Vandermeersche, 2005).

#### 3.3.2 Opgave 275C

Om van de NIA te kunnen genieten, moet de onderneming de opgave 275C bij haar aangifte voegen (De Munter, 2008). De circulaire van 3 april 2008, die in het punt 3.5 wordt besproken, voegt toe dat deze verplichting ook geldt als er niet voldoende winst is om de aftrek toe te passen. Concreet betekent dit dat wanneer een onderneming de NIA overdraagt eveneens de opgave 275C bij haar aangifte moet voegen.

### 3.4 Overdracht

Indien er voor een belastbaar tijdperk geen of onvoldoende winst is om de aftrek voor risicokapitaal te kunnen in mindering brengen, wordt de voor dat belastbaar tijdperk niet verleende vrijstelling achtereenvolgens overgedragen op de winst van de zeven volgende jaren (art. 205quinquies, WIB 92). Indien echter de controle van de vennootschap verworven wordt door een vennootschap die niet beantwoordt aan rechtmatige economische of financiële behoeften, gaat de nog niet verleende NIA verloren (art. 207, WIB).

### 3.5 Circulaire betreffende de aftrek voor risicokapitaal (Bijlage II)

Een vragenvuur omtrent het oneigenlijk gebruik van de NIA was de oorzaak van de publicatie van de circulaire van 3 april 2008. De regering wil het oneigenlijke gebruik aanpakken met bestaande instrumenten en neemt geen wetgevende maatregelen. Minister Reynders stelde de circulaire op en geeft hierin een commentaar op de antimisbruikbepalingen uit de wet van 22 juni 2005 en het WIB 92. Volgens Vanhulle en Robbroeck (2008) is de circulaire een vrij algemene herhaling van de algemene en specifieke antimisbruikbepalingen en de simulatiedoctrine. We verwachten dus weinig nieuwe elementen in de circulaire terug te vinden.

#### 3.5.1 Algemene principes die van toepassing zijn inzake simulatie

Ten eerste bespreekt de minister de algemene principes die van toepassing zijn inzake simulatie<sup>2</sup>. Deze principes vindt men terug in het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 onder de nummers 340/75 tot 81. Reynders benadrukt vooral dat de fiscus moet oordelen op basis van werkelijke en niet op gesimuleerde handelingen. Het is ook de fiscus die de simulatie moet bewijzen, hetgeen hij mag doen met alle rechtsmiddelen. Er dient ook te worden bemerkt dat men simulatie niet mag verwarren met de keuze van de minst belaste weg, hetgeen een fundamenteel

---

<sup>2</sup> De circulaire omschrijft simulatie als volgt: In contractuele zaken kan simulatie worden verwezenlijkt, ofwel door het tot stand brengen van een schijnakte die met geen werkelijke handeling overeenstemt, ofwel door het geheel of gedeeltelijk verbergen van een werkelijke akte onder het mom van een andere (Cass., 14.4.1964, NV in vereffening Société de Transactions Immobilières, Bull. 419, blz. 1062). Ze wordt beoordeeld op het ogenblik van totstandkoming van de overeenkomst (Reynders, 2008).

beginsel is van het Belgische belastingsysteem, zoals bepaald door de Brepols – doctrine<sup>3</sup>.

### 3.5.2 Specifieke antimisbruikbepalingen in de wet van 22 juni 2005

#### 3.5.2.1 *Vermindering van het "risicokapitaal" met de fiscale nettowaarde van bepaalde aandelen*

De fiscale nettowaarde van bepaalde aandelen moet in mindering gebracht worden van het risicokapitaal om te vermijden dat dezelfde eigen middelen bij verschillende vennootschappen in beschouwing worden genomen voor de aftrek en men bijgevolg een double dip<sup>4</sup> krijgt. Ook wijst minister Reynders er op dat de belastingambtenaar bij verkoop van activa moet nagaan of de overdrachtprijs, of de verkoopprijs wel overeenstemt met de marktwaarde van de overgedragen activa en of de prijsbetalingsvoorwaarden (gespreide of uitgestelde belasting) overeenstemmen met de marktvoorwaarden, teneinde een kunstmatige aanmaak van eigen middelen te voorkomen.

Vanhulle en Van Robbroeck (2008) geven een analyse van deze alinea in de circulaire. Ze zijn van mening dat de vermindering van het risicokapitaal met de fiscale nettowaarde van bepaalde aandelen vooral nadelig is voor Belgische vennootschappen die een operationele activiteit uitoefenen en tegelijk functioneren als holdingvennootschap, aangezien de wet ervan uitgaat dat die participaties volledig met eigen middelen zijn gefinancierd, wat in de praktijk meestal niet het geval is. Dit nadeel wordt nog groter wanneer het gaat om een zulke holding die als Europese holdingmaatschappij functioneert aangezien de buitenlandse dochtervennootschappen in principe (behoudens wat betreft een eventuele Belgische inrichting) op hun beurt geen met de NIA vergelijkbare fiscale aftrek zullen genieten. Daarom hebben veel Belgische ondernemingen hun (Europese) holdingactiviteit afgescheiden van hun operationele activiteit. Op die manier moet men de fiscale nettowaarde van die participaties niet meer van het eigen vermogen aftrekken.

---

<sup>3</sup> Er is geen verboden simulatie of fraude wanneer de partijen, met het oog op het bekomen van een gunstiger fiscaal regime, zonder enige wettelijke bepaling te schenden, gebruik maken van hun contractvrijheid om tot overeenkomsten te komen, waarvan ze alle gevolgen aanvaarden, ook al is de vorm niet de meest normale (Cass., 06.06.1961).

<sup>4</sup> Dubbele aftrek

*3.5.2.2 Vermindering van het "risicokapitaal" met de nettoboekwaarde van materiële vaste activa in zover de erop betrekking hebbende kosten op onredelijke wijze de beroepskosten overtreffen*

De fiscus kan de aftrek van alle kosten als beroepskosten verwerpen "in zover zij op onredelijke wijze de beroepsbehoeften overtreffen" op basis van art. 53, 10°, van het WIB 92. Deze bepaling werd uitgebreid tot de activa die aan deze voorwaarde voldoen, zoals antiek en luxeauto's. Een concrete regelgeving hieromtrent is er niet. Deze zou ook moeilijk te bepalen zijn, want waar trekt men de grens? De rechtspraak m.b.t. art. 53, 10° zal als leidraad dienen voor de toepassing.

Een ander treffend voorbeeld van zulke rechtspraak, dat de heer Verdingh gaf in een interview (zie bijlage) is het volgende:

*De fiscus oordeelde dat een bedrijfswagen van het merk Ferrari een overdreven beroepskost is, maar de bedrijfsleider ging hiertegen in beroep. Vermits er op de wagen een sticker was aangebracht met het logo van het bedrijf, oordeelde de rechter dat het gerechtvaardigd was dat de bedrijfsleider met zulke wagen reed. De bedrijfsleider argumenteerde ook dat gezien zijn beroep, het nodig was dat hij met een wagen met enig aanzien reed.*

*3.5.2.3 Vermindering van het "risicokapitaal" met de boekwaarde van bestanddelen die als belegging worden gehouden en die door de aard ervan niet bestemd zijn om een belastbaar periodiek inkomen voort te brengen*

De boekwaarde van bestanddelen die als belegging worden gehouden en niet bestemd zijn om een belastbaar inkomen voort te brengen, moeten van het risicokapitaal in mindering worden gebracht. Wanneer deze verplichting niet zou bestaan, loopt men het risico dat een belastingplichtige de eigen middelen van een vennootschap kunstmatig aandikt door aan haar goederen over te dragen die absoluut niet gebruikt worden voor de beroepsactiviteit van de vennootschap.



De memorie van toelichting van de wet van 22 juni 2005 verduidelijkt dat het gaat om activa "die van dicht noch van ver zijn toegewezen aan het bedrijf dat door de vennootschap effectief wordt uitgebaat en die evenmin periodieke inkomsten opleveren". De memorie geeft twee cumulatieve voorwaarden waaraan een actief moet voldoen om tot deze bepaling te behoren:

- Abstracte voorwaarde: het actief is door zijn aard normaliter niet bestemd om een periodiek belastbaar inkomen voort te brengen.  
Hieronder vallen bijvoorbeeld juwelen, edele metalen en kunstwerken, maar gebouwde onroerende goederen niet. Deze voorwaarde heeft dus louter betrekking op de aard van het beschouwde actief en niet op de voorwaarden waarop het door de vennootschap wordt aangewend.
  
- Concrete voorwaarde: het actief moet, in de specifieke omstandigheden van het geval, als belegging worden aangehouden.  
Dit wil zeggen dat het gaat om een actief dat men passief bezit, zonder dat het rechtstreeks of onrechtstreeks dient voor de uitoefening van een economische activiteit.

Vanhulle en Van Robbroeck (2008) zijn van mening dat de circulaire bevestigt dat de vraag of een actief als belegging wordt aangehouden, moet worden beoordeeld in het licht van de feitelijke omstandigheden die eigen zijn aan elk geval (*cf.* Mond. Vr. nr. 10565 Carl Devlies, Kamercommissie Financiën, 2006)

*3.5.2.4 Vermindering van het "risicokapitaal" met de boekwaarde van onroerende goederen of andere zakelijke rechten m.b.t. dergelijke goederen waarvan natuurlijke personen die in de vennootschap een opdracht of functies als vermeld in art. 32, eerste lid, 1°, WIB 92, uitoefenen, hun echtgenoot of hun kinderen wanneer die personen of hun echtgenoot het wettelijk genot van de inkomsten van die kinderen hebben, het gebruik hebben*

De volgende bepaling heeft betrekking op de zogenaamde villavennootschappen. De boekwaarde van onroerende goederen waarvan vennootschapsmandatarissen (en echtgenoot of kinderen) gebruik hebben, moeten worden afgetrokken van het eigen

vermogen. Dit is zo, ongeacht of het gaat om een onbezoldigd mandaat en of er huur betaald wordt.

Een belangrijk probleem m.b.t. deze kwestie is het "gedeeltelijk gebruik" van onroerende goederen. Als voorbeeld kunnen we nemen een apothekerswoning, waar op het gelijkvloers de apotheek uitgebaat wordt en op de twee bovenste verdiepingen bevindt zich de privéwoning van de apotheker. Hieromtrent kunnen we het antwoord bekijken op de parlementaire vraag nr. 15065 van 17 april 2007, Luc Gustin, Commissie voor de Financiën en de Begroting, Kamer, CRIV 51 COM 1278, 17 april 2007, p. 27 - 28.:

- Indien het beroepsgedeelte duidelijke en afzonderlijk in de jaarrekening staat, men de boekwaarde van het beroepsgedeelte niet in minder moet brengen van de berekeningsbasis
- Indien het beroepsgedeelte bij aankoop ervan niet afzonderlijk wordt opgenomen in de jaarrekening, dan kan dergelijke boeking aanvaard worden op basis van concrete gegevens (oppervlakte of de BTW wordt niet aanvaard) die toelaten om de boekwaarde van het beroepsgedeelte te bepalen.

Dit is zeker een kwestie die in de toekomst moet aangepakt worden. De minister stelt dat een voor commerciële doeleinden aangewend gelijkvloers "volledig beroepsmatig" gebruikt moet worden. Hij laat dus in het midden wat er moet gebeuren indien bijvoorbeeld het beroepsgedeelte van de apotheker slechts twee kamers van de benedenverdieping betreft en de rest van deze verdieping gebruikt wordt als speelkamer voor de kinderen?

### 3.5.3 Antimisbruikbepalingen in het wetboek van de *inkomstenbelastingen*

#### 3.5.3.1 *Algemene* antimisbruikmaatregel

Art. 344, §1, WIB 92, bepaalt dat "aan de administratie der directe belastingen niet kan worden tegengeworpen, de juridische kwalificatie door de partijen gegeven aan een akte alsook aan afzonderlijke akten die een zelfde verrichting tot stand brengen, wanneer de administratie door vermoedens of door andere in artikel 340 vermelde

bewijsmiddelen vaststelt dat die kwalificatie tot doel heeft de belasting te ontwijken, tenzij de belastingplichtige bewijst dat die kwalificatie aan rechtmatige financiële of economische behoeften beantwoordt”.

De administratie mag dus een verrichting in haar geheel herkwalficeren wanneer deze op kunstmatige wijze in afzonderlijke akten zou zijn opgesplitst. Op deze manier kan men de verrichting die de partijen in werkelijkheid tot stand brachten in hun geheel belasten (Cass. 21 april 2005, Cass. 22 november 2007).

De circulaire blijft ook hier weer erg beknopt en geeft aan dat de rechtspraak en de administratieve onderrichtingen als leidraad moeten dienen voor de toepassing van deze antimisbruikregel.

Vanhulle en Van Robbroeck (2008) merken wel op dat de fiscus geen alternatieve kwalificatie naar voor kan schuiven indien de belastingplichtige het bewijs levert dat de oorspronkelijke verrichting beantwoordt aan rechtmatige financiële of economische behoeften.

### *3.5.3.2 Verlies van de overgedragen aftrek voor risicokapitaal in geval van verwerving of van wijziging van de controle van een vennootschap die niet beantwoordt aan rechtmatige financiële of economische behoeften*

Art. 207, lid 3, WIB 92 bepaalt dat vorige beroepsverliezen, overgedragen investeringsaftrekken of overgedragen aftrek voor risicokapitaal vervallen in geval van verwerving of wijziging van de controle van een vennootschap die niet beantwoordt aan rechtmatige financiële of economische behoeften. Met deze bepaling wil men de handel voor louter fiscale doeleinden voorkomen.

### *3.5.3.3 Aftrek als beroepskosten van de interesten van leningen aangegaan om een kapitaalbreng te financieren*

Art. 49 van het WIB 92 bepaalt dat interesten van leningen die een vennootschap aangaat om de verwerving van actiefbestanddelen te financieren in principe aftrekbaar zijn als beroepskosten, indien bepaalde voorwaarden worden nageleefd. Deze voorwaarden moeten misbruik voorkomen en worden opgelegd door de rechtspraak

en het WIB 92. Ze zijn uiteraard ook van toepassing op interesten aangegaan om een vennootschap te kapitaliseren die de NIA geniet.

De minister wijst er op dat uitgaven die geen verband houden met het maatschappelijke doel van de vennootschap niet aftrekbaar zijn als beroepskosten. Hetzelfde geldt voor interesten van leningen aangegaan voor de financiering van verrichtingen die geen positief nettoresultaat vóór belasting, maar alleen een belastingvoordeel kunnen voortbrengen

#### 3.5.3.4 *Verkregen abnormale of goedgunstige voordelen*

Krachtens art. 207, 2<sup>e</sup> lid, en 79, WIB 92 mag de NIA niet worden toegepast op het gedeelte van het resultaat dat verkregen werd door "abnormale of goedgunstige voordelen", die de vennootschap "in welke vorm of door welk middel ook, rechtstreeks of onrechtstreeks heeft verkregen uit een onderneming ten aanzien waarvan zij zich rechtstreeks of onrechtstreeks in enige band van wederzijdse afhankelijkheid bevindt". Deze bepaling is zowel van toepassing op overgedragen NIA als op NIA van het lopende boekjaar.

Vanhulle en Van Robbroeck (2008) bestudeerden arresten van het hof van Cassatie en konden op deze manier twee omstandigheden onderscheiden waarin art. 207 kan toegepast worden:

- de belastingplichtige ontvangt een voordeel waar geen of geen marktconforme tegenprestatie tegenover staat
- de belastingplichtige verkrijgt fiscale voordelen onder abnormale omstandigheden ten gevolge van een - eventueel zelfs marktconforme - inbreng van activa die niet wordt verricht op grond van economische doelstellingen maar enkel kan worden verklaard op grond van fiscale oogmerken (Cass. 22 maart 1990 inzake Craft; Cass. 23 februari 1995 inzake Au Vieux Saint-Martin; Cass. 29 april 2005 inzake ABM International, *Fisc. Act.* 2005, 20/1).

De minister wijst er op dat de bepaling niet van toepassing is op de vennootschappen waarvan de erkenning als coördinatiecentrum verlopen is en die hun activiteiten

voortzetten binnen dezelfde entiteit of binnen een andere entiteit van de groep in België die de aftrek voor risicokapitaal – regeling geniet. Ook mag ze niet gebruikt worden om legitieme handelingen op de helling te zetten. Eén van de voorbeelden die hij geeft, is het onderbrengen van financieringsactiviteiten in een gespecialiseerde vennootschap. Dit is een handeling die zinvol is vanuit economisch oogpunt 'en geen kunstmatige constructie met fiscaal oogmerk. Dit wil dus zeggen dat indien het wel gaat om een kunstmatige constructie, de fiscus de toepassing van de NIA op de winst die op deze manier werd gerealiseerd kan verwerpen.

#### *3.5.3.5 Herstructureringen*

Tenslotte verwijst de circulaire naar art. 211, WIB 92. Het 1<sup>ste</sup> lid voorziet in een fiscaal neutrale regeling in geval van fusie, splitsing of met fusie door overneming gelijkgestelde verrichting en met splitsing gelijkgestelde verrichting. Deze neutraliteitsregeling geldt enkel op voorwaarde dat de verrichting beantwoordt aan rechtmatige financiële of economische behoeften.

#### **3.5.4 Besluit**

Het doel dat de minister voor ogen had met de verspreiding van de circulaire was meer duidelijkheid brengen en op deze manier misbruik tegengaan. We kunnen ons de vraag stellen of hij in dit opzet is geslaagd. De circulaire is vooral een opsomming van relevantie wetsartikels en rechtspraak, waarvan de belanghebbenden reeds op de hoogte waren. Concrete maatregelen worden er niet genomen. Beter was misschien geweest om samen met de belanghebbenden (bedrijfswereld, fiscus, accountants en bankwezen) rond te tafel te gaan zitten en te bespreken welke onduidelijkheden zij ervaren. Op deze manier had de minister gerichter de problemen kunnen aanpakken en een passende en volledige oplossing kunnen bieden.

## Hoofdstuk 4 De impact van de notionele interestaftrek op het overheidsbudget

De invoering van de NIA zou geen invloed uitoefenen op het overheidsbudget en zou bijgevolg budgettair neutraal moeten zijn. Om dit doel te bewerkstelligen, nam de overheid een aantal compenserende maatregelen. Deze maatregelen zullen besproken worden, samen het effect dat de NIA werkelijk op het overheidsbudget had.

Om dit topic te bestuderen, baseer ik mij op de bevindingen van een studie van de Nationale Bank van België: "Macro – economische en budgettaire impact van de belastingaftrek voor risicokapitaal", die gepubliceerd werd op 22 juli 2008 en meer bepaald op de bevindingen uit het hoofdstuk "Budgettaire gevolgen". De studie werd uitgevoerd op vraag van de federale regering.

### 4.1 Bruto fiscaal voordeel voor de vennootschappen op basis van de jaarrekeningen en de bruto kostprijs voor de overheid

#### 4.1.1 Bruto fiscaal voordeel voor de vennootschappen

De eerste stap voor het berekenen van de bruto kostprijs is het bruto fiscaal voordeel voor de vennootschappen berekenen. Het bruto fiscaal voordeel kan opgesplitst worden in twee componenten: de statische en de dynamische component.

De statistische component bepaalt het voordeel op basis van hoe de financiële structuur van de vennootschappen er uit zag voor de invoering van de NIA. De onderzoekers passen een simulatie toe op basis van de gecorrigeerde – eigen – vermogenssituatie, zoals die bleek uit balansgegevens van 2004. In tabel 1 zien we dat het voordeel voor de vennootschappen volgens deze methode maar liefst 1 365 miljoen euro zou zijn. Dit overtreft de gebudgetteerde kost van 506 miljoen euro.

De invoering van de NIA leidde tot zeer belangrijke dynamische effecten, die weergeven hoe de financiële stromen het bruto fiscaal voordeel beïnvloedden. In tabel 1 zien we dat deze dynamische effecten eind 2006 de vennootschappen een voordeel van 3 035 miljoen euro opleverden.

In tabel 1 zien we in de laatste kolom het verloop van het bruto fiscale voordeel van 2004 tot 2006. We kunnen ook zien waar deze grote toename van ongeveer 1,6 miljard euro zijn oorsprong vindt. Bij de niet – financiële vennootschappen zien we een toename van 61,3%. Het grootste deel van deze toename rekent de Nationale Bank toe aan de ondernemingen uit de chemische sector en de groothandel.

De financieringsvennootschappen die een jaarrekening neerleggen bij de Balanscentrale zien hun bruto fiscaal voordeel stijgen met bijna 270%. Tot deze groep van vennootschappen behoren onder andere financiële holdings en portefeuillemaatschappijen, maar ook een aantal nieuwe instellingen zoals de financiële centra van multinationals.

Ook de kredietinstellingen en verzekeringsmaatschappijen merken een toename in bruto fiscaal voordeel van 30% of een stijging met 46 miljoen euro, zoals we zien in tabel 1.

Tenslotte zien we in de tabel dat de vennootschappen die voor het aanslagjaar 2006 een vrijstelling van de winsten vroegen onder het stelsel van de coördinatiecentra, in 2007 van een bruto fiscaal van 442 miljoen euro genieten. Dit bruto fiscaal voordeel verwerven ze dankzij een NIA van 1,3 miljard euro.

Inschatting van het bruto fiscale voordeel voor de vennootschappen van de belastingaftrek voor risicokapitaal <sup>1</sup> (miljoenen euro's)				
	2004 <sup>2</sup>	2005 <sup>2</sup>	2006	Verloop 2004- 2006
<b>Niet-financiële vennootschappen<sup>3</sup></b>	<b>1 012</b>	<b>1 290</b>	<b>1 633</b>	<b>+620</b>
Waarvan				
grote vennootschappen	528	749	988	+460
kmo's	485	541	644	+159
<b>Financieringsvennootschappen die een jaarrekening neerleggen bij de Balanscentrale</b>	<b>215</b>	<b>374</b>	<b>792</b>	<b>+577</b>
<b>Kredietinstellingen en verzekeringsmaatschappijen</b>	<b>151</b>	<b>163</b>	<b>197</b>	<b>+46</b>
<b>Coördinatiecentra die de belastingaftrek voor risicokapitaal toepassen<sup>4</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>442</b>	<b>+ 442</b>
<b>Totaal</b>	<b>1.365</b>	<b>1.805</b>	<b>3.035</b>	<b>+1.670</b>

Bronnen: CBFA, FOD Financiën, NBB.

<sup>1</sup> De gegevens zijn berekend op basis van de financiële situatie van de vennootschappen zoals die was aan het einde van het boekjaar.

<sup>2</sup> Voor 2004 en 2005 gaat het om het theoretische bruto fiscale voordeel voor vennootschappen aangezien de belastingaftrek voor risicokapitaal op dat ogenblik nog niet van kracht was.

<sup>3</sup> Exclusief financieringsvennootschappen die een jaarrekening neerleggen bij de Balanscentrale.

<sup>4</sup> Het is niet mogelijk op basis van de beschikbare gegevens het theoretische voordeel voor deze coördinatiecentra voor 2004 en 2005 te bepalen.

Tabel 1: bruto fiscale voordeel voor de vennootschappen van de NIA (bron: NBB)

Als besluit kunnen we uit deze tabel afleiden dat het vooral de financieringsvennootschappen zijn die van een groot bruto fiscaal voordeel genieten dankzij de NIA. Eind 2006 is het voordeel meer dan drie keer zo groot dan in 2004.

Het bruto fiscale voordeel bedraagt in 2006 reeds 3035 miljoen euro. Daarbovenop komt nog dat de NBB de kostprijs van de fiscale reserve, die bedrijven opbouwen doordat ze de NIA niet kunnen toepassen wegens onvoldoende winst, ramen op 500 miljoen euro. Dit is een groot voordeel voor de vennootschappen, maar een grote kost voor de overheid. We kunnen ons afvragen of de kosten opwegen tegen de baten.

#### 4.1.2 Bruto kostprijs voor de overheid

Na het berekenen van het bruto fiscaal voordeel kan door vijf correcties uit te voeren de bruto kostprijs voor de overheid berekend worden. Deze correcties worden nu kort toegelicht in dezelfde volgorde dan dat ze verder terug te vinden zijn in tabel 3.

De eerste correctie is deze voor de pro rata temporis – verrekening van de veranderingen in het eigen vermogen. Deze correctie is nodig, omdat de impact van de verhogingen van het maatschappelijk kapitaal in de loop van 2006 in de simulatie die de NBB hanteert, volledig wordt opgenomen. In de fiscale aangifte daarentegen, wordt deze verhoging pro rata temporis opgenomen. In tabel 3, die terug te vinden in het besluit, zien we dat de correctie 374 miljoen euro bedraagt.

In dezelfde tabel is de volgende correctie voor vaste inrichtingen in het buitenland. De correctie wordt uitgevoerd voor het gedeelte van het eigen vermogen van vennootschappen dat betrekking heeft op activiteiten in van de vaste inrichtingen in het buitenland en bedraagt

De derde correctie is voor KMO's die het stelsel van de investeringsreserve blijven toepassen en geen gebruik maken van de NIA. Deze correctie wordt geraamd op 13 miljoen euro.



Een vierde correcties vinden we in de tabel onder de noemer "overige correcties op het eigen vermogen". Deze correctie bevat onder andere de uitsluiting van villavenootschappen en waarderingsverschillen.

Tenslotte zien we in tabel 3 nog een correctie voor de afschaffing van het registratierecht op inbrengen in vennootschappen. De kostprijs voor de afschaffing van dit registratierecht wordt geraamd op 60 miljoen euro. Dit bedrag wordt opgeteld bij het bruto fiscale voordeel.

Na het doorvoeren van deze correcties is de bruto kostprijs voor de overheid bekend. In tabel 3 zien we dat deze kostprijs geraamd wordt op 2385 miljoen euro. Nu de kostprijs bekend is, kan het netto – effect op de overheidsfinanciën berekend worden.

## 4.2 Netto – effect op de overheidsfinanciën

Om van de bruto – kostprijs over te schakelen naar de werkelijke impact op de overheidsontvangsten, moeten we een aantal correcties doorvoeren op de bruto – kostprijs. Een eerste correctie is de compensatiemaatregelen die de wet van 22 juni 2005 voorzag om de negatieve weerslag op de overheidsinkomsten te beperken. Vervolgens bekijken we de macro – economische terugverdieneffecten die verkregen worden door een dynamischere economische activiteit, de instroom van buitenlands kapitaal en de uitbreiding van de heffingsgrondslag, de substitutie van vreemd door eigen vermogen, de impact van de coördinatiecentra en tenslotte de niet – recuperatie van vroegere verliezen. Elk maatregel wordt nu apart besproken.

### 4.2.1 Compensatiemaatregelen

Het gaat om vier maatregelen die de overheid heeft getroffen, die in onderstaande tabel zijn terug te vinden. Elke maatregel wordt afzonderlijk besproken, samen met het netto – effect dat de maatregel gehad heeft.

	Initiële raming <sup>1</sup>	Recente raming <sup>2</sup>
Afschaffing van het belastingkrediet voor kmo's	17	14
Besparingen op de investeringsreserve	60	58
Afschaffing van de gewone investeringsaftrek voor kmo's	41	37
Beperking van de fiscale vrijstelling van meerwaarden	337	608
<b>Totaal</b>	<b>454</b>	<b>717</b>

Bronnen: FOD Financiën, NBB.

<sup>1</sup> Volgens het verslag namens de Commissie voor de Financiën en de Begroting bij de bespreking van het wetsontwerp tot invoering van de belastingaftrek voor risicokapitaal.

<sup>2</sup> Op basis van een recente inschatting door de FOD Financiën, met uitzondering van de fiscale vrijstelling van meerwaarden. De opbrengst van deze maatregel is overeenkomstig de methode van de initiële raming gebaseerd op de vrijgestelde meerwaarden voor aandelen voor aanslagjaar 2007.

Tabel 2: Compensatiemaatregelen (bron: NBB)

#### 4.2.1.1 Afschaffing stelsel van belastingkrediet voor KMO's

De eerste compensatiemaatregel die we terugvinden in tabel 2 is de afschaffing van het belastingkrediet voor KMO's. Er zijn opmerkelijke overeenkomsten tussen het belastingkrediet en de NIA. Zo had het belastingkrediet ook als doel om de financiering met eigen vermogen te stimuleren in kleinere vennootschappen. Toch zijn er ook opmerkelijke verschillen. Een voorbeeld hiervan is het belastingvoordeel dat bij het belastingkrediet enkel geldt voor de aangroei van het in geld gestorte kapitaal of de beperkingen aan het belastingkrediet. Zo is er een maximum waarde vastgelegd voor het bedrag van belastingkrediet, wat we niet terugvinden bij de NIA.

In tabel 2 zien we dat deze maatregel volgens de initiële raming 17 miljoen euro zou opbrengen, hetgeen echter door de recente raming niet bevestigd wordt. Het zou gaan om 3 miljoen euro minder dan verwacht, namelijk 14 miljoen euro.

#### 4.2.1.2 *Besparing investeringsreserve*

De tweede compenserende maatregel die de overheid nam is de besparing op de investeringsreserve. Vennootschappen kunnen onder bepaalde voorwaarden (waar hier niet verder op in gegaan wordt) een belastingvrije investeringsreserve aanleggen. KMO's die gebruik blijven maken van dit stelsel, zijn de drie volgende jaren uitgesloten van de NIA.

Ook deze maatregel brengt volgens tabel 2 minder op dan verwacht. De initiële raming was 60 miljoen euro, maar volgens de recente raming is het 58 miljoen euro.

#### 4.2.1.3 *Gewone investeringsaftrek voor kleine ondernemingen op nul*

Dankzij de investeringsaftrek kunnen handelaars, ambachtslieden en exploitanten van nijverheids – of landbouwbedrijven en beoefenaars van vrije beroepen een belastingvrije investeringsaftrek toepassen. Om van de investeringsaftrek te kunnen genieten, moeten zij investeren in bepaalde nieuwe materiële of immateriële vaste activa.

Om van de investeringsaftrek te kunnen genieten, moet aan enkele voorwaarden voldaan zijn. Ten eerste moeten deze activa in nieuwe staat zijn verkregen of tot stand gebracht. Daarenboven moet het actief minimaal over een periode van drie jaar kunnen worden afgeschreven. Tenslotte moet het actief in België en uitsluitend voor eigen beroepswerkzaamheid gebruikt worden.

In tabel 2 zien we dat de initiële raming voor deze compensatiemaatregel 41 miljoen euro bedroeg, maar een recente raming toont aan dat dit slechts 37 miljoen euro is, 4 miljoen minder dan verwacht.

#### 4.2.1.4 *Nieuwe definitie voor "van belasting vrijgestelde meerwaarden"*

De laatste maatregel die de overheid nam, was een nieuwe definitie invoeren voor "van belasting vrijgestelde meerwaarden". Volgens van de nieuwe definitie dienen de

kosten die betrekking hebben op de operatie waarbij een meerwaarde op activa wordt gerealiseerd, in mindering te worden gebracht van de verwezenlijkte meerwaarde voordat deze laatste van belasting wordt vrijgesteld (Burggraeve, Jeanfils, Van Cauter & Van Meensel, 2008). Concreet betekent dit dat kosten, gemaakt ter verwezenlijking van de meerwaarde, niet in aftrek mogen gebracht worden van het vrijgestelde bedrag. Voorbeelden van deze kosten zijn publiciteitskosten, makelaarskosten, bankkosten, taksen op verrichtingen in verband met de verwezenlijking van meerwaarden. De reden voor de uitsluiting van deze kosten is een dubbele aftrek voorkomen, vermits deze kosten reeds aftrekbaar zijn als beroepskosten.

Deze maatregel bracht voor de overheid een grotere opbrengst mee dan verwacht. In tabel 2 vinden we de ramingen. De initiële raming bedroeg 337 miljoen euro, terwijl een recente raming de opbrengst schat op 608 miljoen euro.

#### 4.2.1.5 *Besluit*

In tabel 2 zien we dat de compenserende maatregelen de bruto kostprijs voor de overheid verlagen met 717 miljoen euro. Vooral de beperking van de fiscale vrijstelling van meerwaarden speelde hier een belangrijke rol in. Deze maatregel bracht bijna het dubbele op dan verwacht, namelijk 608 miljoen euro ten opzichte van 337 miljoen euro. Voor de andere compenserende maatregelen zien we dat de recente raming van de opbrengst lager is dan de initiële raming. De afschaffing van het belastingkrediet voor KMO's bracht 14 miljoen euro op in plaats van 17 miljoen euro. Ook de besparingen op de investeringsreserve deed het 2 miljoen euro slechter dan verwacht, namelijk 58 in plaats van 60 miljoen euro. Tenslotte zorgde ook de afschaffing van de gewone investeringsaftrek voor KMO's voor een opbrengst van 37 miljoen euro, hetgeen ook 4 miljoen euro minder is dan initieel geraamd werd.

We kunnen besluiten dat de ramingen van de opbrengst van de compenserende maatregelen bij benadering correct waren, behalve voor de beperking van de fiscale vrijstelling van meerwaarden, die veel beter uitviel. De totale opbrengst voor de overheid dankzij de compenserende maatregelen bedraagt 717 miljoen euro, wat 263 miljoen euro meer is dan de initiële raming.

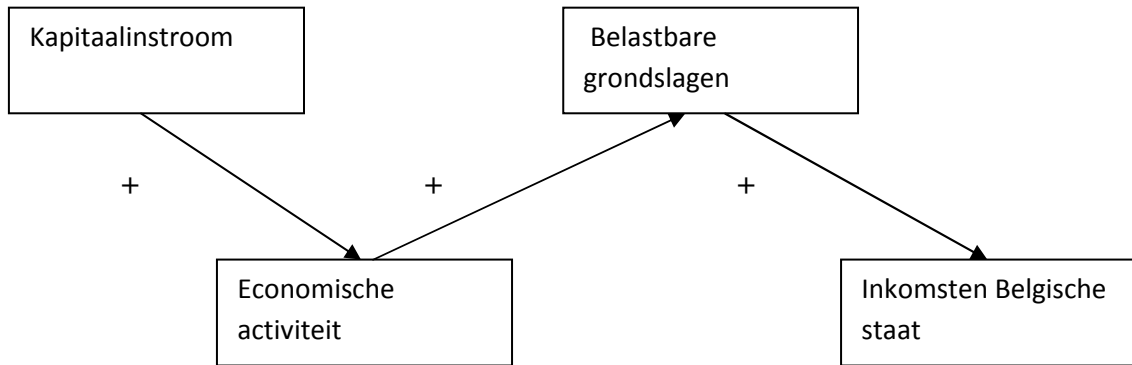
#### 4.2.2 Macro – economische terugverdieneffecten

De tweede correctie die moet uitgevoerd worden op de bruto kostprijs zijn de macro – economische terugverdieneffecten. Men gaat er van uit dat de hervorming van de vennootschapsbelasting door de invoering van de NIA zal leiden tot een dynamischere economische activiteit, waardoor de werkgelegenheid zal stijgen. Door de stijging van de werkgelegenheid zal de overheid meer ontvangsten en minder uitgaven hebben, vermits de economie voldoende stimulus krijgt om op te bloeien. De regering zelf schatte dit effect op 58 miljoen euro. Later zullen we in tabel 3 zien dat de NBB dit terugschroeft tot 10 miljoen euro. Na drie jaar bereiken de macro – economische terugverdieneffecten volgens de NBB hun maximum, wat ongeveer 100 miljoen euro zal bedragen.

In hoeverre deze terugverdieneffecten effectief zullen plaatsvinden in de toekomst weten we niet. De economische recessie door de crisis zal er allicht voor zorgen dat deze effecten beperkter zullen zijn, maar in welke mate kunnen we niet voorspellen. We moeten deze bedragen dus met de nodige voorzichtigheid benaderen.

#### 4.2.3 Kapitaalinstream vanuit het buitenland en uitbreiding van heffingsgrondslag

Om de kapitaalinstream vanuit het buitenland te bekijken moet er een onderscheid gemaakt worden tussen de kapitaalinstream die ook zou hebben plaatsgevonden indien de NIA niet werd ingevoerd en de extra kapitaalinstream. De extra instroom van buitenlands kapitaal veroorzaakt voor de overheid geen verminderde inkomsten, maar zou kunnen leiden tot de ontplooiing van nieuwe economische activiteit. Nieuwe economische activiteit kan op haar beurt een verhoging geven van de belastbare grondslagen. De verhoging van de belastbare grondslagen leidt tot een verhoging van de inkomsten voor de Belgische staat. Schematisch kunnen deze relaties als volgt weergegeven worden:



Later zien we in tabel 3 dat de kapitaalinstroom vanuit het buitenland en de uitbreiding van de heffingsgrondslag de overheid tussen de 465 en 745 miljoen euro zal opbrengen. Bij de opbrengst van 465 miljoen euro gaat de NBB er van uit dat de kapitaalinstroom vanuit het buitenland voor de overheid budgettair neutraal is. Wanneer er bovendien wordt vanuit gegaan dat de buitenlandse kapitaalinstroom heeft geleid tot een verbreding van de heffingsgrondslag, berekent de NBB een opbrengst van 745 miljoen euro.

Deze kapitaalinstroom vanuit het buitenland kan rekenen op heel wat kritiek van de Europese Commissie, zoals we konden lezen in De Standaard op 20 februari 2009. De Europese Commissie heeft problemen met het toepassingsveld van de NIA.

#### 4.2.4 Substitutie van vreemd vermogen door eigen vermogen

Er werd een relatief beperkte toename van het vreemd vermogen vastgesteld. Dit laat vermoeden dat deze toename waarschijnlijk afgeremd wordt door de groei van het eigen vermogen. In tabel 3 zien we dat de NBB het effect op de bruto kostprijs raamt tussen 52 en de 67 miljoen euro.

Het effect van 52 miljoen euro bekomt men door de geringste toename in schuld tussen 1994 en 2005 als maatstaf te nemen. Deze opbrengst ligt echter 15 miljoen hoger wanneer we er van uit gaan dat het gemiddelde rentetarief op de leningen die niet zijn aangegaan omwille van de substitutie van vreemd door eigen vermogen, 1% hoger zou gelegen hebben dan het percentage van de NIA.

#### 4.2.5 Behoud van het kapitaal van de coördinatiecentra

Zoals reeds eerder vermeld, moet het stelsel van de coördinatiecentra tegen 2010 verdwenen zijn. De coördinatiecentra die hun erkenning verliezen, hebben ook recht op de NIA. Indien het eigen vermogen van het coördinatiecentrum in België blijft, verhoogt dit het bruto fiscale voordeel van de NIA. Het totale effect dat deze centra in 2006 gehad hebben op de bruto – kostprijs, kan op 561 miljoen euro worden geschat zoals we zien in tabel 3.

#### 4.2.6 Niet – recuperatie van vorige verliezen

De NIA vindt in de fiscale aangifte plaats voor de aftrek voor overgedragen verliezen. Dit leidt ertoe dat voor een vennootschap met een onvoldoende hoog fiscaal resultaat, dit resultaat nul wordt na de NIA. Dit verlaagt het effect van de aftrek voor overgedragen verliezen. Men raamt dit effect op 149 miljoen euro.

### 4.3 Besluit

Samengevat kunnen we volgende tabel bekijken:

<b>Netto-effect in 2006, op de overheidsfinanciën, van de maatregelen in de wet van 22 juni 2005</b> (miljoenen euro's)	
Bruto fiscaal voordeel van de belastingaftrek voor risicokapitaal <sup>1</sup>	3.035
<i>Pro rata temporis</i> -verrekening van de veranderingen in eigen vermogen	-374
Correctie voor vaste inrichtingen in het buitenland	-49
Kmo's die de investeringsreserve blijven toepassen	-13
Overige correcties op het eigen vermogen	-274
Afschaffing van het registratierecht op inbrengen in vennootschappen	60
<b>Brutokostprijs<sup>2</sup></b>	<b>≈ 2.385</b>
Budgettaire compensatiemaatregelen	-717
Macro-economische terugverdieneffecten <sup>3</sup>	-10
Instroom van buitenlands kapitaal en uitbreiding van de heffingsgrondslag	-465 tot -745
Substitutie van vreemd vermogen door eigen vermogen	-52 tot -67
Impact van de coördinatiecentra <sup>4</sup>	-561
Niet-recuperatie van vroegere verliezen <sup>2</sup>	-149
<b>Netto budgettair effect</b>	<b>≈ -140 tot -430</b>

Bronnen: CBFA, FOD Financiën, NBB.

<sup>1</sup> Op basis van de jaarrekeningen in 2006; de gegevens zijn bijgevolg berekend op basis van de financiële situatie van de vennootschappen zoals die was aan het einde van het boekjaar.

<sup>2</sup> Op basis van de gegevens van fiscale aangiften betreffende het aanslagjaar 2007 afkomstig van de FOD Financiën.

<sup>3</sup> Het vermelde cijfer heeft betrekking op de macro-economische terugverdieneffecten in het eerste jaar na de belastinghervorming.

<sup>4</sup> Het betreft enerzijds de coördinatiecentra die voor aanslagjaar 2006 gebruik maakten van het fiscale regime van de coördinatiecentra, maar in aanslagjaar 2007 zijn overgestapt op de belastingaftrek voor risicokapitaal en anderzijds de kapitaaluitstroom van de in de loop van 2005 en 2006 vereffende coördinatiecentra naar andere binnenlandse vennootschappen.

Tabel 3: netto kostprijs NIA (bron: NBB)

Bij het bestuderen van deze studie werden meteen ook twee deelvragen beantwoord. De eerste deelvraag waar een antwoord op werd gevonden, is de vraag of de kostprijs van de NIA werd onderschat. Het antwoord op deze vraag is duidelijk ja. De invoering van de NIA werd geacht budgettair neutraal te zijn. In tabel 3 kunnen we echter duidelijk zien dat de netto – kostprijs van de NIA zich bevindt tussen de 140 en 430 miljoen euro. Dit is weliswaar een groot interval, maar hoe dan ook blijkt hieruit dat de invoering van de NIA niet budgettair neutraal is. De kostprijs van de NIA werd onderschat.



De tweede deelvraag waarop we reeds een antwoord kunnen formuleren is hoe deze onderschatting opgevangen wordt. Bij de bespreking van het netto - effect op de overheidsfinanciën werden zes maatregelen en effecten door de invoering van de NIA besproken die ervoor zorgen dat de overheidsinkomsten worden verhoogd. Deze maatregelen zijn ook terug te vinden in tabel 3 bij de overgang van de bruto kostprijs naar het netto budgettair effect. De maatregelen of effecten zijn: de compensatiemaatregelen, de macro - economische terugverdieneffecten, de kapitaalinstroom vanuit het buitenland en de uitbreiding van de heffingsgrondslag, de substitutie van vreemd door eigen vermogen, het behoud van het kapitaal van de coördinatiecentra en tenslotte de niet - recuperatie van vorige verliezen. Samen zijn deze maatregelen of effecten goed voor een opbrengst tussen 1954 miljoen en 2249 miljoen euro. Dit schroeft de bruto kostprijs van 2385 miljoen euro terug tot een netto budgettair effect van -140 miljoen tot -430 miljoen euro. De invoering van de NIA is nog steeds niet budgettair neutraal, maar we zien toch dat een groot deel van de kostprijs wordt opgevangen.

Er dient te worden benadrukt dat deze studie enkel betrekking heeft op de resultaten uit 2006. De volledige studie kan men pas uitvoeren nadat de coördinatiecentra verdwenen zijn en wanneer de dynamische effecten nog meer hun gang hebben kunnen gaan. Men verwacht dat de NIA een nog groter effect zal hebben op het overheidsinkomen, dan men nu verwacht, maar dat kan men in deze tijd van economische onzekerheid natuurlijk niet voorspellen. De ondernemingen bouwen een fiscale reserve op, die ze ooit hopen te gebruiken. De vraag is echter wanneer ze dit zullen kunnen doen. Het eigen vermogen van bedrijven wordt opgekrikt door optimalisatietechnieken, om zo een hogere aftrek te bekomen. Specialisten houden zich bezig met deze technieken en zullen waarschijnlijk hoe langer hoe meer achterpoortjes ontdekken om een hogere aftrek te bekomen. Er zullen echter ook factoren zijn die de overheidsinkomsten zullen vergroten, zoals de toenemende kapitaalstroom richting België en de substitutie van vreemd in eigen vermogen.

We kunnen dus besluiten dat in 2006 de NIA een flinke hap uit het overheidsbudget heeft genomen. Ossenblok en Meesters (2008) formuleren het als volgt: "De kostprijs die de maatregel met zich mee brengt, kan enkel gerechtvaardigd worden door een positieve impact op de economie en de tewerkstelling. Het cadeau is gegeven. Nu is het aan de werkgevers." Wat de NIA brengt voor de toekomst kunnen we niet met zekerheid zeggen en zal moeten uitgewezen worden door volgende studies.

## Hoofdstuk 5 Impact voor de bedrijven

In dit hoofdstuk wordt stilgestaan bij de impact van de NIA op de bedrijfswereld. In de eerste plaats worden de optimalisatiemogelijkheden besproken die de NIA biedt voor de ondernemingen. Vervolgens wordt er nagegaan welke invloed de maatregel heeft op de solvabiliteitspositie van de ondernemingen.

### 5.1 Optimalisatietechnieken

De optimalisatiemogelijkheden situeren zich op twee vlakken: optimalisatie van het eigen vermogen en optimalisatie van de door te voeren correcties. In het vakjargon wordt dit laatste ook wel optimalisatie van de besmette activa genoemd.

De voornaamste van deze optimalisatietechnieken worden nu verder toegelicht. In dit deel wordt ook een antwoord gegeven op de tweede deelvraag voor de ondernemingen: "Hoe kunnen de ondernemingen hun NIA optimaliseren?".

#### 5.1.1 Inbreng van buitenlandse activa

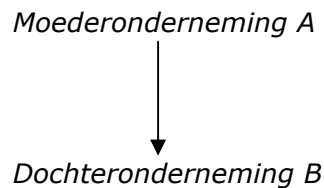
Multinationale ondernemingen kunnen ervoor opteren om hun operationele activiteiten geheel of gedeeltelijk over te brengen naar België. Doordat ze de vereiste activa onderbrengen in een Belgische vennootschap, kan deze nieuw opgerichte vennootschap van rechtswege genieten van de NIA. Er wordt immers risicokapitaal gecreëerd, waarop de NIA van toepassing is (Salens, 2006).

#### 5.1.2 Timing van dividenduitkeringen

Wanneer een Belgische vennootschap, die geniet van de NIA, een dividend uitkeert, zal dit vaak een negatieve impact hebben op haar eigen vermogen voor de gehele duur van het jaar waarin dit dividend werd uitgekeerd (Huyghe & Bombeke, 2005).

Een onderneming beslist of ze al dan niet een dividend zal uitkeren bij de goedkeuring van de jaarrekening over het afgesloten boekjaar, wanneer men de resultaatverwerking uitvoert. Een eenvoudig voorbeeld kan dit verduidelijken.

*We beschouwen 2 vennootschappen, met de volgende structuur:*



*In mei 2008 beslist de algemene vergadering van B dat er een dividend uitgekeerd wordt aan A van €1 000. Dit dividend wordt uitgekeerd van de winst die B realiseerde over boekjaar 2007. Het eigen vermogen van B is dus op 31.12.2007 €1 000 lager dan wanneer B de winst gereserveerd zou hebben. Bijgevolg is in 2008 de basis waarop de NIA berekend wordt, ook €1 000 lager.*

*In de boekhouding van A registreren we bij de ontvangst van het dividend in mei 2008 een toename van de winst met €1 000. Echter zal A, indien ze kiezen voor winstreservatie, pas in 2009 hun basis voor de berekening van de NIA zien stijgen met €1 000. Dit omdat er pas in de algemene vergadering van 2009 beslist wordt wat er met de winst van boekjaar 2008 gebeurt.*

Eén van de mogelijkheden om de impact van de dividenduitkering op de NIA uit te stellen tot de beslissing tot dividenduitkering is een interim – dividend uitkeren (Hughe & Bombeke, 2005). Een interim – dividend kan enkel uitgekeerd worden door een NV of een Comm. VA, onder de voorwaarden bepaald door art. 618 W. Venn. Zulk dividend wordt uitgekeerd tijdens het lopende boekjaar, vóór de goedkeuring van de jaarrekening en heeft geen effect op het eigen vermogen. Wel heeft de wetgever voorzien in een correctiefactor om manoeuvres tijdens het jaar enigszins te vermijden.

### 5.1.3 Gespreide taxatie van meerwaarden

Wanneer de onderneming activa realiseert, kan hierbij een meerwaarde ontstaan. Door deze meerwaarde te reserveren, stijgt het eigen vermogen en bijgevolg het risicokapitaal. Meerwaarden behoren echter tot de belastbare winst van de ondernemingen, maar art. 47 van het WIB geeft de onderneming de mogelijkheid om deze meerwaarden gespreid te laten belasten. Om deze gespreide taxatie te mogen doen, moeten enkele voorwaarden voldaan zijn.

Ten eerste moet het gaan om meerwaarden op materiële of immateriële vaste activa, waarbij de meerwaarde gedwongen of vrijwillig gerealiseerd mag worden. Vervolgens moet deze meerwaarde opnieuw geïnvesteerd worden in nieuwe materiële of immateriële vaste activa, en dit binnen de drie<sup>5</sup> jaar voor materiële en vijf<sup>6</sup> jaar voor immateriële vaste activa. Eén van de mogelijkheden om dergelijke gespreide taxatie door te voeren, is een zuivere "sale and lease back" – operatie<sup>7</sup> (Salens, 2006).

#### 5.1.4 Herstructurering van vennootschapsgroepen

Sinds de invoering van de NIA is het interessant voor buitenlandse ondernemingen om hun financieringsactiviteiten in een aparte Belgische entiteit onder te brengen. Huyghe en Bombeke (2005) geven hier volgend voorbeeld van: Een buitenlandse vennootschap gaat een lening aan en investeert de ontvangen fondsen als eigen vermogen in een nieuw Belgisch financieringsvehikel, dat op zijn beurt de ontvangen fondsen gebruikt om leningen te verstrekken aan groepsvennootschappen. Bovendien is deze inbreng vanaf 1 januari 2006 vrij van registratierecht. Gevolg van deze transactie is dat de groepsvennootschappen de aangerekende interesten kunnen aftrekken

Ook voor Belgische ondernemingen kan het voordelig zijn om te herstructureren. Een fusie kan er bijvoorbeeld voor zorgen dat een vennootschap die een tekort aan basis heeft voor de NIA aangevuld wordt door een vennootschap die een overschot heeft. Wanneer men deze wijziging doorvoert, moet er wel aandacht besteed worden aan het doel van de wijziging. Een transactie die er louter op gericht is om de NIA te optimaliseren, is immers niet toegelaten (art. 46 §1 lid 3, 2° WIB en art. 211 lid 2, 3° WIB).

#### 5.1.5 Overdracht van de aandelen

Eén van de correcties die doorgevoerd moeten worden op het eigen vermogen, is de fiscale waarde van aandelen onder de financiële vaste activa. Om deze correctie te

---

<sup>5</sup> Deze herbeleggingstermijn wordt berekend vanaf de eerste dag van het belastbaar tijdperk waarin de meerwaarde gerealiseerd werd

<sup>6</sup> Deze herbeleggingstermijn wordt berekend vanaf de eerste dag van het belastbaar tijdperk volgend op het belastbaar tijdperk van de realisatie van de meerwaarde

<sup>7</sup> Men neemt de verkochte activa terug in leasing

omzeilen, kan men eenvoudigweg deze aandelen overdragen naar een vennootschap in het buitenland of naar een voor de aftrek van het risicokapitaal opgeofferde vennootschap (Salens, 2006).

De wetgever nam geen enkele maatregel tegen dit misbruik. Volgens Salens (2006) zou indien enkele grote groepen hun aftrek op deze manier optimaliseren, dit de schatkist meer kosten dan wanneer alle bedrijfsleiders hun in België gelegen onroerende goederen zouden verwerven in hun vennootschap en bovendien zouden financieren met eigen middelen. Dit is natuurlijk erg harde taal, maar we kunnen er niet rond uit dat deze optimalisatie waarschijnlijk erg vaak voorkomt.

### 5.1.6 Besluit

De onderneming beschikt over verschillende methoden om de NIA op te krikken en een zo hoog mogelijke aftrek te bekomen. Vaak gaat het om minieme ingrepen zoals de timing van de dividenduitkering, maar ook ingewikkelde constructies zijn mogelijk, zoals een herstructurering van de vennootschap.

De wetgever nam omtrent deze optimalisatietechnieken geen maatregelen en bestempelt ze bijgevolg niet als misbruiken. Waarschijnlijk kunnen we dit plaatsen in de filosofie die Minister Reynders aanhaalt in de circulaire van 3 april 2008: de keuze van de minst belaste weg.

We kunnen verwachten dat het gebruik van deze optimalisatietechnieken nog zal toenemen in de toekomst, want elke onderneming wil natuurlijk minder vennootschapsbelastingen betalen. De gebruikers van de NIA zullen ook meer vertrouwd geraken met de optimalisatietechnieken en ze vaker en grondiger toepassen.

## 5.2 Solvabiliteit

Zoals reeds eerder aangegeven, zal mijn praktijkonderzoek in hoofdzaak handelen over de solvabiliteitspositie van de ondernemingen vóór en na de invoering van de NIA. In dit hoofdstuk wordt stilgestaan bij het begrip solvabiliteit en welke impact de NIA heeft op de solvabiliteitspositie van de ondernemingen. We gaan op zoek naar een

goede definitie van solvabiliteit en we gaan een aantal solvabiliteitsratio's van naderbij bekijken. Vervolgens bestuderen we hoe we deze ratio's moeten interpreteren. Tenslotte wordt er ook even stilgestaan bij enkele studies die reeds uitgevoerd werden m.b.t. de solvabiliteitspositie van de ondernemingen en wat de resultaten waren van deze studies.

### 5.2.1 Definitie

Van Dale (2008) definieert "solvabel" als "in staat tot betalen". Een solvabele onderneming zal dus in staat zijn om haar schulden af te betalen. Als we vervolgens de vakliteratuur bekijken, vinden we nog enkele uitgebreidere definities:

- Ooghe (2006): Solvabiliteit staat voor meer dan zomaar de schuldgraad van de onderneming. Het gaat ook over de meer gedetailleerde samenstelling van het passief en over het vermogen om schulden en interestkosten terug te betalen.
- Limère (2004): Solvabiliteit meet de mate waarin een onderneming beschikt over voldoende eigen middelen ten aanzien van de totale middelen.
- Ooghe en Van Wymeersch (2003): Solvabiliteitsratio's worden gebruikt om na te gaan in hoeverre een onderneming in staat is om haar financiële verplichtingen in verband met interestbetaling en aflossing van schulden na te komen.

Limère (2004) wijst er op dat ondernemingen nood hebben aan een veiligheidsbuffer om vertrouwen te creëren ten aanzien van vreemde kapitaalverschaffers. Hierbij denken we aan banken, leveranciers, aandeelhouders,... Samengevat kunnen we dus stellen dat solvabiliteit belangrijk is voor het imago van een onderneming. Een lage solvabiliteit leidt tot weinig vertrouwen van investeerders en bijgevolg tot minder beschikbare middelen.

Eén van de doelstellingen die de overheid voor ogen had met de invoering van de NIA was nieuwe investeerders aantrekken. Als we hier het voorgaande aan linken, wil dit zeggen dat de overheid ondernemingen wil stimuleren om te zorgen voor een hoge solvabiliteit. Dankzij deze hoge solvabiliteit verwachten nieuwe investeerders dat hun geïnvesteerde middelen veilig zullen zijn en zijn ze bereid investeringen te doen in onze Belgische ondernemingen. De relatie tussen de solvabiliteit en nieuwe investeerders is dus positief.

## 5.2.2 Solvabiliteitsratio's

Om de solvabiliteit van een onderneming te bepalen wordt er gebruikt gemaakt van solvabiliteitsratio's. De Belfirst CD – rom, die later in het praktijkonderzoek gebruikt wordt om de gegevens te verzamelen, maakt gebruik van de ratio's gedefinieerd door Ooghe en Van Wymeersch. We beperken ons tot deze ratio's in de verdere bespreking.

### 5.2.2.1 Algemene schuldgraad

De algemene schuldgraad van een onderneming wordt door Ooghe en Van Wymeersch op twee manieren gedefinieerd:

- Vreemd vermogen / eigen vermogen:

$$\frac{|16| + |17/49|}{10/15}$$
$$= \frac{\text{voorzieningen en uitgestelde belastingen} + \text{schulden}}{\text{eigen vermogen}}$$

Deze schuldratio geeft weer hoeveel vreemd vermogen staat tegenover 1 euro eigen vermogen en varieert tussen 0 en  $\infty$  bij positief eigen vermogen. Bij een negatief eigen vermogen wordt deze ratio negatief (Ooghe, Van Wymeersch, 2003). Een onderneming kan een negatief eigen vermogen krijgen door een overgedragen verlies.

- Vreemd vermogen / totaal vermogen (%):

$$\frac{|16| + |17/49|}{|10/49|} \times 100$$
$$= \frac{\text{voorzieningen en uitgestelde belastingen} + \text{schulden}}{\text{totaal der passiva}} \times 100$$

Deze ratio geeft aan welk procentueel deel van het totaal vermogen uit vreemd vermogen bestaat en verloopt tussen 0 en 100% bij positief eigen vermogen. Bij

negatief eigen vermogen gaat de ratio groter dan 100% zijn (Ooghe, Van Wymeersch, 2003).

#### 5.2.2.2 Financiële onafhankelijkheidsgraad

- Eigen vermogen / vreemd vermogen:

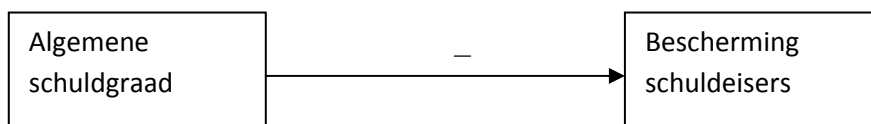
$$\frac{10/15}{|16| + |17/49|}$$
$$= \frac{\textit{eigen vermogen}}{\textit{voorzieningen en uitgestelde belastingen} + \textit{schulden}}$$

- Eigen vermogen / totaal vermogen (%):

$$\frac{|10/15|}{|10/49|} \times 100$$
$$= \frac{\textit{eigen vermogen}}{\textit{totaal der passiva}} \times 100$$

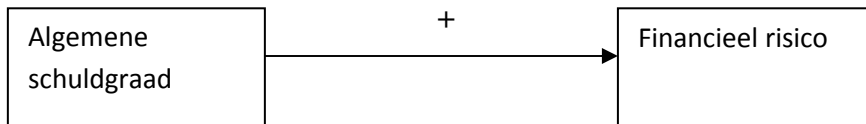
In deze voorstellingswijze wordt uitgegaan van het eigen in plaats van het vreemd vermogen. Vandaar de benaming financiële onafhankelijkheid van de onderneming t.o.v. het vreemd vermogen.

Bij de interpretatie van deze ratio's kunnen we de volgende verbanden afleiden:

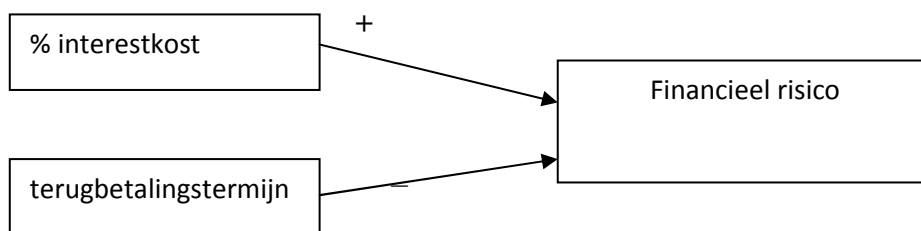


Dit schema wijst er op dat hoe hoger de schuldgraad van de onderneming is, hoe slechter de schuldeisers beschermd zijn bij een eventuele liquidatie van de activa en hoe groter de kans dat zij in dit geval een deel van hun schuldvordering zullen verliezen.





Vervolgens kan men de algemene schuldgraad ook in verband brengen met het financiële risico. Dit is het risico ten gevolge van de financiering met vermogen waaraan vaste betalingsverplichtingen ondanks schommelende liquiditeit verbonden zijn (Ooghe, 2006). Het financieel risico wordt bijvoorbeeld bepaald door de procentuele interestkost of de terugbetalingstermijn.

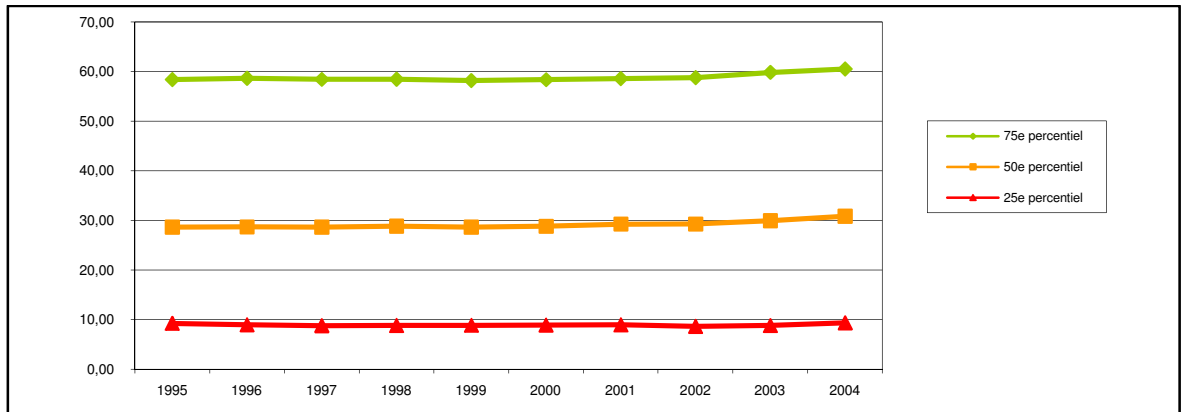


Met deze elementen houdt de schuldgraad echter geen rekening, dus mag de schuldgraad slechts als een ruwe indicator voor het financieel risico gebruikt worden (Ooghe, 2006).

## 5.2.3 Reeds verrichtte onderzoeken naar de solvabiliteitspositie

### 5.2.3.1 Ooghe & Spanjaers

Ooghe en Spanjaers onderzochten de financiële toestand van de Belgische ondernemingen in 2006. Zij onderzochten in dit onderzoek de solvabiliteit aan de hand van een aantal ratio's, waaronder ook de financiële onafhankelijkheidsgraad die zal gebruikt worden voor het praktijkonderzoek. Onderstaande grafiek geeft hun resultaten weer met betrekking tot deze ratio.



**Figuur 1: evolutie financiële onafhankelijkheidsgraad**

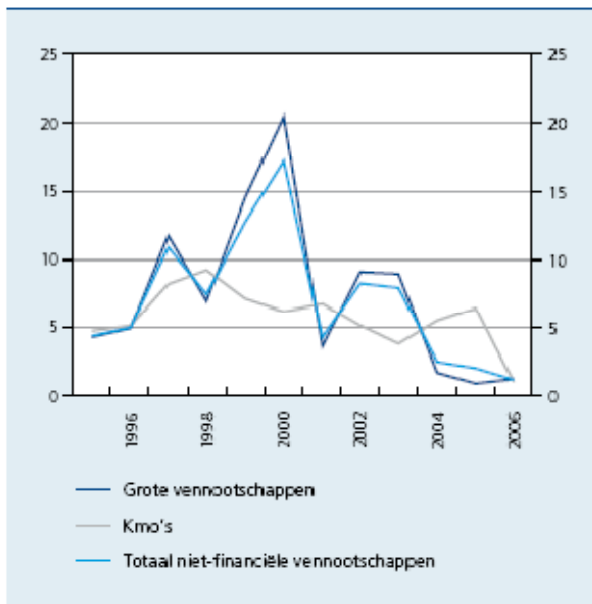
Hun resultaten worden weergegeven voor het 25<sup>e</sup>, 50<sup>e</sup> en 75<sup>e</sup> percentiel. Dit zijn ondernemingen die respectievelijk minder goed, goed en zeer goed presteren voor de ratio. We merken op dat de financiële onafhankelijkheidsgraad vrij constant blijft bij elke categorie.

Verdergaand op deze studie kunnen we verwachten dat de financiële onafhankelijkheidsgraad een stabiele ratio is, die niet snel schommelt. Het praktijkonderzoek zal moeten uitwijzen of de NIA er wel in slaagt om de grafiek te laten verschuiven.

### 5.2.3.2 *Studie van de Nationale Bank van België*

De studie van de Nationale Bank van België werd in hoofdstuk 4 al gebruikt voor de analyse van de NIA op het overheidsbudget. De studie besteedt echter ook aandacht aan de solvabiliteitspositie van de ondernemingen.

In hun resultaten blijkt dat de groei van het vreemd vermogen in 2006 vertraagde tot het laagste peil van de voorgaande tien jaar. Dit is weergegeven in onderstaande grafiek.



Figuur 2: Vreemd vermogen van niet - financiële vennootschappen (veranderingspercentages). Bron: NBB

Het lijkt er dus op dat ondernemingen minder voor de financiering met vreemd vermogen kiezen. Een mogelijke reden hiervoor zou kunnen zijn dat bestaande buitenlandse leningen vervangen worden door participaties in het maatschappelijk kapitaal. Vermits de grootste daling merkbaar is bij de KMO's, waarvoor de NBB aanneemt dat zulke participaties minder belangrijk zijn, zijn ze van mening dat dit er op kan wijzen dat de NIA bij niet - financiële vennootschappen ertoe heeft geleid dat de solvabiliteitspositie verbeterd wordt.

## Hoofdstuk 6 Praktijkonderzoek

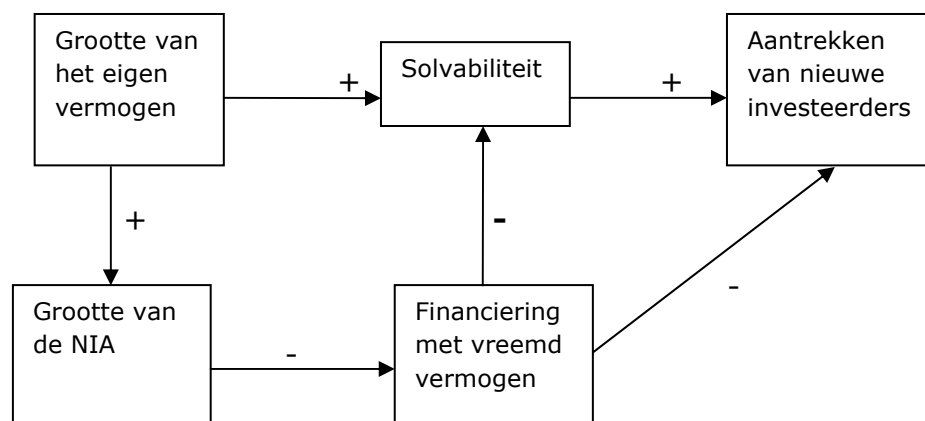
### 6.1 Beschrijving van het onderzoek

In het praktijkonderzoek wordt nagegaan wat de impact is van de NIA op enkele ratio's die de toestand van de onderneming weergeven. Er zullen zes ratio's onderzocht worden, waarbij de solvabiliteit de meeste aandacht zal krijgen.

Vooraleer van start te gaan met het onderzoek worden hypothesen geformuleerd. Vervolgens wordt een steekproef getrokken met behulp van de Belfirst CD - rom om deze hypothesen te testen. Wanneer een goede steekproef is gevonden, worden de hypothesen getest met behulp van SPSS.

### 6.2 Hypothesevorming

Zoals gebleken uit de literatuurstudie, speelt de solvabiliteit een belangrijke rol bij het aantrekken van kapitaalverschaffers (Limère, 2004). Daarenboven bestaat er een verband tussen een hoge solvabiliteit en de NIA, vermits NIA berekend wordt op basis van het gecorrigeerde eigen vermogen. Hoe groter het gecorrigeerde eigen vermogen, hoe groter het belastingsvoordeel voor de ondernemingen zal zijn. Een groot eigen vermogen leidt dan weer tot een hoge solvabiliteit. Men verwacht dus dat de ondernemingen in grote mate beroep zullen doen op de financiering met eigen in plaats van met vreemd vermogen. Deze veronderstellingen worden verduidelijkt in onderstaand schema:



Dit brengt ons bij de volgende hypothese:

*Door de invoering van de NIA wordt de solvabiliteit van ondernemingen vergroot.*

Als we onze intuïtie volgen, verwachten we dat kapitaalintensieve ondernemingen een grotere toename van de solvabiliteit zullen kennen dan niet – kapitaalintensieve ondernemingen. We verwachten dat zij hun investeringen na de invoering van de NIA bij voorkeur met eigen vermogen zullen doen om op deze manier een grotere aftrek voor risicokapitaal te bekomen. Of dit effectief zo is, weten we niet en daarom wordt bovenstaande hypothese verder opgesplitst in de volgende:

*De solvabiliteit van kapitaalintensieve ondernemingen is na de invoering van de NIA in grotere mate toegenomen dan de solvabiliteit van niet – kapitaalintensieve ondernemingen.*

### 6.3 De steekproef

De eerste stap van het praktijkonderzoek is het trekken van de steekproef. De steekproef wordt getrokken met behulp van de Belfirst CD – rom, ontwikkeld door het Bureau Van Dijck, waarin een vijftal zoekstappen werden uitgevoerd.

De eerste zoekstap is selectie op basis van de rechtsvorm. Er werd gekozen om enkel NV's en BVBA's te behouden. Het volgende selectiecriteria is de rechtstoestand, waarbij werd geopteerd voor ondernemingen zonder specifieke rechtstoestand om bijvoorbeeld te voorkomen dat een vennootschap in 2005 in ontbinding zijn, ons geen gegevens meer kunnen verstrekken in 2007. Vervolgens werden er limieten ingesteld voor het personeelsbestand. Er worden ondernemingen behouden met een personeelsbestand tussen de 30 en de 10 000 werknemers. De derde stap in de opzoeking betreft het schema van de jaarrekening. Er werd gekozen om enkel ondernemingen die een jaarrekening met een volledig schema neerlegden in 2007 te selecteren. Tenslotte werd er een selectie gemaakt op basis van de activiteiten van de vennootschappen en werd er gekozen voor de bouwsector. Vermits deze sector kapitaalintensief is, verwachten we dat deze ondernemingen na de invoering van de NIA er voor zullen kiezen om hun investeringen met eigen vermogen te financieren,

met het oog op een hoge aftrek. Deze selectie wordt bij de Belfirst CD – rom gemaakt op basis van de NACE – BEL code 2008. Ondernemingen die behoren tot de code 41 (bouw van gebouwen; ontwikkeling van bouwprojecten), 42 (weg – en waterbouw) of 43 (gespecialiseerde bouwactiviteiten) komen in aanmerking.

Door deze zoekstappen uit te voeren, wordt er een populatie bekomen van 589 ondernemingen, waarvan nu de kenmerken verder onderzocht worden met behulp van SPSS.

## 6.4 Testen van de hypothesen

Nadat we een steekproef gevonden hebben, worden de hypothesen getest. Er zullen steeds testen uitgevoerd worden voor drie periodes: 2005 – 2006, 2006 – 2007 en 2005 – 2007. Deze periodes worden gekozen om op deze manier een duidelijk beeld te krijgen van wat er met de onderzochte ratio's gebeurde na de invoering van de NIA.

Ten eerste wordt onderzocht wat er met de solvabiliteit van de ondernemingen gebeurd is. De solvabiliteit zal algemeen bekeken worden voor de hele steekproef, waarna overgegaan wordt naar een onderzoek van de kapitaalintensieve ondernemingen en een onderzoek per rechtsvorm.

Naast de solvabiliteit zal ook nog de netto – rentabiliteit van het eigen vermogen, de belastingdruk en de verhouding van de uit te keren winst en te bestemmen winst (of verlies) bekeken worden.

### 6.4.1 Solvabiliteit

Een eerste variabele die onderzocht wordt, is de solvabiliteit. Dit gebeurt aan de hand van de ratio van de algemene schuldgraad, die standaard gehanteerd wordt door de Belfirst CD – rom. De ratio wordt telkens uitgedrukt in een percentage, zoals uitgedrukt in het deel 5.2.2.1.

De solvabiliteit zal eerst onderzocht worden voor de hele steekproef. Vervolgens wordt nagegaan of kapitaalintensieve ondernemingen hun solvabiliteit in grotere mate hebben kunnen laten stijgen dan niet – kapitaalintensieve ondernemingen. Tenslotte wordt de solvabiliteit bekeken per rechtsvorm.

#### 6.4.1.1 Uitsluiten van extreme waarden

Vooraleer de variabele onderzocht kan worden, wordt er een onderzoek uitgevoerd naar de extreme waarden. Deze extreme waarden kunnen immers een vertekend beeld geven in de resultaten, dus moeten deze uitgesloten worden. Om een beeld te krijgen van de waarden van de ratio wordt er een stem – and – leaf plot en boxplot opgesteld voor de solvabiliteitsratio, voor het jaar 2005, 2006 en 2007. Deze plots zijn terug te vinden in bijlage.

Een stem – and – leaf plot splitst alle gegevens in een stem en een leaf. Wanneer een onderneming een solvabiliteit heeft van bijvoorbeeld 25, wordt dit gesplitst in 2 (stem) en 5 (leaf). De waarden van de stem worden vervolgens gerangschikt van klein naar groot. Rechts van de stem worden telkens de bijhorende leaf – waarden gegeven. Op deze manier krijgen we een beeld van hoe de gegevens verdeeld zijn. Bovendien worden in een stem – and – leaf plot de extreme waarden weergegeven en het aantal waarden dat tot deze extremen behoren.

Een boxplot geeft ook de verdeling van de gegevens weer. We kunnen in een boxplot de minimumwaarde, het eerste kwartiel, de mediaan, het derde kwartiel en de maximumwaarde aflezen. Alle waarden die kleiner zijn dan de minimumwaarde of groter dan de maximumwaarde zullen uitgesloten worden van de analyse.

Na het bestuderen van deze gegevens, kan onderstaande tabel opgesteld worden, waaruit vervolgens een filter afgeleid kan worden om de extreme waarden uit te sluiten bij de analyse.

	Extreme waarden		Aantal cases uitgesloten	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
2005	- 54	73	3	16
2006	- 22	74	3	18
2007	- 58	75	1	22

Tabel 4: overzichtstabel stem - and - leaf plot en boxplot solvabiliteitsratio

Na het bekijken van de gegevens in tabel 4 wordt gekozen voor een filter die alle negatieve waarden en alle waarden groter dan 73 uitsluit. Ondernemingen met een negatieve solvabiliteit kunnen we beschouwen als ongezond en worden bij voorkeur

niet opgenomen in de analyse. Vervolgens zien we dat wanneer we waarden groter dan 73 uitsluiten, we alle extreme waarden uitsluiten in elk jaar.

#### 6.4.1.2 T - test

Nadat de filter werd ingesteld, wordt er een paired - samples t - test uitgevoerd, achtereenvolgens voor de solvabiliteitsratio van 2005 en 2006, van 2006 en 2007 en tenslotte voor deze van 2005 en 2007. Deze test vertelt ons meer over het verschil in gemiddelde waarde voor de solvabiliteitsratio in de periode 2005 - 2007.

##### a) 2005 - 2006

#### Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 solvabiliteitsratio05	29,0473	571	18,27690	,76486
Solvabiliteitratio06	29,1734	571	18,16387	,76013

#### Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 solvabiliteitsratio05 & Solvabiliteitratio06	571	,834	,000



Paired samples test

	Paired Differences							
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2006	-,12615	10,50132	,43947	-,98932	,73702	- ,287	570	0,774

Tabel 5: resultaten paired samples T – test solvabiliteit 2005 en 2006

We zien in tabel 5 een sterke correlatie tussen de solvabiliteit in 2005 en deze in 2006, vermits de correlatiecoëfficiënt 0,834 is. Deze correlatiecoëfficiënt is ook significant, daar de p – waarde kleiner is 0,05.

In de periode van 2005 – 2006 lijkt het alsof de solvabiliteit gestegen is, maar hier kunnen we geen sluitende uitspraak over doen, vermits het verschil tussen de gemiddelde waarden van de ratio van 2005 en 2006 niet significant is. Dit zien we in het laatste deel van tabel 5, waar de p – waarde 0,774 is en dus groter dan 0,05.

b) 2006 – 2007

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Solvabiliteitratio06	29,3194	561	17,97299	,75882
Solvabiliteitratio 2007	30,6630	561	17,70183	,74737

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Solvabiliteitratio06 & Solvabiliteitratio 2007	561	,825	,000

Paired samples test

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2006 – Solvabiliteitsratio 2007	-1,34362	10,54718	0,44530	-2,21829	-0,46895	-3,017	560	,003

Tabel 6: resultaten paired samples T -test solvabiliteit 2006 en 2007

Uit deze test kunnen we hetzelfde afleiden als bij de vorige. Het verschil in solvabiliteit tussen 2006 en 2007 is negatief (-1,34362) en significant (p – waarde van 0,003). Dit wil zeggen dat de solvabiliteit in 2006 kleiner was dan die in 2007 en dat ze dus gestegen is.

Door de hoge correlatiecoëfficiënt (0,825 met een p – waarde van 0) kunnen we afleiden dat er een sterk positief verband is tussen de solvabiliteit in 2006 en die in 2007. Ondernemingen die in 2006 een sterke solvabiliteit hadden, hebben dit in 2007 blijikbaar nog en omgekeerd hebben zij die een slechte solvabiliteitspositie hadden in 2006 deze niet kunnen verbeteren.

c) 2005 – 2007

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 solvabiliteitsratio05	29,1295	556	18,21457	,77247
Solvabiliteitratio 2007	30,6878	556	17,72809	,75184

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 solvabiliteitsratio05 & Solvabiliteitratio 2007	556	,765	,000

Paired samples test

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2007	-1,55831	12,32336	,52263	-2,58488	-,53174	-2,982	555	0,003

Tabel 7: resultaten paired samples T – test solvabiliteit 2005 en 2007

Hier wordt de gedachte uit de vorige test bevestigd. De solvabiliteit steeg in de periode 2005 – 2007 en dit verschil is significant. Dit zien we aan de gemiddelde waarde van de ratio die in 2007 groter is dan in 2005 en aan het verschil in gemiddelden uit de T – test (-1,55831, met een p – waarde van 0,003 die duidelijk kleiner is dan 0,05). Uit deze T – test kunnen we afleiden dat de solvabiliteit ongeveer gestegen is met 1,56%.

#### 6.4.1.3 *Besluit*

De geformuleerde hypothese was:

*Door de invoering van de NIA wordt de solvabiliteit van ondernemingen vergroot.*

Na het uitvoeren van een aantal testen kunnen we besluiten dat deze hypothese niet kan verworpen worden. De invoering van de NIA heeft zijn doel dus niet gemist, want de solvabiliteit is gestegen. Hiermee wordt ook het antwoord gegeven op de deelvraag of de solvabiliteit van de ondernemingen gestegen is. Wel moeten we natuurlijk de bedenking maken dat de stijging niet zeer groot is (ongeveer 1,56%), maar het is natuurlijk een stap in de goede richting. Verder onderzoek zal moeten uitwijzen of deze tendens verder gezet wordt en misschien zelfs nog een grotere stijging gerealiseerd wordt. Dit is immers niet ondenkbaar, daar ondernemingen na verloop van tijd meer op de hoogte zullen zijn van optimalisatietechnieken en de NIA nog efficiënter zullen gebruiken.

Tenslotte moet de bedenking gemaakt worden dat het slechts om een steekproef gaat. Een groter onderzoek zal moeten uitwijzen of deze stelling veralgemeend kan worden.

#### 6.4.2 Kapitaalintensieve ondernemingen en hun solvabiliteitspositie

Om een selectie van bedrijven te maken, werd gekozen voor de bouwsector omwille van de redenen die reeds eerder vermeld werden. In een volgende test wordt bekeken of deze assumptie klopt, namelijk of kapitaalintensieve ondernemingen inderdaad een groter voordeel hebben gehaald uit de invoering van de NIA. Met andere woorden: is hun solvabiliteit in grotere mate toegenomen dan deze van de niet – kapitaalintensieve ondernemingen?

Allereerst wordt een onderscheid gemaakt tussen de kapitaalintensieve en de niet – kapitaalintensieve ondernemingen. Dit gebeurt op basis van de volgende ratio:

$$\frac{\text{Nieuwe materiële vaste activa}}{\text{toegevoegde waarde}} \%$$

Als we met SPSS de waarden voor deze ratio analyseren, kunnen we de M – estimators, ook wel maximum likelihood estimators genoemd, bekijken. Deze estimators kunnen beschouwd worden als een alternatief voor het gemiddelde en de

mediaan. De estimators in beschouwing genomen, kunnen we besluiten dat we de kapitaalintensieve ondernemingen kunnen definiëren als de ondernemingen met een waarde groter dan 32% voor deze ratio. Op basis van deze waarde wordt de steekproef in twee delen verdeeld: een groep met een waarde voor de bovengenoemde ratio  $< 32\%$  of de niet – kapitaalintensieve ondernemingen en een groep met een waarde voor de ratio  $> 32\%$  of de kapitaalintensieve ondernemingen. De groepen krijgen respectievelijk de labels 0 en 1.

Vervolgens wordt het verschil in solvabiliteit voor de periode 2005 – 2007 berekend in SPSS, door de waarde van de solvabiliteitsratio in 2005 in mindering te brengen van de waarde in 2007. Deze nieuwe variabele krijgt het label vsol75.

We verwachten nu dat vsol75 groter zal zijn voor de kapitaalintensieve ondernemingen, dus voor de ondernemingen met het label 1. Een T – test zal uitwijzen of deze assumptie klopt, maar voor we deze kunnen uitvoeren, moeten eerst de extreme waarden uitgesloten worden van de analyse door een filter in te stellen.

#### 6.4.2.1 *Extreme waarden uitsluiten*

	Extreme waarden		Aantal cases uitgesloten	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
Vsol75	- 20	24	13	14

Tabel 8: overzichtstabel stem - and - leaf plot en boxplot vsol75

Uit deze tabel blijkt dat een filter aangewezen is die alle waarden kleiner dan – 20 en groter dan 24 uitsluit.

6.4.2.2 T - test

**Group Statistics**

Kint	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
vsol75 ,00	281	1,9497	8,52467	,50854
1,00	260	,4857	7,73263	,47956

**Independent samples test**

Levene's Test for Equality of Variances		T - test for equality of Means							
								95% confidence Interval of the Difference	
	F	Sig	t	Df	Sig (2 - tailed)	Mean Difference	Std Error Difference	Lower	Upper
Vsol75									
Equal variances assumed	2,192	,139	2,087	539	,037	1,46403	,70164	,08575	2,84230
Equal variances not assumed			2,094	538,792	,037	1,46403	,69899	0,09095	2,83711

Tabel 9: resultaten independent samples T - test

Het eerste deel van tabel 9 zegt ons dat er, na uitsluiting van extreme waarden weliswaar, minder kapitaalintensieve ondernemingen in de steekproef zitten, dan niet - kapitaalintensieve. Vervolgens wordt ook een gemiddelde waarde gegeven voor vsol75 voor beide groepen. Voor de niet - kapitaalintensieve ondernemingen is dit

gemiddelde groter dan voor de kapitaalintensieve. Dit is niet wat we verwacht hadden, want dit wil zeggen dat de niet – kapitaalintensieve ondernemingen hun solvabiliteitspositie meer hebben kunnen verbeteren dan de kapitaalintensieve.

In het tweede deel van tabel 9 zien we dat het verschil in vsol75 tussen beide groepen significant is met een p – waarde van 0,037. We zien ook dat nul geen element is van het betrouwbaarheidsinterval, dus het is onmogelijk dat er geen verschil is in vsol75 tussen de groepen.

#### 6.4.2.3 *Besluit*

De eerder geformuleerde hypothese is de volgende:

*De solvabiliteit van kapitaalintensieve ondernemingen is na de invoering van de NIA in grotere mate toegenomen dan de solvabiliteit van niet – kapitaalintensieve ondernemingen.*

Na het uitvoeren van de testen kunnen we besluiten dat de hypothese verworpen moet worden. Voor de gekozen steekproef is de solvabiliteit van kapitaalintensieve ondernemingen na de invoering van de NIA niet in grotere mate toegenomen dan de solvabiliteit van niet – kapitaalintensieve ondernemingen. Het tegendeel werd echter bewezen.

Ook hier moeten we de bemerking maken dat het slechts om een steekproef gaat en dat verder onderzoek zal moeten uitwijzen of dit besluit mag veralgemeend worden.

#### 6.4.3 Solvabiliteit naar rechtsvorm

Met het volgende onderzoek wordt nagegaan of er een verschil in toename (of afname) van de solvabiliteit is tussen de verschillende rechtsvormen.

Met SPSS wordt een code toegekend aan de verschillende rechtsvormen in de steekproef. Er zijn drie codes. Eén staat voor Privaatrechtelijke naamloze vennootschap, twee voor Naamloze vennootschap en tenslotte staat drie voor de Besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid.

De naamloze vennootschappen zijn in deze steekproef vennootschappen die zijn opgericht om overheidstaken uit te voeren voor de staat, een provincie of een gemeente (Unizo, 2009). De bijzondere regels en voorwaarden waaronder een autonoom overheidsbedrijf de opdrachten van openbare dienst vervult die het door de wet zijn toevertrouwd, worden vastgelegd in een beheerscontract tussen de Staat en het betrokken overheidsbedrijf (art. 3 uit de Wet betreffende de hervorming van sommige economische overheidsbedrijven, 21 maart 1991). Deze wet werd ingevoerd in het kader van het voltooiën van de eenmaking van de Europese markt in 1992 en de liberalisering van de vervoers – en telecomunicatiesectoren. De ondernemingen moeten op deze manier in staat blijven om hun activiteiten op een concurrentiële wijze uit te oefenen (Baeten, Byttebier & Leus, 2000).

De privaatrechtelijke naamloze vennootschappen zijn de naamloze vennootschappen zoals ze voorkomen in het wetboek van vennootschappen.

Wanneer een frequentietabel opgesteld wordt voor de verschillende rechtsvormen, verkrijgen we volgende output:

<b>Code</b>	<b>Frequentie</b>	<b>Percentage</b>	<b>Cumulatief percentage</b>
1 = privaatrechtelijke NV's	487	82,68	82,68
2 = NV's	65	11,04	93,72
3 = BVBA's	37	6,28	100
Totaal	589	100	

Tabel 10: frequentietabel rechtsvorm

In tabel 10 zien we dat de privaatrechtelijke naamloze vennootschappen duidelijk in de meerderheid zijn, met 82,68% van de steekproef. De gewone naamloze vennootschappen vertegenwoordigen 11,04% en de besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid 6,28%.

Vervolgens wordt voor elke rechtsvorm nagegaan door middel van een T – test of het verschil in gemiddelde waarde van de solvabiliteit in 2005, 2006 en 2007 significant is.



#### 6.4.3.1 *Privaatrechtelijke naamloze vennootschappen*

De eerste rechtsvorm die onderzocht wordt zijn de privaatrechtelijke naamloze vennootschappen of de ondernemingen met code 1. Voor we van start gaan met de T – test wordt er eerst een onderzoek gedaan naar de extreme waarden.

	Extreme waarden		Aantal cases uitgesloten	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
2005	-54	71	2	14
2006	- 22	75	2	14
2007	- 58	74	1	20

Tabel 11: resultaten stem - and - leaf plot en boxplot solvabiliteit privaatrechtelijke NV

In tabel 11 zien we dat er heel wat extreme waarden zijn. Deze waarden moeten uitgesloten worden van de analyse. Bijgevolg wordt de volgende filter ingevoerd, die de volgende gegevens zal behouden in de analyse:

- 2005: alle waarden groter dan -54 en kleiner dan 71 of
- 2006: alle waarden groter dan -22 en kleiner dan 75 of
- 2007: alle waarden groter dan -58 en kleiner dan 74

Vervolgens wordt de T – test uitgevoerd voor respectievelijk de periodes 2005 – 2006, 2006 – 2007 en 2005 – 2007.

a) 2005 – 2006

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 solvabiliteitsratio05	28,8618	477	18,12872	,83006
Solvabiliteitratio06	29,2284	477	18,29926	,83787

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 solvabiliteitsratio05 & Solvabiliteitratio06	477	,830	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2006	-,36665	10,61259	,48592	-1,32145	,58816	-,755	476	,451

Tabel 12: Resultaten paired samples T – test solvabiliteitsratio 2005 – 2006 privaatrechtelijke naamloze vennootschappen

Uit tabel 12 blijkt dat er een positieve correlatie is tussen de solvabiliteitsratio in 2005 en de solvabiliteitsratio in 2006.

Met betrekking tot het verschil in gemiddelde waarden kunnen we geen uitspraak doen, vermits de p – waarde groter is dan 0,05. Door de filter aan te passen, hopen we toch nog een significant verschil te bekomen.

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	solvabiliteitsratio05	28,0235	448	15,59767	,73692
	Solvabiliteitratio06	28,4550	448	15,56216	,73524

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	solvabiliteitsratio05 & Solvabiliteitratio06	448	,873	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2006	-,43145	7,85039	,37090	-1,16037	0,29747	-1,163	447	,245

Tabel 13: resultaten paired samples T – test solvabiliteitsratio 2005 – 2006 privaatrechtelijke NV's, met strenge filter

We zien in tabel 13 dat ook met de strengere filter er geen significant verschil in gemiddelde waarden merkbaar is.

b) 2006 – 2007

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Solvabiliteitratio06	29,3585	469	18,25426	,84290
	Solvabiliteitratio 2007	30,3648	469	18,26397	,84335

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Solvabiliteitratio06 & Solvabiliteitratio 2007	469	,830	,000

	Paired Differences							
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 solvabiliteitsratio 2006 – Solvabiliteitsratio 2007	-1,00627	10,63562	,49111	-1,97132	-0,04122	-2,049	468	,041

Tabel 14: resultaten paired samples T – test solvabiliteitsratio 2006 – 2007 privaatrechtelijke NV's

In het eerste deel van tabel 14 zien we dat de gemiddelde waarde voor de solvabiliteitsratio is gestegen van 2006 naar 2007. In het laatste deel zien we dan dat deze stijging van 1,01% significant is met een p – waarde van 0,041.

In het tweede deel van dezelfde tabel kunnen we aflezen dat er een positieve correlatie is tussen de solvabiliteitsratio in 2006 en deze in 2007. De correlatiecoëfficiënt van 0,830 is significant.

c) 2005 – 2007

De laatste T – test die uitgevoerd wordt voor de privaatrechtelijke NV's is deze voor de periode 2005 – 2007.

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 solvabiliteitsratio05	28,9632	466	17,98117	,83296
Solvabiliteitratio 2007	30,5063	466	17,89289	,82887

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 solvabiliteitsratio05 & Solvabiliteitratio 2007	466	,789	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2007	-1,54307	11,6564	,53997	-2,60416	-,48198	-2,858	465	,004

Tabel 15: Resultaten paired samples T – test solvabiliteitsratio 2005 – 2007, privaatrechtelijke NV's

Om te besluiten wordt ook een T – test uitgevoerd voor de periode 2005 – 2007, waarvan de resultaten weergegeven worden in tabel 15.

We zien dat voor deze periode de solvabiliteit gestegen is met 1,54%. Deze stijging is significant met een p – waarde van 0,004. Bovendien zien we dat het betrouwbaarheidsinterval het element nul niet bevat, dus het is niet mogelijk dat er geen verschil in gemiddelde waarden is.

Tenslotte merken we op dat ook de correlatiecoëfficiënt van 0,789 significant is. Bijgevolg is er een positief verband tussen de solvabiliteit in 2005 en de solvabiliteit in 2006.

#### 6.4.3.2 Naamloze vennootschappen

	Extreme waarden		Aantal cases uitgesloten	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
2005	- 61	/	1	/
2006	- 35	73	1	3
2007	/	74	/	2

Tabel 16: resultaten stem - and - leaf plot en boxplot solvabiliteit NV

Tabel 16 geeft de extreme waarden weer. Er wordt een filter ingesteld die de volgende gegevens behoudt voor de analyse:

- 2005: alle waarden groter dan 61 of
- 2006: alle waarden groter dan -35 en kleiner dan 73 of
- 2007: alle waarden kleiner dan 74

De volgende stap in het onderzoek is een T - test uitvoeren om na te gaan of er een significant verschil in gemiddelde waarden is in de periode 2005 - 2006, 2006 - 2007 en tenslotte 2005 - 2007.

a) 2005 – 2006

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 solvabiliteitsratio05	28,3581	62	22,52546	2,86074
Solvabiliteitratio06	26,9273	62	20,35031	2,58449

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 solvabiliteitsratio05 & Solvabiliteitratio06	62	,871	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2006	1,43081	11,08087	1,40727	-1,38321	4,24481	1,017	61	,313

Tabel 17: resultaten paired samples T - test solvabiliteitsratio 2005 - 2006 NV

In tabel 17 zien we dat er 62 ondernemingen behouden werden na het instellen van de filter. Vervolgens zien we dat de correlatiecoëfficiënt 0,871 bedraagt en bovendien significant is. Dit wil zeggen dat wanneer ondernemingen een goede solvabiliteitspositie hadden in 2005, deze in de meeste gevallen kunnen behouden in 2006.

Tenslotte zien we dat het verschil in gemiddelden niet significant is, vermits de p - waarde duidelijk groter is dan 0,05. Er wordt een strengere filter ingesteld om op deze manier de test wel significant te maken. De filter is de volgende:

- 2005: alle waarden groter dan 61 en
- 2006: alle waarden groter dan -35 en kleiner dan 73 en

- 2007: alle waarden kleiner dan 74

De T – test wordt vervolgens herhaald.

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 solvabiliteitsratio05	29,6246	57	18,72439	2,48011
Solvabiliteitratio06	27,5054	57	16,17158	2,14198

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 solvabiliteitsratio05 & Solvabiliteitratio06	57	,851	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2006	2,11912	9,82526	1,30139	-,48787	4,72611	1,628	56	0,109

Tabel 18: resultaten paired samples T – test solvabiliteitsratio 2006 – 2007 NV, met strengere filter

In tabel 18 zien we dat de correlatiecoëfficiënt nog steeds significant is, maar het verschil in gemiddelde waarden is nog steeds niet significant. We kunnen bijgevolg geen uitspraak doen over de verandering van de solvabiliteitspositie van de naamloze vennootschappen in de periode 2005 – 2006.



b) 2006 – 2007

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Solvabiliteitratio06	27,4535	63	19,41174	2,44565
	Solvabiliteitratio 2007	28,8510	63	16,86317	2,12456

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Solvabiliteitratio06 & Solvabiliteitratio 2007	63	,827	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2006 – Solvabiliteitsratio 2007	-1,39746	10,93123	1,37721	-4,15046	1,35554	-1,015	62	0,314

Tabel 19: Resultaten paired samples T – test solvabiliteitsratio 2006 – 2007 NV

Uit tabel 19 blijkt dat ook in deze periode het verschil in gemiddelde waarde niet significant is. De correlatiecoëfficiënt is echter wel significant en wijst wederom op een positief verband tussen de solvabiliteitspositie in 2006 en de solvabiliteitspositie in 2007.

Vervolgens wordt de strengere filter toegepast, die reeds vermeld werd bij a) en wordt de T – test nogmaals herhaald.

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Solvabiliteitratio06	27,5054	57	16,17158	2,14198
Solvabiliteitratio 2007	28,4656	57	15,74214	2,08510

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Solvabiliteitratio06 & Solvabiliteitratio 2007	57	,814	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2006 – Solvabiliteitsratio 2007	-,96018	9,74163	1,29031	-3,54498	1,62463	-,744	56	0,460

Tabel 20: resultaten paired samples T – test solvabiliteitsratio 2006 – 2007 NV, met strengere filter

We zien ook hier dat het effect van de strengere filter niet groot genoeg is opdat het verschil in gemiddelden significant zou zijn. Omtrent deze waarden kunnen we bijgevolg geen uitspraak doen.

c) 2005 – 2007

Tenslotte wordt nog een T – test uitgevoerd voor de overkoepelende periode 2005 – 2007. We verwachten echter dat ook deze test geen significant verschil in gemiddelde waarden zal geven.

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	solvabiliteitsratio05	29,0927	60	22,50601	2,90551
	Solvabiliteitratio 2007	29,2307	60	17,14135	2,21294

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	solvabiliteitsratio05 & Solvabiliteitratio 2007	60	,672	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2007	-,138	16,79368	2,16806	-4,47627	4,20027	-,064	59	,949

Tabel 21: Resultaten paired samples T – test solvabiliteitsratio 2005 – 2007

We zien dat de gemiddelde waarde van de solvabiliteitsratio gestegen is in de periode 2005 – 2007, maar deze stijging is niet significant vermits de p – waarde 0,949 bedraagt.

Ook zien we opnieuw dat er een positieve correlatie is tussen de solvabiliteitsratio van 2005 en de solvabiliteitsratio van 2007: de correlatiecoëfficiënt bedraagt 0,672 en is significant met een p – waarde van 0.

Vervolgens gaan we net zoals bij de vorige periodes de strengere filter instellen en de T – test herhalen.

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	solvabiliteitsratio05	29,6246	57	18,72439	2,48011
	Solvabiliteitratio 2007	28,4656	57	15,74214	2,08510

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	solvabiliteitsratio05 & Solvabiliteitratio 2007	57	,672	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2007	1,15895	14,22933	1,88472	-2,61660	4,93450	,615	56	,541

Tabel 22: Resultaten paired samples T – test solvabiliteitsratio 2005 – 2007 NV, met strengere filter

Zoals verwacht is ook deze T – test niet significant, bijgevolg kunnen we ook geen uitspraak doen over de evolutie van de solvabiliteitspositie van de naamloze vennootschappen in de periode 2005 – 2007.

**6.4.3.3 Besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid**

In de steekproef zitten er slechts 37 BVBA's. Dit is erg weinig, maar toch gaan we onderzoeken hoe hun solvabiliteitspositie is veranderd in de periode 2005 – 2007.

Het resultaat van het onderzoek naar de extreme waarden is terug te vinden in tabel 23.

	Extreme waarden		Aantal cases uitgesloten	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
2005	/	79	/	2
2006	/	79	/	2
2007	/	/	/	/

Tabel 23: extreme waarden solvabiliteitsratio BVBA's

We merken op dat er erg weinig extreme waarden zijn. Daarenboven beschikken we slechts over 37 BVBA's in de steekproef. Om deze redenen wordt ervoor gekozen om geen filter toe te passen op de gegevens.

a) 2005 – 2006

Om het verschil in gemiddelde waarde voor de solvabiliteitsratio in 2005 en 2006 te onderzoeken, wordt ook hier een paired samples T – test uitgevoerd.

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	solvabiliteitsratio05	32,3705	37	18,37117	3,02020
	Solvabiliteitratio06	31,9749	37	19,05268	3,13224

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	solvabiliteitsratio05 & Solvabiliteitratio2006	37	,938	,000

	Paired Differences							
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2006	,39568	6,64826	1,09297	-1,82096	2,61231	,362	36	,719

Tabel 24: resultaten paired samples T - test solvabiliteitsratio 2005 - 2006

Uit deze T – test kunnen we afleiden dat er een sterke correlatie is tussen de solvabiliteit in 2005 en deze in 2006. Wanneer een BVBA over een goede solvabiliteit beschikt in 2005, zal deze solvabiliteit ook in 2006 nog goed zijn. Ook het omgekeerde geldt: wanneer de solvabiliteit in 2005 slecht is, is ze dit ook in 2006.

Over het verschil in gemiddelde waarde in 2005 en 2006 kunnen we geen uitspraak doen. De solvabiliteit zou gedaald zijn, maar dit verschil is niet significant met een p – waarde van 0,719.

b) 2006 – 2007

Ook voor de periode 2006 – 2007 voeren we een T – test uit.

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Solvabiliteitratio2006	31,9603	34	18,53240	3,17828
	Solvabiliteitratio 2007	36,7474	34	21,07123	3,61369

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Solvabiliteitratio2006 & Solvabiliteitratio 2007	34	,912	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2006 – Solvabiliteitsratio 2007	-4,78706	8,66284	1,48566	-7,80967	-1,76445	-3,222	33	,003

Tabel 25: resultaten T - test solvabiliteitsratio 2006 - 2007

In tabel 25 zien we dat de gemiddelde waarde voor de solvabiliteitsratio in 2007 een stuk hoger ligt dan in 2006: 36,75% ten opzichte van 31,96%.

Vervolgens wordt nagegaan of er een correlatie is tussen de solvabiliteitsratio in 2006 en de solvabiliteitsratio in 2007. We zien een duidelijke positieve correlatie tussen beide ratio's, vermits de correlatiecoëfficiënt 0,912 en significant is.

Tenslotte wordt getest of het verschil in gemiddelden dat we ook al konden afleiden uit het eerste deel van tabel 25 significant is. Het verschil is duidelijk significant met een p - waarde van 0,003 die duidelijk kleiner is dan 0,05.

c) 2005 - 2007

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Solvabiliteitsratio2005	32,6226	34	18,08060	3,10080
	Solvabiliteitsratio 2007	36,7474	34	21,07123	3,61369

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Solvabiliteitsratio2005 & Solvabiliteitratio 2007	34	,847	,000

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 solvabiliteitsratio 2005 – Solvabiliteitsratio 2007	-4,12471	11,20430	1,92152	-8,03407	-,21534	-2,147	33	,039

Tabel 26: resultaten paired samples T - test solvabiliteitsratio 2005 – 2007

In tabel 26 zien we een duidelijke stijging van de solvabiliteit in de periode 2005 – 2007 met 4,12%. Deze stijging is ook significant met een p – waarde van 0,039. Tenslotte zien we dat de solvabiliteitsratio van 2005 positief gecorreleerd is met de solvabiliteitsratio van 2007.

**6.4.3.4 Besluit**

In dit deel werd een onderzoek verricht naar de evolutie van de solvabiliteit door de vennootschappen op te splitsen volgens rechtsvorm. Op deze manier werden drie groepen bekomen: privaatrechtelijke naamloze vennootschappen, naamloze vennootschappen en de besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid. Voor elk van deze groepen werd een paired samples T – test uitgevoerd om het verschil in gemiddelde waarden voor drie periodes (2005 – 2006, 2006 – 2007 en 2005 – 2007) te onderzoeken.



De eerste groep die onderzocht werd, was deze van de privaatrechtelijke naamloze vennootschappen. Hier wees de T – test uit dat de gemiddelde waarde voor de solvabiliteitsratio gestegen is met 1,54% in de periode 2005 – 2007.

De volgende groep zijn de naamloze vennootschappen. Hier zagen we geen verschil in gemiddelde waarde voor de solvabiliteitsratio dat significant was. Bijgevolg kan over deze groep van onderneming geen uitspraak gedaan worden.

Tenslotte werden de BVBA's onderzocht. We kunnen besluiten dat bij de BVBA's de solvabiliteit in de periode van 2005 tot 2007 duidelijk gestegen is. Dit zien we in tabel 26, waar het verschil in gemiddelde waarden 4,12% bedraagt.

Ook de correlatie tussen de solvabiliteitsratio's van de verschillende jaren komt duidelijk naar voor bij elke rechtsvorm. De correlatiecoëfficiënt is telkens positief. Dit wil zeggen dat er een positief verband is tussen de solvabiliteitsratio in één of twee opeenvolgende jaren.

#### 6.4.4 Netto – rentabiliteit van het eigen vermogen

De rentabiliteit van het eigen vermogen wordt bepaald als de procentuele verhouding tussen de winst of het verlies en het eigen vermogen volgens het passief van de balans (Ooghe & Van Wymeersch, 2008).

Men berekent de ratio als volgt:

$$\frac{\text{winst of verlies van het boekjaar na belastingen}}{\text{eigen vermogen}}$$

We verwachten voor deze ratio dat de winst van het boekjaar na belastingen zal stijgen, omdat dankzij de NIA de winst van de onderneming minder belast wordt. Bijgevolg is het waarschijnlijk dat er meer winst zal overblijven na de verrekening van de vennootschapsbelasting.

Voor het eigen vermogen verwachten we ook een stijging. Eén van de doelstellingen van de invoering van de NIA was de financiering met eigen vermogen promoten. Ondernemingen zullen dus na de invoering van de NIA waarschijnlijk opteren voor financiering met eigen in plaats van vreemd vermogen.

Globaal gezien verwachten we dat de netto – rentabiliteit van het eigen vermogen stijgt na 2005. Of dit in werkelijkheid zo is, zal uitgewezen moeten worden door een T – test. Vooraleer deze T – test uitgevoerd kan worden, moeten eerst de extreme waarden uitgesloten worden.

#### 6.4.4.1 *Extreme waarden*

	Extreme waarden		Aantal cases uitgesloten	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
2005	- 28	51	15	38
2006	- 26	55	19	35
2007	- 30	65	19	28

Tabel 27: resultaat stem – and – leaf plot & boxplot nettorentabiliteit eigen vermogen

Uit tabel 31 leiden we af dat de volgende filter toegepast moet worden:

- 2005: alle waarden groter dan -28 en kleiner dan 51 of
- 2006: alle waarden groter dan -26 en kleiner dan 55 of
- 2007: alle waarden groter dan -30 en kleiner dan 65

#### 6.4.4.2 *T – test*

##### a) 2005 – 2006

De eerste T – test die uitgevoerd wordt, is deze voor de periode 2005 – 2006. Voor deze periode zal er waarschijnlijk al een stijging van de nettorentabiliteit van het eigen vermogen merkbaar zijn, hoewel ze wellicht kleiner zal zijn dan deze voor de periode 2006 – 2007. De NIA is immers nog maar net ingevoerd en het is waarschijnlijk dat nog niet alle ondernemingen vertrouwd zijn met de maatregel.

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Nettoentabiliteit van het eigen vermogen 2005	12,1636	456	12,63935	,59189
	Nettoentabiliteit eigen vermogen 2006	14,1661	456	12,86207	,60232

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Nettoentabiliteit van het eigen vermogen 2005 & Nettoentabiliteit eigen vermogen 2006	456	,526	,000

	Paired Differences							
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	T	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 Nettoentabiliteit eigen vermogen 2005 – nettoentabiliteit eigen vermogen 2006	-2,00248	12,42152	,58169	-3,14561	-,85934	-3,443	455	,001

Tabel 28: Paired samples T - test nettoentabiliteit eigen vermogen 2005 & 2006

In tabel 32 zien we dat de vooropgestelde verwachting klopt: de ratio is gestegen in de periode 2005 – 2006 met ongeveer 2%. Deze stijging is ook significant, daar de p –waarde kleiner is dan 0,05.

Er is ook een positieve correlatie tussen de nettoentabiliteit van het eigen vermogen in 2005 en in 2006. Dit zien we aan de correlatiecoëfficiënt die 0,526 en significant is met een p – waarde van 0.

b) 2006 – 2007

De volgende T – test die uitgevoerd wordt, is deze voor de periode 2006 – 2007.

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Nettorentabiliteit eigen vermogen 2006	14,1661	456	12,86207	,60232
	Nettorentabiliteit eigen vermogen 2007	15,5231	456	14,43066	,67578

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Nettorentabiliteit eigen vermogen 2006 & Nettorentabiliteit eigen vermogen 2007	456	,473	,000

	Paired Differences							
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	T	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 Nettorentabiliteit eigen vermogen 2006 – nettorentabiliteit eigen vermogen 2007	-1,35704	14,08081	,65939	-2,65288	-,06120	-2,058	455	,040

Tabel 29: Paired samples T - test nettorentabiliteit eigen vermogen 2006 - 2007

In tabel 33 zien we dat in de periode 2006 – 2007 de nettorentabiliteit van het eigen vermogen is gestegen met 1,36%. Deze stijging is ook hier significant met een p – waarde van 0,040.

Wat betreft de correlatie tussen de nettorentabiliteit van 2006 en deze van 2007, kunnen we hetzelfde besluiten als in de periode 2005 – 2006. Er is een positieve correlatie, maar de correlatie is kleiner dan voor de periode 2005 – 2006.

c) 2005 – 2007

Tenslotte wordt de nettorentabiliteit voor de periode 2005 – 2007 bekeken. Hier verwachten we dat er opnieuw een duidelijke stijging merkbaar zal zijn.

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Nettorentabiliteit van het eigen vermogen 2005	12,1636	456	12,63935	,59189
	Nettorentabiliteit eigen vermogen 2007	15,5231	456	14,43066	,67578

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Nettorentabiliteit van het eigen vermogen 2005 & Nettorentabiliteit eigen vermogen 2007	456	,350	,000

**Paired Differences**

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
					95% Confidence Interval of the Difference			
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1 Nettorentabiliteit eigen vermogen 2005 – nettorentabiliteit eigen vermogen 2007	-3,35952	15,50376	,72603	-4,78631	-1,93273	-4,627	455	,000

Tabel 30: resultaten paired samples T - test nettorentabiliteit eigen vermogen 2005 - 2007

Uit deze T - test blijkt duidelijk dat hetgeen wat we verwachtten klopt. De nettorentabiliteit van het eigen vermogen is in de periode van 2005 - 2007 gestegen met 3,36%. Deze stijging is ook significant met een p - waarde van 0.

De correlatie tussen de nettorentabiliteit van het eigen vermogen in 2005 en deze in 2007 is kleiner dan wanneer we de periode opsplitsen per jaar.

d) Besluit

We kunnen besluiten dat met de invoering van de NIA de nettorentabiliteit van het eigen vermogen is gestegen in de periode van 2005 tot 2007. De stijging bedraagt ongeveer 3,36% en is significant met een p - waarde van 0.

Het vermoeden dat de winst na belastingen en het eigen vermogen zijn gestegen zal dus waarschijnlijk kloppen. De ratio kan echter ook door andere redenen gestegen zijn, bijvoorbeeld door de stijging van de winst na belastingen terwijl het eigen vermogen constant blijft of door een daling van het eigen vermogen terwijl de winst na belastingen constant blijft. Verder onderzoek zal moeten uitwijzen welke van deze opties de juiste is. We gaan dit doen door opnieuw een T - test uit te voeren, maar deze keer voor het eigen vermogen en de winst na belastingen afzonderlijk. We doen enkel voor de periode 2005 - 2007.

6.4.4.3 *T - test eigen vermogen en winst (verlies) na belastingen*

Om deze T - test uit te voeren worden weer eerst de extreme waarden gefilterd. Onderstaande tabel geeft de resultaten weer van het stem - and - leaf plot en de boxplot van respectievelijk het eigen vermogen en de winst (verlies) na belastingen voor 2005 en 2007.

	Extreme waarden		Aantal cases uitgesloten	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
2005	- 6758	9009	3	69
2007	- 5642	11322	1	58

Tabel 31: resultaten stem - and - leaf plot en boxplot eigen vermogen 2005 en 2007

	Extreme waarden		Aantal cases uitgesloten	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
2005	- 1164	1587	13	63
2007	- 1314	2392	10	60

Tabel 32: resultaten stem - and - leaf plot en boxplot winst (verlies) na belastingen 2005 en 2007

Nadat deze extreme waarden zijn uitgesloten, wordt de T- test uitgevoerd. De resultaten voor respectievelijk het eigen vermogen en de winst (verlies) na belastingen zijn hierna terug te vinden.

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Eigen vermogen	2197,66	486	1775,203	80,525
	Eigen vermogen	2697,71	486	2123,432	96,321

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Eigen vermogen & Eigen vermogen	486	,907	,000

	Paired Differences							
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	T	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 eigen vermogen 2005 – eigen vermogen 2007	-500,045	907,256	41,154	-580,907	-419,183	-12,151	485	,000

Tabel 33: resultaten paired samples T - test eigen vermogen 2005 - 2007

We zien in tabel 37 duidelijk dat het eigen vermogen gestegen is in de periode 2005 – 2007 en dit met ongeveer 500 euro. Dit wil zeggen dat de ondernemingen in de steekproef inderdaad meer gebruik maken van eigen vermogen om hun investeringen te financieren. Bijgevolg kunnen we verwachten dat de NIA op dit vlak zijn doel heeft bereikt.

Tabel 38 geeft de resultaten van de T – test voor de winst (verlies) van het boekjaar na belastingen.

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Winst (verlies) van het boekjaar (+/-) na belastingen 2005	259,92	471	376,703	17,358
	Winst (verlies) van het boekjaar (+/-) na belastingen 2007	436,04	471	544,701	25,098

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Winst (verlies) van het boekjaar (+/-) na belastingen 2005 & Winst (verlies) van het boekjaar (+/-) na belastingen 2007	471	,442	,000



	Paired Differences							
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	T	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 Winst (verlies) boekjaar (+/-) na belastingen 2005 & Winst (verlies) boekjaar (+/-) na belastingen 2007	-176,127	507,024	23,362	-222,035	-130,220	-7,539	470	,000

Tabel 34: resultaten paired samples T - test winst (verlies) van het boekjaar na belastingen

Ook in tabel 38 zien we een stijging van de winst (verlies) van het boekjaar na belastingen met ongeveer 176 euro.

#### 6.4.4.4 *Besluit*

Voor de periode 2005 – 2006 wezen de testen uit dat de ratio gestegen is met 2%. Ook voor de periode 2006 – 2007 werd een stijging waargenomen van 1,36%. Deze stijgingen lijken weinig, maar met een eenvoudig voorbeeld wordt geïllustreerd hoe belangrijk deze stijging is.

*Veronderstel dat een onderneming in 2005 een eigen vermogen inzet van €100 en een winst realiseert van €10. Dit betekent dat de netto – rentabiliteit van het eigen vermogen 10% is in dit jaar.*

*We stellen dat de netto – rentabiliteit van het eigen vermogen in 2006 gestegen is met 2% (of tot 12%) en dat ze de €10 winst van 2005 heeft gereserveerd zodat het eigen vermogen nu €110 is. Dan moet de onderneming een winst hebben gemaakt van €22 in 2006 om de netto – rentabiliteit van het eigen vermogen van 12% te behalen. Dit impliceert een verdubbeling van de winst in één jaar tijd.*

De resultaten van de T – test geven aan dat de ratio gestegen is doordat zowel het eigen vermogen als de winst na belastingen gestegen is. Doordat we in tabel 26 een stijging zien van het eigen vermogen kunnen we besluiten dat de NIA zijn doel heeft bereikt op dit gebied. De ondernemingen uit de steekproef maken duidelijk meer gebruik van eigen vermogen om hun investeringen te financieren. We kunnen dus aannemen dat hiermee bewezen is dat de discriminatie tussen vreemd en eigen vermogen weggewerkt is.

Tenslotte zagen we in tabel 27 bij de resultaten van de T – test van de winst na belastingen dat ook deze winst gestegen is. Hieruit besluiten we dat de ondernemingen minder belastingen betalen. We verwachten dus dat wanneer we de belastingdruk onderzoeken voor de ondernemingen in de steekproef, dat ook deze zal gedaald zijn. Dit wordt onderzocht in 6.4.5.

#### 6.4.5 Belastingen op het resultaat/winst (verlies) van het boekjaar vóór belastingen

Met de volgende ratio proberen we na te gaan wat er met de belastingdruk is gebeurd in de bestudeerde jaren:

$$\frac{\text{Belastingen op het resultaat}}{\text{winst of verlies van het boekjaar vóór belastingen}}$$

Zoals reeds aangegeven verwachten we dat de belastingdruk is gedaald dankzij de NIA. Ook bij dit onderzoek gaan we van start met eerst de extreme waarden uit te sluiten aan de hand van een stem – and – leaf plot en een boxplot. Vervolgens wordt een paired samples T – test uitgevoerd.

6.4.5.1 Uitsluiten van extreme waarden

	Extreme waarden		Aantal cases uitgesloten	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
2005	0,03	0,65	34	32
2006	0,01	0,59	40	27
2007	- 0,02	0,59	17	26

Tabel 35: overzichtstabel stem - and - leaf plot en boxplot belastingdruk

Na het bestuderen van de stem - and - leaf plots en de boxplots kan tabel 39 opgesteld worden. Op basis van deze tabel wordt er een filter ingesteld die alle extreme waarden uitsluit van de verdere analyse. Volgende gegevens worden behouden in de analyse:

- 2005: alle waarden groter dan 0,03 en kleiner dan 0,65 of
- 2006: alle waarden groter dan 0,01 en kleiner dan 0,59 of
- 2007: alle waarden groter dan - 0,02 en kleiner dan 0,59

6.4.5.2 T- test

a) 2005 - 2006

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 bw5	,3308	484	,43708	,01987
bw6	,2836	484	,26813	,01219

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 bw5 & bw6	484	,043	,348

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 bw5 – bw6	,04717	,50290	,02286	,00225	,09208	2,063	483	,040

Tabel 36: resultaten paired samples T -test 2005 en 2006

Zoals we kunnen zien in tabel 40 worden voor deze T – test 484 ondernemingen behouden uit de steekproef. Over de correlatiecoëfficiënt van 0,043 kunnen we geen uitspraak doen, vermits de correlatie niet significant is (p – waarde is duidelijk groter dan 0,05).

Vervolgens zien we in het laatste deel van tabel 40 dat de belastingdruk in 2006 lager is dan in 2005. Dit kunnen we opmaken uit de positieve waarde die terug te vinden is bij mean. Deze waarde is ook significant met een p – waarde van 0,04.

Bijgevolg kan besloten worden dat in de periode 2005 – 2006 de belastingdruk gedaald is met ongeveer 0,047%.

b) 2006 – 2007

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 bw6 & bw7	504	,213	,000

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 bw6 & bw7	504	,213	,000

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1 bw6 – bw7	,11340	2,06428	,09195	-,06725	,29406	1,233	503	,218

Tabel 37: resultaten paired samples T -test 2006 en 2007

Voor deze periode kunnen we geen besluit trekken op basis van de T – test of de belastingdruk al dan niet gedaald is. Het verschil in gemiddelden is immers niet significant. Bovendien bevat het betrouwbaarheidsinterval zowel positieve als negatieve waarden. Dit betekent dat het verschil tussen de belastingdruk in 2006 en 2007 zowel positief als negatief kan zijn en bijgevolg de belastingdruk gestegen of gedaald kan zijn.

Om dit probleem te verhelpen, wordt er een strengere filter toegepast:

- 2005: alle waarden groter dan 0,03 en kleiner dan 0,65 en
- 2006: alle waarden groter dan 0,01 en kleiner dan 0,59 en
- 2007: alle waarden groter dan – 0,02 en kleiner dan 0,59

Als de T – test vervolgens opnieuw uitgevoerd wordt, verkrijgen we de volgende output.

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 bw6	,3036	336	,09626	,00525
bw7	,2910	336	,10693	,00583

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 bw6 & bw7	336	,352	,000

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1 bw6 - bw7	,01267	,11597	,00633	,00022	,02511	2,002	335	,046

Tabel 38: resultaten paired samples T - test belastingdruk 2006 - 2007 met strengere filter

In tabel 42 zien we dat we wanneer de strengere filter wordt gebruikt er minder ondernemingen overblijven, namelijk 336. Dit is 57% van de steekproef.

Vervolgens zien we dat het verschil tussen de belastingdruk in 2006 en de belastingdruk in 2007 positief is. Dit bevestigt opnieuw de verwachting dat de belastingdruk gedaald is na de invoering van de NIA. Dit verschil van 0,013% is ook significant met een p - waarde die net kleiner is dan 0,05.

c) 2005 – 2007

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 bw5	,3254	472	,44288	,02039
bw7	,1677	472	2,17358	,10005

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 bw5 & bw7	472	,006	,895

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 bw5 - bw7	,15771	2,21559	,10198	-,04269	,35810	1,546	471	,123

Tabel 39: resultaten paired samples T - test belastingdruk 2005 - 2007

Uit deze T – test kunnen we wederom geen besluit trekken. In tabel 43 zien we dat het verschil in gemiddelde waarden voor de belastingdruk in 2005 en de belastingdruk in 2007 niet significant is. Ook hebben we opnieuw te maken met een betrouwbaarheidsinterval dat zowel positieve als negatieve waarden bevat. Dit betekent dat de belastingdruk in de periode tussen 2005 en 2007 zowel gestegen als gedaald kan zijn.

Vervolgens wordt de filter aangepast en gaan we de T – test nogmaals uitvoeren. De filter zal aangepast worden tot:

- 2005: alle waarden groter dan 0,03 en kleiner dan 0,65 en
- 2006: alle waarden groter dan 0,01 en kleiner dan 0,59 en
- 2007: alle waarden groter dan – 0,02 en kleiner dan 0,59

De output van deze T – test wordt hierna weergegeven in tabel 33.

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 bw5	,3360	336	,11525	,00629
bw7	,2910	336	,10693	,00583

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 bw5 & bw7	336	,258	,000

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 bw5 – bw7	,04502	,13549	,00739	,03048	,05956	6,090	335	,000

Tabel 40: resultaten paired samples T – test belastingdruk 2005 – 2007 met strengere filter

Bij deze T – test wordt er opnieuw ongeveer 57% overgehouden van de steekproef. Vervolgens zien we dat voor deze ondernemingen de belastingdruk gedaald is in de periode van 2005 tot 2007 met 0,045%. Bovendien bestaat het betrouwheidsinterval nu uitsluitend uit positieve waarden.

#### 6.4.5.3 *Besluit*

Voor het uitvoeren van de testen werd verwacht dat de belastingdruk is gedaald na de invoering van de NIA. Een paired samples T – test moest uitwijzen of dit klopt voor de steekproef. De test werd uitgevoerd voor drie periodes: 2005 – 2006, 2006 – 2007 en voor 2005 – 2007.

Voor de periode 2005 – 2006 was het mogelijk om na het wegfilteren van de extreme waarden 484 ondernemingen van de steekproef over te houden. De test was dus zeker representatief voor de steekproef. De T – test gaf als resultaat dat de belastingdruk gedaald was met 0,047%. Deze daling is niet groot, maar toch zeker een stap in de goede richting. De verwachting voor de volgende periode was dan ook een nog grotere daling van de belastingdruk



In de periode van 2006 – 2007 was het nodig om een strengere filter in te stellen, vermits de eerste T – test geen significant resultaat opleverde. Bijgevolg bleef er slechts 57% van de ondernemingen over van de steekproef. Het resultaat van de T – test was volgens de verwachtingen: een daling van de belastingdruk met 0,013%. Vermits er slechts 57% van de oorspronkelijke steekproef behouden bleef, moeten we deze resultaten wel met de nodige voorzichtigheid benaderen. Een veralgemening zou voorbarig zijn en verder onderzoek op andere steekproeven zal moeten uitwijzen of de belastingdruk gedaald is.

Tenslotte werd ook voor de periode 2005 – 2007 een T – test uitgevoerd. Opnieuw stootten we op problemen met betrekking tot de significantie van de test en werd ook voor deze periode een strengere filter ingesteld. Vervolgens wees de T – test uit dat de belastingdruk daalde met 0,045%. Net zoals voor de periode 2006 – 2007 moeten de resultaten met de nodige voorzichtigheid worden behandeld en is veralgemening niet mogelijk.

We kunnen met de nodige voorzichtigheid besluiten dat de belastingdruk waarschijnlijk gedaald is na de invoering van de NIA. Hiermee wordt ook een antwoord gegeven op de deelvraag of de belastingdruk van de ondernemingen gedaald is.

#### 6.4.6 Uit te keren winst/te bestemmen winst of verlies

Door het verband tussen deze posten te analyseren, wordt na gegaan hoe zij zich verhouden tot elkaar van 2005 tot 2007. Verwacht wordt dat de te bestemmen winst groter wordt dankzij de NIA, vermits er minder belastingen betaald moeten worden. Een onderneming die optimaal gebruik wil maken van de NIA zal proberen om haar eigen vermogen zo groot mogelijk te maken om een maximale aftrek te bekomen. Dus we verwachten dat de uit te keren winst zal krimpen.

6.4.6.1 Uitsluiten van extreme waarden

	Extreme waarden		Aantal cases uitgesloten	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
2005	- 1,19	1,26	3	19
2006	/	1,35	/	24
2007	- 1,83	1,30	1	29

Tabel 41: overzichtstabel stem - and - leaf plot en boxplot uit te keren winst / te bestemmen winst of verlies

Uit tabel 45 blijkt dat er een aantal extreme waarden zijn die moeten uitgesloten worden van de analyse, zodat zij het beeld niet kunnen verstoren. Bijgevolg wordt er voor een filter gekozen die volgende gegevens behoudt voor de analyse:

- 2005: alle waarden groter dan -1,19 en kleiner dan 1,26 of
- 2006: alle waarden kleiner dan 1,35 of
- 2007: alle waarden groter dan - 1,83 en kleiner dan 1,30

Na het instellen van de filter wordt een paired samples T – test uitgevoerd voor drie periodes: 2005 – 2006, 2006 – 2007, 2005 – 2007. Met deze test wordt nagegaan of de gemiddelde waarde voor de gedefinieerde ratio significant verschillend is in deze periodes.

6.4.6.2 T – test

a) 2005 – 2006

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	uw5	,3337	581	1,22623	,05087
	uw6	,4166	581	1,59583	,06621

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	uw5 & uw6	581	-,055	,188

	Paired Differences							
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 uw5 – uw6	-,08293	2,06506	,08567	-,25120	,08534	-,968	580	,333

Tabel 42: resultaten paired samples T - test uit te keren winst / te bestemmen winst of verlies 2005 - 2006

In tabel 46 zien we dat er door deze filter toe te passen er 9 ondernemingen werden uitgesloten. Noch de correlatiecoëfficiënt, noch het verschil in gemiddelden is significant. Ze hebben respectievelijk een p - waarde van 0,188 en 0,333, wat duidelijk groter is dan 0,05.

b) 2006 – 2007

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 uw6	,4230	572	1,60809	,06724
uw7	,4867	572	1,88422	,07878

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 uw6 & uw7	572	,092	,029

	Paired Differences							
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 uw6 - uw7	-,06369	2,36257	,09878	-,25772	,13033	-,645	571	,519

Tabel 43: resultaten paired samples T - test uit te keren winst / te bestemmen winst of verlies 2006 - 2007

In tabel 47 zien we dat ook deze test geen significant verschil in gemiddelden geeft voor de periode 2006 - 2007, want de p -waarde is 0,519.

c) 2005 - 2007

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 uw5	,3408	564	1,24330	,05235
uw7	,4911	564	1,89690	,07987

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 uw5 & uw7	564	,085	,044

	Paired Differences							
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 uw5 - uw7	-,15022	2,17805	,09171	-,33036	,02992	-1,638	563	,102

Tabel 44: Resultaten paired samples T - test uit te keren winst / te bestemmen winst of verlies 2005 - 2007

Ook voor de laatste periode van 2005 – 2007 zien we geen significant verschil in gemiddelden en kunnen we geen besluit trekken over de evolutie van deze ratio. Vervolgens wordt geprobeerd of met een strengere filter de test wel significant is. De filter is de volgende:

- 2005: alle waarden groter dan -1,19 en kleiner dan 1,26 en
- 2006: alle waarden kleiner dan 1,35 en
- 2007: alle waarden groter dan - 1,83 en kleiner dan 1,30

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 uw5	,2173	500	,34887	,01560
uw7	,2244	500	,36922	,01651

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 uw5 & uw7	500	,528	,000

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				95% Confidence Interval of the Difference				
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1 uw5 – uw7	-,00714	,34947	,01563	-,03784	,02357	-,457	499	,648

Tabel 45: resultaten paired samples T – test uit te keren winst / te bestemmen winst of verlies 2005 – 2007, met strengere filter

Maar in tabel 49 zien we dat ook hier geen significant verschil in gemiddelden is, want de p – waarde is nog groter geworden (0,648 ten opzichte van 0,102 bij de vorige filter).

#### *6.4.6.3 Besluit*

Het onderzoek naar de evolutie van de ratio die de verhouding weergeeft van de uit te keren winst en de te bestemmen winst (of verlies) geeft geen significante resultaten met betrekking tot het verschil in gemiddelden. We kunnen bijgevolg geen impact afleiden die de NIA gehad heeft op de ratio.

## Hoofdstuk 7 Conclusies

Het doel van deze eindverhandeling is de impact van de notionele interest nagaan voor twee stakeholders: de overheid en de bedrijven. Om het overzicht te bewaren worden de gevonden resultaten ook besproken per stakeholder.

### 7.1 De overheid

Met betrekking tot de impact van de notionele interest voor de overheid stonden het wetgevend kader en de kostprijs centraal. De resultaten omtrent deze aspecten worden apart besproken.

#### 7.1.1 Het wetgevend kader

De wet van 22 juni 2005 tot invoering van de aftrek voor risicokapitaal bevatte heel wat onduidelijkheden voor de gebruikers. Bovendien werd er melding gemaakt van misbruik van de NIA. Minister Reynders wou deze onduidelijkheden en het misbruik aanpassen met de publicatie van de circulaire van 3 april 2008.

Uit de literatuurstudie blijkt dat deze circulaire vooral een opsomming is van relevante wetsartikels en rechtspraak. Bijgevolg brengt deze circulaire te weinig nieuwe elementen aan.

#### 7.1.2 De kostprijs

Het grootste discussiepunt met betrekking tot de NIA is waarschijnlijk het kostenplaatje. Vandaar dat dit ook een deelvraag is met betrekking tot de overheid: "Werd de kostprijs van de NIA onderschat?". De overheid had in gedachten om met de NIA een budgettair neutrale maatregel in te voeren. Een recente studie van de Nationale Bank van België geeft uitsluitsel over het feit of de NIA werkelijk budgettair neutraal is.

De NBB berekende dat de bruto – kostprijs van de NIA 2385 miljoen bedraagt en de NIA dus niet budgettair neutraal is. Maar dankzij zes maatregelen en effecten werd deze bruto – kostprijs nog teruggeschroefd. De maatregelen of effecten zijn: de

compensatiemaatregelen, de macro – economische terugverdieneffecten, de kapitaalinstroom vanuit het buitenland en de uitbreiding van de heffingsgrondslag, de substitutie van vreemd door eigen vermogen, het behoud van het kapitaal van de coördinatiecentra en tenslotte de niet – recuperatie van vorige verliezen. Samen zijn deze maatregelen of effecten goed voor een opbrengst tussen 1954 miljoen en 2249 miljoen euro, waardoor het netto – budgettair effect ligt tussen de -140 miljoen tot - 430 miljoen euro. De invoering van de NIA is nog steeds niet budgettair neutraal, maar we zien toch dat een groot deel van de kostprijs wordt opgevangen.

## 7.2 De bedrijven

In het praktijkonderzoek werd het effect van de NIA bekeken op enkele ratio's. Er werd een steekproef getrokken van 589 ondernemingen in de bouwsector. Met behulp van SPSS werden enkele tests uitgevoerd om de hypothesen te testen. De twee hypothesen die gevormd werden, hadden betrekking op de solvabiliteit van de onderneming. Ze waren respectievelijk:

- Door de invoering van de NIA wordt de solvabiliteit van ondernemingen vergroot
- De solvabiliteit van kapitaalintensieve ondernemingen is na de invoering van de NIA in grotere mate toegenomen dan de solvabiliteit van niet – kapitaalintensieve ondernemingen.

De eerste hypothese kon niet verworpen worden, dus de solvabiliteit van de ondernemingen uit de steekproef werd groter na de invoering van de NIA. We zagen een stijging van de solvabiliteit met 1,56% in de periode 2005 – 2007.

De tweede hypothese leverde verrassende resultaten op. De hypothese moest immers verworpen worden, vermits uit de testen bleek dat het net de niet – kapitaal intensieve ondernemingen zijn die hun solvabiliteit in grotere mate konden verbeteren.

Vervolgens werd de solvabiliteit per rechtsvorm bekeken. In de steekproef vinden we drie verschillende rechtsvormen: de naamloze vennootschappen, de privaatrechtelijke naamloze vennootschappen en de besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid. Voor de naamloze vennootschappen werd geen significante



toename of afname van de solvabiliteit gevonden. Voor de privaatrechtelijke naamloze vennootschappen en de besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid daarentegen wezen de testen op een stijging van de solvabiliteit van respectievelijk 1,54% en 4,12%. Een ander opmerkelijk feit wat steeds terugkeert is de correlatie tussen de solvabiliteit in 2005 en de daaropvolgende jaren. Deze correlatie is telkens positief, wat wil zeggen dat ondernemingen met een goede solvabiliteitspositie deze kunnen behouden in de volgende jaren en degenen met een slechte solvabiliteit deze moeilijk kunnen verbeteren.

De volgende ratio die aan bod kwam in het praktijkonderzoek is de netto – rentabiliteit van het eigen vermogen. Deze ratio geeft de verhouding weer tussen de winst (of verlies) na belastingen en het eigen vermogen. De resultaten geven aan dat deze ratio gestegen is in de periode 2005 – 2007, doordat zowel de winst na belastingen en het eigen vermogen gestegen zijn.

Het volgende wat onderzocht werd is de belastingdruk, gemeten door de verhouding van de belastingen op het resultaat en de winst (of verlies) vóór belastingen. Voor de periode 2005 – 2006 vonden we voor de volledige steekproef een daling van de belastingdruk van 0,047%. Voor de andere jaren was het niet mogelijk om een significante daling voor de volledige steekproef te vinden, maar met behulp van de juiste filter kon toch een daling gevonden worden voor 57% van de steekproef. De daling voor de periode 2006 – 2007 en 2005 – 2007 bedraagt respectievelijk 0,013% en 0,045%.

De laatste ratio die bestudeerd werd, is de verhouding uit te keren winst / te bestemmen winst (of verlies). De testen gaven in geen van de perioden een significant verschil in gemiddelde waarden. Dit wil zeggen dat we geen besluit kunnen nemen met betrekking tot het effect dat de NIA gehad heeft op deze ratio.

De NIA heeft dus zeker een impact gehad op zowel de overheid als de bedrijven. Verder onderzoek zal moeten uitwijzen of de impact dezelfde is op bedrijven uit andere sectoren. Bovendien zal het standpunt van Europa ten opzichte van de NIA een belangrijke rol spelen in de verdere evolutie van de maatregel.

## Lijst van de geraadpleegde werken

Alloo, M., Baeten, J. (2006). *Aftrek voor risicokapitaal: technische analyse en commentaar*. Opgevraagd op 12 oktober 2008, via <http://www.vbo-feb.be/index.html?&lang=nl>

Baeten, S., Byttebier, K., & Leus, K. (2000). *Onderneming van publiek recht*. Antwerpen: Maklu.

Burggraeve, K., Jeanfils, P., Van Cauter, K., Van Meensel, L. (2008). *Macro – economische en budgettaire impact van de belastingaftrek voor risicokapitaal*. Opgevraagd op 25 oktober, via [http://www.nbb.be/pub/01\\_00\\_00\\_00\\_00/01\\_06\\_00\\_00\\_00/01\\_06\\_01\\_00\\_00/20080723\\_belastingaftrek.htm?l=nl](http://www.nbb.be/pub/01_00_00_00_00/01_06_00_00_00/01_06_01_00_00/20080723_belastingaftrek.htm?l=nl).

De Munter, M. (2008). Administratie preciseert berekening aftrek voor risicokapitaal, *Fiscoloog*, 1137, 5 – 9.

Declerck, G. (2007, 27 oktober). Van 'double dip' tot misbruik. *De Tijd*. Opgevraagd op 29 september, 2008, via <http://www.tijd.be>.

Devlies, C. (2006). *Mondelinge vraag 06/1428*. Opgevraagd op 14 november, 2008, via [www.fisconet.fgov.be](http://www.fisconet.fgov.be).

Gustin, L. (2007). *Mondelinge vragen 15064, 15065 en 15066*. Opgevraagd op 14 november, 2008, via [www.fisconet.fgov.be](http://www.fisconet.fgov.be).

Haelterman, A., Verstraete, H. (2005). *Algemeen Fiscaal Tijdschrift*, 12, 24 – 33.

Herstelwet van 31 juli 1984. Opgevraagd op 3 oktober, 2008, via <http://www.ejustice.just.fgov.be/wet/wet.htm>

Hof van Cassatie, diverse arresten. Opgevraagd via <http://jure.juridat.just.fgov.be/?lang=nl&jur=1>

Huyghe, A., Bombeke, G. (2005). Het jaar van de Notionele Interest [elektronische versie]. *Tijdschrift voor Fiscaal Recht*, 292, 1 – 80.

L.B. (2007, 30 juni). Notionele interest lokt witwassers. *De Tijd*. Opgevraagd op 29 september, 2008, via <http://www.tijd.be>.

Limère, A. (2004). *Financiële analyse – Een statistische analyse van de Belgische jaarrekening*. Antwerpen: Uitgeverij De Boeck.

Michiels, A. (2006). Notionele interesten in de praktijk, Fiscale revolutie waar uw bedrijf beter van wordt [Elektronische versie]. *Wegwijs/level 5, Forward, april 2006*, 1 – 3.

Notionele interestaftrek ligt steeds meer onder vuur. (2007, 5 oktober). *De Tijd*. Opgevraagd op 30 september, 2008, via <http://www.tijd.be>.

Ooghe, H. (2006). *Praktijkgids voor de jaarrekening*. Diegem: Kluwer.

Ooghe, H., Spaenjers, C. (2006). *De financiële toestand van de Belgische ondernemingen 2006: ratio's en totaalscore op basis van de fito – meter 1994 – 2005*. Opgevraagd op 4 april, 2009, via [www.graydon.be/download/nl/fin\\_toestand\\_BE\\_ond\\_2006.doc](http://www.graydon.be/download/nl/fin_toestand_BE_ond_2006.doc).

Ooghe, H., Van Wymeersch, C. (2003) *Financiële analyse van de onderneming. Theorie en toepassing op de jaarrekening inclusief de sociale balans*. Diegem: Kluwer.

Ossenblok, T., Meesters, K. (2008). Notionele interestaftrek: tijd voor analyse. *De gids op maatschappelijk gebied: blad met mening (m/v)*, 2, 23 – 30.

Peeters, B. (2007, 18 oktober). Desinformatie over de notionele interestaftrek. *De Tijd*. Opgevraagd op 12 oktober, 2008, via Mediargus database.

Raedts, M. (2005). *Van vraag tot tekst: praktische leidraad voor literatuurverslagen*. Diepenbeek: Universiteit Hasselt.

Reynders, D. (2008). *Circulaire betreffende de aftrek voor risicokapitaal*. Opgevraagd op 25 september, 2008, via <http://minfin.fgov.be/portail1/nl/actu/circulaire.pdf>

Roppe, A. (2007). *Mondelinge vraag nr. 1604*. Opgevraagd op 14 november, 2008, via [www.fisconet.fgov.be](http://www.fisconet.fgov.be)

Salens, P. (2006). De aftrek voor risicokapitaal. *Algemeen Fiscaal Tijdschrift*, 2, 4 – 28.

Tommelein, B., (2006). *Mondelinge vraag nr. 11012*. Opgevraagd op 14 november, 2008, via [www.fisconet.fgov.be](http://www.fisconet.fgov.be).

Tommelein, B. (2007). *Mondelinge vraag nr. 13560*. Opgevraagd op 14 november 2008, via [www.fisconet.fgov.be](http://www.fisconet.fgov.be).

Van Dale (2008). *Van Dale Groot woordenboek hedendaags Nederlands*. Utrecht: Van Dale uitgevers.

Van Kerckhove, W. (2006). De "notionele interestaftrek" bekeken vanuit praktische invalshoek. *Algemeen Fiscaal Tijdschrift*, 2, 29 – 36.

Van Tiggel, P. (1998). Betere rentabiliteit en solvabiliteit: mogelijkheden en beperkingen. *KMO brief, nieuwsbrief voor de ondernemer*, 27. Opgevraagd op 5 oktober, 2008, via Google.

Vandermeersche, C. (2005). Notionele interestaftrek: een nieuwe fiscale incentive. *Beleidsnota*, 10, 1 – 28.

Vanhulle, H. & Van Robbroeck, H., (2008). *Circulaire verduidelijkt antimisbruikbepalingen m.b.t. notionele interestaftrek*. Opgevraagd op 26 november, 2008, via [http://www.monkey.be/db/?bron.dll&root=t:\Editiesado.2\&&editmode=&name=doc\\_id=591809&&file=TAXTODAY-VENB&type=2&frameset=1&&taal=NL](http://www.monkey.be/db/?bron.dll&root=t:\Editiesado.2\&&editmode=&name=doc_id=591809&&file=TAXTODAY-VENB&type=2&frameset=1&&taal=NL).

Wet betreffende de hervorming van sommige economische overheidsbedrijven van 21 maart 1991. Opgevraagd op 24 april, 2009, via <http://www.ejustice.just.fgov.be/wet/wet.htm>

Wet tot invoering van een belastingaftrek voor risicokapitaal van 22 juni 2005. Opgevraagd op 25 september, 2008, via <http://www.ejustice.just.fgov.be/wet/wet.htm>

Wetboek van inkomstenbelastingen. Opgevraagd op 10 oktober, 2008, via <http://www.ejustice.just.fgov.be/wet/wet.htm>

Wetboek van vennootschappen. Opgevraagd op 3 oktober, 2008, via  
<http://www.ejustice.just.fgov.be/wet/wet.htm>