

DE IMPACT VAN HET FINANCIERINGSKOSTENSURPLUS OP DE BALANSPOST 'MVA – LEASING EN SOORTGELIJKE RECHTEN' BIJ BELGISCHE VENNOOTSCHAPPEN

Aantal woorden: 28.931

Bart Bonne

Stamnummer: 01905406

Promotor: Prof. dr. Annelies Roggeman

Commissaris: Gastprof. dr. Pieter Buyl

Masterproef voorgedragen tot het bekomen van de graad van:

Master of Science in de Handelswetenschappen

Afstudeerrichting: Fiscaliteit

Academiejaar: 2020-2021



UNIVERSITEIT
GENT

Permission

Ondergetekende verklaart dat de inhoud van deze masterproef mag geraadpleegd en/of gereproduceerd worden, mits bronvermelding.

Bart Bonne

Woord vooraf

Deze master vormt het sluitstuk van mijn opleiding Handelswetenschappen met afstudeerrichting Fiscaliteit aan de Universiteit Gent. Het lijkt niet zolang geleden dat ik eenzelfde reeks woorden mocht neerpennen voor het behalen van mijn bachelorsdiploma aan de Arteveldehogeschool. Het was een lange en leerrijke vijf jaar en ik ben blij dat het einde inzicht is. Vooraleer te beginnen, zijn er een aantal mensen die ik gepast wil bedanken.

Allereerst zou ik graag mijn promotor, Prof. Dr. Annelies Roggeman, bedanken voor haar onvermoeide steun doorheen het jaar. Bij de tussentijdse feedbackmomenten kon ik altijd rekenen op constructieve feedback en verdere richting waar dit nodig was. De vrijheid die u me bood tijdens het opstellen van deze master was ook een aangename verantwoordelijkheid.

In tweede instantie bedank ik Drs. Dave Goyvaerts om te antwoorden op mijn vele mails. Uw hulp en inzichten waren van grote bijdrage bij het opstellen van het onderzoek. Deze thesis zou niet hetzelfde zijn zonder u. Ook bedank ik graag nog de heer Jens De Schepper, mevrouw Helena Demuynck, mevrouw Esther Bonne en de heer Bob Savat voor hun tijd, naleeswerk en kritische opmerkingen.

Als laatste zou ik graag mijn ouders, familie en vrienden willen bedanken om me niet enkel bij deze, maar bij alle uitdagingen in de voorbije jaren te steunen. Jullie bijdragen, zij het financieel of emotioneel, waren van onschatbare waarde voor mij.

Bart Bonne

Eeklo, Augustus 2021

Inhoudsopgave

Permission	i
Woord vooraf	ii
Inhoudsopgave	iii
Lijst met gebruikte afkortingen	v
Lijst met figuren en tabellen	vi
Inleiding.....	1
Deel 1. Analyse van de concepten	4
<i>Hoofdstuk 1. Achtergrond: Onderkapitalisatie</i>	<i>4</i>
1. Probleemstelling	4
1.1 Onderkapitalisatie.....	4
1.2 Kapitaalstructuur: eigen en vreemde middelen	5
1.2.1 Modigliani en Miller theory	5
1.2.2 Trade-off theory.....	7
1.2.3 Pecking order Theory	8
1.3 Winstverschuiving en grondslaguitholling.....	10
2. Internationale en Europese verloop.....	13
2.1 OESO en G20: BEPS-project	13
2.1.1 Achtergrond	13
2.1.2. Recommended best practice approach	14
2.2 EU: Anti-Tax Avoidance Directive	18
2.2.1 Achtergrond	18
2.2.2 Waarom een richtlijn?	19
2.2.3 Aanpak volgens Richtlijn	19
3. Belgische evolutie thin capitalization rules	22
3.1 Thin capitalization rules.....	22
3.2 Notionele interestaftrek	25
<i>Hoofdstuk 2. Overzicht van de nieuwe Belgische interestaftrekbeperking</i>	<i>26</i>
1 Doel	26
2 Toepassingsgebied	27
3 Kenmerken	30
3.1 Inwerkingtreding.....	30
3.2 Voorwerp van de interestaftrekbeperking (FKS)	31
3.2.1 Interest of economisch gelijkwaardige kost of opbrengst	32
3.2.2 Overeenkomstig 49, 52, 2°, 54 en 55 WIB 1992.....	33
3.2.3 Uitsluitbepalingen.....	34
3.3 Grenzen van de aftrekkapaciteit.....	34
3.4 Carry-forward regeling.....	37
3.5 Grandfathering	39
3.6 Toepassing op groepsniveau.....	42
3.6.1 FKS op groepsniveau	43
3.6.2 Belastbare EBITDA op groepsniveau.....	43
3.6.3 De <i>minimis</i> -drempel op groepsniveau	44
3.6.4 Interestovereenkomst.....	45
4. Impact van de EBITDA-interestaftrekbeperking.....	45
<i>Hoofdstuk 3. Leasing of financieringshuur</i>	<i>48</i>
1. Financiële leasing	48
2. Operationele leasing	49

3.	Boekhoudkundige verwerking.....	49
3.1	Definitie	49
3.2	Uitwerking	50
4.	EBITDA-interestaftrekbeperking en leasingvormen	51
4.1	Link met interesten en economisch equivalente interesten	51
4.2	Link met Fiscale EBITDA	53
5.	Overzichtstabel.....	54
Deel 2.	Empirisch onderzoek.....	55
1.	Hypothese	55
2.	Data, identificatie strategie en variabelen	56
2.1	Data en identificatie strategie	56
2.2	Variabelen.....	61
2.2.1	Leasing en soortgelijke rechten (Financiële leasing).....	62
2.2.2	Diensten en diverse goederen (Operationele leasing).....	63
2.2.3	Afschrijvingen en waardeverminderingen van leasing en soortgelijke rechten	64
2.2.4	Fiscale EBITDA	65
2.2.5	Financiële kosten	67
2.2.6	Financiële opbrengsten.....	68
2.2.7	Algemene schuldgraad.....	69
2.2.8	Ratio MVA Leasing en soortgelijke rechten t.o.v. balanstotaal	70
2.2.9	Ratio Boekhoudkundige EBITDA t.o.v. balanstotaal	70
3.	Bivariate analyse	72
3.1	Dummyvariabele.....	72
3.2	Analyses	73
3.2.1	Wijziging van leasing en ratio t.o.v. FKS/EBITDA.....	73
3.2.2	Wijziging afschrijving van leasing en soortgelijke rechten t.o.v. FKS/EBITDA	73
3.2.3	Diensten en diverse goederen t.o.v. van FKS/EBITDA.....	74
3.2.4	Correlatie tussen diensten en diverse goederen en leasing en soortgelijke rechten	74
4.	Panelregressie met time-fixed effect	76
4.1	Controlevariabelen	76
4.1.1	Waarom	76
4.1.2	Beschrijvende statistiek controlevariabelen	78
4.2	Analyses	79
4.2.1	Financiële leasing	79
4.2.2	Operationele leasing	80
5.	Resultaten onderzoek	82
	Conclusie	84
	Bibliografie	i
	Bijlagen.....	ix
	Bijlage A: Voorbeeld van een financiële roerende leasing	ix
	Bijlage B: Voorbeeld van een operationele leasing	xiii
	Bijlage C: Univariate analyses - Normale verdeling van variabelen & Kolmogorov-Smirnov Test	xvi
	Bijlage D: Bivariate analyses	xxv
	Bijlage E: Panelregressies	xxvii

Lijst met gebruikte afkortingen

ATAD	Anti-Tax Avoidance Directive
BEPS	Base Erosion and Profit Shifting
CBN	Commissie voor boekhoudkundige normen
CFC	Controlled Foreign Company
Circ	Circulaire
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization
ER	Europese Raad
EU	Europese Unie
ESR	Earnings stripping rules
FKS	Financieringskostensurplus
G20	Groep van Twintig
IP	Intellectual property
MAR	Minimumindeling van het algemeen rekeningstelsel
MNE	Multinationals
MVA	Materieel vast actief
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en ontwikkeling
PPS	Publiek-private samenwerkingsprojecten
Reknr.	Rekeningnummer
TCR	Thin capitalization rules
WIB '92	Wetboek van Inkomstenbelasting 1992
WSR	Wilcoxon Signed-Rank
WVV	Wetboek van vennootschappen en verenigingen

Lijst met figuren en tabellen

Figuren

Figuur 1 Overzicht best practice approach voor winstverschuiving en grondslaguitholling met interesten en economisch equivalente interesten (OESO, 2015)	15
Figuur 2 Stappenplan voor 30% EBITDA-regel (PwC, 2018)	26
Figuur 3 Artikel 3:89, III D. KB/WVV	49

Tabellen

Tabel 1 Verschil investeren met eigen middelen (Gestort kapitaal) en vreemde middelen (Lening).....	12
Tabel 2 Berekeningsschema van de fiscale EBITDA (Van de Woesteyne, 2020; Van den Berghe & Wouters, 2020c)	36
Tabel 3 Voorbeeld overdraagbaarheid van onbenutte FKS	39
Tabel 4 Verschillentabel onderkapitalisatieregels (Art. 198, §1, 11° WIB'92) en EBITDA-interestaftrekbepaling (Art. 198/1 WIB'92) voor AJ 2021	41
Tabel 5 Vergelijkende tabel financiële en operationele leasing (CBN, 2015).....	54
Tabel 6 Voorbeeld groottecriteria in de zin van artikel 1:24 WVV	57
Tabel 7 Uitgesloten NACEBEL codes (Bureau van Dijk, 2021)	59
Tabel 8 Stappenplan eliminatie binnen de dataset perioden 2018 en 2019 (Bureau van Dijk, 2021).....	61
Tabel 9 Overzicht gebruikte variabelen bij onderzoek opgehaald uit dataset Bel-first (Bureau van Dijk, 2021)	62
Tabel 10 Beschrijvende statistiek van Leasing en soortgelijke rechten 2018 en 2019.....	63
Tabel 11 Wilcoxon Signed-Rank test Leasing en soortgelijke rechten 2018 en 2019	63
Tabel 12 Beschrijvende statistiek van diensten en diverse goederen 2018 en 2019	64
Tabel 13 Wilcoxon Signed-Rank test Diensten en diverse goederen 2018 en 2019	64
Tabel 14 Beschrijvende statistiek afschrijvingen, waardeverminderingen van leasing en soortgelijke rechten 2018 en 2019.....	64
Tabel 15 Wilcoxon Signed-Rank test Afschrijvingen en waardeverminderingen van leasing en soortgelijke rechten 2018 en 2019.....	65
Tabel 16 Berekeningsschema boekhoudkundige EBITDA (CBN, 2017)	66
Tabel 17 Beschrijvende statistiek van boekhoudkundige EBITDA 2018 en 2019.....	67
Tabel 18 Wilcoxon Signed-Rank test boekhoudkundige EBITDA 2018 en 2019.....	67
Tabel 19 Beschrijvende statistiek van de financiële kosten 2018 en 2019	68
Tabel 20 Wilcoxon Signed-Rank test Financiële kosten 2018 en 2019	68
Tabel 21 Beschrijvende statistiek van de financiële opbrengsten 2018 en 2019.....	68
Tabel 22 Wilcoxon Signed-Rank test Financiële opbrengsten 2018 en 2019.....	68
Tabel 23 Beschrijvende statistiek voor de algemene schuldgraad 2018 en 2019.....	69
Tabel 24 Wilcoxon Signed-Rank test Algemene schuldgraad in 2018 en 2019.....	69
Tabel 25 Beschrijvende statistiek MVA - leasing en soortgelijke rechten/Balanstotaal 2018 en 2019.....	70
Tabel 26 Wilcoxon Signed-Rank test MVA - leasing en soortgelijke rechten/Balanstotaal in 2018 en 2019.....	70
Tabel 27 Beschrijvende statistiek EBITDA/Balanstotaal 2018 en 2019	71
Tabel 28 Wilcoxon Signed-Rank test EBITDA/Balanstotaal 2018 en 2019	71
Tabel 29 Paired Sample T-test EBITDA/Balanstotaal 2018 en 2019.....	71

Tabel 30 Mann-Whitney U Test wijziging leasing en soortgelijke rechten 2018-2019 en ratio FKS/EBITDA.....	73
Tabel 31 Mann-Whitney U Test wijziging afschrijving leasing en soortgelijke rechten 2018-2019 en ratio FKS/EBITDA	74
Tabel 32 Mann-Whitney U Test wijziging diensten en diverse goederen 2018-2019 en ratio FKS/EBITDA.....	74
Tabel 33 Correlatie tussen 'leasing en soortgelijke rechten' en 'diensten en diverse goederen'	75
Tabel 34 Overzicht van controlevariabelen.....	76
Tabel 35 Beschrijvende statistiek controlevariabelen 2018-2019	78
Tabel 36 Time-fixed effect panelregressie 2018-2019 voor afhankelijke variabele 'leasing en soortgelijke rechten'	79
Tabel 37 Time-fixed effects panelregressie 2018-2019 voor afhankelijke variabele 'Diensten en diverse goederen'	81

Inleiding

De publieke verontwaardiging ten aanzien van doorgedreven fiscale optimalisatie door multinationale bedrijven is de laatste jaren sterk toegenomen (Peeters & Seré, 2016). Steeds vaker verschijnen multinationals (MNE's) in de actualiteit voor het gebruik van te excessieve fiscale planningstechnieken, zoals transfer pricing of de strategische plaatsing van immateriële vaste activa (Cooper & Nguyen, 2019; Sisson & Bowen, 2017; De Broe, 2020). Het verlies aan belastinginkomsten ten gevolge van deze soorten "profit shifting" wordt door de OESO (2017) geschat jaarlijks tussen 100 en 240 miljard dollar te liggen.

Een van de meest gebruikte en eenvoudige belastingontwijkingstechnieken is (intercompany) debt shifting of het gebruik van externe en intra-groep leningen (OECD, 2015; Tell, 2017). Dit is een vorm van belastingontwijking waarbij excessieve interestbetalingen worden gebruikt om de grondslag van de belastbare basis (artificieel) te verlagen en eventueel winsten te verschuiven, ook wel *tax base erosion* en *profit shifting* genoemd. Interesten zijn doorgaans een aftrekbare beroepskost voor vennootschappen en dit stelt hen in staat om hun belastbare basis te verlagen door te financieren met vreemd vermogen (intern of extern) i.p.v. met eigen vermogen. Bij multinationals wordt dit voordeel nog sterker uitvergroot wanneer winst kan worden doorgeschoven naar verbonden ondernemingen of groepsentiteiten gelegen in een land met een gunstiger belastingstelsel (Goyvaerts, 2021).

Er werden door de jaren heen verschillende maatregelen ingevoerd in België om excessieve interestaftrekken en debt shifting tegen te gaan. Zo bestaan al sinds 1996 de thin capitalization rules. Een interestaftrekbeperking gebaseerd op de verhouding tussen vreemd en eigen vermogen met als doel het beperken van aftrekbaarheid van interesten uit intra-groep-en belastingparadijsleningen (De Mooij & Hebous, 2018). Door de wet van 25 december 2017 tot hervorming van de vennootschapsbelasting¹ werden deze thin capitalization rules deels vervangen door een nieuwe interestaftrekbeperking genaamd de EBITDA-interestaftrekbeperking of *earnings stripping rules*. Deze maatregel werd geïntroduceerd naar aanleiding van OESO's Base Erosion and Profit Shifting plan en de ATAD-richtlijn 2016/1164² van de EU om fiscale planningstechnieken tegen te gaan. Deze nieuwe resultaatsgebonden (EBITDA)³

¹ Wet van 25 december 2017 tot hervorming van de vennootschapsbelasting, *BS* 29 december 2017, 116442.

² Richtlijn (EU) nr. 2016/1164, Raad van 12 juli 2016 tot vaststelling van regels ter bestrijding van belastingontwijkingstechnieken welke rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt, *Pb.L.* 19 juli 2016, L.193.

³ Earnings before interest, taxation, depreciation and amortisation.

interestaftrekbeperking heeft als doel excessieve interestbetalingen tegen te gaan door de fiscale aftrekbaarheid van het financieringskostensurplus (netto-interestkosten) te beperken tot het hoogste van twee grenzen: 3 miljoen euro of 30 % van de fiscale EBITDA. Het surplus van de hoogste grens wordt een verworpen uitgave. In de Belgische wetgeving staat de uitwerking hiervan onder artikel 198/1 WIB 1992.

De vraag stelt zich of het financieringskostensurplus kan geoptimaliseerd worden. Hiermee wordt bedoeld of een vennootschap de interestaftrek kan maximaliseren ondanks de aftrekbeperking. Bij de thin capitalization rules kan de aftrek van interesten worden vergroot door het eigen vermogen artificieel te doen stijgen (Weichenrieder & Windischbauer, 2008). De interestaftrek bij de nieuwe EBITDA-interestaftrekbeperking zou kunnen worden geoptimaliseerd door de grens van 30 % fiscale EBITDA te manipuleren. Dit kan door elementen van het EBITDA artificieel te verhogen of te verlagen. Zo zou de keuze van de leasingvorm, operationeel of financieel, de grootte van de fiscale EBITDA beïnvloeden. Deze leasevormen worden namelijk boekhoudkundig anders verwerkt waardoor beiden een ander effect hebben op de fiscale EBITDA. Zo wordt een operationele leasing boekhoudkundig gezien als huur en worden betalingen ervan integraal als bedrijfskost afgetrokken van de fiscale EBITDA. Daarentegen is dit bij een financiële lease niet het geval omdat het geleasede goed hier economisch eigendom wordt van de leasingnemer. De kost van de leasing wordt niet als bedrijfskost geboekt maar als schuld waardoor dit geen effect heeft op de fiscale EBITDA. Bij een financiële leasing zal het ook zo zijn dat de leasingnemer het goed kan afschrijven en deze jaarlijkse afschrijvingen verhogen de fiscale EBITDA. Een financiële leasing kan dus de interestaftrek vergroten. Er moet wel opgemerkt worden dat de interesten betaald bij een financiële lease ook meetellen voor de berekening van het FKS of de netto-interestkosten, dus de interestaftrek vergroot maar de interestkosten ook. Er bestaat een mogelijkheid dat de invoering van het financieringskostensurplus het gebruik van de financiële leases heeft verhoogd of dus de balanspost 'MVA - leasing en soortgelijke rechten'. Dit zal worden onderzocht (IFRS, 2016).

Vooraleer deze studie wordt aangevat, is het evident om eerst een beter beeld te scheppen van de EBITDA-interestaftrekbeperking. Deze thesis start in deel 1 met een analyse van de concepten die gepaard gaan met het financieringskostensurplus en leasing. In hoofdstuk 1 wordt de achtergrond van de EBITDA-interestaftrekbeperking besproken. Het start met een uiteenzetting

van begrippen zoals onderkapitalisatie, kapitaalstructuur en debt shifting. Dit wordt gevolgd door de internationale achtergrond en eindigt met de evolutie van de Belgische interestaftrekbeperking. In hoofdstuk 2 wordt de implementatie van de nieuwe interestaftrekbeperking in de Belgische wetgeving besproken. Verder is er hoofdstuk 3 waarin het leasingbegrip wordt uiteengezet en de link met de EBITDA-interestaftrekbeperking nader wordt verklaard.

Na het literaire gedeelte volgt het onderzoek in deel 2. Deze thesis onderzoekt wat de impact is van het financieringskostensurplus op de balanspost '*MVA - leasing en soortgelijke rechten*' bij Belgische ondernemingen. Hierbij wordt de hypothese vooropgesteld dat de invoering van het financieringskostensurplus zal leiden tot een hoger gebruik van financiële leases door Belgische vennootschappen. Deze impact van het financieringskostensurplus wordt gemeten aan de hand van financiële gegevens opgehaald van Belgische ondernemingen die onderhevig zijn aan de EBITDA-interestaftrekbeperking in 2018 en 2019. De data voor het onderzoek werd opgehaald van Bel-first en de analyses werden gemaakt met SPSS⁴. Aan de hand van bivariate analyses en time-fixed effect regressiemodellen wordt getracht een antwoord te formuleren op de hypothese van deze masterproef. Finaal worden de bevindingen gebundeld in een algemene conclusie.

⁴ Bureau van Dijk. (n.d.) Bel-first. Geraadpleegd op 28 februari 2020 via <https://belfirst.bvdinfo.com/>.

Deel 1. Analyse van de concepten

Hoofdstuk 1. Achtergrond: Onderkapitalisatie

Om te kunnen onderzoeken wat de invoering van het FKS betekent voor het leasinggebruik bij Belgische vennootschappen, is het noodzakelijk om eerst uiteen te zetten wat de interestaftrekbeperking is en waarom het werd ingevoerd. Hieronder wordt de totstandkoming van de interestaftrekbeperking besproken. In dit onderdeel wordt eerst het begrip onderkapitalisatie toegelicht gevolgd door een analyse van de theorieën rond de financieringskeuzes van ondernemingen en een bespreking van belastingontwijking via vreemd vermogen op internationaal niveau. Vervolgens wordt uiteengezet welke hand internationale organisaties hadden in de opstelling van de nieuwe EBITDA-interestaftrekbeperking. Het eindigt met een kort overzicht van de onderkapitalisatieregeling in België die gold voor de invoering van de nieuwe EBITDA-interestaftrekbeperking.

1. Probleemstelling

1.1 Onderkapitalisatie

Wanneer een vennootschap besluit te investeren in een vorm van activa zijn er verschillende opties om deze investering te gaan financieren. Globaal gesproken zijn er twee manieren: via eigen vermogen (bv. uitgifte aandelen) of via vreemd vermogen (bv. een lening) (Chevalier, 2020). In verschillende landen laat het vennootschapsbelastingstelsel toe om interestbetalingen, inzake financiering met vreemd vermogen, af te trekken van het belastbare resultaat. Hetgeen voor vergoedingen van eigen vermogen, zoals dividenden of andere financiële vergoedingen, niet mogelijk is (Haufler & Runkel, 2012). Deze asymmetrische behandeling van vreemd vermogen (VV) en eigen vermogen (EV) maakt het aantrekkelijker voor vennootschappen om te investeren met vreemd vermogen (OESO, 2016). Wanneer een onderneming zich hoofdzakelijk gaat financieren met zulk VV (disproportioneel in verhouding met EV), wordt dit ook wel *onderkapitalisatie* genoemd (Tillmann & Hoehl, 2018; Haufler & Runkel, 2012).

Financieren met vreemd vermogen is echter niet zonder risico. Hoe meer men financiert met VV (t.o.v. het EV), des te groter de kans op onderkapitalisatie en zo ook potentiële risico's. Zo kan het gebruik van vreemd vermogen leiden tot een verhoogd risico op illiquiditeit en zijn zulke vennootschappen ook minder goed bestand tegen volatiele winststromen. Aan vreemd vermogen hangen namelijk rente-en aflossingsverplichtingen. Dit levert meer druk op de liquiditeit van een onderneming waardoor een terugval aan inkomsten, of dus een volatiele

winststroom, een risico kan vormen voor een onderneming die zich hoofdzakelijk financiert met VV (Aernoudt, 2019; Lauwers, 2018). Vooraleer te financieren met VV wordt dus geadviseerd om deze risico's af te wegen tegen het interestvoordeel of de belastingbesparing (Aernoudt, 2019; Van de Woesteyne, 2021).

1.2 Kapitaalstructuur: eigen en vreemde middelen

De vraag stelt zich hoe een optimale kapitaalverhouding of optimale schuldratio kan worden geconstitueerd voor een vennootschap. Hiermee bedoelt men de opsplitsing van eigen en vreemd vermogen. Verschillende onderzoekers (Miller & Modigliani, 1953; Myers, 1984; Kraus & Litzenberger, 1973; Frank & Goyal, 2011) probeerden de verhouding van EV en VV bij financieringskeuzes van ondernemingen te verklaren. Er bestaat dusver geen universele theorie over de optimale verhouding van de twee en dit is normaal. Elk bedrijf heeft eigen variabelen, karakteristieken of condities waardoor de optimale kapitaalstructuur enkel op individueel niveau kan worden bepaald. Doch zijn er verschillende theorieën die een antwoord proberen te formuleren, maar dan voor een specifieke conditie of set van omstandigheden. Hieronder worden een aantal van die theorieën kort toegelicht (Myers, 2001).

1.2.1 Modigliani en Miller theory

De paper van Modigliani & Miller (1953) wordt algemeen beschouwd als de basis van de moderne theorieën rond kapitaalstructuren (Landuyt, 2020; Myers, 2001). Hun assumptie is dat in een perfecte kapitaalmarkt⁵ de keuze tussen vreemd en eigen vermogen geen invloed uitoefent op de waarde van een onderneming. De verklaring hiervoor ligt in de kost van het kapitaal. Het gebruik van vreemd vermogen brengt meer risico met zich mee, waardoor aandeelhouders een groter rendement verwachten wanneer hiermee wordt geïnvesteerd. Modigliani en Miller zien hierin een lineair verband waarbij het verwachte rendement stijgt met het gebruik van vreemd vermogen. Hierdoor wordt het belastingvoordeel van vreemd vermogen geneutraliseerd en blijft de kost van het kapitaal gelijk ondanks de kapitaalverhouding. De financieringsmethode voegt dus geen extra waarde toe aan de ondernemingswaarde. Volgens de theorie zijn de enige determinanten die dat wel doen: de winstcapaciteit en het investeringsbeleid. Er is veel

⁵ Een markt zonder beïnvloeding van belastingen, agencykosten, transactiekosten, faillissementskosten of asymmetrische informatie en de kapitaalstructuur van een vennootschap, zijnde de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen (Landuyt, 2020).

controverse rond deze theorie omdat Modigliani en Miller te strenge vereisten en restricties stellen voor de marktsituatie van hun onderzoek om werkelijk mogelijk te zijn. Zo worden verschillende elementen van de markt in hun model weggelaten, zoals belastingen, transactiekosten en andere onvolmaakheden. De theorie wordt wel, ondanks zijn tekortkomingen, globaal gezien als het startpunt van kapitaaltheorieën omdat uit de perfecte markt verder onderzocht kan worden welke restricties/onvolmaakheden invloed kunnen hebben op de ondernemingswaarde. De stelling hierboven wordt ook de *irrelevantiestelling van de kapitaalstructuur* of *indifferentietheorie* genoemd (Luigi & Sorin, 2009; Barneveld, 2013).

Later werd deze stelling gecorrigeerd door Modigliani & Miller (1963) door ook belastingen op te nemen in hun model (Huizinge et al., 2008). Het belastingvoordeel uit vreemd vermogen of *debt financing* werd dus meegerekend vanaf dat punt. Iets wat voorheen niet werd toegelaten in de perfecte marktsituatie. Uit het gecorrigeerde model werd geconcludeerd dat de waarde van een onderneming kan worden gemaximaliseerd door te financieren met vreemd vermogen, omdat dit een aanzienlijke belastingbesparing kan opleveren (Alberternst & Sureth-Sloans, 2015). Deze stelling dient echter te worden genuanceerd, wat ook wordt benadrukt in de conclusie van Modigliani en Miller (1963), omdat de schrijvers geen rekening hielden met andere kosten die inherent zijn aan vreemd vermogen zoals insolventiekosten. Deze kosten stijgen naarmate er met een grote hoeveelheid VV wordt gefinancierd. In dit model wordt de waarde van de onderneming gelijkgesteld aan het eigen vermogen plus de belastingbesparing die voorkomt uit financiering met vreemd vermogen.

In later onderzoek werd de Modigliani & Miller theory (1958) ontkracht toen bleek dat de theorie faalt wanneer andere factoren, naast belastingen, worden toegevoegd aan de perfecte marktsituatie, zoals transactiekosten, insolventiekosten (bij te veel VV), agency conflicten⁶ (management), adverse selectie of zelfs tijdsgebonden marktsituaties. Alternatieve kapitaaltheorieën nemen sommige van deze elementen wel op in hun model. Een aantal worden hieronder besproken (Aernoudt, 2019; Frank & Goyal, 2011).

⁶ Belangenconflict tussen management en de shareholder.

1.2.2 Trade-off theory

Uit het debat rond de Modigliani & Miller's indifferentietheorie ontstonden verschillende nieuwe kapitaaltheorieën. Een daarvan was de *trade-off theory*. Deze werd geïntroduceerd in een paper van Kraus & Litzenberger (1973) als een antwoord op de lacunes van bovenstaande kapitaaltheorie. Volgens deze *trade-off theory*, ook *target adjustment theory* genoemd, heeft elk onderneming een optimale LT (lange termijn) schuldratio, en dus niet 100% schuldfinanciering zoals voorheen werd gestipuleerd. Concreet betekent dit dat elke onderneming een bepaalde verhouding heeft van schuld en eigen vermogen waarbij de ondernemingswaarde maximaal is (Myers, 2001). De vraag stelt zich hoe die verhouding kan worden bepaald.

In de paper van Myers (1984) wordt dit proces voorgesteld als een afweging die moet worden gemaakt tussen enerzijds het marginale belastingvoordeel van vreemd vermogen en anderzijds de bijkomstige marginale kosten van 'financial distress' bij een stijgend gebruik van vreemd vermogen (Myers, 1984; Myers, 2001; Fama & French, 2002). Onder *financial distress* wordt verstaan de kosten ten gevolge van insolventie, zoals faillissementskosten, maar ook kosten die voortvloeien uit het verhoogde insolventierisico. Dit zijn kosten die voortvloeien uit verlies aan vertrouwen bij leveranciers, klanten of verlies van kredietwaardigheid bij kredietverstrekkers ten gevolge van de verhoogde financiering met vreemd vermogen (Myers, 2001; Barneveld, 2013). De optimale schuldratio wordt uiteindelijk bekomen door de marginale voordelen en kosten van vreemd vermogen en eigen vermogen te balanceren (Goyvaerts & Roggeman, 2020). Financieren met vreemd vermogen is dus enkel lucratief zolang het marginale belastingvoordeel opweegt tegen de marginale kosten van *financial distress*. Het is niet aangeraden om zó veel mogelijk te financieren met vreemd vermogen aangezien een terugval van de rendabiliteit, zoals voorheen besproken in 1.2.1 *Modigliani en Miller*, meer risicovol is bij vreemd vermogen vanwege de aflossings- en renteverplichtingen. Er moet weliswaar een letterlijke trade-off worden gemaakt tussen de financiële kosten en besparingen voortkomend uit vreemd vermogen. Een ideale verhouding tussen vreemd en eigen vermogen betekent een maximale ondernemingswaarde. Daarom wordt elke financieringsbeslissing volgens deze theorie genomen met het doel om de optimale schuldratio te halen op lange termijn. Dit verklaart ook de benaming *target adjustment theory*, omdat elke beslissing wordt gemaakt in hoofde van een 'target'. Kraus en Litzenberger (1973) concluderen dat winstgevende ondernemingen meer vreemd vermogen gebruikten, omdat zij meer nood hadden aan het interestenbelastingsschild dat hen beschermt van de belastingen op de winsten die ze maken (Aernoudt, 2019; Barneveld, 2013).

De EBITDA-interestaftrekbeperking kan hier perfect aan worden gelinkt. Volgens deze maatregel zijn de netto-interestkosten (financiële kosten – financiële opbrengsten) van een onderneming aftrekbaar tot het hoogste van twee grenzen: 3 miljoen EUR of 30 % van de fiscale EBITDA. De belastingbesparing via interestaftrek (tax shield), die voorheen een doorslaggevend element was om te financieren met VV, wordt hierdoor beperkter in sommige gevallen. Alberternst & Sureth-Sloane (2015) gaven in hun onderzoek aan dat het niet onlogisch is dat de komst van zo'n interestaftrekbeperking of thin capitalization rules de schuldfinanciering minder aantrekkelijk zal maken. Het is een factor die de afweging tussen EV en VV beïnvloedt.

Op internationaal niveau gaat dit nog verder wanneer technieken, zoals debt shifting, worden gebruikt om schulden te verschuiven tussen verbonden ondernemingen (Huizinga, Laeven & Nicodeme, 2008). Zo kunnen winsten worden verschoven via een lening aan een verbonden onderneming gelegen in een land met een lager of gunstiger belastingstelsel. Dit concept wordt verder toegelicht in 1.3 *winstverschuiving en grondslaguitholling*. Maar het belangrijkste om hierbij aan te halen is dat er ook hier aftrekbare interestbetalingen aan te pas komen. De EBITDA-interestaftrekbeperking kan dus ook hierop betrekking hebben en de keuze voor vreemd vermogen beïnvloeden. Maßaum & Sureth (2009) gaven aan in hun onderzoek dat het belastingstelsel van de landen van de verbonden ondernemingen ook een effect heeft op het gebruik van VV. Hun uitspraak werd gemaakt voor een interestaftrekbeperking geldend vóór de EBITDA-interestaftrekbeperking, maar is naar mijn mening nog steeds relevant voor deze theorie. Allemaal belangrijke factoren om op te nemen in de berekening van de optimale schuldratio.

1.2.3 Pecking order Theory

Een andere alternatieve theorie kwam van Myers (1984) en Myers & Maljuf (1984), genaamd de *pecking order theory*. Deze theorie startte vanuit de assumptie dat er een asymmetrisch informatieprobleem was tussen geïnformeerde aandeelhouders (insiders) en externe investeerders (outsiders) (Govaerts & Roggeman, 2020; Aernoudt, 2019). In het Engels wordt dit ook wel 'adverse selection' genoemd. Een simpel voorbeeld van dit concept is de aankoop van een nieuwe machine voor de productielijn van een onderneming. Vanuit het perspectief van de manager is het duidelijk wat de waarde is van deze machine en welke mogelijke opportuniteiten het biedt voor de groei van de onderneming. Externe investeerders bezitten geen informatie over de machine, kennen zijn exacte waarde niet en zijn dus niet in staat om te bepalen welke groeiopportuniteiten zo'n aankoop kan betekenen voor de onderneming. Met andere woorden,

potentiële externe investeerders hebben dus een minder goede toegang tot de bedrijfsinformatie van een onderneming dan insiders. Dit leidt ertoe dat outsiders geen correcte of zelfs een onderschatte valuatie aan een onderneming geven. Zo'n negatieve waardebeoordeling kan weerspiegeld worden in de prijs van de aandelen op de aandelenmarkt. Om deze reden is het voor een onderneming interessanter om de voorkeur te geven aan eigen middelen en interne schuldfinanciering en externe financieringsbronnen te minimaliseren. (Aernoudt, 2019; Miglo, 2020; Fama & French, 2002)

In tegenstelling tot de *trade-off theory* van eerder, ligt er bij de pecking order theory geen focus op het behalen van een minimale kapitaalkost of maximale belastingbesparing. Er wordt niet op zoek gegaan naar een optimale schuldratio (Straetmans & Van Dycke, 2018). Echter wordt er gekeken naar de soorten financieringsbronnen voorhanden. De basis van de pecking order theory steunt op het concept van een preferentiële orde bij financieringsbronnen waarbij bronnen worden uitgeput op basis van hun afstand tot de onderneming (Myers & Majluf, 1984). De voorkeur bij de pecking order theory gaat primair uit naar interne middelen (bv. liquide middelen(cash) en intra-groep schulden (verbonden ondernemingen)) aangezien deze het dichtst staan bij de onderneming en vanaf dit punt breidt dit zich uit naar externe bronnen per nieuw niveau. Als tweede niveau volgen de klassieke bankkredieten en leningen. Hierna financiering met risicokapitaal gevolgd door business angels. Een laatste financiële middel is het uitgeven van nieuwe aandelen op de markt. Dit is de minst geliefde optie omdat hierbij ook een deel bestuurskracht verdwijnt uit de onderneming indien bijvoorbeeld externe investeerders zich inkopen. Als gevolg van deze aanpak wordt de financieringsverdeling niet langer bepaald volgens de kosten-en voordelenafweging van schuld zoals bij de trade-off theory, maar wordt dit bepaald aan de hand van de netto-cash flow (Frank & Goyal, 2011; Yakubu, Kapusuzoglu & Ceylan, 2021). Er dient te worden opgemerkt dat de pecking order theory helpt bij het verwijderen van de informatieasymmetrie uit het financieringsproces door het geven van een orde aan de financieringsmiddelen (Harris & Raviv, 1991).

Uit het onderzoek van Frank & Goyal (2003) en Myers (1984) blijkt dat er een negatief verband bestaat tussen winstgevendheid en schuld op basis van deze theorie. Dit is logisch aangezien ondernemingen met een hoger resultaat normaliter beter in staat zijn om interne middelen aan te wenden voor investeringen en dus minder nood hebben aan schuldfinanciering. Deloof, Lagaert & Verschuere (2007) bouwen verder op dit onderzoek en leggen de link met leases. Zo wordt bewijs gevonden dat KMO's die sterk groeien maar een laag resultaat behalen vaak, naast

schuld, ook tot leases overgaan. Volgens dit onderzoek kunnen beide worden gezien als substituten bij Belgische ondernemingen. Dit stemt overeen met de bevindingen van Myers en Maljuf (1984) Er werd ook een negatief verband teruggevonden tussen leeftijd en schuld. Ook dit is logisch aangezien nieuwe ondernemingen vaak meer kapitaalzoekend zijn en financieringsbronnen niet altijd even toereikend zijn (Aernoudt, 2019).

1.3 Winstverschuiving en grondslaguitholling

Het strategisch gebruiken van vreemd vermogen of debt shifting is een van de simpelste profit shifting technieken die een onderneming kan exploiteren om winsten te verschuiven en het belastbare resultaat uit te hollen (OESO, 2013; de Mooij & Liu, 2021; Saunders-Scott, 2015). In verschillende landen laat het vennootschapsbelastingstelsel toe om interestbetalingen, inzake financiering met vreemd vermogen, af te trekken van het belastbare resultaat. Hetgeen voor vergoedingen van eigen vermogen zoals dividenden of andere financiële vergoedingen niet mogelijk is (Haufler & Runkel, 2012). De meeste belastingregimes staan gunstiger t.o.v. van vreemd vermogen dan eigen vermogen (Huizinga et al., 2008). Deze asymmetrische behandeling van de twee maakt het aantrekkelijker voor ondernemingen om te investeren met vreemd vermogen (OESO, 2016).

Naast dit gegeven is er een bijkomstig voordeel of *incentive* voor groepen vennootschappen of gelieerde ondernemingen (multinationals) om gebruik te maken van schuldfinanciering, namelijk hun internationale positionering (Overesch & Wamser, 2010; Leszczyłowska & Meier, 2021). Het belastingvoordeel van multinationals reikt verder dan dat van alleenstaande ondernemingen. Zo kunnen multinationals, door hun moeder-en dochterondernemingen, in verschillende landen op verschillende kapitaalmarkten leningen aangaan en niet enkel op de lokale markt. Maar nog belangrijker dan dit zijn MNE's door deze internationale positionering in de positie om interne schuldfinanciering te gebruiken en te genieten van de taxatiedifferentiatie⁷ (Schindler & Schjelderup, 2012; Desai, Foley & Hines, 2004; Buettner, Overesch & Wamser, 2018). Een MNE kan bijvoorbeeld een verbonden entiteit in een hoog belast land laten financieren (e.g. via een lening) door een andere verbonden entiteit in een laag belast land. De interestbetalingen die de hoog belaste onderneming maakt zijn aftrekbaar. Dit betekent dat zijn belastbare basis daalt,

⁷ Optimaliseren van de verschillende nationale vennootschapsbelastingtarieven om een gunstiger eindresultaat te behalen.

waardoor er minder belastingen verschuldigd zijn. Langs de andere kant ontvangt de onderneming in het laag belaste land interestinkomsten. Deze inkomsten worden belast aan het percentage van het laag belaste land met als voordeel dat het belastingregime van het hoog belaste land wordt vermeden. Als resultaat zal de totale belastingschuld van de vennootschap zakken. Dit is het principe van debt shifting (de Mooij & Liu, 2021; Weichenrieder & Windischbauer, 2008).

De OESO, waar straks meer over wordt verteld, beschrijft een drietal types activiteiten bij multinationale ondernemingen die een indicatie kunnen zijn van de strategische plaatsing van vreemd vermogen (OESO, 2015). Een eerste is de strategische plaatsing van schulden met derden in landen met een hoge belastingdruk. Een tweede indicatie is het gebruik van intra-groep leningen om winsten door te schuiven van hoog naar laag belaste landen. Een derde mogelijkheid is het optimaliseren van de bezetting van zowel externe en interne financieringsbronnen met als doel een belastingvrij inkomen te genereren (Goyvaerts, 2021; OESO, 2015; Tillmann & Hoehl, 2018).

Huizinga et al. (2008) bevestigt dat belastingregimes een belangrijke factor zijn voor de financieringskeuze van een onderneming. Volgens hen hangt de keuze van financiering mede af van de spreiding van de belastingregimes. Zo zou een binnenlandse alleenstaande onderneming enkel rekening moeten houden met het nationale belastingstelsel. Dit tegenover de multinationale ondernemingen die bij het bepalen van hun financieringskeuzes rekening moeten houden met verscheidene belastingssystemen. Verder kon uit onderzoek van Desai et al (2004) en Buettner, Overesch, Schreiber & Wamser (2009) worden geconcludeerd dat financiering met vreemd vermogen, intern of met derden, frequent voorkomt bij landen met een hoge lokale effectieve belastingdruk. Landen met een lagere belastingdruk zijn eerder geneigd om te financieren met eigen vermogen. Dit is logisch omdat er minder reden is om de winsten te verplaatsen.

Om het praktisch voor te stellen is er onderstaand voorbeeld. Een situatieschets van de keuze tussen eigen inbreng of vreemde middelen bij een multinationale onderneming die een investering wil maken:

Er is een moedervenootschap B in land B die een activiteit wil oprichten in land A. Het nodige bedrag voor de investering is 120.000 EUR. Hiervoor kan de multinational eigen middelen

aanspreken. De vraag is echter hoe ze die middelen ter beschikking stelt. De MNE kan de middelen ter beschikking stellen via een inbreng in de nieuwe vennootschap A in land A in de vorm van gestort kapitaal. Een andere optie is een lening uitgeven aan vennootschap A. Welke mogelijkheid zou het voordeligst kunnen zijn?

Tabel 1 Verschil investeren met eigen middelen (Gestort kapitaal) en vreemde middelen (Lening)⁸

Bestanddeel	Tarief	Dividend	Interest
Inbreng in geld		120.000,00	120.000,00
Vergoeding voor inleg	12%	12.000,00	12.000,00
Vennootschapsbelasting	25%	-3.000,00	0,00
		9.000,00	12.000,00
Roerende voorheffing	15%	-1.350,00	-1.800,00
Netto vergoeding		7.650,00	10.200,00

Dochtervennootschap A in land A zoekt dus financiering ter waarde van 120.000,00 EUR. Er kan enerzijds gekozen worden voor een eigen inbreng in de vorm van gestort kapitaal opgehaald uit dochtervennootschap A. Anderzijds kan men kiezen om het bedrag op te halen via een lening van moedervennootschap B in land B. Voor beide geldt een vergoeding van 10 % op het geïnvesteerde of uitgeleende bedrag.

Stel dat er wordt geopteerd voor eigen inbreng. Met de verkregen investering van de eigen middelen behaalt de vennootschap winst van 12.000 EUR. Deze komt terecht in de vennootschapsbelasting en wordt na de aftrek hiervan verminderd tot 9.000,00 EUR. De vennootschap betaalt 3.000,00 EUR belasting aan de staat. De overige som kan nu, na de vennootschapsbelasting, worden aangewend als dividend. Hierop zal de vennootschap een bepaald percentage aan roerende voorheffing (15 %) afhouden. Hier komt dit neer op 1.350,00 EUR roerende voorheffing. Het nettodividend dat de aandeelhouder zal overhouden is 7.650,00 EUR.

Wanneer de vennootschap kiest voor de lening loopt het anders. De 12.000,00 EUR, die eerder als winst werd bestempeld, zal in dit geval behandeld worden als een kost. Logischerwijs wordt op een kost geen vennootschapsbelasting aangerekend. Er zal wel een roerende voorheffing worden afgehouden afhankelijk van de situatie. Het kan dat de vennootschap is vrijgesteld van RV door bijvoorbeeld een dubbelbelastingverdrag. De uiteindelijke opbrengst is 10.200,00 EUR voor de gelieerde moedervennootschap. Het voordeel voor de gefinancierde onderneming is dat

⁸ Voorbeeld op basis van een gastcollege “grondige studie vennootschapsbelasting en Belgisch boekhoudrecht” gegeven door Prof. dr. Jan Verhoeve, 2020. (Prof. Jan Verhoeve, Persoonlijke communicatie, 12 oktober 2020).

zij de betaalde interesten kan aftrekken in eigen aangifte, waar zij dit niet kan doen met het dividend (Van de Woestyne, 2020).

Uit zowel de *pecking order theory* als de *trade-off theory* wordt duidelijk dat groepen vennootschappen en verbonden ondernemingen hun voorkeur geven aan interne schuldfinanciering (Goyvaerts & Roggeman, 2020). Het gebruik van schuldverschuiving is een doorn in het oog van het taxatieregime. Via deze belastingontwijkingsmethode loopt de belastingkas heel wat inkomsten mis. Ook de integriteit van het belastingstelsel verliest aan sterkte (OESO, 2016). Er is logischerwijs nood aan maatregelen die de uitholling van de belastbare grondslag en winstverschuiving tegen gaan.

2. Internationale en Europese verloop

In onderdeel 2 van dit hoofdstuk is het de bedoeling om te illustreren welke hand de OESO en EU hadden in de *earning stripping rules* of de EBITDA-interestaftrekbeperking.

2.1 OESO en G20: BEPS-project

2.1.1 Achtergrond

De onderkapitalisatieproblematiek is geen nieuw fenomeen. Al in 1987 publiceerde de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (hierna OESO) een rapport over dit onderwerp. Hierin drukte de OESO onder meer haar ongerustheid uit over de asymmetrische behandeling van vreemd en eigen vermogen. De fiscale behandeling van de twee vermogensbronnen is namelijk verschillend, waardoor het gunstiger is om te financieren met vreemd vermogen. Verder wordt in dit rapport ook al enigszins het probleem van intercompany debt shifting uit de doeken gedaan. Zo wordt gesproken over multinationale ondernemingen die verbonden ondernemingen of groepsentiteiten in andere landen financieren met wat in essentie eigen vermogen is maar wat wordt vermomd als vreemd vermogen. Dit is natuurlijk om fiscale redenen, zoals de aftrekbaarheid van interesten. In het rapport wordt dit concept '*verborgen kapitalisatie*' genoemd. Het was een goede eerste indicatie van het onderkapitalisatieprobleem in internationale context en kan aanzien worden als een eerste aanzet die het probleem onderlijnde (OESO, 1987).

Na de financiële crisis van 2008 kwamen steeds meer belastingontwijkingsschandalen bij multinationals aan het licht waarbij nieuwe planningstechnieken naar voren kwamen. Het werd

pertinenter voor de internationale organisaties en administraties om een antwoord te bieden tegen deze fiscale planningstechnieken (Tell, 2017).

Zo startte de OESO in 2012, op vraag van de Groep van Twintig (hierna G20), met het opstellen van een rapport in strijd tegen deze belastingontwijkingstechnieken via grondslaguitholling en (artificiële) winstverschuiving bij multinationals (i.e. “Base Erosion and Profit Shifting”). Deze samenwerking leverde het ‘Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting’ rapport op, gepubliceerd in juli 2013 (OESO, 2013). Concreet bevatte dit plan een vijftiental actiepunten waarbij elk punt zich ontfermde over een specifieke belastingontwijkingsmethode gecombineerd met ‘beperkt’ advies over een mogelijke aanpak tegen deze ontwijkingsmethodes. Het doel van dit rapport bestond erin om enerzijds de lidstaten van de OESO te informeren over de hiaten en mismatches in hun belastingstelsels en anderzijds om lidstaten aan te sturen deze “gaps” aan banden te leggen (OESO, 2013). Actiepunt 4 van het BEPS-actieplan was gericht op de grondslaguitholling door middel van (excessieve) interestaftrekken en andere financiële betalingen (Buettner et al., 2018). Hieronder worden de activiteiten verstaan die al eerder werden aangehaald in 1.3 *Winstverschuiving en grondslaguitholling*.

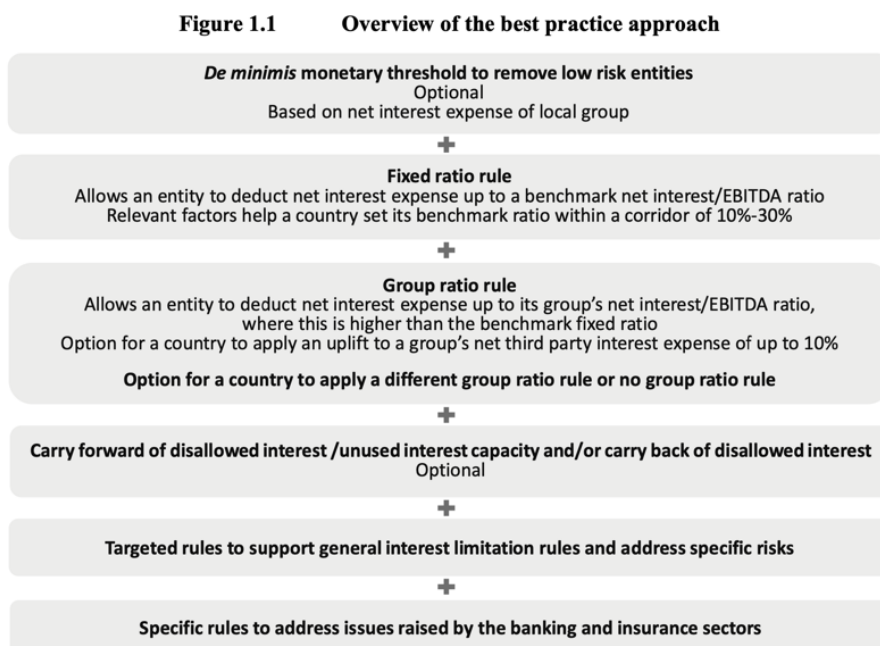
Zoals in vorige alinea kan gelezen worden, was het advies in het rapport van 2013 een startadvies. Voor de verschillende planningstechnieken werden over de jaren heen complexere adviezen, minimumstandaarden of aanbevelingen opgesteld. In 2015 publiceerde de OESO het eindrapport⁹ voor belastingontwijking via de interestaftrek genaamd ‘Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments’. In dit rapport gaf de OESO zijn *best practice*-aanbevelingen voor grondslaguitholling en winstverschuiving via interesten en economisch equivalente interesten. Het doel van deze aanbevelingen was om toekomstige maatregelen inzake belastingontwijkingsmethodes, hier de interestaftrek, gelijk te laten lopen met andere landen (Jansen & Vanmaercke, 2018). Het is belangrijk om te benadrukken dat deze aanbevelingen geenszins moesten geïmplementeerd worden in eigen nationale wetgeving (OESO, 2015).

2.1.2. Recommended best practice approach

Onderstaande figuur geeft een overzicht van de voorgestelde aanpak voor begrenzing van de excessieve interestaftrek voorgesteld door de OESO:

⁹ In 2016 kwam een geüpdatete versie van dit rapport uit dat dieper in ging op de group ratio rule en de toepassing van de fixed ratio rule bij financiële ondernemingen (OESO, 2015).

Figuur 1 Overzicht best practice approach voor winstverschuiving en grondslaguitholling met interesten en economisch equivalente interesten (OESO, 2015)



2.1.2.1 Fixed ratio rule

De aanpak van de OESO voor deze belastingontwijkmethode werd gebaseerd op een resultaatsgebonden *fixed ratio rule*. Volgens deze regel kan een entiteit zijn netto-interestkosten¹⁰ (financiële kosten – financiële opbrengsten) aftrekken tot een bepaald vastgesteld percentage van de winst. Met winst wordt bedoeld de operationele cashflow of het resultaat voor interesten, belastingen, afschrijvingen en waardeverminderingen (EBITDA). Bij voorkeur ligt het vastgestelde percentage tussen de 10 en 30 %. De voorziene bandbreedte van het percentage bestaat om rekening te houden met landspecifieke condities zoals de economische omgeving en de bestaande belastingontwijkingmaatregelen. Het is dus evident dat elk land voor zichzelf moet bepalen wat een gepast ratio is om de base erosion en profit shifting efficiënt te bestrijden. Voorbeelden van factoren waarmee een land rekening hoort te houden bij het opstellen van een fixed ratio rule zijn een hoge interestvoet in vergelijking met andere landen of bijvoorbeeld het wel of niet toepassen van andere aanbevelingen tegen de excessieve interestaftrek zoals de group ratio rule, carry backward en/of carry forward. Een land kan zelfs een onderverdeling maken op basis van de grootte van bedrijven waarbij elke categorie een bepaald vast percentage toegewezen krijgt voor de EBITDA (Goyvaerts, 2021; OESO, 2015). Om

¹⁰ Er wordt gekozen voor netto-interesten i.p.v. bruto-interesten om het risico op dubbele belasting te vermijden (OESO, 2015).

dezelfde reden als hierboven is het ook mogelijk te kiezen voor de EBIT i.p.v. de EBITDA als basis voor de interestaftrekbeperking op voorwaarde dat deze gelijkwaardig is aan de EBITDA-gebaseerde ratio. EBIT is hetzelfde als de EBITDA maar verminderd met de kosten van afschrijvingen en waardeverminderingen (CBN, 2017).

Het dient opgemerkt te worden dat de voorgestelde fixed ratio rule een belangrijke afwijking maakt van de bestaande interestaftrekbeperkingen. In België bestond bijvoorbeeld tot 2019 enkel een interestaftrekbeperking die de aftrek van intra-groep-en belastingparadijsinteressen limiteerde. Hierbij werden interesten als excessief beschouwd indien ze niet voldeden aan het *at arm's length principle* (hierna AALP) of de *thin capitalization rules*. Het concept van AALP luidt dat transacties tussen verbonden ondernemingen onder dezelfde condities en voorwaarden moeten worden vervuld alsof deze ondernemingen niet verbonden waren. Hetzelfde geldt dus voor de betaalde of ontvangen interesten. De thin capitalization rules waren een interestaftrekbeperking die specifiek excessieve interestaftrekken tegenhield bij intra-groep-en belastingparadijstransacties (bv. leningen). Dit werd gedaan op basis van een ratio dat de verhouding nam tussen eigen en vreemd vermogen (hierover straks meer). De OESO breekt van deze werkwijzen op twee manieren. De nieuwe aanbevolen interestaftrekbeperking zou niet langer een verhouding zijn van eigen en vreemd vermogen maar een resultaatsgebaseerde methode. Ten tweede zou de OESO i.p.v. een beperkte pool van interesten, alle (of bijna alle) interesten aan de fixed ratio rule onderwerpen. Dit betekent concreet interesten en economisch equivalente interesten. Onder economisch equivalente interesten kan onder andere worden verstaan participatieleningen, nulcouponobligaties en islamitische financiering (Buslei & Simmler, 2012; Tell, 2017).

2.1.2.2 Group ratio rule

De fixed ratio rule heeft tot doel om winstverschuiving en grondslaguitholling via excessieve interestaftrek te bestrijden. Er wordt echter geen rekening gehouden met bedrijven die overmatig met schuld gefinancierd worden voor niet-belastingontwijkende redenen. Sommige groepen bevatten namelijk ondernemingen die zich in sectoren bevinden die inherent gefinancierd zijn met grote hoeveelheden schuld. Het is mogelijk dat deze vennootschappen de maximumaftrek met de fixed ratio rule overschrijden en daardoor niet alle externe netto-interestkosten kunnen aftrekken. De oplossing hiervoor is een additionele aftrek genaamd de *group ratio rule*. Deze regel laat toe dat een entiteit van een groep, na de fixed ratio rule, zijn

externe interesten (bv. leningen met derden) kan aftrekken in functie van de verhouding van de netto-interestkosten van de groep tot de EBITDA van de groep. De OESO geeft aan dat een land zo'n 'uplift' tot 10 % kan toestaan aan extra aftrekbaarheid, dus boven op de fixed ratio rule. Deze regel is zoals alle aanbevelingen optioneel (OESO, 2015; Tillmann & Hoehl, 2018).

2.1.2.3 Overdraagbaarheid

De grootte van de interestaftrek onder de fixed ratio rule wordt bepaald door een bedrijf's EBITDA. Het is echter zo dat deze EBITDA en de interestaftrek niet noodzakelijk vallen in hetzelfde belastbare tijdperk (Van den Berghe, Wouters & Verhoeyen, 2019). Neem bijvoorbeeld een bedrijf dat, via een lening, investeert in een nieuwe machine tijdens jaar X. Op het einde van het jaar kan deze onderneming de gemaakte interestbetalingen aftrekken. Maar het is goed mogelijk dat de nieuwe machine pas winst genereert in de jaren die volgen op jaar X. Dit zou kunnen betekenen dat er tijdens de eerste jaren een lagere EBITDA zal zijn en hierdoor een lagere interestaftrek. Er blijft zo een portie niet-aftrekbare netto-interestkosten over. Hiernaast is de EBITDA ook volatiel door zijn compositie omdat deze bestaat uit bijvoorbeeld productiekosten (OESO, 2015). De OESO wil de niet-aftrekbaarheid tegen gaan en voorziet daarom in de mogelijkheid om niet-aftrekbare interesten of de ongebruikte aftrekcapaciteit van een belastbaar tijdperk naar het volgende jaar over te dragen (carry forward) of om deze naar het vorige jaar over te dragen (carry backward). Op deze manier zijn niet-aftrekbare netto-interestkosten alsnog aftrekbaar. Op deze manier wordt ook dubbele belasting vermeden.

2.1.2.4 Uitsluitbepalingen

In haar aanbevelingen voorziet de OESO ook in enkele uitsluitbepalingen. Een eerste is bijvoorbeeld de *de minimis*-drempel. Wanneer de netto-interestkosten van een onderneming zeer laag zijn, vormt dit weinig risico voor BEPS. Hierdoor lijkt het aangewezen om tot een bepaalde hoeveelheid de netto-interesten van ondernemingen uit te sluiten van de toepassing van de fixed ratio rule. Er wordt geen specifiek nummer gegeven voor deze grens omdat dit ook hier dit landspecifiek is. Door deze uitsluiting zullen de netto-interestkosten van een onderneming integraal aftrekbaar zijn tot een bepaald vast bedrag. Het wordt aangeraden om de *de minimis*-drempel toe te passen op de netto-interestkosten op groepsniveau om eventueel misbruik op individueel niveau te voorkomen (OESO, 2015).

Ten tweede worden bepaalde bedrijfscategorieën uitgesloten van de toepassing van de fixed

ratio rule. Op zichzelf staande ondernemingen vormen bijvoorbeeld een relatief laag risico voor BEPS aangezien de regeling vooral bedoeld is om multinationals aan te pakken. Om deze reden worden dit soort ondernemingen uitgesloten. Verder worden bedrijven met als enige activiteit een publiek-private samenwerking en ook verscheidene soorten financiële ondernemingen uitgesloten van de toepassing van de fixed ratio rule (OESO, 2016).

2.2 EU: Anti-Tax Avoidance Directive

2.2.1 Achtergrond

Na de publicatie van het BEPS-actieplan door de OESO (2013) ondernam de Europese Commissie actie om een aantal van deze actiepunten te bundelen in een bindende richtlijn voor de Europese-lidstaten. Op 20 juli 2016 keurde de Europese Raad het uitgewerkte voorstel van de EC goed en introduceerde zo het *Anti-Tax Avoidance Directive*¹¹, kortweg ATAD. Deze richtlijn bevatte een vijftal maatregelen gefocust op het bestrijden van fiscaal agressieve planningstechnieken die de werking van de interne markt verstoorden. Artikel 4 van deze richtlijn voorziet in de verplichte invoering van een interestaftrekbepanking gebaseerd op netto-interestkosten in functie van de EBITDA. Andere maatregelen die werden opgenomen in deze richtlijn zijn: de regels betreffende gecontroleerde buitenlandse vennootschappen (cfc's), regels ter bestrijding van hybride mismatches, regels voor exitheffingen en een algemene antimisbruikregel. Enkel de laatste twee komen niet voort uit punten van het BEPS-actieplan (Op De Beeck, 2016).

Lidstaten zijn in principe gebonden deze richtlijn om te zetten in eigen nationale wetgeving uiterlijk op 31 december 2018. Hierop volgt dan de effectieve toepassing van de maatregelen op 1 januari 2019. Echter inzake de interestaftrekbepanking is er een mogelijkheid voorzien, in artikel 11 ATAD, om uitstel te krijgen voor de invoering van de EBITDA-interestaftrekbepanking. Indien lidstaten op 8 augustus 2016 beschikken over nationale regels die *even doeltreffend* zijn als de nieuwe EBITDA-interestaftrekbepanking, kan een land uitstel krijgen voor de omzetting van de interestaftrekbepanking in eigen nationale wetgeving. Dit uitstel van invoering loopt maximaal tot 1 januari 2024 (Op De Beeck, 2016). België kwam hier niet voor in aanmerking (zie hoofdstuk 2, 3.1 *Inwerkingtreding*).

¹¹ Richtlijn (EU) nr. 2016/1164, Raad van 12 juli 2016 tot vaststelling van regels ter bestrijding van belastingontwikkelingspraktijken welke rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt, *Pb.L.* 19 juli 2016, L.193.

2.2.2 Waarom een richtlijn?

De vraag stelt zich waarom deze richtlijn werd geïntroduceerd. Het doel van de Europese Unie (EU) op vlak van internationale fiscaliteit is garanderen dat belastingen worden betaald daar waar winsten of waarde wordt gegenereerd en dat de goede werking van de interne markt wordt behouden en beschermd. Om deze reden is het belangrijk sterk op te treden tegen fiscaal agressieve planningstechnieken bij MNE's, zoals debt shifting, die tot doel hebben de grondslag van de belastbare basis te aderen en winsten te verschuiven.

In een steeds meer geglobaliseerde wereld met sterk geïntegreerde economieën is dit echter geen gemakkelijke opgave (OESO, 2013). Zoals voorheen werd aangehaald zijn er verschillende technieken zoals transfer pricing of de strategische plaatsing van IP die een MNE kan aanwenden om de totale belastingschuld te reduceren. Bijkomstig leidt de versnippering van beleidsvoering tussen landen ertoe dat er niet effectief kan worden opgetreden tegen belastingontwijkingpraktijken. Er is evident behoefte aan een gemeenschappelijk gecoördineerde aanpak tegen de BEPS om belastingplichtigen te ontmoedigen dit soort technieken te gebruiken. Aangezien de BEPS-aanbevelingen niet bindend zijn voor lidstaten, was de logische reactie van de EU de creatie van een richtlijn.

De EU stelt met de ATAD een absolute minimumstandaard vast voor haar 28 lidstaten¹² waaraan moet worden voldaan. De invulling van de regels, volgens het ATAD, zijn beperkt tot de algemene bepalingen in het vennootschapsbelastingstelsel, waarna de verdere invulling wordt bepaald op nationaal niveau zodat rekening kan worden gehouden met de landspecifieke factoren (Tell, 2017).

Een internationaal gecoördineerde aanpak tegen belastingontwijking zou bevorderend zijn voor de rechtszekerheid van belastingplichtigen omdat de basis van nationale maatregelen hetzelfde zou zijn voor elke lidstaat in de EU. Dit maakt deze regels verenigbaar met het Unierecht.

2.2.3 Aanpak volgens Richtlijn

2.2.3.1 EBITDA-interestaftrekbeperking

Artikel 4 van het ATAD legt lidstaten op om de aftrekbaarheid van financieringskosten aan banden te leggen met een EBITDA-gebaseerde interestaftrekbeperking. Het principe is hetzelfde als in actiepunt 4 van het BEPS-actieplan. De netto-financieringskosten (ook financieringskostensurplus) worden beperkt tot maximaal 30% van het fiscale of belastbare

¹² Ondertussen met de Brexit, nog 27 lidstaten.

EBITDA. Twee zaken springen in het oog bij het lezen van deze definiëring. Een eerste, is dat er niet langer wordt gesproken van een aanbeveling tussen de 10 en 30 % zoals voorheen, maar van een maximum van 30 % van de fiscale EBITDA. Een tweede punt is dat er hier gesproken wordt van het belastbare EBITDA. Met 'belastbaar' wordt bedoeld dat belastingvrije inkomsten moeten worden uitgesloten van de EBITDA. Hiermee wordt voorkomen dat belastingplichtigen schuldfinanciering kunnen gebruiken om vrijgestelde inkomsten te genereren in een poging om een hogere EBITDA te verkrijgen. Ook hier bestaat de mogelijkheid voor een land om te kiezen voor een EBIT-gebaseerde beperking, onder voorwaarde dat de EBIT gelijkwaardig is aan de EBITDA-gebaseerde ratio.

Het onderwerp van de interestaftrekbeperking zijn alle interesten en economisch equivalente interesten zoals beschreven in art. 2 (1) ATAD. De aanpak van de ATAD wordt kort besproken omdat de Belgische implementatie ervan uitvoerig wordt besproken in hoofdstuk 2.

2.2.3.2 De *de minimis*-drempel

Niet alle ondernemingen hebben een grote hoeveelheid netto-interestkosten. Aangezien de BEPS worden bewerkstelligd door buitensporige interestbetalingen aan gelieerde ondernemingen is het logisch dat ondernemingen met geringe financieringskosten een beperkt risico vormen. Gezien dit beperkte risico voor belastingontwijking bij sommige ondernemingen werd een optie voorzien in de ATAD-richtlijn om de netto-interestkosten tot een bepaald bedrag integraal aftrekbaar te maken voor belastingplichtigen. Dit wordt ook de *de minimis*-drempel of *veiligehavenregel* genoemd. Dit drempelbedrag kan maximaal 3 miljoen euro bedragen en is van toepassing op groepsniveau voor alle entiteiten die fiscaal inwoner zijn van hetzelfde land. De veiligehavenregel is terug te vinden onder artikel 4(3) ATAD. Het is belangrijk te duiden dat de hoogste aftrek voor de netto-financieringskosten, dus 30 % fiscale EBITDA of de *de minimis*-drempel, geldt als aftrekgrens.

2.2.3.3 Carry Forward and Carry Backward

Een volatiele winststroom, zeker bij ondernemingen die inherent veel investeren en grote financieringslasten hebben, kan de EBITDA beïnvloeden en zo rechtstreeks de grootte van de aftrekkapaciteit bepalen. Als gevolg van bijvoorbeeld lage winsten of zelfs een operationeel verlies (negatieve EBITDA) zou het kunnen dat een onderneming zijn netto-interestkosten slechts beperkt of helemaal niet kan aftrekken tijdens een belastbaar tijdperk. Teneinde dit aftrekverlies

van de belastingplichtige op te vangen, voorziet de ATAD in een soortgelijke regeling zoals in het OESO-rapport, namelijk een voorwaarde of achterwaarde verrekening. Met een voorwaarde verrekening (carry forward) wordt de overdracht bedoeld van het deel van het financieringskostensurplus dat voor een belastbaar tijdperk niet kan worden afgetrokken naar een volgend jaar. Een achterwaarde verrekening (carry back) volgt logischerwijs dezelfde redenering maar naar een vorig jaar en deze verrekening geldt ook voor de niet-benutte aftrekkapaciteit. Er worden drie opties gegeven in de ATAD-richtlijn. Een eerste optie is een voorwaarde verrekening waarbij het financieringskostensurplus dat niet kon worden afgetrokken in een bepaald belastbaar tijdperk kan worden overgedragen naar een volgend jaar zonder een tijdslimiet. Als tweede optie dient optie 1 als basis met additioneel een achterwaarde verrekening van het financieringskostensurplus dat niet kon worden afgetrokken tijdens het belastbaar tijdperk. Deze achterwaarde verrekening is wel beperkt, namelijk tot ten hoogste drie jaar. Als laatste optie wordt weer vertrokken vanuit optie 1 en is een achterwaarde verrekening mogelijk voor de niet-gebruikte rentecapaciteit van het belastbaar tijdperk voor ten hoogste vijf jaar. Deze voorzieningen in de EBITDA-interestaftrekbepanking zouden het risico voor dubbele belasting helpen vermijden voor mismatches tussen de interestaftrek en de EBITDA (OESO, 2015).

2.2.3.4 Uitzonderingen

Naast de basisinvulling van de EBITDA-interestaftrekbepanking kunnen de belastingplichtigen ook genieten van een aantal uitzonderingen op de aftrekbepanking. Een eerste uitzondering geldt voor leningen die worden uitgesloten van de berekening van het FKS: leningen afgesloten vóór 17 juni 2016 indien deze niet gewijzigd zijn sindsdien en leningen voor langlopende openbare infrastructuurprojecten. Deze leningen zijn uitgesloten van de berekening van het financieringskostensurplus.

Een tweede uitzondering geldt voor 2 categorieën ondernemingen die uitgesloten zijn van de toepassing van de interestaftrekbepanking: op zichzelf staande entiteiten volgens de definitie van artikel 2(4) ATAD en financiële ondernemingen volgens artikel 2(5) ATAD. Beide worden uitgesloten van de toepassing van de EBITDA-interestaftrekbepanking.

2.2.3.5 Groepsratio

In artikel 4(5) ATAD wordt een optie voorzien voor een groepsratio. Wat constitueert als een groep kan worden teruggevonden onder artikel 2(4) ATAD. Door zo'n regel kan een

belastingplichtige enerzijds een volledige aftrek van zijn financieringskostensplus krijgen indien kan worden aangetoond dat het ratio tussen eigen vermogen en het balanstotaal van de entiteit gelijk is aan of groter is dan dat van de groep van vennootschappen. Anderzijds kan een groepsratio worden ingevoerd waarbij de belastingplichtige zijn financieringskostensurplus kan aftrekken voor een hoger bedrag dan toegestaan volgens de normale EBITDA-interestaftrekbeperking. Dit wordt bereikt door het financieringskostensurplus van de groep te nemen in verhouding met het financieringskostensurplus van derden en dit te delen over de EBITDA van de groep. Dit ratio wordt dan vermenigvuldigd met de EBITDA van de belastingplichtige en dit geeft aan hoeveel de belastingplichtige excessief extra zal kunnen aftrekken.

3. Belgische evolutie thin capitalization rules

3.1 Thin capitalization rules

Als reactie op onderkapitalisatie bij vennootschappen, beschreven in 1.1 *onderkapitalisatie*, implementeerden verschillende landen onderkapitalisatieregels of *thin capitalization rules* in hun nationale wetgeving. Dit zijn maatregelen die tot doel hebben de scheeftrekking van vreemd op eigen vermogen tegen te gaan alsook het strategisch gebruik van vreemd vermogen ten voordele van belastingontwijking te ontmoedigen bij belastingplichtigen.

Op 1 januari 2019 werd de nieuwe EBITDA-interestaftrekbeperking effectief toegepast in België, maar hiervoor bestond al een dergelijke (beperkte) onderkapitalisatiemaatregel in de Belgische wetgeving. Reeds in 1996 introduceerde België een eerste onderkapitalisatieregeling in de strijd tegen misbruik van interestaftrekken (Buettner et al., 2018). De eerste versie was een aftrekbeperking gericht op (enkel) interesten uit leningen met belastingparadijzen. Hieronder wordt verstaan belastingplichtigen gevestigd in een land waarin hun inkomsten niet onderworpen zijn aan een inkomstenbelasting of de inkomsten onderworpen zijn aan een aanzienlijk gunstigere aanslagregeling dan deze in België¹³. De interesten van zulke leningen worden beperkt op basis van de 7:1 (safe haven) debt-to-equity ratio (OESO, 1987; Buettner et al., 2018). Concreet betekent dit dat ontvangen of toegekende interesten van leningen met belastingparadijzen worden beperkt in aftrekbaarheid in de mate dat het totale bedrag van zo'n

¹³ Aanzienlijk wordt in België gedefinieerd als kleiner dan of gelijk aan 15 % voor bijv. vennootschapsbelasting.

leningen hoger is dan zevenmaal de som van de belaste reserves bij het begin van het belastbaar tijdperk en het gestort kapitaal bij het einde van dit tijdperk.

Met de programmawet van 29 maart 2012 werd het toepassingsgebied van de Belgische thin capitalization rules uitgebreid naar intra-groepleningen. Vanaf dit moment waren alle interestbetalingen uit belastingparadijzen en intra-groepleningen onderworpen aan de thin cap-regeling buiten obligaties of andere gelijksoortige effecten uitgegeven door een openbaar beroep op het spaarwezen en andere leningen toegekend door banken(derden)¹⁴. De 7:1 ratio werd ook aangepast naar een 5:1 ratio om meer compatibel te zijn met de ratio's van andere lidstaten (Chevalier, 2021). De Belgische onderkapitalisatieregeling kan teruggevonden worden in de wetgeving onder artikel 198, 11° & 11°/1 WIB 1992 (Smet & Thompson, 2012).

De vraag stelt zich nu of de TCR enige impact hadden. Verschillende studies geven aan dat de introductie van TCR weldegelijk hielp bij het verlagen van de algemene schuldgraad bij ondernemingen die onder de beperking vallen, meer specifiek de interne schuld of intra-groepleningen (Overesch & Wamser, 2010; Wamser, 2014; Weichenrieder & Windischbauer, 2008; Goyvaerts & Roggeman, 2020). Zo ondervonden Overesch & Wamser (2010) dat de invoering van onderkapitalisatieregels in Duitsland de interne schuldgraad significant deed dalen. Ook Weichenrieder & Windischbauer (2008) en Wamser (2014) kwamen tot dezelfde constatactie dat onderkapitalisatieregels of een beperking van het toegestane debt-to-equity ratio effectief de intra-groepsleningen reduceerde. Het effect op de algemene schuldgraad dient echter genuanceerd te worden. Volgens Buettner et al. (2012) volgt uit de TCR inderdaad een daling van de *incentive* om interne schulden te gebruiken voor tax planning maar volgt hieruit ook een stijging van de externe schulden. Mogelijks is dit een indicatie van substitutie tussen de twee vormen van schuld (Wamser, 2014). Dit zou logisch zijn aangezien het belastingvoordeel van interne schuldfinanciering door de TCR deels wordt geneutraliseerd en de TCR externe schulden niet dekken. Het effect van deze substitutie zou ook gelinkt kunnen worden aan wat werd gezien over de *trade-off theory*. Als herhaling, dit concept veronderstelt dat de kapitaalstructuur van een onderneming afhangt van de afweging die moet worden gemaakt tussen enerzijds het marginale belastingvoordeel van vreemd vermogen en anderzijds de bijkomstige marginale kosten van 'financial distress'. De wissel (substitutie) tussen interne en externe

¹⁴ Artikel 56, §2, 1°-2° WIB 1992

schuldfinanciering kan worden gezien als zo'n afweging, alhoewel Buettner et al. (2012) en de Mooij & Hebous (2018) aangeven dat deze overschakeling naar externe financiering eerder gelimiteerd was.

Ondanks de effectiviteit van de TCR zijn er enkele bemerkingen. Overesch & Wamser (2010) uiten in hun onderzoek zorgen over het negatief (adverse) effect dat TCR zouden kunnen hebben op investeringen, specifiek buitenlandse directe investeringen. Zo zou een aftrekbeperking voor intra-groepinteressen bij MNE's de algemene kapitaalkosten kunnen doen verhogen. Dit zou als gevolg kunnen hebben dat ondernemingen die niet evident kunnen overschakelen op EV als financieringsbron minder kunnen investeren (de Mooij & Liu, 2021). De literatuur hierover is verdeeld. Weichenrieder & Windischbauer (2008) geven aan dat er geen bewijs wordt gevonden van een significant negatief effect op investeringen, terwijl Buettner et al. (2018) bewijs vonden dat TCR, zeker in hoog belaste landen, een negatief effect uitoefenen op buitenlandse directe investeringen.

Een tweede bemerking is dat een interestaftrekbeperking ertoe kan leiden dat ondernemingen andere methoden van belastingontwijking gaan aannemen om hun belastingvoordeel te behouden. Een voorbeeld hiervan zou de substitutie van debt shifting met transfer pricing kunnen zijn (Saunders-Scott, 2015; Nicolay, Nusser & Pfeiffer, 2017; Beer et al., 2020). Verder wordt er ook gevonden dat de TCR kunnen gemanipuleerd worden door het eigen vermogen artificieel te verhogen met als gevolg een hogere interestaftrek (Weichenrieder & Windischbauer, 2008; Buslei & Simmler, 2012). Een studie naar de TCR in België van Goyvaerts & Roggeman (2020) geeft aan hoe dat eigen vermogen kan stijgen, namelijk via gestort kapitaal en ingehouden winsten. Door deze actie kan een hogere notionele interestaftrek bekomen worden en tegelijk ook een hogere interestaftrek voor VV onder de TCR. Dit neemt het positieve effect die TCR hadden op de overheidsinkomsten natuurlijk weg aangezien de belastbare basis terug wordt verminderd door deze aftrekken (Overesch & Wamser, 2010).

Deze onderkapitalisatieregeling werd ten dele vervangen door de nieuwe EBITDA-interestaftrekbeperking, terug te vinden onder artikel 198/1 WIB 1992. De 'oude' thin cap-regeling blijft enkel van toepassing voor interestbetalingen aan belastingplichtigen in

belastingparadijzen¹⁵ alsook voor leningen afgesloten vóór 17 juni 2016 die niet fundamenteel gewijzigd zijn sindsdien (grandfathering)¹⁶. Deze laatste uitzondering wordt beter toegelicht in hoofdstuk 2, 3.5 *Grandfathering*.

3.2 Notionele interestaftrek

In 2006 werd de notionele interestaftrek (NI)¹⁷ ingevoerd in België als *incentive* om financiering met eigen vermogen aantrekkelijker te maken. Het doel van deze maatregel was het interestvoordeel van vreemd vermogen te neutraliseren. Het principe luidt dat een vennootschap die zich financiert met eigen vermogen, fictieve interesten kan aanrekenen op de aangroei van het eigen vermogen. Deze fictieve interesten zijn dan aftrekbaar van de belastbare basis, ook wel aftrek voor risicokapitaal genoemd. De aangroei van EV wordt (AJ21) bepaald door de stijging van het eigen vermogen te vergelijken t.o.v. het voortschrijdende gemiddelde van de voorbije vijf jaar (Chevalier, 2021).

Ondanks dat dit een goede poging was om onderkapitalisatie aan te pakken bij ondernemingen, opende de NI een nieuwe deur voor belastingontwijking. Zo kon het eigen vermogen artificieel verhoogd worden om meer fictieve interesten af te trekken. De notionele interestaftrek is anno 2021 nagenoeg bijna onbestaand qua aftrekpercentage¹⁸.

¹⁵ Artikel 198/1, 11° WIB 1992.

¹⁶ Artikel 198/1, 11°/1 WIB 1992.

¹⁷ Artikel 205bis-205nonies WIB'92, Programmawet 22 juni 2005, BS 30 juni 2005.

¹⁸ AJ21 wordt de aftrek bepaald op aangroei van het eigen vermogen waarop een fictief interesttarief wordt toegepast, gebaseerd op de OLO's op 10 jaar: AJ06: 4,442 % (normaal), 2,942 % (verlaagd voor KMO), AJ21: 0,00 % (normaal), 0,408 % (verlaagd voor KMO) (KMOcockpit, 2021)

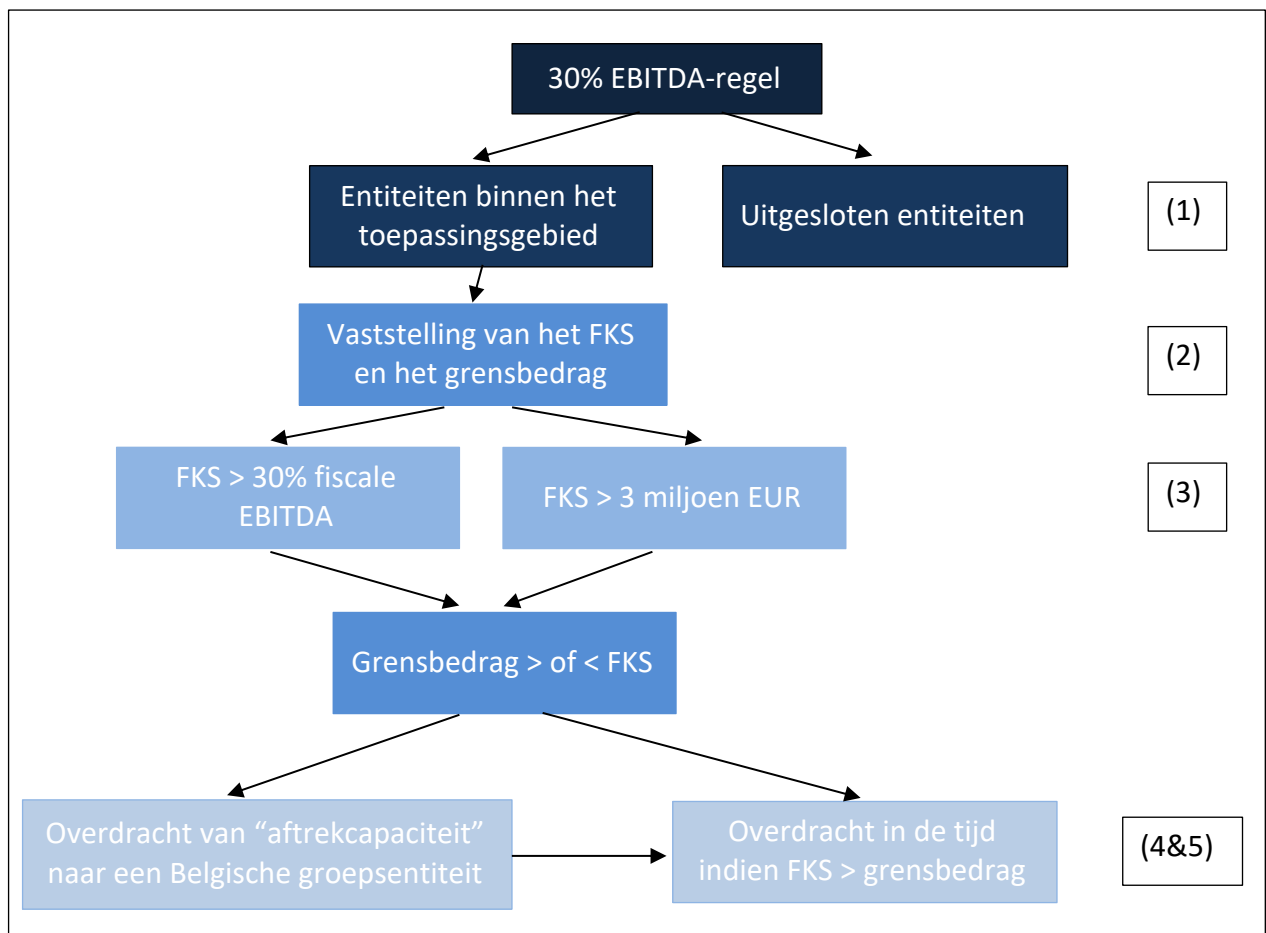
Hoofdstuk 2. Overzicht van de nieuwe Belgische interestaftrekbeperking

1 Doel

Het doel van deze nieuwe maatregel is het overdreven karakter van interestbetalingen weg te nemen door de interestaftrek aan banden te leggen. Dit wordt bereikt door interesten en kosten economisch gelijkwaardig aan interesten te verminderen met inkomsten uit interesten en opbrengsten economisch gelijkwaardig aan interesten. Het gedeelte dat in vergelijking met de fiscale EBITDA van de belastingplichtige of de 3 miljoen euro grens (*de minimis*-drempel) als excessief kan worden beschouwd, zal worden gekwalificeerd als een verworpen uitgave en is bijgevolg niet aftrekbaar tijdens het huidige belastbare tijdperk¹⁹.

Onderstaande figuur beschrijft het stappenplan dat wordt doorlopen bij de EBITDA-interestaftrekbeperking:

Figuur 2 Stappenplan voor 30% EBITDA-regel (PwC, 2018)



In de volgende alinea's worden de verschillende onderdelen van bovenstaande figuur beter toegelicht.

¹⁹ Wetsontwerp betreffende de economische relance en de versterking van de sociale cohesie van 11 december 2017, *Parl.St.* Kamer 2017-18, Doc. Nr. 54-2839/001, 70 p.

2. Toepassingsgebied

De nieuwe interestaftrekbeperking is in principe van toepassing in de vennootschapsbelasting op alle binnenlandse vennootschappen en op Belgische inrichtingen van buitenlandse vennootschappen onderworpen aan de belasting op niet-inwoners (Wouters, 2019). Toch zijn er een aantal categorieën die niet binnen het toepassingsgebied van de EBITDA-regels vallen. In de navolging van de ATAD-richtlijn *2016/1164* werden verscheidene uitsluitingen voorzien voor de nieuwe interestaftrekbeperking voor nationale implementatie. België koos ervoor om een aantal van deze uitzonderingen door te trekken naar haar eigen nationale wetgeving. In art. 198/1, §6, 1°- 14° WIB 1992 (AJ 2021) worden de uitgesloten belastingplichtigen opgesomd (Buytaert & Possoz, 2019). Volgende categorieën komen aan bod: financiële ondernemingen (eg. Kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen), leasingondernemingen en factorvennootschappen, op zichzelf staande entiteiten, vennootschappen waarvan de enige activiteit publieke-private samenwerkingen zijn of hoofdzakelijk de financiering van onroerende goederen via de uitgifte van vastgoedcertificaten.

Ten eerste wordt een reeks van financiële ondernemingen uitgesloten van de interestaftrekbeperking (Van den Berghe & Wouters, 2020c). Het gaat met name over kredietinstellingen en bepaalde soorten beleggingsvennootschappen waarbij de uitzondering wordt gerechtvaardigd op grond van artikel 185bis WIB 1992. Financiële ondernemingen genieten van een ander soort belastingregime dan reguliere vennootschappen waardoor hun belastbare grondslag beperkter wordt. Zo worden financiële ondernemingen die voldoen aan de voorwaarden van artikel 185bis WIB 1992 enkel belast op het totaal van de ontvangen abnormale of goedgunstige voordelen en op de niet als beroepskosten aftrekbare uitgaven en op kosten andere dan waardeverminderingen en minderwaarden op aandelen. Bijkomstig kan worden gesteld dat financiële vennootschappen geen interestbetalingen (aftrekbare beroepskosten) kunnen gebruiken om hun belastbare inkomsten te verlagen, waardoor een interestaftrekbeperking geen meerwaarde biedt voor financiële ondernemingen. Met deze verantwoording rechtvaardigt de wetgever zijn keuze om financiële ondernemingen uit te sluiten van de interestaftrekbeperking.

De Belgische wetgever ging echter verder in zijn uitgevaardigde uitzonderingen dan de scope die werd gedefinieerd voor financiële ondernemingen in artikel, 2, 5. ATAD. Ook vennootschappen die als hoofdzakelijke activiteit de financiering van emittenten van vastgoedcertificaten regelen²⁰ en leasingondernemingen en factorvennootschappen werden uitgesloten²¹. De reden hierachter was dat de vorm van financiering van beide soorten ondernemingen vergelijkbaar is met die van gewone financiële ondernemingen. De wetgever ziet deze “sterke” vergelijkbaarheid als argument om ook deze ondernemingen uit te sluiten. De Europese Commissie (EC) is het niet eens met deze beslissing en heeft tegen deze laatste uitzonderingen een inbreukprocedure gestart²². De laatste twee categorieën vallen in principe buiten het begrip van een financiële onderneming gedefinieerd in artikel 2,5. ATAD. In een recente wetswijziging van 14 december 2020 heeft de Belgische wetgever gehoor gegeven aan de EC (Van den Berghe & Wouters, 2020b; Wouters, 2021). Onder de uitsluitbepaling vallen niet langer vennootschappen waarvan de enige of hoofdzakelijke activiteit bestaat uit de financiering van onroerende goederen via de uitgifte van vastgoedcertificaten, ondernemingen gespecialiseerd in financieringshuur en factorvennootschappen. In concreto betekent dit dat de interestaftrekbeperking heden van toepassing is op deze categorieën, met heden wordt bedoeld van onmiddellijke toepassing in boekjaar 2020²³.

Ten tweede zijn vennootschappen met als enige activiteit het uitvoeren van projecten van publieke-private samenwerking of PPS-projecten ook uitgesloten van het toepassingsgebied van de nieuwe interestaftrekbeperking²⁴. Om tot deze categorie te behoren moet het project gegund zijn na inmededingingstelling conform de reglementering inzake overheidsopdrachten en de uitvoerder van het project alsook alle financieringskosten, activa en winst moeten zich bevinden binnen de Europese Unie. De Belgische wetgever verwijst voor verdere verantwoording van deze uitzondering naar artikel 4, 4. ATAD. Opmerkelijk is dat ook hier de Europese Commissie een inbreukprocedure heeft opgestart tegen de Belgische implementatie. Deze keer is het een

²⁰ Wetsontwerp houdende diverse bepalingen van 11 juni 2018, *Parl.St.* Kamer 2017-18, Doc. Nr. 54-3147/001, 28 p.

²¹ Ibid, 69 p.

²² X, “July infringements package: key decisions”, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/inf_20_1212 (consultatie 25 april 2021).

²³ Wetsontwerp houdende diverse fiscale en fraudebestrijding bepaling van 14 december 2020, *Parl.St.* Kamer 2020-21, Doc. Nr. 55-1683/003, 9.

²⁴ Artikel 198/1, §6, 13° WIB 1992.

terminologiekwestie. In ATAD wordt er gesproken van een “*langlopend openbaar infrastructuurproject*”, waar in Belgische wetgeving “*publiek-private samenwerking*” wordt gebruikt. België verkoos deze verwoording te hanteren omdat deze al gebruikt werd in de oude onderkapitalisatieregeling, namelijk art. 198, §1, 11° WIB 92. Het overnemen van de oude terminologie verzekerde enige continuïteit in de overgang. De EC vraagt in het kader van haar inbreukprocedure om de terminologie om te zetten naar deze van de ATAD. De aanpassing van terminologie zou betekenen dat niet enkel PPS-projecten maar ook andere langlopende openbare infrastructuurwerken onder de uitsluitbepaling van de interestaftrekbeperking zouden vallen zoals windmolenparken op zee. De wettelijke verwijzing werd met de wetswijziging van 26 november 2019 aangepast, met ingang vanaf aanslagjaar 2021²⁵. De brede definitie zoals teruggevonden in de ATAD 2016/1164 wordt vanaf heden ook teruggevonden in de Belgische wetgeving. Er zal niet langer verwezen worden naar publieke private samenwerkingsverbanden maar naar langlopende openbare infrastructuurprojecten in artikel 198/1 WIB 1992. Een gevolg hiervan is dat openbare infrastructuurprojecten die strikt genomen geen PPS-project waren alsnog vallen onder de uitsluitbepaling van de EBITDA-interestaftrekbeperking (Chevalier, 2021). Een verzameling van dit soort projecten in Vlaanderen kan worden teruggevonden via de Belgische PPS-databank (PPS-databank; 2021).

De laatste uitgesloten categorie is deze van de op zichzelf staande entiteiten²⁶. Een vennootschap is op zichzelf staand wanneer deze niet behoort tot een groep vennootschappen en als er geen sprake is van een gelieerde onderneming²⁷, deze geen buitenlandse inrichtingen heeft en deze geen:

- (On)rechtstreekse deelneming van ten minste 25 pct. aanhoudt in een andere vennootschap of een natuurlijke of rechtspersoon als aandeelhouder heeft die (on)rechtstreeks een deelneming aanhoudt in deze en in een andere vennootschap die elk op zich ten minste 25 pct. bedragen.

De interestaftrekbeperking werd oorspronkelijk geïntroduceerd in het BEPS-actieplan om excessieve rentebetalingen op internationaal niveau tegen te gaan, voornamelijk bij gelieerde

²⁵ Wetsontwerp houdende diverse bepalingen 26 november 2019, *Parl.St.* Kamer 2019-20, Doc. Nr. 55-0792/001, 16.

²⁶ Artikel 198/1, §6, 14° WIB 1992.

²⁷ Art. 1:20 WVV.

ondernemingen. Aangezien het risico van excessieve rentebetaling of belastingontwijking beperkter is bij op zichzelf staande entiteiten is het evident om deze uit te sluiten van de beperking²⁸. Dit slaat ook terug op de veilighavenregel die eerder werd aangehaald bij de bespreking van het ATAD. Dit soort uitzondering wordt genomen om de controle-inspanningen te verlagen en omwille van het lage risico op belastingontwijking²⁹. Wanneer de belastingplichtige valt binnen het toepassingsgebied van een van de voorafgaande definities dan zal deze artikel 198/1 WIB 1992 niet kunnen toepassen.

3. Kenmerken

3.1 Inwerkingtreding

De EBITDA-interestaftrekbeperking werd ingevoerd in België via de wet van 25 december 2017 tot hervorming van de vennootschapsbelasting ("Kerstwet")³⁰(De Wolf & Smet, 2016;Van Dyck, 2018). Deze wet bevatte een vijftal nieuwe maatregelen die deel waren van de omzetting van het Europese *Anti-Tax Avoidance Directive* naar het Belgische recht. Van deze fiscale maatregelen was een van de meest besproken onderdelen de aftrekbeperking voor netto-interestlasten en economisch equivalente kosten of EBITDA-interestaftrekbeperking (El Gazouti & Wouters, 2020). Vennootschappen zullen door deze maatregel hun verschuldigde interestkosten slechts mogen aftrekken op een beperkte wijze, namelijk tot een bedrag dat niet hoger is dan 30% van hun fiscale EBITDA of 3 miljoen euro.

Lidstaten waren verplicht uiterlijk op 31 december 2018 de omzetting van de EBITDA-aftrekbeperking door te voeren in eigen wetgeving, met het oog op een effectieve toepassing ervan op 1 januari 2019(Bihain & Smet, 2016)³¹. In het originele schema was België van plan om deze maatregel pas in te leiden vanaf boekjaar 2020. Er bestond namelijk een mogelijkheid binnen de ATAD-richtlijn om de invoering van deze bindende richtlijn in de eigen nationale wetgeving uit te stellen en dit tot uiterlijk 1 januari 2024³². Dit kon echter niet zomaar. Deze

²⁸ Richtlijn (EU) nr. 2016/1164, Raad van 12 juli 2016 tot vaststelling van regels ter bestrijding van belastingontwijkingspraktijken welke rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt, *Pb.L.* 19 juli 2016, L.193, 3 p.

²⁹ *Ibid*, 13 p.

³⁰ Wet van 25 december 2017, *BS* 29 december 2017.

³¹ Art. 86, B1., W 25.12.2017, zoals gewijzigd door art. §, 1°, W. 11.02.2019 houdende fiscale, fraudebestrijdende, financiële alsook diverse bepalingen, *BS* 22.03.2019 en art. 25, W. 02.05.2019.

³² Richtlijn (EU) nr. 2016/1164, Raad van 12 juli 2016 tot vaststelling van regels ter bestrijding van belastingontwijkingspraktijken welke rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt, *Pb.L.* 19 juli

mogelijkheid kon enkel worden benut onder voorwaarde dat er al specifieke regels bestonden in de nationale wetgeving die minstens even doeltreffend waren in het voorkomen van de BEPS risico's zoals de aftrekbeperking omschreven in de ATAD-richtlijn³³. België heeft gebruik gemaakt van deze mogelijkheid en had een voorstel ingediend bij de Europese commissie om de nieuwe interestbeperking pas in aanslagjaar 2021 te introduceren. De motivatie bij dit voorstel was gebaseerd op de bestaande onderkapitalisatiemaatregel (art. 198, §1,1° WIB 1992), beperking van interestaftrek tot de marktrente (art. 55 WIB 1992) en de algemene antimisbruikbepaling (art. 344, §1 WIB 1992). De Europese Commissie heeft de empirische bewijzen die de toenmalige minister van Financiën, de heer Johan Van Overtveldt, beoordeeld als ontoereikend en negatief geantwoord op de vraag tot uitstel. Met deze reden besloot de Belgische regering de inwerkingtreding te vervroegen naar boekjaar 2019³⁴. De EBITDA-interestaftrekbeperking werd effectief toegepast, ten vroegste, vanaf 1 januari 2019 en is van toepassing op alle belastingplichtigen onderworpen aan de vennootschapsbelasting en belasting op niet-inwoners³⁵.

3.2 Voorwerp van de interestaftrekbeperking (FKS)

Het voorwerp van de nieuwe EBITDA-interestaftrekbeperking is het *financieringskostensurplus*. Dit is het positieve verschil van enerzijds het geheel van interestlasten en kosten die economisch gelijkwaardig zijn aan interestlasten, gekenmerkt als aftrekbare beroepskosten en overeenkomstig artikelen 49, 52, 2°, 54 en 55 WIB 1992, van een belastbaar tijdperk en deze interesten niet verbonden mogen zijn met een vaste inrichting waarvan de winst werd vrijgesteld krachtens een dubbelbelastingverdrag. Verminderd met anderzijds met de als interest geboekte opbrengsten en opbrengsten economisch equivalent aan interesten uit hetzelfde belastbare tijdperk³⁶. Het resultaat van deze berekening zal dienen als grondslag van de interestaftrekbeperking. Dit houdt in dat het financieringskostensurplus de basis vormt voor de interestaftrekbeperking. Wat overblijft na de begrenzing van het FKS, met enerzijds de 30% fiscale EBITDA-grens of anderzijds de *de minimis*-drempel (3 miljoen euro), zullen de werkelijk aftrekbare netto-interestlasten zijn van een onderneming. De uitwerking van het

2016, L.193, 13.

³³ De specifieke maatregelen in eigen nationale wetgeving moeten al aanwezig zijn sinds 8 augustus 2016.

³⁴ Wetsontwerp houdende diverse bepalingen van 28 juni 2018, *Parl.St.* 2017-2018, Doc. Nr. 54-3147/003, 10.

³⁵ Art. 235, 2° WIB 1992.

³⁶ Art. 198/1, §2 WIB 1992.

financieringskostensurplus kan teruggevonden worden in de Belgische wetgeving onder artikel 198/1, §2, eerste lid WIB 1992 (Chevalier, 2021; Van de Woesteyne, 2020).

3.2.1 Interest of economisch gelijkwaardige kost of opbrengst

Bij de berekening van het financieringskostensurplus wordt een onderscheid gemaakt tussen twee elementen: (i) interesten en (ii) kosten of opbrengsten die economisch equivalent zijn aan interesten.

Vooreerst wordt bepaald wat men verstaat onder *interessen* in de Belgische wetgeving³⁷. In het Koninklijk besluit van 20 december 2019 wordt duidelijk omschreven welke leningen en financieringsvormen toebehoren tot deze categorie. Hiervoor wordt gesteund op het ‘fiscaal interestbegrip’ afgeleid uit artikel 19 WIB 1992. Zo wordt teruggevonden in het verslag van de Koning dat winstdelende leningen (profit participating loans), toegerekende rente op converteerbare obligaties en nulcouponobligaties worden gekwalificeerd als interesten in de zin van respectievelijk artikel 19, §1, 1° WIB 1992 en artikel 19, §2 WIB 1992. Verder worden ook betalingen in het kader van alternatieve financiering (e.g. islamitische financiering) aanzien als interesten op basis van artikel 19, §2 en §3 WIB 1992. De financieringskosten van deze soort financieringsvorm worden enkel begrepen onder het interestbegrip indien de betaalde vergoedingen geen recht op een gedeelte van de opbrengst bevatten. Indien dit toch het geval zou zijn, worden deze leningsvormen niet verstaan onder het interestbegrip noch als equivalente economische kost of opbrengst, omdat de betalingen zouden worden aanzien als winstuitkeringen (Van den Berghe & Wouters, 2020c).

Een laatste maar belangrijke duiding uit het verslag van de Koning is deze omtrent de behandeling van financiële en operationele leases. Het financieringskostenelement van een financiële leasing wordt aanvaard als interest op basis van artikel 19, §1, 1° WIB 1992. Daarentegen wordt het financieringskostenelement van de operationele leasing niet herkend. De redenering hierachter is gebaseerd op het verschil in boekhoudkundige verwerking. De financiële leasing heeft een sleutelcomponent dat de operationele leasing niet bezit, namelijk de wedersamenstelling van het door de leasinggever geïnvesteerde kapitaal. Dit onderscheidt de twee leasevormen (boekhoudrechtelijk). Een operationele leasing zal hierdoor integraal (samen met interesten) worden gezien als een bedrijfskost of bedrijfsopbrengst. Dit is de reden dat het niet herkend wordt als financieringskostenelement. Het kan echter wel dat er een interestvergoeding wordt

³⁷ KB 20 december 2019, BS 27 december 2019.

voorzien bij een operationele leasingovereenkomst indien er gespreid of uitgestelde betalingen zouden plaatsvinden. Deze betalingen worden wel opgenomen als interesten in het FKS. Deze opvatting in de Belgische wetgeving sluit aan bij de definiëring gegeven door het ATAD³⁸ en de OESO³⁹. Voor het onderzoek dat volgt is dit een belangrijke onderscheiding. Het leasingconcept wordt in hoofdstuk 3 *leasing of financieringshuur* verder toegelicht.

In het geval dat een interestkost of een interestopbrengst niet voldoet aan de definitie van een interest, kan deze nog altijd worden gekwalificeerd als een kost of opbrengst economisch gelijkwaardig aan een interest. In artikel 73^{4/8}, §1 KB/WIB 1992 worden zeven mogelijkheden voorzien voor interestkosten of opbrengsten die economisch gelijkwaardig zijn aan interesten (Prof. Jan Verhoeve, Persoonlijke communicatie, 12 oktober 2020).

3.2.2 Overeenkomstig 49, 52, 2°, 54 en 55 WIB 1992

Interessen en de door de Koning bedoelde kosten die economisch gelijkwaardig zijn aan interesten worden niet zomaar opgenomen in het FKS. Naast de toetsing met het fiscaal interestbegrip en de lijst van aanvaarde economisch gelijkwaardige kosten, moeten zo'n interesten eerst en vooreerst voldoen aan de voorwaarden van een aftrekbare beroepskost. Bij het hernemen van artikel 198/1, §1 WIB 1992 komt er hier een belangrijk stukje tekst naar voor, namelijk "onverminderd de toepassing van art. 54 en 55 WIB 1992". In artikel 198/1, §2 wordt dit herhaald bij de beschrijving van de financieringskosten met hier de verwoording "overeenkomstig artikelen 49, 52, 2°, 54 en 55 WIB 1992". De geviseerde interesten voor het FKS worden enkel aangemerkt als aftrekbare beroepskosten indien ze voldoen aan de voorwaarden omschreven in deze artikelen. Artikel 49 van het WIB 1992 is het algemeen artikel van de beroepskosten waarin omschreven wordt wat ze zijn en wanneer zij aftrekbaar zijn. Een volgende is artikel 52, 2° WIB 1992. Hierin staat wat wel als beroepskost wordt aanvaard. Artikel 54 WIB 1992 toetst of interesten betaald aan een buitenlandse belastingplichtige niet worden onderworpen aan een inkomstenbelastingstelsel dat gunstiger is dan het Belgische stelsel zoals een tax haven of het niet onderworpen worden aan een inkomstenbelasting⁴⁰. Als laatste is er

³⁸ Artikel 2, 1. ATAD.

³⁹ OECD (2015). Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments, Action 4 - 2015 Final Report, *OECD Publishing*, 29-30 p., www.oecd-ilibrary.org.

⁴⁰ Als gunstiger wordt in België verstaan een vennootschapsbelasting onder de 15 pct. (Prof. Jan Verhoeve, Persoonlijke communicatie, 12 oktober 2020).

artikel 55 WIB 1992, dat tout court een grens stelt voor alle interesten. Hierin wordt bepaald dat interesten maar worden gekenmerkt als beroepskosten indien ze de gangbare marktrente niet overstijgen (Buytaert & Possoz, 2019). Met andere woorden geen overdreven interesten om een hogere hoeveelheid aftrekbare inkomsten te krijgen of winsten te verschuiven via interesten. Enkel interesten die de toetsing van deze artikelen doorstaan, worden opgenomen als aftrekbare beroepskosten en kunnen, indien ze voldoen aan de definitie van het fiscale interestbegrip of een kost zijn die economisch equivalent is aan interesten, worden opgenomen in het FKS. Doorstaan deze interesten de test niet, dan is er geen sprake van beroepskosten.

3.2.3 Uitsluitbepalingen

Niet alle interesten die voldoen aan de definitie van het 'fiscale interestbegrip', artikel 19 WIB 1992, worden ook opgenomen in het financieringskostensurplus. Sommige interesten worden namelijk uitgesloten van de vaststelling van het financieringskostensurplus. In de Belgische wetgeving worden er drie uitzonderingen voorzien, terug te vinden onder artikel 198/1, §2, tweede en derde lid WIB 1992. Een eerste uitsluiting is deze van de interesten uit leningen die werden afgesloten ter uitvoering van langlopende openbare infrastructuurprojecten. Interesten die voortkomen uit dit soort activiteiten kunnen niet worden aangenomen voor de berekening van het FKS. Verder worden ook interesten uit leningen afgesloten vóór 17 juni 2016 uitgesloten, onder voorbehoud dat deze leningen sinds deze datum niet fundamenteel werden gewijzigd, zoals een aanpassing van de interestvoet, partijen of een herfinanciering. Beide uitsluitingen werden al eerder besproken in hoofdstuk 2, punt 2 *Toepassingsgebied*. Een laatste uitsluitbepaling geldt specifiek voor de Belgische groepsentiteiten en gelieerde ondernemingen. Interesten en andere door de Koning omschreven kosten en opbrengsten die economisch gelijkwaardig zijn aan interesten door of aan Belgische groepsentiteiten die niet zijn uitgesloten van dit artikel (interestaftrekbeperking), komen niet in aanmerking voor de vaststelling van het financieringskostensurplus.

3.3 Grenzen van de aftrekcapaciteit

Het financieringskostensurplus (financieringskosten-financieringsopbrengsten) wordt fiscaal beperkt tot maximaal het hoogste van twee grenzen: enerzijds de *de minimis*-drempel van 3 miljoen euro en anderzijds 30% van de fiscale EBITDA van de belastingplichtige (Deboever, 2021). Het niet-aftrekbare gedeelte dat overblijft na een van deze bewerkingen wordt beschouwd als

een verworpen uitgave. In de aangifte van de vennootschapsbelasting zal dit opgenomen worden onder de code 1262 'Niet-aftrekbaar financieringskostensurplus'⁴¹. Bovenstaande grenzen zijn terug te vinden in de Belgische wet onder artikel 198/1, §3, eerste lid WIB 1992 (De Wolf & Smet, 2016; Van De Woesteyne, 2020).

In eerste instantie is er de 3 miljoen euro grens of de *de minimis*-drempel gericht op de geaccumuleerde hoeveelheid van netto-interestkosten. Dit is, zoals besproken in hoofdstuk 1 *Analyse van de EBITDA-interestaftrekbeperking*, een van de opties ter beschikking gesteld in de ATAD-richtlijn 2016/1164⁴². Het doel hiervan is een monetaire grens te creëren van toepassing op de hoeveelheid netto-interestkosten, waarbij entiteiten met een geringe hoeveelheid interestkosten en dus een laag risico op excessief interestgebruik de interestaftrekbeperking niet moeten toepassen (OESO, 2015). België koos bij deze optie voor de maximale vrijstelling van 3 miljoen euro. Hiermee toont de wetgever aan dat hij de interestaftrek zo soepel mogelijk wil integreren in de eigen wetgeving. KMO's zullen bijvoorbeeld door de *de minimis*-drempel grotendeels niet te maken hebben met een interestaftrekbeperking. De invoering van deze ondergrens is dubbel voordelig. De werklast voor de fiscus wordt op deze manier ook verlaagd. Vroeger bestond er geen ondergrens die vennootschappen uitsloot van de onderkapitalisatieregels. Bijgevolg kon elke vennootschap, ook met relatief kleine interestkosten, zo worden beperkt in zijn aftrekbaarheid van interestkosten. Ondernemingen met een financieringskostensurplus gelegen onder de 3 miljoen euro zullen, ongeacht hun fiscale EBITDA, gegarandeerd een volle aftrek kunnen genieten (OESO, 2015; Van De Woesteyne, 2020).

In de tweede aftrekbeperking wordt het financieringskostensurplus beschouwd als een aftrekbare beroepskost tot 30% van de *winst voor rente, belastingen, afschrijvingen en waardeverminderingen* of kortweg de fiscale EBITDA. Ook deze interestaftrekbeperking was deel van het BEPS-actieplan en de ATAD-richtlijn. In het BEPS-actieplan werd de regel omschreven als de *fixed-ratio rule* (zie hoofdstuk 1, 2.1 *OESO en G20: BEPS-project*).

Om de fiscale EBITDA te bepalen, vertrekt men vanuit het fiscale resultaat van de vennootschap

⁴¹ KB van 23/06/2020 tot vaststelling van het model van het aangifteformulier inzake vennootschapsbelasting voor het aanslagjaar 2020.

⁴² Art. 4.3. ATAD.

na de eerste bewerking⁴³. Hierop worden een aantal correcties uitgevoerd om de fiscale EBITDA van een belastingplichtige te bepalen⁴⁴. Er moet worden vermeld dat belastingvrije winst of niet belaste winstbestanddelen worden uitgesloten van de EBITDA⁴⁵. Deze winsten gevormd in de onbelaste reserves, zoals de innovatieaftrek of de DBI-aftrek, worden afgetrokken van de eerste bewerking. Andere aftrekken zoals de aftrek voor risicokapitaal en investeringsaftrek die niet gegrond zijn op bepaalde winstbestanddelen blijven onaangeraakt. Het volledige berekeningsschema voor de fiscale EBITDA staat hieronder:

Tabel 2 Berekeningsschema van de fiscale EBITDA (Van de Woestyne, 2020; Van den Berghe & Wouters, 2020c)

Startpunt: fiscaal resultaat van het belastbaar tijdperk na de eerste bewerking	
+	fiscaal aftrekbare afschrijvingen en waardeverminderingen aangemerkt als beroepskosten
+	vrijstelling van overgedragen niet-aftrekbare financieringskostensurplus (art. 194sexies WIB 1992)
+	financieringskostensurplus, met uitzondering van het niet aftrekbaar gedeelte
-	inkomsten die in aanmerking worden genomen voor de DBI-aftrek
-	80% van de inkomsten die in aanmerking worden genomen voor de octrooiaftrek
-	85% van de inkomsten die in aanmerking worden genomen voor de innovatieaftrek
-	winst vrijgesteld krachtens een dubbelbelastingverdrag
-	winst behaald in uitvoering van een kwalificerend langlopend openbaar infrastructuurproject
-	bedrag groepsbijdrage afgetrokken van de belastbare grondslag in het kader van consolidatie (art. 205/5 WIB 1992)
= fiscale EBITDA	

Bij het bekijken van bovenstaande berekening valt op dat het FKS zonder de niet-aftrekbare interestkosten wordt gevraagd. Dit is merkwaardig want de fiscale EBITDA wordt juist gebruikt om dit gedeelte te berekenen. Het is echter correct. Bij het berekenen van de fiscale EBITDA wordt het financieringskostensurplus eerst volledig ingevuld als tussenstap. Aangezien zowel de aftrekbare als niet-aftrekbare interestkosten worden opgeteld bij de eerste bewerking is de

⁴³ De som van de beweging van de belaste reserves, uitgekeerde dividenden en verworpen uitgaven in de zin van artikel 74 KB/WIB 1992.

⁴⁴ Wetsontwerp houdende diverse bepalingen van 28 juni 2018, *Parl.St.* 2017-2018, doc nr. 54-3147/003, 24.; Circ. 2019/C/89 - over de grandfathering regeling van de interestaftrekbeperking, 11 september 2019, www.fisconetplus.be.

⁴⁵ Richtlijn (EU) nr. 2016/1164, Raad van 12 juli 2016 tot vaststelling van regels ter bestrijding van belastingontwijdingspraktijken welke rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt, *Pb.L.* 19 juli 2016, L.193, 8.

uiteindelijke EBITDA hetzelfde. Na de berekening van de fiscale EBITDA wordt duidelijk of er een excessief deel aan netto-interesten is. Indien ja, wordt de berekening aangepast en het excessieve deel wordt een verworpen uitgave. De uitkomst van de EBITDA is onafhankelijk van het deel financieringskostensurplus en het deel verworpen uitgave. Het komt neer op hetzelfde eindresultaat (Van De Woesteyne, 2020; Beghin en Roggeman, 2020).

Om dit te bewijzen, onderstaand vereenvoudigd voorbeeld:

Een vennootschap heeft een financieringskostensurplus van 15.000.000 EUR.

1. Eerste fase

Fiscale EBITDA	
Resultaat van het boekjaar	15.000.000 EUR
+ Afschrijvingen	1.000.000 EUR
-Definitief belaste inkomsten	900.000 EUR
-85% innovatie-inkomsten	1.700.000 EUR
+ Financieringskostensurplus(volledig)	15.000.000 EUR
=Totaal	28.400.000 EUR

Met een fiscale EBITDA van 28.400.000 EUR is het financieringskostensurplus beperkt tot 8.520.000 EUR (= 28.400.000*30%). Van het FKS van 15.000.000 EUR wordt 6.480.000 EUR verworpen. Hiermee wordt het berekeningsschema aangepast. De begintoestand wordt aangepast met de verworpen uitgaven van 6.480.000 EUR en het financieringskostensurplus wordt beperkt tot het aanvaarde gedeelte.

2. Eindresultaat

Fiscale EBITDA	
Resultaat van het boekjaar	21.480.000 EUR (=15.000.000+6.480.000)
+ Afschrijvingen	1.000.000 EUR
-Definitief belaste inkomsten	900.000 EUR
-85% innovatie-inkomsten	1.700.000 EUR
+ Financieringskostensurplus(volledig)	8.520.000 EUR
=Totaal	28.400.000 EUR

Het eindresultaat van de fiscale EBITDA blijft hetzelfde na de aanpassing van het FKS⁴⁶.

3.4 Carry-forward regeling

Volgens artikel 194^{sexies}, eerste lid WIB 1992 kan een belastingplichtige ongelimiteerd het niet-aftrekbare gedeelte van het FKS van een belastbaar tijdperk overdragen (CBN,2020). Het niet-aftrekbare gedeelte heeft betrekking op het aandeel van het FKS dat beide grensbedragen, eerder in punt 3.3 *Grenzen van de aftrekcapaciteit* omschreven als fiscale EBITDA en de de

⁴⁶ Voorbeeld op basis van een college gegeven door dhr. Dave Goyvaerts, 2020.

minimis-drempel, overschrijdt. Doch kan er nog altijd gebruikgemaakt worden van een niet-aftrekbaar surplus. Zo kan een belastingplichtige het bovenstaande ‘overschot’ van het FKS alsnog gebruiken in een later belastbaar tijdperk om een gedeelte van de belastbare winst vrij te stellen⁴⁷. Deze vrijstelling is beperkt door het positieve verschil van het ‘overschot’ aan surplus van een voorgaand belastbaar tijdperk en het bedoelde grensbedrag in het huidige belastbaar tijdperk. Kortom betekent dit dat het niet-aftrekbare gedeelte van het FKS inderdaad ongelimiteerd kan worden overgedragen, maar dat het ook wordt beperkt in functie van het tijdperk en zijn hoeveelheid onbenutte aftrekkapaciteit.

Op technisch vlak wordt de hierboven beschreven vrijstelling van de belastbare winst bereikt door de begintoestand van de belaste reserves te verhogen (code 1064 ‘Vrijstelling ten belope van het overgedragen, niet-aftrekbaar financieringskostensurplus’)⁴⁸. Doordat de begintoestand wordt aangepast, zal het fiscale resultaat na de eerste bewerking dalen. Dit heeft tot gevolg dat ook de EBITDA, die op basis hiervan wordt berekend, lager zal liggen. Een ongewenst effect hiervan is dat de aftrekkapaciteit van het belastbaar tijdperk ook daalt. De aanwending van het “overschot” aan FKS zorgt er dus indirect voor dat de aftrekbare rentecapaciteit van dat jaar lager komt te liggen. Om dit tegen te gaan wordt de overdracht van het niet-aftrekbare surplus terug opgenomen in de berekening van de fiscale EBITDA, zoals hierboven reeds werd aangegeven in de tabel 1 van punt 3.3 *Grenzen van de Aftrekkapaciteit*. De volledige uitwerking van deze overdracht, ook *carry forward-regeling* genoemd, wordt voorzien in artikel 194^{sexies} WIB 1992⁴⁹(CBN, 2020; Van De Woesteyne, 2020).

Hieronder een voorbeeld om dit beter te illustreren:

Een vennootschap valt binnen het toepassingsgebied van het financieringskostensurplus en heeft in jaar 1 een FKS van 200 EUR met een overschot van 60 EUR niet-aftrekbare netto-interestkosten. Dit saldo wordt overgedragen naar het volgende jaar en wordt opgenomen als vrijstelling in de mate dat er onbenutte aftrekkapaciteit is, in dit geval 30 EUR (=200-170). Uiteindelijk zal er 30 EUR kunnen worden gebruikt in jaar 2 en de overige 30 EUR wordt verder

⁴⁷ Door het niet-aftrekbare overschot van het financieringskostensurplus te verwerken als een vrijstelling, valt het niet onder de ‘korf’ omschreven in artikel 207 WIB 92. Dit zou anders betekenen dat het overgedragen deel toch beperkt zou kunnen worden.

⁴⁸ Art. 74, tweede lid, 1°, j KB/WIB 1992.

⁴⁹ CBN, Advies 2020/06 - Financieringskostensurplus (artikel 194^{sexies} en artikel 198/1 WIB 92), 27 mei 2020, www.cnc-cbn.be.

overgedragen naar een volgend belastbaar tijdperk.

Tabel 3 Voorbeeld overdraagbaarheid van onbenutte FKS⁵⁰

	Jaar 1	Jaar 2
Financieringskostensurplus	200	170
Hoogste grensbedrag (aftrekcapaciteit)	140	200
Niet-aftrekbaar financieringskostensurplus	60	0
Aanpassing begintoestand belaste reserves	0	30
Overdracht naar latere belastbare tijdperk	60	30

Het is interessant om hieraan toe te voegen dat de hierboven beschreven vrijstelling enkel kan worden verkregen als de belastingplichtige de afzonderlijke bijlage 275 SE toevoegt aan zijn aangifte. De uitwerking van deze bijlage zit vervat in artikel 73^{3/13} van het KB/WIB 1992. De afzonderlijke bijlage wordt verwacht voor zowel de overdraging als de aanwending van het niet-aftrekbare financieringskostensurplus (Practicali, 2021).

3.5 Grandfathering

Sinds aanslagjaar 2020 (verbonden aan een boekjaar dat ten vroegste start op 1 januari 2019) zijn vennootschappen onderworpen aan de nieuwe ATAD-interestaftrekbeperking (Onbekend, 2020): een EBITDA gebaseerde aftrekbeperking waarbij de netto-interessen (financieringskostensurplus) van een onderneming aftrekbaar zijn tot het hoogste niveau van een van twee grensbedragen (3 miljoen EUR of 30 % fiscale EBITDA). De oude onderkapitalisatie-regeling of 'thin-cap'-regeling, vervat in artikel 198, §1, 11° WIB 1992, wordt door deze nieuwe aftrekbeperking grotendeels vervangen. Doch verdwijnt hij niet helemaal. Twee situaties worden behouden onder de 'thin-cap'-regeling, namelijk leningen met interesten betaald aan genietters in belastingparadijzen en leningsovereenkomsten afgesloten vóór 17 juni 2016 onder voorbehoud dat er geen fundamentele wijzingen zijn gemaakt vanaf deze datum (Van Crombrugge, 2018)⁵¹.

⁵⁰ Voorbeeld op basis van P.J. WOUTERS & P. VAN DEN BERGHE, "Interestaftrekbeperking van artikel 198/1 WIB 1992 – Waar staan we nu?", *AFT* 2020, afl. 6-7, 20 p.; Circ. 2019/C/89 - over de grandfathering regeling van de interestaftrekbeperking, 11 september 2019, www.fisconetplus.be.

⁵¹ Artikel 198/1, §2, tweede lid WIB 1992.

In de eerste situatie worden er leningen met interesten uitbetaald aan genietters in belastingparadijzen. Deze situatie wordt behouden onder de 5:1 ratio 'thin-cap'-regeling om misbruik van de *de minimis*-drempel te vermijden (Van den Berghe, Verhoeyen, & Wouters, 2018). Zo zou een vennootschap, onder de nieuwe regeling, interesten betaald of toegekend aan een belastingparadijs volledig kunnen aftrekken indien de interesten minder bedragen dan 3 miljoen EUR. Dit wil de wetgever niet in de hand werken en daarom besloot deze dit soort leningen (en dus interesten) onder de 'thin-cap'-regeling te behouden.

De tweede situatie betreft bestaande leningen afgesloten voor 17 juni 2016. Dit is een speciale situatie omdat deze leningen onder de overgangsregeling of grandfathering-clausule vallen, een optie voorzien in artikel 4, § 4, eerste lid, a) ATAD om een vlotte overgang naar de nieuwe interestbeperking te bewerkstelligen. Onder deze overgangsregeling wordt verstaan dat 'oude' leningen blijven vallen onder de oude 'thin-cap'-maatregel indien aangegaan voor 17 juni 2016 (Hussain & Smet, 2020). Het is belangrijk om te duiden dat deze leningen enkel zijn uitgesloten van de EBITDA-interestaftrekbeperking zolang er geen fundamentele wijzigingen werden aangebracht aan de lening. De wetgever verstaat onder fundamentele wijziging van een lening het wijzigen van een essentieel element ervan zoals de partijen, de rentevoet, looptijd of het geleende bedrag. Ook herfinanciering van een lening wordt aanzien als een fundamentele aanpassing. In Circulaire 2019/C/89 staat een niet-limitatieve opsomming van de al dan niet fundamentele wijzigingen (Van den Berghe & Wouters, 2020c). De vraag stelt zich of een fundamentele wijziging ervoor zorgt dat alle interesten van een lening onder de EBITDA-beperking vallen of slechts de gewijzigde interesten. Wanneer een lening onder de grandfathering-regeling valt en deze fundamenteel wijzigt, zullen alle interesten toegekend na de wijziging met betrekking tot deze lening worden genomen onder de nieuwe EBITDA-interestaftrekbeperking. De benadering die Belgische wetgever hier volgt, is strenger dan wat werd voorzien in de ATAD. Daar werd alles van de originele lening behouden in de 'thin-cap'-regeling en enkel de aanpassingen ten gevolge van de wijziging zouden dan vallen onder de nieuwe EBITDA-aftrekbeperking. Opmerkelijk is dat een lening niet zomaar grandfathered is. De bewijslast van een 'grandfathered' lening ligt bij de belastingplichtige. Deze moet uit eigen beweging bewijzen dat een lening grandfathered is via een bijlage in de aangifte waarvoor de modaliteiten zijn terug te vinden in art. 74^{4/9} KB/WIB 1992 (Van de Woesteyne, 2021).

Rekening houdend met de COVID-19-crisis, besloot de administratie om een steunmaatregel in te voeren in verband met de grandfathering-regeling. Zo was er tijdelijk geen sprake meer van een fundamentele wijziging wanneer de betalingsmodaliteiten van een ‘oude’ lening werden gewijzigd omwille van betalingsproblemen te wijten aan COVID-19. Met andere woorden zou een wijziging van de betalingsmodaliteiten niet betekenen dat een lening onder de EBITDA-interestaftrekbepanking zou vallen. Deze bijstelling van de administratie was wel voordelig. Zo gold er voor deze uitzondering een tijdsvoorwaarde, enkel leningen die waren aangepast voor 30 juni 2020 en liepen tot (ten laatste) 31 december 2020 vielen onder deze uitzonderlijke maatregel⁵². De resterende voorwaarden voor deze COVID-19 steunmaatregel staan omschreven in circulaire 2020/C/62 (Van de Woesteyne, 2021).

De grandfathering-regeling bestaat er principieel in de overgang van de oude onderkapitalisatieregeling naar de nieuwe EBITDA-interestaftrekbepanking te versoepelen. De vraag kan gesteld worden wat het verschil is tussen deze twee interestaftrekbepankingen. Onderstaand overzicht brengt de verschillen in zicht van de oude onderkapitalisatie-regeling (art. 198, §1, 11° WIB’ 92) en de EBITDA-interestaftrekbepanking (art. 198/1 WIB’92) in België:

Tabel 4 Verschillendtabel onderkapitalisatieregeling (Art. 198, §1, 11° WIB’92) en EBITDA-interestaftrekbepanking (Art. 198/1 WIB’92) voor AJ 2021 ⁵³

	Thin capitalization rules	EBITDA-interestaftrekbepanking
Begrenzingmethode	Debt-to-equity ratio	Earnings-based ratio
Interestaftrekbepanking	Art. 198, §1, 11° WIB Aftrekbaarheid van de interesten wordt beperkt in de mate dat het totale bedrag van de leningen niet hoger is dan vijfmaal de som (i) van de belaste reserves bij het begin van het belastbare tijdperk en (ii) het gestort kapitaal bij het einde van dit tijdperk (5:1 ratio) (Leverage ratio)(Chevalier, 2020)	Art. 198/1, §3 WIB 1992 Aftrekbaarheid van de netto-interesten (financieringskostensurplus) beperkt tot het hoogste van 30 % van de fiscale EBITDA of 3 miljoen EUR (Earnings-based ratio rule)
Toepassingsgebied Welke interesten?	Art. 198, §1, 11° WIB 1992 - leningen betaald aan een verkrijger die niet is onderworpen aan de inkomstenbelastingen of aan een aanzienlijk gunstiger fiscaal regime geniet dan het Belgische; - leningen tussen verbonden	Art. 198/1, §2 WIB 1992 - geheel van interesten en andere door de Koning omschreven kosten die economisch gelijkwaardig zijn bv. leningen aan derden, afsluitingsprovisies en soortgelijke kosten, leningen afgesloten na 17 juni 2016 (heden) of vóór 17 juni 2016 maar

⁵² Circ. 2020/C/62 - Addendum aan de circulaire 2019/C/89 over de grandfathering regeling van de interestaftrekbepanking, 5 mei 2020, www.fisconetplus.be.

⁵³ Gebaseerd op informatie uit het wetboek van inkomstenbelasting 1992 en P.J. WOUTERS & P. VAN DEN BERGHE, “Interestaftrekbepanking van artikel 198/1 WIB 1992 – Waar staan we nu?”, AFT 2020, afl. 6-7, 20.

	vennootschappen of intra-groep leningen afgesloten vóór 17 juni 2016 (tenzij substantieel gewijzigd)*.	fundamenteel gewijzigd - interesten waarvan de aftrekbaarheid niet wordt uitgesloten overeenkomstig artikel 49, 52,2°, 54, 55 WIB 1992
Minimumgrens	/	Art. 198/1, §3, eerste lid WIB 1992
	/	Interesten zijn volledig aftrekbaar tot de <i>de minimis</i> -drempel van 3 miljoen EUR
Uitzonderingen**	Art. 198, §1, 11°/1 WIB 1992 Art. 198, §3 WIB 1992	Art. 198/1, §2, tweede lid WIB 1992 Art. 198/1, §6, 1-14° WIB 1992
	<ul style="list-style-type: none"> - obligaties of andere gelijksoortige effecten uitgegeven door een openbaar beroep op het spaarwezen (artikel 56, §2, 1° WIB 1992) - leningen toegekend aan financiële instellingen bedoeld in artikel 56, §2, 2° WIB 1992 - leasing- en factorondernemingen zoals bedoeld in art. 2 KB nr. 55 van 10 november 1967 - leningen afgesloten ter uitvoering van een project van publieke-private samenwerking 	<ul style="list-style-type: none"> - leningen afgesloten vóór 17 juni 2016 zonder fundamentele wijzigingen - lening afgesloten ter uitvoering van een langlopend openbaar infrastructuurproject - financiële ondernemingen - in het geval een belastingplichtige (vennootschap of vaste inrichting) deel uitmaakt van een groep vennootschappen dan komen de interesten en economisch gelijkwaardige kosten en opbrengsten tussen Belgische entiteiten niet in aanmerking voor het financieringskostensurplus ***

*grandfatheringbeginsel: leningen afgesloten vóór 17 juni 2016 die niet substantieel zijn gewijzigd blijven vallen onder de thin capitalization rules van artikel. 198, §1, 11° WIB 1992

**interesten niet opgenomen/niet in aanmerking komen voor de toepasselijke onderkapitalisatieregeling

*** onder "groep" wordt verbondenheid tussen vennootschappen verstaan in de zin van art. 1:20 WVV (Masure, Van Namen, & Vande Velde, 2021)

3.6 Toepassing op groepsniveau

Fiscale consolidatie is het concept waarbij een groep van entiteiten wordt onderworpen aan een vorm van belasting, zoals de vennootschapsbelasting, alsof het één belastingplichtige zou zijn, bv. één fiscale aangifte voor een groep. In België is er in principe geen systeem van volledige fiscale consolidatie opgenomen in de inkomstenbelasting. Er is echter wel een beperkte vorm van consolidatie aanwezig in de Belgische wet sinds 1 januari 2019, namelijk de groepsbijdrage. Dit is een optie voor ondernemingen die voorziet in de overdracht van winst ter compensatie van verlies tussen groepsentiteiten. Nu kan de vraag gesteld worden wat dit te maken heeft met de interestaftrekbeperking.

De wetgever probeert, via artikel 198, §2 en §3 WIB 1992, het effect van zo'n fiscale consolidatie te simuleren voor de interestaftrekbeperking, ook wel ad-hocconsolidatie genoemd. Praktisch betekent dit dat voor belastingplichtigen die deel uitmaken van een groep⁵⁴ (bestaand uit

⁵⁴ Artikel 1:20 WVV; Artikel 2, §1,5°/1 WIB 1992.

binnenlandse vennootschappen of Belgische inrichtingen)⁵⁵ het financieringskostensurplus en de belastbare EBITDA, dat normaal afzonderlijk wordt berekend, zal worden gecorrigeerd met bijkomende bewerkingen voor de groep. Er wordt ook voorzien in bijkomende bepalingen voor de *de minimis*-drempel en de niet-benutte aftrekkapaciteit(Wouters, 2019)⁵⁶.

3.6.1 FKS op groepsniveau

Bij een groep van vennootschappen wordt het totale FKS evenredig verdeeld over de groep. Dit onder voorwaarde dat het gaat om een groep van binnenlandse entiteiten en/of Belgische inrichtingen. Het is niet vereist dat de belastingplichtigen van deze groep gedurende het hele belastbaar tijdperk deel uitmaakten van de groep.

Bij de bepaling van het FKS worden de interesten of economisch gelijkwaardige kosten en opbrengsten aan of door Belgische groepsentiteiten geëlimineerd⁵⁷. De verbonden Belgische financieringskosten blijven echter wel aftrekbaar indien voldaan wordt aan de voorwaarden beschreven in 3.2.2. *Overeenkomstig 49, 52, 2°, 54 en 55 WIB 1992*. Interesten en economisch gelijkwaardige kosten of opbrengsten aan of door buitenlandse groepsentiteiten worden wel opgenomen in de berekening van het FKS. Dit is niet onlogisch, aangezien de gehele regeling bestaat om internationale belastingontwijking tegen te gaan.

3.6.2 Belastbare EBITDA op groepsniveau

Bij een Belgische groep wordt de belastbare EBITDA⁵⁸ ook voor de groep bepaald. Eerst wordt deze op afzonderlijk niveau voor elke entiteit bepaald. Vervolgens worden, zoals bij het FKS, alle kosten en opbrengsten aan en door de Belgische entiteiten geëlimineerd van de berekening van de EBITDA. Dit door de belastbare EBITDA van een entiteit te verhogen met kosten aan andere Belgische entiteiten en te verminderen met opbrengsten ontvangen van andere Belgische entiteiten. Enkel belastingplichtigen die het volledige belastbare tijdperk deel waren van de groep en niet vallen onder een uitzonderingsbepaling tellen mee voor de groepsberekening (Van den Berghe & Wouters, 2020a).

Er wordt ook ruimte gegeven aan Belgische groepen om te kunnen verzaken aan het berekenen van de belastbare EBITDA op groepsniveau. In andere woorden moet de EBITDA van elk groepslid

⁵⁵ Circ. 2019/C/97 - over de interestaftrekbepaling, 10 juli 2020, www.fisconetplus.be.

⁵⁶ Wetsontwerp houdende diverse bepalingen inzake inkomstenbelastingen 11 juni 2018, *Parl.St.* 2017-2018, Doc. Nr. 54-3147/001, 25.

⁵⁷ Circ. 2019/C/97 - over de interestaftrekbepaling, 10 juli 2020, www.fisconetplus.be.

⁵⁸ Artikel 73^{4/11} KB/WIB 1992.

dan niet gecorrigeerd worden, maar wordt dan bijvoorbeeld geopteerd voor de *de minimis*-drempel als aftrekgrens op groepsniveau. Dit zal bijvoorbeeld het geval zijn wanneer het FKS op groepsniveau lager ligt dan 3 miljoen euro of wanneer er een sterk vermoeden is dat de totale EBITDA van de groep lager zal liggen dan 10 miljoen euro. Dit is logisch aangezien de *de minimis*-drempel in zulke gevallen meer aftrekkapaciteit oplevert. Extra administratieve werklast voor de complexe EBITDA-berekeningen wordt zo ook vermeden. Om te verzaken aan de berekening van de belastbare EBITDA op groepsniveau moet formulier 275 CRC worden ingediend als bijlage bij de aangifte.

3.6.3 *De minimis*-drempel op groepsniveau

De *de minimis*-drempel van 3 miljoen euro moet evenredig verdeeld worden tussen de Belgische groepsentiteiten. Ook hier geldt deze regeling enkel voor belastingplichtigen die gedurende het hele belastbare tijdperk onderdeel waren van de groep en niet uitgesloten zijn van de toepassing van de EBITDA-interestaftrekbeperking.

Nu vormt er zich een probleem voor de juiste toepassing van de grensbedragen op groepsniveau. Elke entiteit van een groep kan bij wet kiezen welke grens zij afzonderlijk kiest toe te passen in uitwerking van de EBITDA-interestaftrekbeperking. Zo kan er gekozen worden tussen de 3 miljoen euro grens of 30 % van de fiscale EBITDA. Verschillende grenskeuzes kunnen ertoe leiden dat de totale aftrekkapaciteit hoger uitvalt dan de voorziene grenzen. De groep van vennootschappen zou zo meer dan 3 miljoen euro kunnen aftrekken ondanks de *de minimis*-drempel te gebruiken of meer dan 30 % van de belastbare EBITDA, wat natuurlijk niet de bedoeling is van de wetgever. De oplossing voor dit probleem werd geformuleerd in artikel 73^{4/12} KB/WIB 1992. Hierin worden drie methodes opgesomd om de *de minimis*-drempel correct te verdelen tussen groepsentiteiten. Een eerste methode is om de *de minimis*-drempel gelijk te verdelen tussen het aantal groepsentiteiten. Dus wordt het bedrag van 3 miljoen euro letterlijk gedeeld door bijvoorbeeld 4 groepsentiteiten. Een tweede methode is deze in functie van de nood aan bijkomende aftrekkapaciteit. Hierbij wordt niet verzaakt aan de berekening van de belastbare EBITDA op groepsniveau en wordt de minimumgrens aangewend om de EBITDA-grens (< 3 miljoen euro) aan te vullen tot 3 miljoen euro. In eerste instantie wordt bepaald hoeveel bijkomende aftrekkapaciteit er nodig is om 3 miljoen euro te bereiken, waarna deze bijkomende aftrekkapaciteit per groepslid wordt verdeeld in functie van de mate dat het FKS hoger is dan de 30 % fiscale EBITDA van een groepslid. Beide methoden leveren niet noodzakelijk een optimale

verdeling op van de aftrekkapaciteit, dus wordt er aangeraden om hierna nog interestovereenkomsten te sluiten om verworpen uitgaven te vermijden. Een laatste methode is de minimumdrempel in functie van het FKS. Bij deze methode wordt verzaakt aan de berekening van de belastbare EBITDA en wordt de volle 3 miljoen euro verdeeld onder de entiteiten. Het FKS van elke afzonderlijke entiteit wordt gebruikt als verdeelsleutel (Van den Berghe & Wouters, 2020c).

3.6.4 Interestovereenkomst

Na het overlopen van de grensbedragen is het mogelijk dat sommige entiteiten van de groep een deel niet-benutte aftrekkapaciteit overhouden omdat het FKS al volledig kan worden afgetrokken met een kleiner deel van de grens. Andere bedrijven ervaren dan eerder een tekort. De wetgever voorziet hier in de oplossing van een interestovereenkomst, weer een poging om een fiscale consolidatie te simuleren. Hierbij kan een groepsentiteit zijn overschot overdragen aan de groepsentiteit in nood van extra aftrekkapaciteit. Het bedrag in deze overeenkomst is beperkt tot het eigen grensbedrag van de overdragende vennootschap. Indien hoger wordt het surplus opgenomen in de verworpen uitgaven van deze vennootschap (Van den Berghe & Wouters, 2020c).

De ontvangende vennootschap kan voor het overgedragen bedrag facultatief een vergoeding betalen als wederdienst. Deze wordt opgenomen als verworpen uitgave voor de betalende vennootschap (code 1263) en als vrijgestelde financiële vergoeding toegevoegd aan de begintoestand van de reserves voor de ontvangende vennootschap (code 1063). Voor deze actie bestaat een modelovereenkomst (275 CDI) die als bijlage moet worden opgenomen in de aangifte door beide partijen. Deze overeenkomst kan worden teruggevonden in de Belgische wetgeving onder artikel 198/1, §4, vijfde lid WIB 1992.

4. Impact van de EBITDA-interestaftrekbeperking

De EBITDA-interestaftrekbeperking werd geïntroduceerd in de Belgische wet in 2018, maar hiervoor bestonden er al versies van de *earnings stripping rules* (ESR) in andere landen. De literatuur rond deze onderkapitalisatiemaatregel is desondanks eerder beperkt, vooral tot de Duitse implementatie. Samengevat is er onduidelijkheid over het effect van ESR op debt shifting bij MNE's.

In 2008 voerde Duitsland ESR in die tot doel hadden de interne schuldfinanciering en

interestbetalingen bij MNE's te reduceren. Dreßler & Scheuering (2012) onderzochten de impact van deze ESR op de kapitaalstructuur van ondernemingen in 2008. Uit deze studie bleek dat ESR effectief een verlaging creëerde van de *debt-to-asset ratio* en van interestbetalingen bij Duitse ondernemingen. Onverwacht hadden de ESR geen significant sterk effect op MNE's zoals in principe bedoeld was. In werkelijkheid zijn het vooral lokale bedrijven die het effect van de ESR ervaarden en zodoende hun schuldgraad reduceerden en het was externe schuldfinanciering eerder dan interne die was verminderd. Hieruit concludeerden de auteurs dat de daling van de schuldgraad eerder te wijten was aan andere elementen dan de ESR, zoals de financiële crisis van 2008 die lenen minder aantrekkelijk maakte. In het geüpdate onderzoek van Dreßler & Scheuering (2015) werden verdere verklaringen gegeven voor het minder uitgesproken effect van de ESR. Dit zou volgens hen te wijten kunnen zijn aan ondernemingen die hun schuldgraad niet konden aanpassen of binnen de *de minimis-drempel* vielen waardoor geen aanpassing vereist was. In 2008 bevatte de Duitse ESR namelijk een *de minimis-drempel* van 1 miljoen euro per bedrijf. Deze werd in 2009 opgetrokken tot 3 miljoen euro waardoor volgens Dreßler & Scheuering (2015) het effect van de ESR waarschijnlijk nog minder was. Deze drempel werd in de literatuur bekritiseerd omdat het ruimte laat voor MNE's om de interestaftrekbeperking te vermijden. Alberternst & Sureth-Sloane (2016) voegden toe dat de schuldgraad bij aangetaste Duitse ondernemingen inderdaad daalt en dit het sterkst bij ondernemingen met liquiditeitsbeperkingen (4,9 %).

Buslei & Simmler (2012) onderzochten ook de impact van de ESR bij multinationals. Zij vonden bewijs dat ondernemingen actief de nieuwe interestaftrekbeperking probeerden te omzeilen. Dit uitte zich hoofdzakelijk in twee acties: enerzijds het opdelen van de onderneming in dochterondernemingen en de splitsing van activa om onder de *de minimis-drempel* te blijven en anderzijds de schuldgraad verlagen om de beperking te vermijden. De laatstgenoemde had tot gevolg dat de belastbare basis van deze ondernemingen steeg (Buslei & Simmler, 2012).

Bachmann, Lahmann & Schuler (2015) onderzochten welke impact ESR hadden op het *tax shield* bij aangetaste ondernemingen, met andere woorden het belastingvoordeel dat voortkomt uit financiering met VV. Uit dit onderzoek bleek dat de introductie van ESR een negatief effect had op het *tax shield* van ondernemingen. Dit effect was het meest prominent bij ondernemingen met een hoge schuldgraad, wederom belangrijk voor de *trade-off theory*. De ESR hebben ook tot gevolg dat de belastbare basis stijgt bij aangetaste ondernemingen omdat deze hun *tax shield* (deels) verliezen. Hieruit volgt een positief effect op de overheidsinkomsten.

Net zoals bij de TCR, bestaat er een mogelijkheid dat de implementatie van ESR een negatief effect kan hebben op de bedrijfsinvesteringen. Buslei & Simmler (2012) vonden in eerste instantie in 2008 geen negatief effect terug op korte termijn voor investeringen bij Duitse bedrijven. Dit betekent in principe dat ondernemingen in staat waren om over te stappen van VV naar EV zonder dat dit de investeringen beïnvloedde. Leszczyłowska & Meier (2021) onderzochten dit effect verder bij verschillende Europese landen. Zij vonden juist wel bewijs dat de introductie van ESR leidt tot een negatief effect op investeringen, zowel voor ESR gericht op totale schuld als op interne schuld. Opmerkelijk, het effect is sterker (1,5 %) bij ESR gericht op interne schulden. Dit zou betekenen dat de Belgische implementatie, gebaseerd op aanbevelingen van de OESO en de ATAD-richtlijn, efficiënter is. Dit dient voorzichtig geïnterpreteerd te worden aangezien de ESR op totale schuld nog altijd een daling van investeringen veroorzaakten.

Verder observeerden Leszczyłowska & Meier (2021) dat de daling van investeringen sterker was bij immateriële vaste activa dan bij materiële vaste activa. Dit kan te wijten zijn aan de substitutie tussen belastingontwijkingsmethoden. Om een belastingvoordeel te verkrijgen zouden daarvoor IP kunnen verplaatst worden naar landen met een gunstiger regime. Zo zou een onderneming zijn belastingvoordeel kunnen behouden door te wisselen van debt shifting naar transfer pricing. De substitutie tussen externe en interne schuld is bijgevolg laag aangezien de ESR op totale schuld beiden dekt.

Hoofdstuk 3. Leasing of financieringshuur

Wanneer een vennootschap besluit te investeren in een vorm van activa zijn er verschillende opties om deze investering te gaan financieren (Gillemon, Peeters, Van Biervliet, Tack, Vandenberghe, 2020). Zoals eerder aangehaald kan een vennootschap kiezen voor eigen of vreemde middelen als financieringsbron. Maar dit zijn niet de enige twee opties voorhanden. Er kan ook geopteerd worden voor een derde optie, namelijk een leasingovereenkomst of financieringshuur. De leasevormen die worden besproken in deze thesis zijn de financiële leasing en operationele leasing.

1. Financiële leasing

Een financiële leasing heeft als centraal focuspunt de financiering (en eventuele verwerving) van een leaseobject. In essentie is een financiële leasing een overeenkomst waarbij een leasinggever(lessor) een investeringsgoed(leaseobject) voor een bepaalde langdurige en onopzegbare periode ter beschikking stelt aan een leasingnemer(lessee) in ruil voor periodieke vergoedingen of leasingtermijnen (Dirix, 2019). Afhankelijk van de contractuele voorwaarden, zal het goed op het einde van de overeenkomst terugkeren naar de leasinggever of zal het goed worden verkocht aan de leasingnemer door middel van het lichten van een eventuele aankoopoptie⁵⁹. Deze optie is een lagere prijs dan het investeringsbedrag (door de betaalde vergoedingen) en zal in veel gevallen gelijk zijn aan de residuwaarde van het goed op het einde van de overeenkomst met eventueel bijkomende kosten.

In de literatuur wordt deze leasevorm aanzien als een financieringsoperatie waarbij de periodieke vergoedingen die de lessee betaald, voor het gebruik van het leaseobject, dienen tot de wedersamenstelling van het geïnvesteerde kapitaal van de lessor⁶⁰. Het kan vergeleken worden met een huurovereenkomst waar, naast het huren van het goed, ook het volledige goed gefinancierd zal zijn bij de afloop van de overeenkomst. Dit verklaart de alternatieve benaming voor deze leasevorm, namelijk een *full-payout lease*. Zo genoemd omdat het geïnvesteerde

⁵⁹ CBN, Advies 2015/04 – Leasing, 24 juni 2015, www.cbn-cnc.be.

⁶⁰ Onder geïnvesteerd kapitaal wordt verstaan: de aanschaffingswaarde bij aankoop van een goed door de leasinggever. In andere gevallen komt het voor dat de marktwaarde wordt genomen indien de leasinggever het goed al enige tijd in bezit had en de aanschaffingswaarde niet langer de economische waarde representeert. In gevallen van zelfgeproduceerde goederen komt het voor dat indien de termijnen de vervaardigingsprijs dekken maar niet de verkoopprijs indien het goed zou verkocht geweest zijn, dat de verkoopprijs de juiste waarde zou zijn (CBN, 2015).

kapitaal van de leasinggever volledig wordt gedekt door leasingtermijnen van de lessee, naast transactiekosten en renten (Chevalier, 2021; CBN, 2015; Gillemont et al., 2020).

2. Operationele leasing

Een andere leasevorm is de operationele leasing. Hierbij ligt de nadruk op het gebruik van het leaseobject en niet, zoals hierboven het geval was, op de financiering van het goed. Deze leasevorm wordt vaak vergeleken met een gewone huur of *renting*. Dit komt omdat operationele overeenkomsten vaak van korte duur zijn, wel opzegbaar zijn en niet tot doel hebben om het geïnvesteerde kapitaal terug te betalen aan de leasinggever. Het doel van dit soort overeenkomst is eerder gebruik te maken van het leaseobject voor een relatief korte periode. Met kort wordt bedoeld een periode korter dan de economische levensduur van het leaseobject⁶¹. Aan dit soort contracten worden vaak ook andere diensten gekoppeld zoals verzekering, onderhoud en herstelling. Een aankoopoptie is hier ook mogelijk maar wordt geregeld buiten de leasingovereenkomst.

3. Boekhoudkundige verwerking

3.1 Definitie

De vraag stelt zich hoe er een onderscheid kan worden gemaakt tussen een financiële en operationele leasing. Het antwoord hierop is terug te vinden in artikel 3:89, III. D. KB/WVV. In dit artikel worden enkele bepalingen uiteengezet op basis waarvan wordt afgeleid wanneer er sprake is van een financiële of operationele lease. Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen het gebruiksrecht op roerende goederen dan wel op onroerende goederen. De soort lease bepaalt de verdere boekhoudkundige verwerking. Hieronder het voornoemde artikel:

Figuur 3 Artikel 3:89, III D. KB/WVV

III.D Leasing en soortgelijke rechten

Onder die post worden opgenomen:

1° de gebruiksrechten op lange termijn op bebouwde onroerende goederen waarover de vennootschap beschikt op grond van erfpacht, opstal, leasing of soortgelijke overeenkomsten, wanneer de contractueel te storten termijnen, naast de rente en de kosten van de verrichting, ook de integrale wedersamenstelling dekken van het kapitaal dat de geveer in het gebouw heeft geïnvesteerd;

2° de gebruiksrechten op roerende goederen waarover de vennootschap beschikt op grond van leasing of soortgelijke overeenkomsten, wanneer de contractueel te storten termijnen, verhoogd met het bedrag dat moet worden betaald bij optielichting indien de nemer een koopoptie bezit, naast de rente en de kosten van de verrichting ook de integrale wedersamenstelling dekken van het kapitaal dat de geveer in het goed heeft geïnvesteerd. Het bedrag dat moet worden betaald om een koopoptie te lichten,

⁶¹ Met economische levensduur wordt hier het aantal afschrijvingsperioden bedoeld vooraleer het product economisch gezien volledig is afgeschreven.

komt evenwel enkel in aanmerking als het ten hoogste vijftien procent vertegenwoordigt van het kapitaal dat de geveer in het goed heeft geïnvesteerd.

Met een prijs voor het lichten van de in het 2° bedoelde koopoptie, binnen de voormelde beperking van vijftien procent, wordt de kapitaalfractie gelijkgesteld van de contractueel bedongen vergoeding in geval van gebruik van een mogelijkheid om de verrichting te verlengen.

Met een in het 1° en 2° bedoelde termijn wordt het bedrag gelijkgesteld, voor zover bepaald:

a) *dat de nemer verschuldigd is voor de verwerving van de zakelijke rechten die de geveer bezit op het betrokken onroerend of roerend goed wanneer de nemer er zich bij het afsluiten van de verrichting, eventueel ingevolge een verkoopoptie, toe verbonden heeft deze rechten te verwerven;*

b) *dat de geveer van een derde moet ontvangen voor de overdracht van de zakelijke rechten die hij bezit op het betrokken onroerend of roerend goed wanneer deze derde er zich bij het afsluiten van de verrichting, eventueel ingevolge een verkoopoptie, toe verbonden heeft deze rechten te verwerven.*

De behandeling van een leasing verschilt in de inkomstenbelasting naargelang zijn overeenkomst met de boekhoudkundige definitie in de zin van artikel 3:89, III. D. KB/WVV. Hierbij geldt voor een onroerende leasing als voorwaarde dat de contractueel te storten termijnen, naast de rente en kosten van de verrichting, ook de integrale wedersamenstelling van het kapitaal van de leasinggever dekt. Voor een roerende leasing is dit hetzelfde maar met een bijkomstige voorwaarde. Wanneer er een aankoopoptie wordt opgenomen in de leasingovereenkomst mag de waarde hiervan hoogstens 15 % zijn van het initiële investeringsbedrag van de leasinggever. Indien de leasingovereenkomst voldoet aan de definitie van de boekhoudwetgeving is er sprake van een financiële leasing, zo niet wordt het *a contrario* een operationele leasing (Keymeulen, 2015).

3.2 Uitwerking⁶²

De uiteindelijke boekhoudkundige uitwerking van een financiële leasing wordt toegepast in de zin van art. 3:40 KB/WVV. Bij een financiële leasing wordt het eigenaarschap van het leaseobject opgedeeld tussen de leasingnemer en leasinggever. De laatstgenoemde behoudt het juridische eigendom van het leaseobject terwijl de leasingnemer economisch eigenaar wordt. In praktijk betekent dit dat het leaseobject op de balans van de leasingnemer wordt geactiveerd en hier dus ook afgeschreven zal worden. Gedurende de uitvoering van een financiële lease, worden de gebruiksrechten waarover de leasingnemer beschikt op grond van een leasingovereenkomst of soortgelijke rechten opgenomen onder de activapost 25 'Leasing en soortgelijke rechten' voor het gedeelte dat bijdraagt aan de integrale wedersamenstelling van het kapitaal van de

⁶² CBN, Advies 2015/04 – Leasing, 24 juni 2015, www.cbn-cnc.be.

leasinggever. Dit betekent dus termijnen maar ook bijkomstige kosten zoals transactiekosten of kosten van ingebruikname. Kosten die niet direct en verplicht moeten bijdragen worden zoals een aankoopoptie of een verkoopoptie ingeval de leasingnemer het leaseobject doorverkoopt, worden niet opgenomen in deze activapost (CBN, 2015).

Aan de passiefzijde worden de leasingschulden op korte (post 442 'Leasingschulden en soortgelijke schulden op minder dan één jaar') en lange termijn (post 172 'Leasingschulden en soortgelijke schulden op meer dan één jaar') opgenomen. Deze worden jaarlijks gewaardeerd volgens de te lossen termijnen. Een eenvoudig voorbeeld van een financiële leasing is terug te vinden in bijlage A. Het is een uitwerking gebaseerd op een leasingtabel verkregen van de heer Jens De Schepper. Naast een bepaling van de soort leasing worden ook enkele boekingen meegegeven. De gemaakte boekingen zijn er als bewijs voor bepaalde keuzes van variabelen in het onderzoek (CBN, 2015; Keymeulen, 2015).

Indien het leasingcontract niet voldoet aan de boekhoudkundige definitie wordt gesproken van een operationele leasing of gewone verhuur. Het leaseobject wordt niet geactiveerd op de balans van de leasingnemer en blijft zowel juridisch als economisch eigendom van de leasinggever. De leasingnemer zal enkel periodieke vergoedingen betalen die worden beschouwd als huurgelden. Deze betalingen worden rechtstreeks gemaakt naar het resultaat via post 61 'Diensten en diverse goederen'. Wat betekent dat het gebruiksrecht waarover de leasingnemer beschikt als ook de huurgelden niet worden teruggevonden op de balans. Er is een kort voorbeeld van een operationele leasing terug te vinden in bijlage B (CBN, 2015).

4. EBITDA-interestaftrekbepierking en leasingvormen

4.1 Link met interesten en economisch equivalente interesten

Zowel bij een financiële als een operationele leasing is er een (voor)financieringsaspect. De premisse van beide soorten leasingvormen is dat een goed wordt aangekocht of geproduceerd door de leasinggever voor de leasingnemer in ruil voor termijnen gedurende een bepaalde periode. Het gebruiksrecht van het geleasede goed wordt hierbij (tijdelijk) ter beschikking gesteld aan de leasingnemer, terwijl het juridische eigendom van het goed resteert bij de leasinggever. Het feit dat de leasinggever het goed (in)direct financiert voor de leasingnemer en eventueel later doorverkoopt via een aankoopoptie aan deze leasingnemer, verantwoordt een interestcomponent vervat in de vergoedingen betaald door de leasingnemer.

Nu stelt zich de vraag of de interestcomponent van beide leasingvormen wordt opgenomen in het FKS. Om te herhalen is het financieringskostensurplus het verschil van de interestkosten en de interestopbrengsten, waarbij onder interest wordt verstaan: interesten en economisch gelijkwaardige kosten of opbrengsten⁶³. Zowel in de OESO-aanbevelingen⁶⁴ als in het ATAD⁶⁵ wordt op bovenstaande vraag een eenduidig antwoord gegeven. Voor de betalingen van een financiële lease wordt het financieringskostenelement aanvaard onder de noemer 'interest'. Daarentegen wordt het financieringskostenelement van een operationele lease niet aanvaard als interest noch als economisch gelijkwaardige kost of opbrengst. De redenering hierachter is dat er een verschil is in boekhoudrechtelijke verwerking. Een financiële lease wordt gekenmerkt door de wedersamenstelling van het kapitaal van de leasinggever, waar dit bij een operationele lease niet het geval is⁶⁶. Bijkomstig wordt, volgens het CBN-advies 2015/4, een operationele lease niet opgenomen (geactiveerd) in de balans van de leasingnemer. Concreet betekent dit voor de boekhoudkundige verwerking hiervan dat de leasebetalingen integraal worden geboekt als bedrijfskosten (reknr. 61) bij de leasingnemer. Doordat de gehele kost van de leasing onder één balanspost staat, kan er in beginsel ook geen onderscheid worden gemaakt tussen de betaling zelf en de interestcomponent. Dit verantwoordt de uitsluiting van de interesten van operationele leases. Er dient wel te worden opgemerkt dat indien er een uitgestelde of gespreide betaling wordt voorzien in het leasecontract, interesten hiervan wel worden opgenomen in het FKS. In de Belgische wetgeving wordt de behandeling van de twee leasevormen inzake de toepassing van de thin-cap teruggevonden in het Koninklijk besluit van 20 december 2019.

Een belangrijke conclusie die hieruit kan worden getrokken is dat interestkosten van een financiële leasing het financieringskostensurplus doen stijgen en deze van een operationele leasing niet. Dit is positief aangezien er meer interesten aftrekbaar zijn maar tegelijkertijd negatief omdat er natuurlijk maar beperkt kan afgetrokken worden tot de hoogste grens van enerzijds 3 miljoen euro of 30 % van de fiscale EBITDA.

⁶³ Voor verder uitleg voor wat hieronder wordt verstaan zie hoofdstuk 2, 3.2 *voorwerp van de interestaftrekbeperking (FKS)*.

⁶⁴ OECD (2015). Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments, Action 4 - 2015 Final Report, *OECD Publishing*, 29-30 p., www.oecd-ilibrary.org.

⁶⁵ Artikel 2, 1. ATAD.

⁶⁶ Art. 3:89 KB/WVV (Boekhoudkundige definitie Leasing).

4.2 Link met Fiscale EBITDA

Een andere vraag die kan gesteld worden is welke impact de keuze tussen een financiële leasing en een operationele leasing heeft op de fiscale EBITDA⁶⁷. Zoals eerder al werd aangehaald wordt een operationele leasing vergeleken met een huurovereenkomst waarbij de betalingen integraal op de 61-rekening 'Diensten en diverse goederen' worden geboekt. Deze bedrijfskost verlaagt de EBITDA, namelijk in de eerste bewerking, waardoor er minder interesten aftrekbaar zullen zijn wanneer de interestaftrekbeperking wordt toegepast. Daarentegen is dit niet het geval bij de financiële leasing. Betalingen gemaakt voor deze leasevorm worden gemaakt op 42-en 44-rekeningen. Ook omdat deze leasevorm op de balans van de leasingnemer wordt geactiveerd, zal afschrijven mogelijk zijn, namelijk op een 63-rekening 'Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen voor risico's'. Deze geboekte afschrijvingen verhogen de belastbare EBITDA.

De belangrijkste vraag die nu kan gesteld worden, is welke van de twee leasevormen het voordeligst is voor de aftrekkapaciteit. In principe verhoogt het gebruik van de financiële leasing de EBITDA maar tegelijk brengt dit meer interesten met zich mee, terwijl deze juist beperkt aftrekbaar zijn door de interestaftrekbeperking. Daarentegen worden interesten van een operationele leasing niet opgenomen in het FKS en verlagen de bedrijfskosten de EBITDA. De assumptie van deze thesis is daarom dat een financiële lease voordeliger is dan een operationele inzake aftrekkapaciteit (IFRS, 2016).

Om dit beter te illustreren onderstaand voorbeeld⁶⁸:

Stel een auto wordt geleased met een investeringswaarde van 32.600 euro. Er wordt een jaarinterest van 927,23 euro betaald tijdens het eerste jaar. Elk jaar wordt het goed ook afgeschreven op de balans van de leasingnemer voor 20 % (5 jaar termijn) of dus 6.250 euro. Zoals eerder werd aangehaald wordt deze afschrijving terug opgeteld bij de berekening van de 30 % fiscale EBITDA. Er wordt verondersteld dat de fiscale EBITDA hoger ligt dan 3 miljoen euro. De vraag die we ons dan kunnen stellen is of de 30% van de 20 % (de jaarlijkse afschrijving) meer is dan de stijging van de interest. Met andere woorden wordt zich afgevraagd of de aftrekkapaciteit meer stijgt dan de bijkomende interestkosten. In dit voorbeeld zou er winst worden behaald als de interestvoet minder dan 6% bedraagt, zoniet zou het voordeel onderdrukt

⁶⁷ Voor het berekenschema verwijs ik naar hoofdstuk 2, 3.3 *Grenzen van de aftrekkapaciteit*.

⁶⁸ Cijfermateriaal opgehaald uit bijlage A.

worden door de additionele interesten. Er is een totaal interestbedrag 927,23 euro voor het eerste jaar en dit is inderdaad minder dan 6 % van de investeringswaarde of een interestvoet van jaarlijks 6 %. Er dient opgemerkt te worden dat dit niet altijd het geval zal zijn. Zo hangt dit af van de afschrijvingstermijn, afschrijvingspercentage en de interestvoet (D. Goyvaerts, persoonlijke communicatie, 16 februari 2021).

5. Overzichtstabel

Onderstaande tabel geeft een vergelijkend overzicht van de financiële en operationele leasing

Tabel 5 Vergelijkende tabel financiële en operationele leasing (CBN, 2015)

	Financiële leasing	Operationele leasing
Doel	Financiering en eventueel verwerving van een leaseobject	Gebruik van het leaseobject
Tijdsduur	Langdurig	Korte duur
Tijdsduur t.o.v. economische levensduur	Zelfde lengte	Korter
Eigenaarschap	Leasingnemer: economische eigenaar Leasinggever: juridische eigenaar	Leasinggever: juridische en economische eigenaar
Balanspositie (bv. afschrijven)	Leasingnemer (<i>on-balance lease</i>)	Leasinggever (<i>off-balance lease</i>)
Opzegbaarheid contract	Neen	Ja
Wedersamenstelling geïnvesteerd kapitaal	Ja	Neen
Restwaarde*	≤ 15 % van geïnvesteerd kapitaal	> 15 % van geïnvesteerd kapitaal
Aankoopoptie	Ja (vastgelegd bij contract)	Neen (wel mogelijk, buiten contract)
Interesten komen in aanmerking voor FKS	Ja	Neen, tenzij gespreide of uitgestelde betalingen waarbij interesten worden aangerekend

*enkel roerende leases en indien een aankoopoptie werd vastgelegd

Deel 2. Empirisch onderzoek

Na de literatuurstudie over het financieringskostensurplus en leases wordt overgegaan naar het onderzoek. De onderzoeksvraag van deze thesis luidt als volgt: “Wat zijn de gevolgen van de invoering van het financieringskostensurplus voor de balanspost ‘MVA-leasing en soortgelijke rechten’ bij Belgische vennootschappen?”. Voor het onderzoek werd een dataset uit de databank van Bel-first opgehaald (Bureau van Dijk, 2021). Aan de hand van deze data werden bivariate analyses en regressieanalyses uitgevoerd in SPSS met als doel een antwoord te formuleren op deze onderzoeksvraag.

1. Hypothese

‘De invoering van het financieringskostensurplus zal leiden tot een hoger gebruik van financiële leases door Belgische vennootschappen’

Er bestaat een substantiële hoeveelheid onderzoek naar de impact van de thin capitalization rules (Weichenrieder & Windischbauer, 2008; Goyvaerts & Roggeman, 2020). Voor de EBITDA-interestaftrekbepierking, die zijn ingang vond in België in 2019, is deze hoeveelheid eerder beperkt (Buslei & Simmler, 2012; Dreßler & Scheuering, 2012; Goyvaerts, 2021; Leszczyłowska & Meier 2021). Deze studie tracht een bijdrage te leveren aan de bestaande literatuur van de EBITDA-interestaftrekbepierking door de impact van het FKS op de balanspost ‘MVA-leasing en soortgelijke rechten’ bij Belgische vennootschappen te onderzoeken in 2018-‘19. De vraag stelt zich welke impact, op wat en waarom.

Net zoals bij thin capitalization rules het geval was, zijn er methoden die vennootschappen kunnen aanwenden om de interestaftrek te optimaliseren onder de nieuwe EBITDA-interestaftrekbepierking. Voor de TCR was dit een artificiële verhoging van het EV (Weichenrieder & Windischbauer, 2008). Voor de nieuwe interestaftrekbepierking zouden vennootschappen hun financieringskeuzes inzake materieel vaste activa kunnen aanpassen om die interestaftrek te verhogen. Om dit te bewerkstelligen zouden ondernemingen bijvoorbeeld kunnen overgaan, bij hun financiering van MVA, van een *off-balance* financiering (zoals operationele leases of renting) naar een *on-balance* financiering (zoals financiële leases of aankopen met schuld). Beide leasevormen leveren een soortgelijk resultaat op, namelijk het verkrijgen van een vast actief voor een bepaalde periode, maar worden boekhoudkundig anders behandeld⁶⁹. Betalingen van een

⁶⁹ Artikel 3:89, III WIB 1992.

off-balance financiering, zoals een operationele lease, worden geboekt als bedrijfskosten in de jaarrekening en staan niet in de balans. Deze bedrijfskosten hebben een negatief effect op de EBITDA en verlagen de mogelijke interestaftrek, namelijk 30 % van de belastbare EBITDA. Daarentegen komen *on-balance* financieringen wel op de balans van de onderneming en maakt dit afschrijven mogelijk. Deze afschrijvingen verhogen de belastbare EBITDA en zo de aftrekcapaciteit (CBN, 2017). Er wordt verwacht dat het gebruik van financiële leases zal stijgen in 2019 t.o.v. 2018 ten gevolge van de invoering van het FKS. Verder wordt er ook verwacht dat het voordeel van de financiële lease t.o.v. de operationele ertoe zal leiden dat het gebruik van financiële leases zal stijgen waar dit van operationele leases zal dalen (IFRS, 2016; Goyvaerts, 2021). Deze assumptie gaat uit van het negatieve effect van operationele leases op de belastbare EBITDA en het voordeel bij financiële leases.

2. Data, identificatie strategie en variabelen

2.1 Data en identificatie strategie

De dataset die gebruikt werd voor dit onderzoek, is afkomstig van Bel-first (Bureau van Dijk, 2021). Een verzamelplek voor financiële gegevens van Belgische ondernemingen die hun jaarrekening moeten neerleggen bij de NBB. Via dit platform werd een paneldataset gegenereerd van 6.483 Belgische ondernemingen voor de periode 2018 - 2019. Er werd gekozen voor deze specifieke perioden omdat 2019 het jaar is waarin de EBITDA-interestaftrekbeperking effectief werd toegepast en 2018 is het jaar dat voorafgaat aan deze inwerkingtreding. Aangezien de invoering van het FKS relatief recent is, zijn deze twee perioden het meest geschikt om een duidelijk beeld te scheppen van de impact die het FKS kan hebben op de Belgische vennootschappen en in specifiek op de balanspost “Leasing en soortgelijke rechten”. Hieronder wordt toegelicht hoe de dataset voor dit onderzoek werd bekomen.

De dataset startte als een verzameling van alle Belgische ondernemingen in Bel-first, een set van 3.127.575 ondernemingen. Deze sampledata werd als eerste gefilterd op de grootte van de vennootschappen. In Bel-first wordt een onderscheid gemaakt tussen zeer grote, grote, middelgrote en kleine vennootschappen. Voor dit onderzoek was het relevant om de kleine en middelgrote vennootschappen te elimineren uit de dataset. Deze keuze werd gemaakt op basis van de assumptie dat netto-interesten van kleine en middelgrote ondernemingen binnen de *de minimis*-drempel van 3 miljoen euro vallen. Het financieringskostensurplus (financiële kosten –

financiële opbrengsten) van een onderneming is volledig aftrekbaar tot de hoogte van deze drempel in België (veilige haven-regel). In andere woorden, als er jaarlijks 3 miljoen euro aan interesten wordt betaald, zou het balanstotaal voor zo'n ondernemingen normaal hoger liggen dan dat van een kleine of middelgrote vennootschap. Logischerwijs worden daarom de kleine en middelgrote ondernemingen uit de dataset weggelaten.

Nu kan de vraag gesteld worden hoe de grootte van een vennootschap wordt bepaald. Hiervoor wordt gesteund op de groottecriteria in de zin van artikel 1:24 WVV. Hierbij wordt de grootte van een vennootschap bepaald aan de hand van het jaargemiddelde van het aantal werknemers, jaaromzet en het balanstotaal. Deze criteria worden gebruikt als drempelwaarden om te bepalen welke grootte een vennootschap heeft. Neem bijvoorbeeld een kleine vennootschap waarvoor de drempelwaarden respectievelijk 50 personeelsleden, 9.000.000 EUR jaaromzet en een balanstotaal van 4.500.000 EUR bedragen. Wanneer meer dan een van deze drempelwaarden wordt overschreden op het einde van het boekjaar, is een vennootschap in principe niet meer klein. In realiteit zal een vennootschap pas echt niet meer klein zijn wanneer de bedoelde criteria worden overschreden gedurende twee opeenvolgende boekjaren. In dit geval zou de kleine vennootschap in deze situatie pas groot worden in het boekjaar dat volgt op de twee boekjaren waarin de drempels werden overschreden. Deze 'twee jaar'-regel wordt ook wel het *consistentiebeginsel* genoemd. Dit werd in het leven geroepen zodat een vennootschap zich niet elk jaar moet aanpassen inzake haar grootte. Een eenvoudig voorbeeld van de toepassing van de groottecriteria volgens artikel 1:24 WVV hieronder:

Tabel 6 Voorbeeld groottecriteria in de zin van artikel 1:24 WVV

Criteria overschreden	Grootte van de vennootschap
1	Klein
2	Klein
3	Klein
2	Groot
3	Groot
1	Klein

De criteria die Bel-first hanteert lijkt op de uitwerking van art. 1:24 WVV, maar verschilt toch op enkele essentiële vlakken zoals de drempelwaarden. In deze dataset werd gebruik gemaakt van groottecriteria gedefinieerd volgens Bel-first. Hieronder worden nu de groottecriteria van Bel-first toegelicht. In de dataset van dit onderzoek werden enkel de zeer grote en grote

ondernemingen opgenomen. Logischerwijs worden hieronder de criteria voor zeer grote en grote ondernemingen besproken.

Volgens Bel-first wordt een onderneming beschouwd als *zeer groot* wanneer er minstens 1 van de volgende criteria van toepassing is:

- Jaaromzet van minstens 100 miljoen EUR
- Balanstotaal van minstens 200 miljoen EUR
- Personeelsbestand van minstens 1.000 leden

Bijkomstig sluit Bel-first ondernemingen uit deze categorie wanneer de ratio's 'Omzet per medewerker' of 'Totaal per activa per medewerker' lager liggen dan 100 EUR. De ratio van 'omzet per medewerker' wordt berekend door de verhouding te nemen van omzet t.o.v. het aantal personeelsleden. De ratio van 'Totaal per activa per medewerker' wordt berekend door de verhouding te nemen van de totale activa t.o.v. het aantal personeelsleden.

Verder geeft Bel-first aan dat een onderneming beschouwd mag worden als *groot* wanneer er minstens 1 van de volgende criteria van toepassing is:

- Jaaromzet van minstens 10 miljoen EUR
- Balanstotaal van minstens 20 miljoen EUR
- Personeelbestand van minstens 150 leden

Ook in deze categorie worden dezelfde ratio's toegepast om uitschieters uit deze groottecategorie te verwijderen. Na de eliminatie van de kleine en middelgrote ondernemingen bleven er nog 42.079 ondernemingen over met informatie voor 2018 en 2019.

Een tweede stap was het selecteren van de actieve ondernemingen om passieve vennootschappen uit te sluiten. Hierbij bleven er 34.065 vennootschappen over. Nu de grote en zeer grote actieve ondernemingen geselecteerd zijn, wordt de wettekst rond het financieringskostensurplus aangesproken om de dataset verder te filteren. De Belgische wetgever definieert het toepassingsgebied van het FKS in artikel 198/1 WIB 1992. Hierin worden allerlei uitsluitingen van belastingplichtigen voorzien onder paragraaf 6, 1°- 16° WIB 1992 (AJ 2019-20) (zie hoofdstuk 2, 2. *Toepassingsgebied*). De uitgesloten belastingplichtigen worden geëlimineerd op basis van de NACEBEL-codes⁷⁰ die overeenkomen met een specifieke

⁷⁰ Een NACEBEL-code is een code die door de Europese Unie en haar lidstaten toegekend wordt aan een bepaalde klasse van commerciële of niet-commerciële economische activiteiten (Vlaanderen, 2021).

bedrijfsactiviteit. Krachtens de wet, worden onder meer een reeks financiële ondernemingen uitgesloten zoals kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen, beleggingsondernemingen, vennootschappen gespecialiseerd in financieringshuur en andere soortgelijke vennootschappen. Ook ondernemingen met als enige activiteit PPS-projecten of publieke-private samenwerkingsverbanden worden verwijderd. Omdat hier geen unieke code voor geldt, werden alle projecten hieromtrent opgezocht, opgelijst en verwijderd op basis van de informatie ter beschikking gesteld door de PPS-databank (PPS-databank, 2021)⁷¹. Dit is een onlinedatabank met betrekking tot alle actieve Vlaamse PPS-projecten. Er bleven na deze toepassing 14.338 ondernemingen over. Onderstaande tabel geeft een overzicht van alle verwijderde NACEBEL-codes:

Tabel 7 Uitgesloten NACEBEL codes (Bureau van Dijk, 2021)

NACEBEL-code	Beschrijving
41	Bouw van gebouwen; ontwikkeling van bouwprojecten*
42	Weg-en waterbouw*
63	Dienstverlenende activiteiten op het gebied van informatie*
64	Financiële dienstverlening, exclusief verzekeringen en pensioenfondsen
65	Verzekeringen, herverzekeringen en pensioenfondsen, exclusief verplichte sociale verzekeringen
66	Ondersteunende activiteiten voor verzekeringen en pensioenfondsen
77	Verhuur en lease
81	Diensten in verband met gebouwen; landschapsverzorging*
85	Onderwijs*
87	Maatschappelijke dienstverlening met huisvesting*
88	Maatschappelijke dienstverlening zonder huisvesting*
90	Creatieve activiteiten, kunsten en amusement*
91	Bibliotheken, archieven, musea en overige culturele activiteiten*
93	Sport, ontspanning en recreatie*

* Bedrijfsactiviteiten gelinkt aan Vlaamse PPS-projecten (PPS-databank, 2021)

Een voorlaatste uitsluiting is deze van de op zichzelf staande entiteiten, terug te vinden in de

⁷¹ Er wordt niet gewerkt met de term 'langlopend openbaar infrastructuurproject' omdat deze aanpassing pas ingang heeft vanaf aanslagjaar 2021. Het onderzoek gebruikt data van boekjaren 2018 en 2019; De uitsluitingen voor financieringshuur, factorondernemingen en ondernemingen met hoofdzakelijke activiteit financiering onroerende goederen via de uitgifte van vastgoedcertificaten blijven van toepassing aangezien deze pas werden opgeheven in het jaar 2020.

Belgische wetgeving onder artikel 198/1, §6, 14° WIB 1992. “Een opzichzelfstaande entiteit is een vennootschap die geen deel uitmaakt van een vennootschapsgroep, geen buitenlandse inrichtingen heeft, die geen (on)rechtstreekse deelneming van ten minste 25 % aanhoudt in een andere vennootschap en die geen aandeelhouder (natuurlijk of rechtspersoon) hebben die een (on)rechtstreekse deelneming van ten minste 25 % aanhoudt in de vennootschap of in één of meer andere vennootschappen”(Van den Berghe & Wouters, 2020) .Volgens de ATAD-richtlijn 2016/1164 is de kans op belastingontwijking bij op zichzelf staande entiteiten klein aangezien de originele reden achter de invoering van de interestaftrekbepierking het bestrijden was van buitensporige interestbetalingen tussen gelieerde ondernemingen⁷². Om deze reden werden op zichzelf staande entiteiten uitgesloten van de toepassing van artikel 198/1 WIB 1992 en ook verwijderd uit de dataset voor dit onderzoek. Er bestaat echter geen mogelijkheid om op zichzelf staande entiteiten direct te verwijderen uit de dataset opgehaald uit Bel-first. Om deze reden wordt de uitsluiting doorgevoerd op een alternatieve wijze in Bel-first. Enerzijds werden enkel vennootschappen geselecteerd met een dochteronderneming waarvan zij minstens 25 % in bezit hebben. Hierdoor werden alle moedervennootschappen opgenomen in de dataset. Anderzijds werden alle vennootschappen geselecteerd die een moedervennootschap hebben. Hierdoor werden alle dochterondernemingen opgenomen in de dataset. Op deze manier worden de op zichzelf staande entiteiten uit de dataset gehaald, namelijk 3.030 op zichzelf staande ondernemingen (Bureau van Dijk, 2021). Dit brengt de dataset op 11.308 ondernemingen. Als laatste stap werden de missende waarden (n.b.) omgezet naar nulwaarden in de dataset voor de variabelen: leasing en soortgelijke rechten (financiële leasing), diensten en diverse goederen (operationele leasing), afschrijvingen en waardeverminderingen voor leasing en soortgelijke rechten op het einde van het boekjaar, algemene schuldgraad, financiële opbrengsten en financiële kosten. Vennootschappen met een missende NACEBEL-code werden verwijderd uit de dataset aangezien de bedrijfsactiviteit niet bepaalbaar is. Ook ondernemingen met missende waarden voor het totaal der activa en EBITDA(CBN) werden geschrapt. Deze missende waarden zouden kunnen zorgen voor bias en outliers in het onderzoek. Deze aanpassingen resulteerden in een uiteindelijke dataset van 6.843 Belgische ondernemingen. In principe worden intra-groep leningen of interesten tussen Belgische groepsleden ook geëlimineerd uit de dataset op basis van

⁷² Richtlijn (EU) nr. 2016/1164, Raad van 12 juli 2016 tot vaststelling van regels ter bestrijding van belastingontwijkingpraktijken welke rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt, *Pb.L.* 19 juli 2016, L.193, 13.

artikel 198/1 WIB 1992. Hierover is echter geen informatie ter beschikking gesteld op Bel-first waardoor hier verder geen rekening mee wordt gehouden (Wouters, 2020). Ook ondernemingen met een FKS dat onder de 3 miljoen euro ligt worden in principe verwijderd uit de dataset aangezien deze hun interessen integraal kunnen aftrekken. Er blijven echter te weinig observaties over in de dataset ($N < 200$), waardoor dit niet werd gedaan. Hieronder een gedetailleerd overzicht van alle filtertoepassingen toegepast op de dataset om van 3.113.747 naar 6.483 ondernemingen te gaan met gegevens voor perioden 2018 en 2019.

Tabel 8 Stappenplan eliminatie binnen de dataset perioden 2018 en 2019 (Bureau van Dijk, 2021)

Criteria	Uitsluitingen	Ondernemingen
Belgische ondernemingen	0	3.127.575
- kleine en middelgrote ondernemingen	- 3.085.496	42.079
- passieve ondernemingen	- 8.014	34.065
- NACEBEL codes	- 19727	14.338
- op zichzelf staande entiteiten*	- 3.030	11.308
- missende waarden/nulwaarden	- 4.825	6.483
<i>Finaal gegenereerde dataset</i>		6.483

*Dochterondernemingen en moedervennootschappen worden aanvaardt en op zichzelf staande ondernemingen worden verwijderd uit de dataset

2.2 Variabelen

In dit onderdeel wordt besproken welke variabelen werden geselecteerd van de ondernemingen. Hierin volgt een beschrijving van deze variabelen waarbij de evolutie tijdens 2018 en 2019 wordt onderzocht, zoals een stijging of daling in 2019. Om na te gaan of een van deze verschillen significant zou zijn, wordt gebruik gemaakt van Wilcoxon Signed-Rank test(niet-parametrisch) en/of Paired sample T-test (parametrisch). De keuze tussen de twee testen hangt af van hoe de data van een bepaalde variabele verdeeld is, namelijk normaal of niet normaal verdeeld⁷³. Een Wilcoxon Signed-Rank (WSR) test kan altijd worden toegepast maar wordt hoofdzakelijk gebruikt wanneer de data niet normaal verdeeld is. Een Paired sample T-test wordt gebruikt wanneer de data wel normaal verdeeld is. Om na te gaan of de data normaal of symmetrisch verdeeld is, werd gebruik gemaakt van twee elementen in SPSS. Enerzijds werd een histogram opgesteld voor

⁷³ Financiële data is inherent scheef verdeeld (niet normaal).

elke variabele. Op zo'n grafiek kan visueel worden beoordeeld of er een normale verdeling is. Niet normaal verdeeld is bijvoorbeeld een sterke piek gevolgd door een platte lijn. Anderzijds wordt de Kolmogorov-Smirnov test uitgevoerd. Wanneer de waarde van deze test voor een bepaalde variabele significant zou zijn (p -waarde $< 0,05$), dan is deze niet normaal verdeeld. In bijlage C kunnen de histogrammen en normaliteitstesten voor elke variabele worden teruggevonden (Statistic Laerd, 2021; SPSS, 2021; D. Goyvaerts, persoonlijke communicatie, 22 april 2021).

Onderstaande tabel is een overzicht van de variabelen opgehaald bij elke onderneming uit de dataset voor periode 2018 en 2019:

Tabel 9 Overzicht gebruikte variabelen bij onderzoek opgehaald uit dataset *Bel-first* (Bureau van Dijk, 2021)

Variabele definities	
Variabele	Definitie
Leasing en soortgelijke rechten	De som van alle financiële leases van een onderneming naast andere soortgelijke rechten zoals erfpacht opgehaald uit de balans
Diensten en diverse goederen	De som van alle operationele leases alsook andere kosten opgehaald uit de jaarrekening
Afschrijving, waardevermindering van leasing en soortgelijke rechten	Het totaal van afschrijvingen gemaakt voor de post MVA – leasing en soortgelijke rechten opgehaald uit de jaarrekening
EBITDA (CBN)	De winst voor rente, belastingen, afschrijvingen en waardeverminderingen gebaseerd op de data opgehaald uit de jaarrekening (Boekhoudkundige EBITDA)
Financiële opbrengsten	De som van alle financiële opbrengsten van een onderneming uit de jaarrekening
Financiële kosten	De som van alle financiële kosten van een onderneming uit de jaarrekening
Algemene schuldgraad	Dit ratio meet de schulden op korte en lange termijn van een bedrijf t.o.v. zijn balanstotaal
Leasing ratio	Deze ratio meet de MVA 'leasing en soortgelijke rechten' van een bedrijf t.o.v. zijn balanstotaal.
EBITDA ratio	Deze ratio meet de boekhoudkundige EBITDA van een bedrijf t.o.v. zijn balanstotaal
Industrie	De tweecijferige NACEBEL-Code opgehaald uit de NACE Rev. 2 voor de bedrijfsactiviteit van een onderneming (Vlaanderen, 2021) ⁷⁴

2.2.1 Leasing en soortgelijke rechten (Financiële leasing)

Als eerste variabele werd reknr. 25 'Leasing en soortgelijke rechten' uit de balans van Belgische

⁷⁴ Deze variabele werd al volledig toegelicht in Deel 2, onderdeel 2.1 en wordt om deze reden niet meer verder toegelicht in dit onderdeel.

ondernemingen gebruikt⁷⁵. Dit rekeningnummer bevat, naast soortgelijke rechten zoals erfpacht en recht op opstal, de financiële leases.

In onderstaande tabel wordt het gemiddelde, mediaan, standaardafwijking, minima en maxima van dit rekeningnummer weergegeven voor periode 2018 tot 2019 in eenheden⁷⁶. Uit deze tabel bleek dat het gemiddelde gebruik van financiële leases gestegen is tussen 2018 en 2019, weliswaar een lichte stijging. Het gemiddelde moet bij financiële gegevens met een korrel zout worden genomen omdat dit vatbaar is voor uitschieters zoals grote bedrijven. Dus de uitspraken hieromtrent moeten voorzichtig worden genomen. Er is ook een opvallend grote standaardafwijking. Dit betekent dat er een groot verschil is in leasinggebruik tussen de verschillende ondernemingen. Dit wordt bevestigd door de minima en maxima. De mediaan is nul omdat het merendeel van de ondernemingen geen financiële leases heeft. Er kan daarom niks definitief gezegd worden over de richting (stijging of daling).

Tabel 10 Beschrijvende statistiek van Leasing en soortgelijke rechten 2018 en 2019

N = 6.483	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minima	Maxima
2018	853.661,94	0,00	8.817.640,35	0,00	331.718.000,00
2019	881.540,45	0,00	8.933.294,53	0,00	356.417.000,00

Uit bijlage C wordt duidelijk dat de data niet normaal verdeeld is voor deze variabele. Dit betekent dat de Wilcoxon Signed-Rank test wordt toegepast. Uit deze test blijkt dat er significant verschil ($p < 0,05$) is tussen 2018 en 2019. Een beperking van deze test is echter dat niet kan gezegd worden of dit een stijging of daling is. Door een logtransformatie kan er een normalere verdeling bekomen worden, waardoor alsnog een Paired T-test zou kunnen worden uitgevoerd maar de data is niet normaal verdeeld indien omgezet na een logtransformatie (D. Goyvaerts, persoonlijke communicatie, 22 april 2021)

Tabel 11 Wilcoxon Signed-Rank test Leasing en soortgelijke rechten 2018 en 2019

Leasing soortgelijke rechten EUR 2018 en 2019	
Z-score	-10,270
Asymp. Sig. (2-tailed)	<,001

2.2.2 Diensten en diverse goederen (Operationele leasing)

Een volgende variabele is de operationele leasing of reknr. 61 'diensten en diverse goederen'. Deze leasevorm wordt niet opgenomen in de balans van de lessee waardoor hierover weinig

⁷⁵ In bijlage A kunnen de boekingen voor de verschillende stappen van een financiële leasing worden teruggevonden.

⁷⁶ Er werd gekozen voor eenheden in plaats van duizendtallen om dataverlies tegen te gaan.

informatie beschikbaar is⁷⁷. Betalingen van een operationele lease worden eigenlijk integraal geboekt als bedrijfskost, vandaar dat reknr. 61 wordt gebruikt. Deze rekening bevat de kosten van operationele leases maar ook van andere kosten zoals elektriciteit. Assumpties over deze variabele moeten dus genomen worden met een korrel zout.

In onderstaande tabel zien we een stijging van de mediaan tussen 2018 en 2019 met opnieuw een zeer grote standaardafwijking.

Tabel 12 Beschrijvende statistiek van diensten en diverse goederen 2018 en 2019

N = 6.483	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minima	Maxima
2018	17.981.613,81	3.895.009,00	92.492.857,95	0,00	3.009.463.000
2019	18.867.359,74	4.093.871,00	102.011.631,30	0,00	3.181.675.000

Ook deze data zijn niet normaal verdeeld. De WSR-test geeft aan dat er een significant verschil is ($p < 0,05$). De stijging is dus in principe significant. Zoals eerder werd aangehaald zitten er wel ook andere kosten vervat in reknr.61. Een stijging kan dus evengoed verklaarbaar zijn door een andere kost zoals verzekeringskosten, kosten van onderhoud en herstelling, royalty's, giften, commissies en erelonen en zelfs restaurantkosten (Chevalier, 2020).

Tabel 13 Wilcoxon Signed-Rank test Diensten en diverse goederen 2018 en 2019

Diensten en diverse goederen EUR 2018 en 2019	
Z-score	-18,537
Asymp. Sig. (2-tailed)	<,001

2.2.3 Afschrijvingen en waardeverminderingen van leasing en soortgelijke rechten

Deze variabele bevat de jaarlijkse afschrijvingen die worden gemaakt voor de financieel geleasede goederen. In de balans wordt dit normaal teruggevonden onder reknr. 25xx9. In Bel-first werd echter gebruikgemaakt van code 8324 'Afschrijvingen, waardeverminderingen, leasing & soortgelijke rechten einde boekjaar' gehaald uit de jaarrekening aangezien het reknr. 25xx9 niet-beschikbaar was. De afschrijvingen lijken gemiddeld ter zijn gestegen t.o.v. het vorige jaar. De mediaan is hier weer nul omdat verschillende bedrijven geen financiële leases hebben.

Tabel 14 Beschrijvende statistiek afschrijvingen, waardeverminderingen van leasing en soortgelijke rechten 2018 en 2019

N = 6.483	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minima	Maxima
2018	917.407,60	0,00	10.573.410,47	0,00	436.678.022,00
2019	958.915,76	0,00	11.250.115,11	0,00	474.115.387,00

⁷⁷ De boekingen van een operationele lease voor een lessee kunnen worden teruggevonden in bijlage B - Boekhoudkundige verwerking van een operationele leasing.

Deze variabele was ook niet normaal verdeeld en een WSR-test toegepast. Er bleek een significant verschil te zijn. Dus het kan dat er een significante stijging was van afschrijvingen voor leases en soortgelijke rechten in 2019. Maar dit kan niet met zekerheid gezegd worden zonder de mediaan.

Tabel 15 Wilcoxon Signed-Rank test Afschrijvingen en waardeverminderingen van leasing en soortgelijke rechten 2018 en 2019

	Afschrijvingen en waardeverminderingen van leasing en soortgelijke rechten EUR 2018 en 2019
Z-score	-18.572
Asymp. Sig. (2-tailed)	<,001

2.2.4 Fiscale EBITDA

Volgens de EBITDA-interestaftrekbepanking zijn netto-interestkosten aftrekbaar tot het hoogste van twee grensbedragen: 3 miljoen euro (*de minimis*-drempel) of 30 % van de fiscale EBITDA. Als volgende variabele wordt 'fiscale EBITDA' toegevoegd. De fiscale EBITDA is de belastbare *winst voor rente, belastingen, afschrijvingen en waardeverminderingen*. Zoals in hoofdstuk 3 *Leasing* werd aangehaald kan de EBITDA worden gemanipuleerd om een hogere aftrekkapaciteit te bekomen. Dit onder meer door de afschrijvingen van een financiële lease en het feit dat de betalingen niet worden geboekt als bedrijfskost die de fiscale EBITDA doen dalen. Een stijging tussen 2018 en 2019 van de fiscale EBITDA zou kunnen betekenen dat er meer financiële leases zijn of dat er een overgang ontstaat van operationele naar financiële leases. Dit is natuurlijk een assumptie, er zijn verscheidene factoren die de fiscale EBITDA zouden kunnen beïnvloeden (Beghin en Roggeman, 2020; Van de. Woesteyne, 2017).

Voor de berekening van de fiscale EBITDA wordt gesteund op de vastgelegde berekeningswijze in artikel 198/1, §3, tweede lid WIB 1992. Hierbij vertrekt men van het belastbare resultaat na de eerste bewerking. Dit bedrag wordt vermeerderd met de afschrijvingen, waardeverminderingen, financieringskostensurplus (aftrekbaar) en overgedragen financieringskostensurplus van een vorig boekjaar (art. 194*sexies* WIB 1992). Hierna worden de niet-belaste winstbestanddelen afgetrokken van dit bedrag (Beghin & Roggeman, 2020). Er is echter een probleem voor het verkrijgen van deze variabele in Bel-first. Een aantal bedragen, zoals het financieringskostensurplus en de niet-belaste winstbestanddelen, worden normaal opgehaald uit de vennootschapsaangifte. Deze informatie is, in tegenstelling tot de jaarrekening, niet onderworpen aan de neerleggingsplicht⁷⁸ en wordt daarom niet ingediend bij de NBB of

⁷⁸ Art. 3:10 WVV.

Nationale Bank van België. Concreet betekent dit dat er geen toegang is tot deze gegevens. Met het oog op deze beperking weg te werken, werd getracht de fiscale EBITDA te benaderen door met de boekhoudkundige EBITDA te werken. In Bel-first kan deze boekhoudkundige EBITDA namelijk wel berekend worden. De uitwerking hiervan is terug te vinden in de technische nota 2017/01 (CBN, 2017).

Onderstaande tabel bevat de berekeningswijze van de boekhoudkundige EBITDA⁷⁹:

Tabel 16 Berekeningsschema boekhoudkundige EBITDA (CBN, 2017)

Startpunt: winst (verlies) van het boekjaar voor belasting	
-	Opbrengsten uit financiële activa
-	Opbrengsten uit vlottende activa
-	Andere financiële opbrengsten
+	Kosten van schulden
+	Andere financiële kosten
-	Andere niet recurrente financiële opbrengsten
+	Andere niet recurrente financiële kosten
= EBIT	
+	Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa
+	Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen)
+	Uitzonderlijke afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa
-	Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa
+	Waardeverminderingen op vlottende activa
+	Waardeverminderingen op financiële vaste activa
-	Terugneming van waardevermindering op financiële vaste activa
= Boekhoudkundige EBITDA	

In onderstaande tabel werden de variabelen 'EBITDA (CBN)' en 'EBITDA (eigen berekening)' (*) toegevoegd. De zelf berekende versie werd toegevoegd omdat er geen zekerheid was dat de versie van de boekhoudkundige EBITDA in Bel-first up-to-date is. Uit de beschrijvende analyse

⁷⁹ De berekeningswijze van de fiscale EBITDA werd al vermeld in hoofdstuk 2, punt 3.3 *Grenzen van de aftrekkcapaciteit*.

blijkt de mediaan in beide gevallen gestegen te zijn. De bedragen van de zelf berekende en Bel-first variabele verschillen wel. Dit verschil kan eventueel worden verklaard doordat de Bel-first een andere berekeningswijze toepast, dan deze terug te vinden in het CBN-advies 2017/01. Er werd getest of een ouder CBN-advies werd gebruikt, maar ook de versie van 2015 levert een andere uitkomst op. Dit is niet abnormaal aangezien er verschillende wijzen bestaan om de EBITDA te berekenen. Een stijging van de EBITDA zou een positief effect hebben op de aftrekkapaciteit mits de interestkosten natuurlijk niet meestijgen.

Tabel 17 Beschrijvende statistiek van boekhoudkundige EBITDA 2018 en 2019

N = 6.483	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minima	Maxima
2018	13.822.829,19	1.704.113,00	149.543.369,90	-1.686.669.000	6.167.767.000
2019	14.102.850,29	1.732.884,00	170.161.300,20	-327.292.000	1.130.97*10^10
2018*	9.380.685,20	1.487.532,00	95.911.094,49	-995.546.000	4.742.035.000
2019*	8.934.930,04	1.515.739,00	78.335.168,86	-1.699.922.000	3.387.327.000

*zelf berekende boekhoudkundige EBITDA

Beide variabelen zijn niet normaal verdeeld. Uit de WSR-test blijkt het verschil voor beide significant ($p=0,001<0,05$ & $p=0,008<0,05$). Verdergaand op mediaan kan gezegd worden dat er een significante stijging zou zijn in 2018-'19.

Tabel 18 Wilcoxon Signed-Rank test boekhoudkundige EBITDA 2018 en 2019

	EBITDA (CBN) EUR 2018 en 2019	EBITDA (eigen berekening) EUR 2018 en 2019
Z-score	-3.778	-2,636
Asymp. Sig. (2-tailed)	<,001	0,008

2.2.5 Financiële kosten

Het financieringskostensurplus wordt berekend door de financiële opbrengsten af te trekken van de financiële kosten. Deze variabele bevat de financiële kosten van een onderneming opgehaald uit reknr. 65 'Financiële kosten' van de jaarrekening. Er is een sterke daling, volgens de mediaan en het gemiddelde, van deze kosten in 2019. Dit kan te wijten zijn aan de invoering van het financieringskostensurplus. Het FKS vormt een wijder vangnet omdat het niet enkel intra-groep en belastingparadijsinteressen viseert, maar ook interesten van derden. De assumptie ontstaat dat er om deze reden minder interestkosten werden gemaakt en misschien minder leningen werden afgesloten. Een andere verklaring kan de evolutie van de marktrentevoeten zijn. Gedurende 2019 zakte de marktrentevoet voor OLO's (Obligation Linéaire/Lineaire Obligatie)

sterk t.o.v. van 2018. De rente zakte van een stabiel niveau rond 0,80 % tot 0,00 % naar zelfs negatieve uitbraken van -0,31 % (Spaargids, 2021). Dit zou een antwoord kunnen bieden op waarom de financiële kosten daalden in 2019. Negatieve rente brengt namelijk geen geld op, maar kost juist geld.

Tabel 19 Beschrijvende statistiek van de financiële kosten 2018 en 2019

N = 6.483	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minima	Maxima
2018	4.562.013,12	173.022,00	116.901.575,10	-31.817.691,00	9.072.283.000
2019	2.990.010,25	162.543,00	38.913.8344,80	-46.504.514,00	2.547.959.000

Uit de beschrijvende analyse bleek dat de financiële kosten daalden in 2019 t.o.v. 2018. De vraag is of het verschil significant is. Er is geen normale verdeling. Er werd daarom gekozen om een WSR-test uit te voeren. Uit deze test bleek dat de daling wel degelijk significant was. De oorzaak hiervoor zal hoogstwaarschijnlijk te wijten zijn aan de negatieve marktrente in 2019.

Tabel 20 Wilcoxon Signed-Rank test Financiële kosten 2018 en 2019

	Financiële kosten EUR 2018 en 2019
Z-score	-5,764
Asymp. Sig. (2-tailed)	<,001

2.2.6 Financiële opbrengsten

Deze variabele bevat de financiële opbrengsten van een onderneming opgehaald van reknr. 75. De financiële opbrengsten bleven relatief gelijk of zelfs licht gestegen als er gekeken wordt naar de mediaan. De financiële kosten lopen hier naar mijns inziens niet echt parallel met de financiële opbrengsten. Het lijkt alsof de invoering van het FKS alsook de evolutie van de marktrentevoeten hebben minder invloed hadden op de uitgifte van leningen.

Tabel 21 Beschrijvende statistiek van de financiële opbrengsten 2018 en 2019

N = 6.483	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minima	Maxima
2018	9.380.839,16	106.445,00	171.382.915,30	1,00	1.155.46*10 ¹⁰
2019	8.705.411,07	106.897,00	197.042.312,60	0,00	1.275.65*10 ¹⁰

Volgens de WSR-test is er geen significant verschil tussen 2018 en 2019. De opbrengsten zijn dus niet-significant gestegen t.o.v. de financiële kosten die significant daalden.

Tabel 22 Wilcoxon Signed-Rank test Financiële opbrengsten 2018 en 2019

	Financiële opbrengsten EUR 2018 en 2019
Z-score	-1,564
Asymp. Sig. (2-tailed)	,118

2.2.7 Algemene schuldgraad

Deze variabele werd toegevoegd om te zien of een stijging van financiële leases ook een effect had op de schuldgraad van een onderneming. De aflossingen worden namelijk geboekt op schuldrekeningen. De algemene schuldgraad is een solvabiliteitsratio die weergeeft in welke mate een onderneming zijn financiële verplichtingen kan nakomen. Normaliter is dit een verhouding tussen eigen en vreemd vermogen. Maar het kan ook een verhouding zijn tussen vreemd vermogen en het totale vermogen van een onderneming. In onderstaande tabel is een lichte daling zichtbaar van de mediaan en het gemiddelde van de schuldgraad. De schuldratio varieert tussen de 0 en 100 %. Hoe groter de schuldgraad, hoe kleiner de bescherming tegen schuldeisers. De hoeveelheid vreemd vermogen ligt gemiddeld tegen de 3,5 % en dit verandert niet drastisch in 2019. Interessant om te vermelden is dat er bedrijven zijn die bijna volledig met VV zijn gefinancierd, zie het maximum van 99,67 in 2019. Dit zijn voornamelijk overheidsbedrijven (Aernoudt, 2019; Van de Woesteyne, 2017).

Tabel 23 Beschrijvende statistiek voor de algemene schuldgraad 2018 en 2019

N = 6.483	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minima	Maxima
2018	3,516	1,56	7,256	0,00	98,54
2019	3,472	1,50	7,398	0,00	99,67

De data van deze variabele waren niet normaal verdeeld. Er werd een WSR-test toegepast om te bepalen het verschil tussen 2018 en 2019 significant was. Het resultaat van deze test was significant. Er lijkt een significante daling te zijn van de schuldgraad bij Belgische ondernemingen in 2019 t.o.v. 2018. Er kan worden gespeculeerd wat de aanleiding zou zijn van deze daling. Het is mogelijk dat de marktrente-evolutie hier ook verantwoordelijk voor is. Anderzijds zou de invoering van het financieringskostensurplus er ook voor kunnen gezorgd hebben dat ondernemingen hun interesten artificieel laten dalen omdat de aftrekbeperking groter of breder wordt. In een onderzoek van De Paepe (2019), naar de anticipatie-effecten op de invoering van het FKS, werd ook ondervonden dat de schuldgraad bij ondernemingen daalt. De schuldgraad heeft al een dalende trend sinds 2017. Er is dus een dalende trend op vlak van de schuldgraad bij Belgische ondernemingen in 2019.

Tabel 24 Wilcoxon Signed-Rank test Algemene schuldgraad in 2018 en 2019

Algemene schuldgraad EUR 2018 en 2019	
Z-score	-8,056
Asymp. Sig. (2-tailed)	<,001

2.2.8 Ratio MVA Leasing en soortgelijke rechten t.o.v. balanstotaal

Deze variabele werd toegevoegd om de stijging van het gebruik van financiële leases bij Belgische ondernemingen beter te schalen. Een stijging van financiële leases; hier gebaseerd op het gemiddelde, betekent namelijk niet automatisch dat er meer leases zouden zijn. Een schaling van deze variabele met het balanstotaal kan duiden of het om een echte stijging kan gaan of juist niet. Zo kan het de leasingtotaal groter zijn omdat er sprake is van een natuurlijke groei van de onderneming of inflatie. De stijging geregistreerd in 2.2.1 *Leasing en soortgelijke rechten* kan dus mogelijks gewoon groter zijn omdat het bedrijf natuurlijk groeit of een inflatie ervaart. Op basis van dit ratio lijkt dit het geval. Zoals eerder vermeld moeten uitspraken omtrent het gemiddelde met een korrel zout genomen worden door de kans op outliers.

Tabel 25 Beschrijvende statistiek MVA - leasing en soortgelijke rechten/Balanstotaal 2018 en 2019

N = 6.483	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minima	Maxima
2018	0,164116	0,00	0,621	,000	0,940
2019	0,1641235	0,00	0,613	,000	0,778

Uit de beschrijvende analyse werd duidelijk dat het gebruik van financiële leases bij Belgische ondernemingen gestegen is. Wanneer het leasinggebruik in verhouding werd geplaatst met het balanstotaal bleek dit niveau toch eerder constant te zijn. De bedoeling van het delen van de variabele 'leasing en soortgelijke rechten' met het balanstotaal is om de data kleiner te maken en zo beter te verdelen. Ondanks dat de variabele zichtbaar beter geschaald is, zijn de data nog altijd niet volledig normaal verdeeld. Een Paired Sample T-test lijkt dus niet aan de orde. Een Wilcoxon Signed-Rank test geeft een significant verschil aan. Aangezien de mediaan en het gemiddelde bijna constant blijven in deze beschrijving, lijkt het verschil eerder te wijten aan meer extrema in 2018. Zodoende kan er geen uitspraak gedaan worden over een stijging of daling van de proportie van 'leasing en soortgelijke rechten'.

Tabel 26 Wilcoxon Signed-Rank test MVA - leasing en soortgelijke rechten/Balanstotaal in 2018 en 2019

MVA Leasing en soortgelijke rechten/Balanstotaal EUR 2018 en 2019	
Z-score	-9,556
Asymp. Sig. (2-tailed)	<,001

2.2.9 Ratio Boekhoudkundige EBITDA t.o.v. balanstotaal

Deze variabele werd opgesteld in Bel-first om de boekhoudkundige EBITDA beter te schalen. Een stijging van de EBITDA (CBN) betekent niet per se dat een bedrijf meer winstgevend is. De verhouding van het EBITDA met het balanstotaal kan aantonen dat het bedrijf meer winstgevend

geworden is of juist eerder natuurlijk gegroeid is en dat de winstgevendheid eigenlijk gelijk is gebleven of zelf gedaald. Uit onderstaande tabel blijkt dat de mediaan van de EBITDA t.o.v. het balanstotaal gestegen is.

Tabel 27 Beschrijvende statistiek EBITDA/Balanstotaal 2018 en 2019

N = 6.483	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minima	Maxima
2018	,1025	0,0831	0,14663	-3,79	2,28
2019	,1029	0,0841	0,13233	-1,75	2,52

Uit de beschrijvende analyse van de ratio voor EBITDA zou er een stijging kunnen zijn in 2019 t.o.v. 2018. De ratio EBITDA/Balanstotaal werd opgesteld om na te gaan of enig significant verband bij 2.2.4 EBITDA wel degelijk een stijging of daling van de EBITDA kan zijn. Een stijging van de EBITDA komt in principe neer op meer winstgevendheid. Het kan echter dat de EBITDA gewoon groter is doordat de onderneming gegroeid is. Om na te gaan of er een significante stijging is van de EBITDA wordt daarom dit ratio gemaakt.

De data zijn beter verdeeld, maar nog altijd niet volledig normaal. Toch werd er gekozen om beide testen uit te voeren, namelijk Wilcoxon Signed-Rank test en Paired Sample T-test. Het resultaat van de Wilcoxon test toont aan dat er geen significant verschil was. Het niveau van het EBITDA is niet-significant gestegen in verhouding met het balanstotaal, maar het kan eerder een logisch gevolg zijn van de groei van een onderneming waardoor het EBITDA meegroeit. In conclusie is er dus geen significante stijging van de EBITDA.

Tabel 28 Wilcoxon Signed-Rank test EBITDA/Balanstotaal 2018 en 2019

EBITDA/Balanstotaal EUR 2018 en 2019	
Z-score	-,886
Asymp. Sig. (2-tailed)	,386

De Paired Sample T-test geeft eenzelfde resultaat weer. Er is geen significant verschil gevonden ($p=,789>0,05$). De conclusies uit beide testen zijn dezelfde.

Tabel 29 Paired Sample T-test EBITDA/Balanstotaal 2018 en 2019

PAIRED SAMPLES TEST								
N= 6.483	Gemiddelde	Standaardafwijking	Std. Error Gemiddelde	Lager	Hoger	T	df	Sig. (2-tailed)
EBITDA/Balanstotaal 2019 en 2018	-,00046	,13792	,00171	-,00382	,00290	-,267	6482	,789

3. Bivariate analyse

In dit onderdeel worden de bivariate analyses besproken die werden uitgevoerd in kader van dit onderzoek. Zoals eerder vermeld wordt getracht via dit onderzoek te achterhalen welke impact het financieringskostensurplus heeft op de balanspost 'MVA - Leasing en soortgelijke rechten' voor Belgische ondernemingen. Het leek daarom interessant om twee soorten testen uit te voeren. Enerzijds wordt onderzocht of het verschil tussen 2019 en 2018 voor de variabelen 'leasing en soortgelijke rechten', 'diensten en diverse goederen' en 'afschrijvingen van leases en soortgelijke rechten' hoger ligt bij bedrijven met een hoog FKS dan bedrijven met een laag FKS en of dit een significant verschil is. Anderzijds wordt onderzocht wat de correlatie is tussen operationele leases en de financiële leases. Naast de hoofdhypothese volgde namelijk de vraag of financiële leases de operationele leases zouden vervangen.

In voorbereiding van de bivariate analyses werden drie aanpassingen gemaakt aan de dataset. Ten eerste werd de dataset aangepast zodat alle ondernemingen met een FKS (netto-interestkosten) lager dan 3 miljoen euro werden verwijderd uit de dataset. De *de minimis*-drempel verzekert dat ondernemingen met een totaal van netto-interesten lager dan 3 miljoen euro deze interesten volledig kunnen aftrekken. Er blijven nog 188 observaties over na deze aanpassing. In voorgaande analyses werd dit niet gedaan omdat de scope anders te klein werd. Ten tweede werden een aantal nieuwe variabelen aangemaakt. Zo werd het verschil genomen van 2019 en 2018 voor de drie variabelen die daarnet werden aangehaald. Als derde werd ook een nieuwe dummyvariabele 'FKS/EBITDA' aangemaakt die zal gebruikt worden om de vorige drie variabelen te testen. Het doel van deze analyse tussen de drie variabelen en de dummy is nagaan of er bij vennootschappen een verschil is van leasinggebruik afhankelijk van de grootte van financieringskostensurplus.

3.1 Dummyvariabele

Om de bivariate analyses uit te voeren wordt de dummyvariabele 'FKS/EBITDA' aangemaakt. Deze onafhankelijke verklarende variabele is het ratio van de FKS in verhouding met de EBITDA. Hiervoor werd eerst het financieringskostensurplus (financiële kosten – financiële opbrengsten) berekent van elke onderneming. De uitkomst hiervan vormt het geheel van aftrekbare interesten van een onderneming voor de beperking volgens de *de minimis*-drempel of fiscale EBITDA (30%). Het bekomen financieringskostensurplus wordt dan gedeeld door de EBITDA(CBN) van de onderneming. Dit geeft dan in principe de verhouding van het financieringskostensurplus t.o.v.

de 'fiscale EBITDA' in de formule vervangen door de boekhoudkundige versie. Van deze variabele wordt dan een binaire of dichotome variabele gemaakt. Op deze manier kan een onderscheid worden gemaakt tussen een hoog en laag financieringskostensurplus. Een van de grenzen van het financieringskostensurplus is de 30 % fiscale EBITDA. Wanneer het FKS hoger is dan 30 % hiervan worden alle interesten hierboven aanzien als verworpen uitgaven. Voor de dummy zal dit een hoog financieringskostensurplus zijn en alles lager dan 30 % een laag financieringskostensurplus. De reacties van de verschillende niveaus t.o.v. leases kunnen zo worden bestudeerd. De variabele wordt als volgt opgedeeld:

- 1 = Wanneer het financieringskostensurplus groter is dan 0,30;
- 0 = Wanneer het financieringskostensurplus kleiner is dan of gelijk aan 0,30.

3.2 Analyses

3.2.1 Wijziging van leasing en ratio t.o.v. FKS/EBITDA

Met de Mann-Whitney U Test wordt onderzocht of het verschil tussen 2019 en 2018 voor een bepaalde variabele, hier 'leasing en soortgelijke rechten', significant verschilt tussen bedrijven met een hoog FKS en laag FKS (dus t.o.v. van de dummyvariabele 'FKS/EBITDA').

Uit tabel 30 kan worden vastgesteld dat voor reknr.25 'Leasing en soortgelijke rechten' het verschil gemiddeld hoger lag bij ondernemingen met een hoog FKS. In de univariate analyse werd uitgegaan van een stijging van het financieel leasinggebruik 2019. Die stijging zou in principe dus hoger zijn bij ondernemingen met een hoog FKS. Er wordt echter geen bewijs gevonden van een significant verschil ($p = ,843 > 0,05$) tussen de verandering bij ondernemingen met een hoog FKS en ondernemingen met een laag FKS.

Tabel 30 Mann-Whitney U Test wijziging leasing en soortgelijke rechten 2018-2019 en ratio FKS/EBITDA

N= 188	FKS	N	Gemiddelde	Significantie
Wijziging leasing en soortgelijke rechten	Laag(0)	111	94,02	,843
	Hoog(1)	77	95,19	

3.2.2 Wijziging afschrijving van leasing en soortgelijke rechten t.o.v. FKS/EBITDA

Uit tabel 31 blijkt dat bij de afschrijvingen voor financiële leases het verschil ook gemiddeld hoger ligt bij ondernemingen met een hoog FKS. Dit is logisch aangezien dit bij de vorige variabele ook zo was. Hier is er ook geen sprake van een significant verschil tussen de verandering bij ondernemingen met een hoog FKS en laag FKS.

Tabel 31 Mann-Whitney U Test wijziging afschrijving leasing en soortgelijke rechten 2018-2019 en ratio FKS/EBITDA

N = 188	FKS	N	Gemiddelde	Significantie
Wijziging Afschrijvingen leasing en soortgelijke rechten	Laag(0)	111	93,28	,624
	Hoog(1)	77	96,26	

3.2.3 Diensten en diverse goederen t.o.v. van FKS/EBITDA

Uit tabel 32 blijkt dat voor operationele leases het verschil van 2019 t.o.v. 2018 gemiddeld hoger ligt bij ondernemingen met een laag FKS. In de univariate analyse van reknr. 61 werd uitgegaan van een stijging in 2019. Er werd wel opgemerkt dat dit niet hoofdzakelijk een stijging is ten gevolge van meer operationeel leasinggebruik. In conclusie werd geen bewijs gevonden van een significant verschil tussen de verandering bij ondernemingen met een hoog FKS en laag FKS. Mijns inziens zou het logisch geweest zijn als ondernemingen met een laag FKS meer operationele leases aangingen. Doordat hun netto-interestkosten sowieso onder de 30 % fiscale EBITDA lagen, was er geen nood om meer financiële leases aan te gaan. Dit is natuurlijk onder de assumptie dat er meer voordeel kan gehaald worden uit de financiële leasing op vlak van aftrekkcapaciteit.

Tabel 32 Mann-Whitney U Test wijziging diensten en diverse goederen 2018-2019 en ratio FKS/EBITDA

N = 188	FKS	N	Gemiddelde	Significantie
Wijziging Diensten en diverse goederen	Laag(0)	111	97,39	,382
	Hoog(1)	77	90,34	

3.2.4 Correlatie tussen diensten en diverse goederen en leasing en soortgelijke rechten

In de volgende analyse wordt de correlatie tussen financiële leases en operationele leases onderzocht via een vergelijking van de wijziging van reknr. 25 en reknr. 61 in 2018-2019. Door de scheve verdeling werd geopteerd om te werken met een Kendall's tau-b en niet een Pearson correlatiecoëfficiënt. De Kendall's tau-b is namelijk robuust tegen uitschieters en gaat ook vrij goed om kan gaan met gelijke waarden of ties. Er wordt gehoopt op een significante negatieve relatie omdat dit een indicatie zou zijn dat hoe meer financiële leases er worden aangegaan, hoe minder operationele leases er worden aangegaan. Natuurlijk wordt weer onthouden dat reknr. 61 niet puur operationele leases bevat.

Uit tabel 33 kan worden geconcludeerd dat er een heel zwak negatief verband is tussen 'leasing en soortgelijke rechten' en 'diensten en diverse goederen' ($r = -,053$; $p = ,346$; $n = 188$). Een negatief verband betekent in principe dat hoe meer financiële leases er worden gebruikt, hoe minder operationele leases er zullen worden gebruikt. Echter in dit geval is het verband zeer klein met

een correlatiecoëfficiënt ($r=-0,053$) en het verband is ook niet-significant (met $p=,346 > 0,05$). Dus er wordt niet echt iets verklaard over de relatie van deze variabelen. Op van zwakke correlaties en een niet-significant verband wordt geen bewijs gevonden voor de bijkomende hypothese.

Tabel 33 *Correlatie tussen 'leasing en soortgelijke rechten' en 'diensten en diverse goederen'*

N = 188	Correlatiecoëfficiënt	Correlatie sign.
Wijziging 'LSR' tegenover wijziging 'DDG'	-,053	,346

4. Panelregressie met time-fixed effect⁸⁰

Als aanvulling op bovenstaande verschiltoetsen wordt getest via een regressiemodel, of er een lineaire evolutie is tijdens 2018-‘19 voor de afhankelijke variabelen: ‘leasing en soortgelijke rechten’ en ‘diensten en diverse goederen’. Een dergelijk model laat genuanceerdere analyses toe. Via een ‘time-fixed effect’-regressiemodel zal worden onderzocht of de invoering van het FKS zal geleid hebben tot een hoger gebruik van financiële leases bij Belgische vennootschappen in 2019 (centrale hypothese). Dit soort regressie is een vergelijking waarbij de evolutie van de afhankelijke Y wordt bepaald aan de hand van een onafhankelijke dummy X (Jaar, hier 2018) (=time-fixed effect) en vier controlevariabelen: bedrijfsgrootte, leeftijd, omzet en tangibility. Er wordt ook rekening gehouden met de onverklaarde variantie tussen en binnen de bedrijven (zie respectievelijk u en ε ⁸¹). Aan de hand van deze vergelijking kan, op basis van het waargenomen effect van de onafhankelijke en de controlevariabelen, een uitspraak worden gemaakt over de evolutie van de afhankelijke in 2018 t.o.v. 2019. Als referentiejaar wordt het jaar 2019 genomen, aangezien dit een fixed default optie is bij een lineair mixed model in SPSS.

4.1 Controlevariabelen

4.1.1 Waarom

Onderstaande tabel is een overzicht van de controlevariabelen:

Tabel 34 Overzicht van controlevariabelen

Controlevariabele	Berekening	Gebaseerd op onderzoek van
Bedrijfsgrootte (Size)	Log10(balanstotaal)	Lin, Wang & Chueh, 2013; De Meyere, Vander Bauwhede & Van Cauwenberghe, 2017; Deloof, Lagaert & Verschueren, 2007
Leeftijd (Age)	Log10(Leeftijd)	De Meyere, Vander Bauwhede & Van Cauwenberghe, 2017; Myers & Maljuf (1984)
Omzet (Revenu)	Omzet ^{1/10}	Deloof, Lagaert & Verschueren, 2007
Tangibility	(Materieel vast actief / balanstotaal) ^{1/3}	De Meyere, Vander Bauwhede & Van Cauwenberghe, 2017; Deloof, Lagaert & Verschueren, 2007; Lin, Wang & Chueh, 2013

In tabel 34 staat een overzicht van de gebruikte controlevariabelen bij de regressies. Deze variabelen, ook afkomstig uit de databank van Bel-first, werden toegevoegd aan het regressiemodel daar ze enige meerwaarde kunnen bieden bij de voorspellingen. Een eerste variabele is de ‘bedrijfsgrootte’ gebaseerd op het balanstotaal en afkomstig uit onderzoek van

⁸⁰ De regressieanalyses in SPSS kunnen worden teruggevonden in bijlage E.

⁸¹ De u_j staat voor de variatie binnen onderneming j en ε_i staat voor de variantie tussen ondernemingen i .

Lin et al. (2013), De Meyere et al. (2017) en Deloof et al. (2007). De bedrijfsgrootte is volgens onderzoek van Deloof et al. (2007) een belangrijke factor voor de bepaling van de schuldgraad die een onderneming bereid is aan te nemen. In het kader van leasing is dit een belangrijke bevinding aangezien financiële leases in de balans op schuldposten staan, namelijk 172-en 422-rekeningen. Lin et al. (2013) deden onderzoek naar de impact van *financial constraint* of de beperking op financieel gebied inzake de keuze tussen leasing en schuld. Volgens hun onderzoek is het gebruik van leases groter bij kleinere ondernemingen, voor zowel operationele als financiële leases, wanneer de interne middelen lager zijn. Om deze reden werd ook omzet toegevoegd. Aangezien deze dataset bestaat uit grote en zeer grote ondernemingen, kan het interessant zijn om te zien welke contrasten naar voren komen uit de regressies. Als tweede controlevariabele wordt 'leeftijd' gebruikt gebaseerd op de oprichtingsdatum. In het onderzoek van Deloof et al. (2007) werd leeftijd gelinkt aan het leasinggebruik. Zo zouden jonge ondernemingen die sterk groeien sneller overgaan tot financiering met leasing door de schaarste aan financieringsmogelijkheden. Er dient opgemerkt te worden dat deze paper focuste op de *pecking order theory*. Verder vonden Myers en Maljuf (1984) een negatief verband tussen schuld en leeftijd. 'Leeftijd' zou een factor zijn voor de financiering met leasing. Als laatste controlevariabele is er 'tangibility'. Dit is de verhouding tussen de materieel vaste activa en het totale actief of balanstotaal. Volgens onderzoek van De Meyere et al. (2007) en Lin et al. (2013) zou een hoger ratio van tangibility gelinkt zijn aan een hoger gebruik van leases. Deze bevinding hangt ook af van de bedrijfsgrootte en is het sterkst bij KMO's.

Elke controlevariabele werd gecontroleerd op normaliteit, via een histogram, om uitschieters te vermijden. De variabelen 'bedrijfsgrootte' en 'leeftijd' waren niet normaal verdeeld en hierop werd daarom een briggse logaritme toegepast. Voor de variabelen 'omzet' en 'tangibility' werd een worteltransformatie toegepast, respectievelijk een tiendemachtswortel en derdemachtswortel. Er werd hiervoor gekozen omdat dit dichter aanleunt bij een normale verdeling en zo een betere voorspelling gerealiseerd kan worden. In eerste instantie was er ook het idee om 'sector' toe te voegen aan deze set controlevariabelen. Echter zouden hiervoor te veel dummy's moeten worden aangemaakt wat de voorspelling zou belasten.

4.1.2 Beschrijvende statistiek controlevariabelen

Tabel 35 Beschrijvende statistiek controlevariabelen 2018-2019

N = 175	Gemiddelde	Mediaan	Standaardafwijking	Minima	Maxima
Leeftijd⁸²	34,10	31	22,330	3	102
Balanstotaal 2018	1.158.620.701,00	437.038.398,00	2.411.507.926,00	21.950.025,00	18.098.623.000,00
Balanstotaal 2019	1.249.296.972,00	433.178.535,00	2.795.003.136,00	19.772.101,00	25.881.096.000,00
Omzet 2018	576.540.774,80	208.652.972,00	987.805.297,10	0	6.724.100.000,00
Omzet 2019	594.342.325,80	223.448.908,00	1.057.802.839,00	0	6.786.444.000,00
Tangibility 2018	,263	,067	,333	0	,979
Tangibility 2019	,262	,65	,336	0	,983

Op basis van tabel 35 kunnen een aantal analyses worden gemaakt over de controlevariabelen. Een eerste variabele is de 'leeftijd' gebaseerd op de oprichtingsdatum en opgehaald uit de jaarrekening. De gemiddelde bedrijfsleeftijd is 34 jaar. Dit is niet onlogisch aangezien enkel grote en zeer grote bedrijven werden opgenomen in de dataset. Opvallend zitten er ook zeer oude ondernemingen in de dataset met een maximumleeftijd tot 102 jaar. De tweede controlevariabele is 'bedrijfsgrootte' gebaseerd op het balanstotaal. Aangezien de dataset bestaat uit ondernemingen met een FKS hoger dan 3 miljoen euro, is het niet onverwacht dat de balanstotalen minstens 19 miljoen euro bedragen. Volgens de mediaan zou het balanstotaal bij de ondernemingen gedaald zijn in 2019. Het gemiddelde toont dit niet aan, maar dit kan worden verklaard door uitschieters die het gemiddelde beïnvloeden. Als derde variabele is er de omzet opgehaald uit reknr. 70 van de jaarrekening. De omzet lijkt op basis van de mediaan gestegen te zijn in 2019 t.o.v. 2018. Als laatste variabele is er de tangibility of de ratio van MVA en de totale activa uit de balans. Tijdens 2018-2019 is een daling waarneembaar van de hoeveelheid MVA volgens de mediaan. Dit komt overeen met de daling die eerder werd opgemerkt bij het balanstotaal.

⁸² Leeftijd is N=173 omdat sommige bedrijven geen oprichtingsdatum opgaven.

4.2 Analyses

4.2.1 Financiële leasing

Een eerste regressiemodel wordt uitgevoerd voor de afhankelijke 'leasing en soortgelijke rechten' (N= 346⁸³). Hieronder de vergelijking:

$$Y (Fin. leas.) = \beta_0 + \beta_1 \Delta (2018) + \beta_2 (Size) + \beta_3 (Age) + \beta_4 (Revenue) + \beta_5 (Tang.) + u_j + \varepsilon_i$$

met $\Delta = 2018 - 2019$

Een model uitgevoerd met de ruwe data voor de afhankelijke convergeert niet. Een mogelijke oorzaak zouden de extreme uitschieters kunnen zijn. Als oplossing werd gekozen om een rangtransformatie uit te voeren waarbij de data wordt vervangen door de corresponderende rang. Hierbij worden de observaties verdeeld van klein naar groot volgens rang, waarbij de kleine observatie rang 1 zal zijn, de op een na kleinste rang 2 en zo verder (Conover & Iman, 1982; Conover, 2012). Deze transformatie verhelpt het risico op niet-convergentie, maar maakt de interpretatie iets complexer. Er wordt een negatief significant effect verwacht in 2018, aangezien wordt verwacht dat de financiële leases zouden stijgen in 2019. De resultaten van deze regressie staan in onderstaande tabel:

Tabel 36 Time-fixed effect panelregressie 2018-2019 voor afhankelijke variabele 'leasing en soortgelijke rechten'

Parameter	Schatting	Significantie*	Significantie**	95% betrouwbaarheidsinterval (ondergrens-bovengrens)
Intercept	100,5323	,221	,038	-13,348434 – 172,994143
Jaar=2018	1,8339	,439	,595	-4,067376 – 7,6122622
Jaar=2019	0	-	-	-
Omvang	-,215850	,981	,961	-9,433058 – 10,446057
Omzet	2,471983	,411	,054	-1,036231 – 3,744547
Leeftijd	22,764932	,187	,015	8,691580 – 45,706557
Tangibility	56,841182	0,000	,070	29,266148 – 151,818997

* Time-fixed effect results, ** Bootstrap of sample time-fixed effect

Uit de effecten van tabel 35 kunnen een aantal assumpties worden gemaakt. Er is een niet-significant positief effect ($p=,439>,05$; est.=100,5323) in 2018 voor reknr. 25 'leasing en soortgelijke rechten'. Concreet betekent dit dat de financiële leases gedaald zijn in 2019, maar niet-significant. Dit zou, voorzichtig geplaatst, aangeven dat er geen bewijs is voor de centrale hypothese. Voor de rest is enkel de variabele 'tangibility' significant ($p<0,001$). Dit is niet

⁸³ Observaties voor twee jaren.

onlogisch aangezien het onderwerp van een leasing hoofdzakelijk een materieel vast actief zal zijn. Er wordt verwacht dat bedrijven met meer materieel vaste activa ook meer zullen uitgeven aan 'leasing en soortgelijke rechten' (est.=56,84).

Omdat de data behoorlijk scheef verdeeld was voor 'leasing en soortgelijke rechten' werd de normaliteit van de residuen, na rangtransformatie, ook getest op uitschieters. De normaliteitsassumptie werd hierbij geschonden, wat de toets van het model niet zo betrouwbaar maakt. Om dit normaliteitsprobleem te omzeilen, wordt bootstrapping toegepast. Hierbij worden 1.000 nieuwe steekproeven (samples) getrokken uit de huidige steekproef en zo worden er dan 1.000 nieuwe effecten geschat. Deze effecten werden dan gerangschikt van klein naar groot en op basis hiervan werd een 95% betrouwbaarheidsinterval(BI) gemaakt via het 2.5^{ste} en 97.5^{ste} percentiel. Wanneer nul niet ligt in dit BI, is er een significant verband en anders niet. Gegeven de normaliteitsassumptie lijkt bootstrapping veiliger en robuuster maar het blijft relevant om beide resultaten, mits enige voorzichtigheid, te interpreteren. Op vlak van schatting verandert er niks, maar de significantie verandert wel (Hesterberg, 2011). Zo is 'tangibility' niet langer (95% BI, 29,266 tot 151,819) significant maar 'leeftijd' wel (95% BI, 8,692 tot 45,707). Dit zou in principe kunnen betekenen dat hoe ouder een onderneming is, hoe groter het bedrag voor financiële leases zal zijn. Ook 'omzet' is bijna significant (95% BI, -1,036 – 3,744), wat voorheen niet het geval was. Nogmaals, de interpretatie wordt voorzichtig besproken aangezien er een rangtransformatie plaatsvond en de variabelen ofwel een briggse logaritme of een vierkantswortel toepassing hebben ondergaan.

4.2.2 Operationele leasing

Een tweede regressiemodel wordt uitgevoerd voor afhankelijke 'diensten en diverse goederen' (N=346). Hieronder de vergelijking:

$$Y(Oper. leas.) = \beta_0 + \beta_1 \Delta(2018) + \beta_2(Size) + \beta_3(Age) + \beta_4(Revenue) + \beta_5(Tang.) + u_j + \varepsilon_i$$

met $\Delta = 2018 - 2019$

Ook in dit geval convergeert het model met ruwe data niet. Er wordt gebruik gemaakt van een rangtransformatie alsook bootstrapping aangezien de residuen weer niet normaal verdeeld waren. Onderstaande is een overzicht van de panelregressie:

Tabel 37 Time-fixed effects panelregressie 2018-2019 voor afhankelijke variabele 'Diensten en diverse goederen'

Parameter	Schatting	Significantie	Significantie**	95% betrouwbaarheidsinterval (ondergrens-bovengrens)
Intercept	-498,795676	<,001	,006	-625,845002 – -179,934549
Jaar=2018	-4,114818	,034	,213	-9,626586 – ,086849
Jaar=2019	0	-	-	-
Omvang	52,311811	<,001	,018	12,828279 – 76,480325
Omzet	29,346213	<,001	,070	-5,741479 – 43,159864
Leeftijd	9,401981	,592	,568	-19,598684 – 64,567883
Tangibility	35,530130	,023	,026	14,830708 – 75,875713

* Time-fixed effect results, ** Bootstrap of sample time-fixed effect

Uit tabel 36 blijkt dat er een significant negatief effect bestaat voor 'diensten en diverse goederen' in 2018 i.v.m. 2019. Concreet betekent dit dat 'diensten en diverse goederen' significant zijn gestegen in 2019. Dit effect dient, zoals eerder aangehaald, genuanceerd te worden omdat dit te wijten kan zijn aan andere kostelementen dan operationele leases. Het kan ook liggen aan de groei van de onderneming of inflatie. Verder blijkt dat hoe hoger de omzet is, hoe significant hoger de hoeveelheid 'diensten en diverse goederen' zouden zijn. In tegenstelling tot 'leasing en soortgelijke rechten' lijkt de leeftijd van de onderneming hier geen significant effect te hebben. Daarentegen zijn 'omvang' en 'omzet' nu wel significant. Dit betekent voor 'omvang' bijvoorbeeld: hoe groter het bedrijf, des te meer 'diensten en diverse goederen'. Hetzelfde voor 'omzet'. Dit dient echter wel genuanceerd te worden. Reknr. 61 is een kostenpost waar verschillende elementen naast leases in vervat zitten en is in principe minder gericht op leasen en schulden. De stijging van reknr. 61 zou dus eerder verklaarbaar kunnen zijn door de grootte van het bedrijf. Het zou logisch zijn dat een groter bedrijf meer kosten maakt en zo ook meer omzet nodig heeft. Ook 'tangibility' is weer significant. Dit kan verklaard worden doordat meer materieel vaste activa misschien meer diensten verschaffen, zoals onderhoudskosten en dergelijke.

Wanneer deze resultaten vergeleken worden met de bootstrap, wordt duidelijk dat 'jaar' en 'omzet' niet langer significant zijn.

5. Resultaten onderzoek

In dit onderzoek werd de volgende centrale hypothese onderzocht: 'De invoering van het financieringskostensurplus zal leiden tot een hoger gebruik van financiële leases bij Belgische vennootschappen'. Een bijkomstige hypothese was: 'Door de invoering van het FKS zullen operationele leases vervangen worden door financiële leases bij Belgische ondernemingen'. Om dit te kunnen onderzoeken, werd gewerkt met een dataset uit Bel-first waaruit financiële gegevens werden opgehaald van Belgische ondernemingen voor 2018 en 2019. Vervolgens werden analyses uitgevoerd in SPSS om deze hypothesen te testen.

Uit de univariate analyses bleek er een aanwijzing te zijn dat de post 'MVA - leasing en soortgelijke rechten' of financiële leasing gestegen zou zijn in 2019. Ook wanneer dit in verhouding werd gebracht met het balanstotaal leek dit effect voor de richting aanwezig te zijn. Dit was op het eerste gezicht een goede indicatie dat de hypothese zou kunnen worden aanvaard. Voor 'diensten en diverse goederen' of de operationele leasing werd hetzelfde resultaat teruggevonden. Dit ligt niet in lijn met de bijkomstige hypothese en met wat in principe werd verwacht een daling te zijn in 2019. Het waargenomen effect van DDG dient echter genuanceerd te worden omdat reknr. 61 veel meer kostenelementen omvat dan alleen operationele leases. De stijging kan dus afgeschreven worden aan andere kosten zoals onderhoudskosten van materiële vaste activa. Verder werd ook de evolutie van de belastbare EBITDA geanalyseerd. Er werd geen indicatie gevonden van een effect op de belastbare EBITDA bij Belgische ondernemingen. In eerste instantie leek er een mogelijke stijging te zijn in 2019. Maar na een schaling met het balanstotaal leek deze stijging eerder te wijten aan de natuurlijke groei van de onderneming of een natuurlijke inflatie. Hieruit kan voorzichtig geconcludeerd worden dat er geen sprake is van een artificiële verhoging van de belastbare EBITDA bij Belgische ondernemingen. Dit zou namelijk een grotere aftrekcapaciteit kunnen opleveren (Goyvaerts and Roggeman, 2020). Bijkomstig zou hieruit ook kunnen worden geconcludeerd dat de EBITDA-interestaftrekbeperking misschien minder vatbaar is voor manipulatie dan de thin capitalization rules, maar dit is enkel gebaseerd op bevindingen van het eerste jaar dat de EBITDA-interestaftrekbeperking werd ingevoerd in België. Er dient opgemerkt te worden dat elke interpretatie voorzichtig moet worden opgevat aangezien de data scheef verdeeld is.

Uit de bivariate analyses werd duidelijk dat de eventuele stijging van 'leasing en soortgelijke rechten' niet-significant hoger was bij ondernemingen met een hoog FKS in vergelijking met ondernemingen met een laag FKS. Dit gaat in tegen de verwachtingen omdat juist verwacht werd

dat ondernemingen met een hoog FKS meer financiële leases zouden aannemen dan ondernemingen met een laag FKS. Er werd ook getest op de correlatie tussen financiële leases en operationele leases. Er werd een zwak niet-significant negatief verband teruggevonden tussen 'leasing en soortgelijke rechten' en 'diensten en diverse goederen'. Met andere woorden werd er geen bewijs gevonden dat de bijkomstige hypothese klopt.

Als laatste werden panelregressies uitgevoerd voor de afhankelijken: 'leasing en soortgelijke rechten' en 'diensten en diverse goederen'. De belangrijkste bevinding hieruit was dat er geen significant verschil werd teruggevonden voor 'leasing en soortgelijke rechten' in 2018 i.v.m. 2019. Concreet betekent dit dat er geen bewijs wordt gevonden dat het gebruik van financiële leases stijgt in 2019 t.o.v. 2018. De regressie van 'diensten en diverse goederen' lijkt in principe ook niet-significant veranderd te zijn als wordt afgegaan op de bootstrapping. Nogmaals, het is nodig om deze resultaten met voldoende nuance te interpreteren. Mede door de scheve verdeling ontleent de data zich moeilijk aan complexe modellen, zelfs met de toepassing van een rangtransformatie en bootstrapping.

Mijns inziens werd er geen bewijs gevonden dat de financiële leases significant meer werden gebruikt in 2019 noch dat het FKS een impact zou hebben op de balanspost 'MVA-leasing en soortgelijke rechten'. Het negatieve verband tussen operationele en financiële leases werd wel teruggevonden, maar was niet-significant. Deze resultaten omtrent de belastbare EBITDA, financiële leasing en operationele leasing geven geen indicatie dat Belgische ondernemingen de belastbare EBITDA artificieel verhoogd zouden hebben om meer aftrekkapaciteit te bekomen. In conclusie wordt er geen echte impact op de balanspost 'MVA-leasing en soortgelijke rechten' waargenomen tijdens 2018-'19.

Conclusie

Door de wet van 25 december 2017 tot hervorming van de vennootschapsbelasting⁸⁴ werden de thin capitalization rules in België deels vervangen door een nieuwe interestaftrekbeperking genaamd de EBITDA-interestaftrekbeperking⁸⁵. Deze maatregel werd geïntroduceerd naar aanleiding van OESO's Base Erosion and Profit Shifting plan en de ATAD-richtlijn 2016/1164⁸⁶ van de EU om fiscale planningstechnieken tegen te gaan. Deze nieuwe resultaatsgebonden (EBITDA) interestaftrekbeperking⁸⁷ heeft als doel excessieve interestbetalingen tegen te gaan door de fiscale aftrekbaarheid van het financieringskostensurplus (netto-interestkosten) te beperken tot het hoogste van twee grenzen: 3 miljoen euro of 30 % van de fiscale EBITDA.

In dit onderzoek werd onderzocht of het FKS enige impact aantoonde op de balanspost 'MVA – leasing en soortgelijke rechten' bij Belgische ondernemingen tijdens 2018-'19. Er werd verwacht dat Belgische ondernemingen, die werden aangetast door de nieuwe interestaftrekbeperking, hun financieringsbeleid rond leasevormen zouden aanpassen om het belastingvoordeel dat voortkomt uit excessief interestgebruik te behouden in 2019. Zo kon bijvoorbeeld enig voordeel worden behaald door over te stappen van *off-balance leases (operationele leases)* naar *on-balance leases* (financiële leases) door hun verschil in boekhoudkundige verwerking (IFRS, 2016). Op deze manier zou de belastbare EBITDA in principe artificieel kunnen worden verhoogd.

Mijns inziens werd er, op basis van de bivariate analyses en regressiemodellen, geen bewijs gevonden dat de financiële leases significant meer werden gebruikt in 2019 noch dat het FKS een impact zou hebben gehad op de balanspost 'MVA-leasing en soortgelijke rechten' bij Belgische ondernemingen. Het negatieve verband tussen operationele en financiële leases werd wel teruggevonden, maar was niet-significant. Deze resultaten omtrent de belastbare EBITDA, financiële leasing en operationele leasing geven geen indicatie dat Belgische ondernemingen de belastbare EBITDA artificieel verhoogd zouden hebben om meer aftrekkapaciteit te bekomen.

⁸⁴ Wet van 25 december 2017 tot hervorming van de vennootschapsbelasting, BS 29 december 2017, 116442.

⁸⁵ Artikel 198/1 WIB 1992.

⁸⁶ Richtlijn (EU) nr. 2016/1164, Raad van 12 juli 2016 tot vaststelling van regels ter bestrijding van belastingontwikkelingspraktijken welke rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt, Pb.L. 19 juli 2016, L.193.

⁸⁷ Earnings before interest, taxation, depreciation, & amortisation.

Niettegenstaande dat de financiële leases kunnen aangewend worden om de belastbare EBITDA artificieel te verhogen, werd hiervan bij de Belgische ondernemingen geen effect teruggevonden. Hieruit wordt voorzichtig bepaald dat de belastbare EBITDA minder makkelijk gemanipuleerd kan worden dan het eigen vermogen onder de thin capitalization rules (Weichenrieder & Windischbauer, 2008; Goyvaerts & Roggeman, 2020). In conclusie wordt er geen echte impact waargenomen van het FKS op de balanspost 'MVA-leasing en soortgelijke rechten' bij Belgische ondernemingen in 2018-'19.

Er waren een aantal beperkingen bij dit onderzoek. Een eerste was de scheve verdeling van de data. Dit is vrij kenmerkend voor financiële data en dit maakte het moeilijker om een concrete interpretatie uit analyses te halen. Als tweede beperking zou ik aanhalen dat met een 188-tal observaties (173 voor de regressie), de dataset om mee te werken niet zeer groot was waardoor geen overtuigende conclusies konden worden getrokken. Als laatste en grootste beperking zou ik wijzen naar het tekort van bruikbare en vooral gedetailleerde data. Voor sommige essentiële elementen zoals operationele leases was weinig informatie beschikbaar, in dit geval enkel reknr. 61 dat bovendien verschillende andere kostelementen bevatte. Hiernaast was er ook geen toegang tot fiscale gegevens uit de aangifte. Dit was noodzakelijk voor de berekening van de fiscale EBITDA maar er werd in de plaats een boekhoudkundige benadering gebruikt. Door het tekort kon ook de Belgische wetgeving niet volledig worden toegepast, zoals het elimineren van Belgische intra-groepinteressen. Al deze beperkingen leiden ertoe dat de assumpties gemaakt in deze thesis voorzichtig moeten worden ontvangen.

Aangezien het effect van de *earnings stripping rules* op investeringen op zijn minst dubieus is, kan het een meerwaarde bieden om dit effect verder te bestuderen, zeker in Belgische context aangezien de regel nog maar kort wordt toegepast (Buslei & Simmler, 2012; Leszczyłowska & Meier; 2021).

Omdat er geen sterk bewijs werd teruggevonden dat de Belgische ondernemingen de belastbare EBITDA manipuleren via de keuze van leasing, lijkt het voorlopig niet aan de orde om dit verder te onderzoeken (Goyvaerts, 2021).

Bibliografie

A. Juridische bronnen

1. Voorbereidende documenten (CBN, kamerontwerpen)

CBN, Advies 2015/04 – Leasing, 24 juni 2015, www.cbn-cnc.be.

CBN, Technische nota 2017/01 – Definiëring van EBIT/EBITDA na omzetting van de accountingrichtlijn 2012/34/EU, 31 mei 2017, www.cbn-cnc.be.

CBN, Advies 2020/06 - Financieringskostensurplus (artikel 194sexies en artikel 198/1 WIB 92), 27 mei 2020, www.cnc-cbn.be.

Circ. nr. 2019/C/89, dd. 11 september 2019, www.fisconetplus.be.

Circ. nr. 2020/C/62, dd. 5 mei 2020, www.fisconetplus.be.

Circ. nr. 2020/C/97, dd. 10 juli 2020, www.fisconetplus.be.

Parl.St. Kamer 2017-18, Doc. Nr. 54-2839/001.

Parl.St. Kamer 2017-18, Doc. Nr. 54-2864/001.

Parl.St. Kamer 2017-18, Doc. Nr. 54-3147/001.

Parl.St. Kamer 2017-18, Doc. Nr. 54-3147/003.

Parl.St. Kamer 2019-20, Doc. Nr. 55-0792/001.

KB van 23/06/2020 tot vaststelling van het model van het aangifteformulier inzake vennootschapsbelasting voor het aanslagjaar 2020.

KB van 20 december 2019 besluit tot aanpassing van het KB/WIB 92 ingevolge de invoering van de aftrek van de groepsbijdrage en van de beperking op de aftrek van interesten.

2. Belgische wetgeving

Artikel 19 WIB 1992.

Artikel 56, §2, 2° WIB 1992.

Artikel 185bis WIB 1992.

Artikel 194sexies WIB 1992.

Artikel 198/1 WIB 1992.

Artikel 205/5, §3 WIB 1992.

Artikel 207 WIB 1992.

Artikel 235, 2° WIB 1992.

Artikel 234, 2° WIB 1992.

Artikel 73^{3/13} KB/WIB 1992.

Artikel 73^{4/8} KB/WIB 1992.

Artikel 74 KB/WIB 1992.

Artikel 1:20 WVV.

Artikel 1:24 WVV.

Artikel 3:10 WVV.

Artikel 3:40 KB/WVV.

Artikel 3:89, §1, III.D KB/WVV

3. Europese wetgeving

Richtlijn (EU) nr. 2016/1164, Raad van 12 juli 2016 tot vaststelling van regels ter bestrijding van belastingontwijkingspraktijken welke rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt, *Pb.L.* 19 juli 2016, L.193.

4. Europese niet-wetgevende documenten

OESO (1987), *OECD Observer, Volume 1987 Issue 2*, OECD Publishing, Paris.
<https://doi.org/10.1787/observer-v1987-2-en>.

OESO (2013), *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, OECD Publishing, Paris.
<https://doi.org/10.1787/9789264202719-en>.

OESO (2015), *Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments, Action 4 - 2015 Final Report, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project*, OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/9789264241176-en>.

OESO (2016), *Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments, Action 4 - 2016 Update: Inclusive Framework on BEPS, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project*, OECD Publishing, Paris. <https://doi.org/10.1787/9789264268333-en>.

OESO (2017). *Background Brief – Inclusive Framework on BEPS, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project*, OECD Publishing, Paris. <https://www.oecd.org/tax/beps/background-brief-inclusive-framework-for-beps-implementation.pdf>

B. Rechtsleer

1. Handboeken

Aernoudt, R. (2019). *Financial Management, Financial Management in Practice*. Antwerpen, Intersentia, 48-53.

Barneveld, J. (2013). *Financierings en vermogensonttrekking door aandeelhouders*, Navigator Wolter Kluwer.

Beghin, P., En Roggeman, A. (2020). *Vennootschapsbelasting toegepast 2020*. Antwerpen, Intersentia, 189-193.

Chevalier, C. (2020). *Vademecum Vennootschapsbelasting 2020*. Brussel, Intersentia, 580-600.

Chevalier, C. (2021). *Vademecum Vennootschapsbelasting 2021*. Brussel, Intersentia, 371-462.

Dirix, E. (2019). *Ondernemingsrecht in hoofdlijnen (elfde editie)*. Antwerpen, Intersentia, 182-184.

Gillemon, P., Peeters, B., Van Biervliet, C., Tack, T., Vandenberghe, F. (2020). *Uw vennootschap en de fiscus*. Antwerpen, Intersentia, 123-130.

Jansen, T., & Vanmaercke, A. (2021) *Internationaal belastingrecht toegepast (tweede editie)*, Antwerpen, Intersentia, 111-136.

Keymeulen, G. (2015). *Uw vennootschap en de fiscus*. Antwerpen, Intersentia, 101-106.

Landuyt, S. (2020). *Efficiënte risicoverdeling in vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid en de positie van de aandeelhouder*. Mortsel, Intersentia, 67-76 en 77-90.

Van Crombrugge, S. (2018). *De hervorming van de vennootschapsbelasting – de wetten van 25 december 2017 en 30 juli 2018*. Roeselare, Roularte, 175-212.

Van De Woesteyne, I. (2017). *Boekhoudrecht in essentie*. Antwerpen, Intersentia, 225-250.

Van De Woesteyne, I. (2021). *Handboek vennootschapsbelasting 2020-2021*. Antwerpen, Intersentia, 240-259.

Wouters, P.-J. (2019). *Fiscale consolidatie: system van groepsbijdragen*. Antwerpen, Intersentia, 127-132.

2. Bijdragen uit tijdschriften

Alberternst, S., & Sureth-Sloane, C. (2015). Interest barrier and capital structure response. *WU International Taxation Research Paper Series*, (2015-09).
<https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2563572>

Bachmann, C., Lahmann, A., & Schuler, C. (2015). The impact of thin-capitalization and earnings stripping rules in the EU-15 on the tax shield. *In European Financial Management Association annual meeting*, Amsterdam.

Beer, S., de Mooij, R., Liu, L. (2020). International corporate tax avoidance: A review of the channels, magnitudes, and blind spots. *Journal of Economic Survey*, 34(3), 660-688.
<https://doi.org/10.1111/joes.12305>

Bihain, C., & Smet, G. (2016). EBITDA-interestaftrekbepanking: uiterlijk van toepassing op 1 januari 2019. *Fisc.Act.* 2016, 28, 13-14.

Bowen, S. & Sisson, C. (2017), Reputation management and authenticity A case study of Starbucks' UK tax crisis and "#SpreadTheCheer" campaign. *Journal of communication management*, 21, 287-302.

Buettner, T., Overesch, M., Schreiber, U., & Wamser, G. (2009). Taxation and capital structure choice – Evidence from a panel of German multinationals. *Economics Letters*, 105(3), 309-311 .
<https://doi.org/10.1016/j.econlet.2009.09.001>

Buettner, T., Overesch, M., Schreiber, U., Wamser, G. (2012). The impact of thin-capitalization rules on the capital structure of multinational firms. *Journal of Public Economics*, 930-937.
<https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2012.06.008>

Buettner, T., Overesch, M., Wamser, G. (2018). Anti profit-shifting rules and foreign direct investments. *International Tax and Public Finance*, 25, 553-580.
<https://doi.org/10.1007/s10797-017-9457-0>

Buslei, H., Simmler, M. (2012). The impact of introducing an interest barrier – Evidence from the German corporation tax reform 2008. *Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, DIW Discussion Paper 1215*. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2111316>

Buytaert, B., Possoz, M. (2019). De nieuwe EBITDA-interestaftrekbepanking. *TFR* 2019, 560, 378-399.

Conover, W. J. (2012). The rank transformation – an easy and intuitive way to connect many nonparametric methods to their parametric counterparts for seamless teaching introductory statistics courses. *Wiley Interdisciplinary Rev: Comput Stat.* 2012, 4 (5), 432-438.
<https://doi.org/10.1002/wics.1216>

Conover, W. J., & Iman, R. L. (1982). *Analysis of covariance using the rank transformation.* *Biometrics*, 715-724. <https://doi.org/10.2307/2530051>

Cooper, M., and Nguyen, Q. T. (2019). Understanding the interaction of motivation and opportunity for tax planning inside US multinationals: A qualitative study. *Journal of World Business*, 54(6), 101023, 1-18. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2019.101023>

De Meyere, M., Vander Bauwhede, H., & Van Cauwenberge, P. (2017). How does the financial reporting quality of Belgian SMEs affect their use of financial leasing as a financing alternative?. *ACCOUNTANCY & BEDRIJFSKUNDE*, 2017(2), 53–67. <http://hdl.handle.net/1854/LU-8541633>

De Mooij, R. En Liu, L. (2021). At a cost: the real effects of thin capitalization rules. *Economics Letters*, 200, 109745. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2021.109745>

De Mooij, R., & Hebous, S. (2018). Curbing corporate debt bias: Do limitations to interest deductibility work?. *Journal of Banking & Finance*, 96, 368-378.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.07.013>

De Paepe, J., Goyvaerts, D., & Verleyen, I. (2020). Anticipatieëffecten voor de invoering van het financieringskostensurplus in België (Thesis, Ghent University, Ghent, Belgium). Geraadpleegd via <https://lib.ugent.be/catalog/rug01:002837216>

De Wolf, D., & Smet, P. (2016). Europese Anti-Tax Avoidance Richtlijn: van kracht vanaf 2019. *Fiscoloog* 2016, afl. 1482, 2.

Deboever, A. (2021). 30% EBITDA vs. € 3 miljoen-grens: geen gemakkelijk keuze. *Intern.Fisc.Act.* 2021, nr. 11, 3-8.

Deloof, M., Lagaert, I., & Verschueren, I. (2007). Leases and debt: complements or substitutes? Evidence from Belgian SMEs. *Journal of Small Business Management*, 45(4), 491-500. <https://doi.org/10.1111/j.1540-627X.2007.00224.x>

Desai, M.A., Foley, C. F., & Hines, J. R. (2004). A multinational perspective on capital structure choice and internal capital markets. *The Journal of Finance*, 59(6), 2451-2487.
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00706.x>

Dreßler, D., SCHEUERING, U. (2012). Empirical Evaluation of Interest Barrier Effects. *Zentrum für europäische Wirtschaftsforschung*. Discussion Paper No. 12146.
<https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2112117>

Dreßler, D., SCHEUERING, U. (2015). Empirical Evaluation of Interest Barrier Effects. *Zentrum für europäische Wirtschaftsforschung*. Discussion Paper No. 12146.

<https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2112117>

El Gazouti, M. En Wouters, P.J. (2020). ATAD-Maatregelen: klaar voor toepassing in de aangifte?. *Intern.Fisc.Act.* 2020, nr. 6.

Fama, F.E., French, K.R. (2002). Testing Trade-off and Pecking Order Prediction About Dividends and Debt. *The Review of Financial Studies*, 15(1), 1-33. <https://doi.org/10.1093/rfs/15.1.1>

Frank, M., & Goyal, V. K. (2011). Trade-off and pecking order theories of debt. In B. E. Eckbo (Ed.). *Handbook of empirical corporate finance: Empirical corporate finance* (Vol. 2, pp. 135–197). Amsterdam: Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53265-7.50004-4>

Frank, Z. M. & Goyal, K. V. (2003). Testing the pecking order theory of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 67, nr. 2, 217-248. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00252-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00252-0)

Goyvaerts, D. (2021). The impact of thin capitalization rules (Doctoral dissertation, Ghent University, Ghent, Belgium). Geraadpleegd via <https://lib.ugent.be/catalog/pug01:8695614>

Goyvaerts, D., & Roggeman, A. (2020). The Impact of Thin Capitalization Rules on Subsidiary Financing: Evidence from Belgium. *De Economist*, 168(1), 23–51. <https://doi.org/10.1007/s10645-019-09353-x>

Harris, M & Raviv, A. (1991). The theory of capital structure. *Journal of Finance*, 46, 297-356. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb03753.x>

Haufler, A. & Runkel., M. (2012). Firm's choices and thin capitalization rules under corporate tax competition. *Eur. Econ. Rev.*, 1087. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2012.03.005>

Hesterberg, T. (2011). Bootstrap. *Wiley Interdisciplinary Reviews: Computational Statistics* 2011, 3(6), 497-526.

Huizinga, H., Laeven, L., & Nicodeme, G. (2008). Capital structure and international debt shifting. *Journal of Financial Economics*, 88(1), 80–118. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.05.006>

Hussain, S., & Smet, P. (2020). Beperking interestaftrek (ATAD): KB preciseert nadere regels. *Fiscoloog* 2020, afl. 1642, 3.

Kraus, A., Litzenberger, R.H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The journal of finance* 28, 911-921. <https://doi.org/10.2307/2978343>

Leszczyłowska, A., & Meier, J. H. (2021). Do earnings stripping rules hamper investment? Evidence from CIT reforms in European countries. *Economics Letters*, 200, 109743. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2021.109743>

Lin, J. R., Wang, C. J., Chou, D. W., & Chueh, F. C. (2013). Financial constraint and the choice between leasing and debt. *International Review of Economics & Finance*, 27, 171-182. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2012.09.012>

Luigi, P. En Sorin, V. (2009). A review of the capital structure theories. *Annals of Faculty of*

Economics, Volume 3, 1n 315-320.

<https://econpapers.repec.org/RePEc:ora:journl:v:3:y:2009:i:1:p:315-320>

Maßbaum, A., & Sureth, C. (2009). Thin capitalization rules and entrepreneurial capital structure decisions. *Business Research*, 2(2), 147-169. <https://doi.org/10.1007/BF03342708>

Miglo, A. (2020). Pecking order theory for government finance, *Current Politics and Economics of the United States. Canada and Mexico*, 2020(22), 1-37. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3354044>

Modigliani, F. En Miller, H. (1958). The cost of capital, Corporation finance and the Theory of investments. *American review* 48, 1958, 261-275. <https://www.jstor.org/stable/1809766>

Modigliani, F. En Miller, H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital. *American review* 53, 1963, 433-443. <https://www.jstor.org/stable/1809167>

Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574-592. <https://doi.org/10.3386/w1393>

Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>

Myers, S. C., Maljuf, N.S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405x(84)90023-0)

Nicolay, K., Nusser, H., & Pfeiffer, O. (2017). On the interdependency of profit shifting channels and the effectiveness of anti-avoidance legislation. *ZEW-Centre for European Economic Research Discussion Paper*, 17-066. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3091567>

Onbekend (2020). Vennootschapsbelasting. Nieuwe interestaftrekbeperring. Grandfathering regeling. *Fiscoloog* 2020, afl. 1662, 13.

Op De Beeck, P.(2016). Nieuwe onderkapitalisatiemaatregelen in ATAD Richtlijn, wat kunnen we leren van de burenen?. *Intern.Fisc.Act.* 2016, 11.

Overesch, M., & Wamser, G. (2010). Corporate tax planning and thin-capitalization rules: evidence from a quasi-experiment. *Applied Economics*, 42(5), 563-573. <https://doi.org/10.1080/00036840701704477>

Peeters, B. En Seré, S. (2016). Recente initiatieven tegen belastingontwijking. Impact op multinationale ondernemingen. *TFR* 2016, 866.

Saunders-Scott, M., J. (2015). Substitution across methods of profit shiftin. *National Tax Journal*, 68(4), 1099-1119. <https://dx.doi.org/10.17310/nj.2015.4.09>

Schindler, D. En Schjelderup, G. (2012). Debt shifting and ownership structure. *European Economic Review*, 56 (4), 635-647. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2012.02.015>

Smet, P., & Thompson, C.(2012). Aftrek interesten: de nieuwe ‘thin-cap’-regeling. *Fiscoloog* 2012, afl. 1300, 7.

- Straetmans, P. & Van Dycke, B. (2018). Asset Composition and Corporate Leverage. *BFW* 2018, nr. 3, 307-316.
- Tell, M. (2017). Interest Limitation Rules in the Post-BEPS Era. *Interax*, 45(11), 750-763.
<https://kluwerlawonline.com/journalarticle/Intertax/45.11/TAXI2017065>
- Tillmann, L., Hoehl, R. (2018). Interest Limitation Rules: At a Crossroads between National Sovereignty and Harmonization. *IBFD, European Taxation April 2018*, 140-148.
- Van Den Berghe, P. & Wouters, P., J. (2020a) EBITDA-interestaftrekbepanking: langverwacht KB verschijnt nog net voor jaareinde. *Fisc.Act.* 2020, 2, 1-7.
- Van Den Berghe, P. & Wouters, P., J. (2020b). België brengt interestaftrekbepanking in lijn met ATAD. *Fisc.Act.* 2020, 42, 14-16.
- Van Den Berghe, P. En Wouters, P. (2020c). Interestaftrekbepanking van artikel 198/1 WIB 1992 – Waar staan we nu?. *AFT* 2020, afl. 6, 1-21.
- Van Den Berghe, P., Wouters, P. J., & Verhoeyen, K. (2018). Nieuwe interestaftrekbepanking vervangt thin cap vanaf 2020. *Fisc.Act.* 2018, nr. 20, 5-11.
- VAN DYCK, J. (2018). Exit fairness tax en verhoging vrijstelling dividenden. *Fiscoloog* 2018, afl. 1549, 1.
- Wamser, G. (2014). The impact of thin-capitalization rules on external debt-usage- a propensity score matching approach. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 76(5), 764-781.
<https://doi.org/10.1111/obes.12040>
- Weichenrieder, A. J., & Windischbauer, H. (2008). Thin-capitalization rules and company responses-Experience from German legislation. *CESifo Working Paper Series* No. 2456.
<https://hdl.handle.net/10419/26501>
- Wouters, P., J. (2020). Wat te doen en wat te laten vóór het jaareinde 2020?. *Fisc.Act.* 2020, 3-9.
- Wouters, P., J. (2021). Interestaftrekbepanking: nieuwe KB over infrastructuurprojecten en ‘ad-hoc’-consolidatie. *Fisc.Act.* 2021, 6-8.
- Wouters, P., J.(2019).ATAD-interestaftrekbepanking op de valreep nog bijgestuurd. *Fiscoloog* 2019, afl. 1663, 3.
- Yakubu, I.N., Kapusuzoglu, A. and Ceylan, N.B. (2021), Trade-Off Theory Versus Pecking Order Theory: The Determinants of Capital Structure Decisions for the Ghanaian Listed Firms, Dinçer, H. and Yüksel, S. (Ed.). *Strategic Outlook in Business and Finance Innovation: Multidimensional Policies for Emerging Economies*, Emerald Publishing Limited, Bingley, pp. 111-12.
<https://doi.org/10.1108/978-1-80043-444-820211011>

C. Internet bronnen

Bureau Van Dijk (2021). *Bel-first*. Geraadpleegd op 20 februari 2021, via <https://belfirst.bvdinfo.com>

DE BROE, L. (2020). *Waarom de Europese Commissie de zaak tegen Apple verloor*. *De Tijd* 2020. Geraadpleegd op 30 januari 2021, via <https://www.tijd.be/opinie/algemeen/waarom-de-europese-commissie-de-zaak-tegen-apple-verloor/10240495.html>

IFRS Foundation (2016). *IFRS 16 Leases*. Geraadpleegd op 17 juni 2021, via <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>

Kmcockpit (2021). *Kerncijfers: Notionele interestaftrek*. Geraadpleegd op 17 april 2021, via <https://www.kmcockpit.be/nl-be/publicaties/fiscaliteit/kerncijfers-in-de-vennootschapsbelasting/notionele-interestaftrek>

Masure, Q., Van Namen, G., & Vande Velde, I. (2020). *Interestaftrekbeperking: de fiscale administratie verduidelijkt*. Geraadpleegd op 14 maart 2021, via <https://www.tiberghien.com/nl/2568/interestaftrekbeperking-de-fiscale-administratie-verduidelijkt>

Practicali (2021). *Aangifte vennootschapsbelasting aj 2021*. Geraadpleegd op 16 mei 2021, via <https://practicali.be/blog/aangifte-vennootschapsbelasting-aanslagjaar-2021>

PWC. (2018). *Planning the year-end in België*. Geraadpleegd op 20 december 2020, via <https://www.pwc.com/en/documents/20181219-ptye-ductch.pdf>

Spaargids (2021). *OLO op 10 jaar – gemiddelde rente, grafiek en historiek*. Geraadpleegd op 22 april 2021, via <https://www.spaargids.be/sparen/olo-10-jaar.html?referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com%2F>

Vlaanderen. (2021). *NACEBEL-Code*. Geraadpleegd op 12 maart 2021, via <https://www.vlaanderen.be/economie-en-ondernemen/een-eigen-zaak-starten/nace-code>

Vlaanderen. (2021). *PPS Databank*. Geraadpleegd op 22 maart 2021, via <https://www.pps-databank.be>

EC (z.d.). *July infringements package: key decisions*. Geraadpleegd op 15 mei 2021, via https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/inf_20_1212

Bijlagen

Bijlage A: Voorbeeld van een financiële roerende leasing ⁸⁸

Gegeven: Onderneming X sluit in boekjaar 2014 een leasingovereenkomst af voor een auto. De waarde van dit investeringsgoed is 32.600,00 EUR (excl. BTW). De leaseovereenkomst heeft een tijdsduur van 60 maanden. Op het einde van de overeenkomst heeft de leasingnemer (onderneming x) een aankoopoptie van 3.260,00 EUR. Dit bedrag bestaat uit 1.304,00 EUR (restwaarde) en 956,00 EUR (agio⁸⁹).

Klant	:	[REDACTED]	Contractnummer	:	[REDACTED]
Devies	:	EUR	Type	:	Leasing
Investeringsbedrag	:	32,600.00 EUR	Duur in maanden	:	60
Restwaardebedrag	:	1,304.00 EUR	Terugbetalingsfrequentie	:	Maandelijks
% restwaarde	:	4	Betalingswijze	:	prenumerando
			Begindatum	:	24/01/2014

<u>Nr.</u>	<u>Vervaldaag</u>	<u>Bedrag</u>	<u>Kapitaal</u>	<u>Intresten</u>	<u>Openstaand kapitaal</u>
1	24/01/2014	566.52	482.17	84.35	32,117.83
2	24/02/2014	566.52	483.43	83.09	31,634.40
3	24/03/2014	566.52	484.71	81.81	31,149.69
4	24/04/2014	566.52	485.98	80.54	30,663.71
5	24/05/2014	566.52	487.26	79.26	30,176.45
6	24/06/2014	566.52	488.55	77.97	29,687.90
7	24/07/2014	566.52	489.83	76.69	29,198.07
8	24/08/2014	566.52	491.12	75.40	28,706.95
9	24/09/2014	566.52	492.42	74.10	28,214.53
10	24/10/2014	566.52	493.71	72.81	27,720.82
11	24/11/2014	566.52	495.01	71.51	27,225.81
12	24/12/2014	566.52	496.32	70.20	26,729.49
13	24/01/2015	566.52	497.62	68.90	26,231.87
14	24/02/2015	566.52	498.93	67.59	25,732.94
15	24/03/2015	566.52	500.25	66.27	25,232.69
16	24/04/2015	566.52	501.57	64.95	24,731.12
17	24/05/2015	566.52	502.89	63.63	24,228.23
18	24/06/2015	566.52	504.21	62.31	23,724.02
19	24/07/2015	566.52	505.54	60.98	23,218.48
20	24/08/2015	566.52	506.87	59.65	22,711.61
21	24/09/2015	566.52	508.20	58.32	22,203.41
22	24/10/2015	566.52	509.54	56.98	21,693.87
23	24/11/2015	566.52	510.88	55.64	21,182.99
24	24/12/2015	566.52	512.23	54.29	20,670.76
25	24/01/2016	566.52	513.58	52.94	20,157.18
26	24/02/2016	566.52	514.93	51.59	19,642.25
27	24/03/2016	566.52	516.29	50.23	19,125.96
28	24/04/2016	566.52	517.65	48.87	18,608.31
29	24/05/2016	566.52	519.01	47.51	18,089.30
30	24/06/2016	566.52	520.38	46.14	17,568.92
31	24/07/2016	566.52	521.75	44.77	17,047.17

⁸⁸ Gebaseerd op een voorbeeld leasingcontract verschaft door de heer Jens De Schepper.

⁸⁹ Bijkomstige kosten.

32	24/08/2016	566.52	523.12	43.40	16,524.05
33	24/09/2016	566.52	524.50	42.02	15,999.55
34	24/10/2016	566.52	525.88	40.64	15,473.67
35	24/11/2016	566.52	527.26	39.26	14,946.41
36	24/12/2016	566.52	528.65	37.87	14,417.76
37	24/01/2017	566.52	530.05	36.47	13,887.71
38	24/02/2017	566.52	531.44	35.08	13,356.27
39	24/03/2017	566.52	532.84	33.68	12,823.43
40	24/04/2017	566.52	534.24	32.28	12,289.19
41	24/05/2017	566.52	535.65	30.87	11,753.54
42	24/06/2017	566.52	537.06	29.46	11,216.48
43	24/07/2017	566.52	538.48	28.04	10,678.00
44	24/08/2017	566.52	539.89	26.63	10,138.11
45	24/09/2017	566.52	541.31	25.21	9,596.80
46	24/10/2017	566.52	542.74	23.78	9,054.06
47	24/11/2017	566.52	544.17	22.35	8,509.89
48	24/12/2017	566.52	545.60	20.92	7,964.29
49	24/01/2018	566.52	547.04	19.48	7,417.25
50	24/02/2018	566.52	548.48	18.04	6,868.77
51	24/03/2018	566.52	549.92	16.60	6,318.85
52	24/04/2018	566.52	551.37	15.15	5,767.48
53	24/05/2018	566.52	552.82	13.70	5,214.66
54	24/06/2018	566.52	554.28	12.24	4,660.38
55	24/07/2018	566.52	555.74	10.78	4,104.64
56	24/08/2018	566.52	557.20	9.32	3,547.44
57	24/09/2018	566.52	558.67	7.85	2,988.77
58	24/10/2018	566.52	560.14	6.38	2,428.63
59	24/11/2018	566.52	561.62	4.90	1,867.01
60	24/12/2018	566.52	563.01	3.51	1,304.00
Totaal :			31,296.00	2,695.20	

Toetsing van de boekhoudkundige definitie art. 3:89, III. D. KB/WVV

Om als leasingovereenkomst te voldoen aan de boekhoudkundige definitie van een financiële *roerende* lease moet er sprake zijn van een integrale wedersamenstelling van het geïnvesteerde kapitaal van de leasinggever via de door de leasingnemer contractueel te storten termijnen, verhoogd met de daarmee gelijkgestelde verplichtingen. In bovenstaande aflossingstabel staan de te storten termijnen onder de rubriek 'Kapitaal'. De som van de kolom 'Kapitaal' is 31.296,00 EUR. Dit bedrag dekt het geïnvesteerde kapitaal (32.600,00 EUR) niet (Chevalier, 2021).

Op basis van de advisering uit het CBN-advies 2015/04 zijn er nu twee mogelijke opties om alsnog een integrale wedersamenstelling te bekomen. Een eerste mogelijkheid is het gebruiken van een deel van het interestgedeelte om het verschil van het kapitaalgedeelte in verhouding met het geïnvesteerde kapitaal op te vangen. De Commissie van Boekhoudnormen spreekt in hun advies over een 90 % dekking van het geïnvesteerde kapitaal door kapitaalaflossingen. Indien hieraan wordt voldaan kunnen de interesten worden aangewend om het verschil op te vullen. Hierbij geldt wel als voorwaarde dat de interestvoet marktconform is. Deze optie is niet mogelijk omdat de kapitaalaflossing hoger is dan 90%.

Wedersamenstelling met interest: 31.296,00 EUR* + 2.695,20 EUR = 33.991,20 EUR is groter dan 32.600,00 EUR

*(>90% van 32.600,00 of 29.340,00)

Een andere optie is de aankoopoptie. De te betalen prijs voor deze optie kan in aanmerking worden genomen voor de integrale wedersamenstelling van het kapitaal, zij het enkel als er de intentie is dat deze optie zeker zal worden opgenomen op het einde van de overeenkomst. De mogelijkheid om de aankoopoptie op te nemen is wel begrensd. Zo is het nodig dat de koopoptie ten hoogste 15 % van het geïnvesteerde kapitaal van de leasinggever bedraagt anders valt de leasing niet meer onder de boekhoudkundige definitie van een financiële leasing. Deze “15 %-voorwaarde” is voldaan aangezien 3.260 EUR kleiner is dan 4.890 EUR (=32.600,00*0,15). Er is dus sprake van een financiële leasing.

Wedersamenstelling met aankoopoptie: 31.296,00 EUR + 3.260 EUR = 34.556,00 EUR groter dan

Boekhoudkundige verwerking leasingnemer

Krachtens artikel 3:40 KB/WVV worden de gebruiksrechten, waarover een vennootschap, VZW, IZVW of stichting(leasingnemer) beschikt op grond van leases of gelijksoortige overeenkomsten, opgenomen onder de activa voor de te storten termijnen overeenkomstig met die van de overeenkomst. Elke termijn draagt bij tot de wedersamenstelling van het geïnvesteerde kapitaal van de leasinggever. De verschuldigde kapitaalaflossingen worden geboekt aan de passiefzijde onder schulden op korte en lange termijn. Ieder jaar wordt de passiefzijde opnieuw gewaardeerd met de kapitaalaflossing of termijnen voor dat jaar die tot doel hebben het geïnvesteerde kapitaal van de leasinggever weder samen te stellen (CBN, 2015).

Aan de hand van het bovenstaande werden hieronder een aantal boekingen uitgewerkt in hoofde van de leasingnemer:

1. Boeking bij het afsluiten van het leasingcontract op 24/01/2014:

Reknr.	Beschrijving	Activa	Passiva
252	Rollend materieel in leasing	32.600,00	
172	@Leasingschulden en soortgelijke op meer dan één jaar		25.425,49
422	Leasingschulden en soortgelijke rechten op ten hoogste één jaar		5.870,51
090	Diverse rechten en verplichtingen*		1.304,00

Er is een residuwaarde van 1.304,00 EUR die wordt opgenomen in de aankoopoptie.

2. Boeking eerste periodieke aflossing (maand januari):

Reknr.	Beschrijving	Debet	Credit
6500	Rente, commissies en kosten verbonden aan schulden	84,35	
422	Leasingschulden en soortgelijke op ten hoogste één jaar	482,17	
411	Terug te vorderen btw	118,97	
55	@ Kredietinstellingen		685,49

3. Boeking jaarlijkse afschrijving van de auto (31/12/2014):

Reknr.	Beschrijving	Debet	Credit
6302	Afschrijvingen op machines in leasing	6.520,00	
2529	@Afschrijvingen op rollend materieel in leasing		6.520,00

4. Overboeking schulden die binnen het jaar vervallen (31/12/2014)

Reknr.	Beschrijving	Debet	Credit
172	Leasingschulden en soortgelijke op meer dan één jaar	6.058,73	
422	@Leasingschulden en soortgelijke rechten op ten hoogste één jaar		6.058,73

5. Boeking bij het lichten van de optie:

Reknr.	Beschrijving	Debet	Credit
24	Rollend materieel	3.260,00	
411	Terug te vorderen btw	684,60	
55	@Kredietinstellingen		3.944,60

6. Overboeking rubriek auto in leasing naar auto in eigendomsoverdracht

Reknr.	Beschrijving	Debet	Credit
240	Rollend materieel	32.600,00	
2529	Afschrijvingen op rollend materieel in leasing	32.600,00	
252	@Rollend materieel in leasing		32.600,00
2409	Afschrijvingen op rollend materieel		32.600,00

Bijlage B: Voorbeeld van een operationele leasing

Gegeven: Onderneming Y sluit een operationele leasingovereenkomst voor een auto. De waarde van de auto is 24.232,73 EUR. De duurtijd van de overeenkomst is 4 jaar. Er is geen aankoopoptie afgesproken.

Contract:		Product:	
Periodiciteit:	maandelijks	Aanrekeningsmoment:	prenumerando
Investeringsbedrag:	24 232,73	Restwaardepercentage:	16,00%
Restwaarde:	3 877,23	Renteherzieningsfrequentie:	vast
Einddatum contract:	17-04-2024	Volgende renteherzieningsdatum:	
Munt:	EUR		
Looptijd in maanden:	48		

Object(en):

nummer	vervaldag	huur	kapitaal	intresten	uitstaand kapitaal
001	17-04-2020	438,46	413,86	24,60	23 818,87
002	17-05-2020	438,46	414,28	24,18	23 404,59
003	17-06-2020	438,46	414,71	23,75	22 989,88
004	17-07-2020	438,46	415,14	23,32	22 574,74
005	17-08-2020	438,46	415,58	22,88	22 159,16
006	17-09-2020	438,46	416,00	22,46	21 743,16
007	17-10-2020	438,46	416,43	22,03	21 326,73
008	17-11-2020	438,46	416,86	21,60	20 909,87
009	17-12-2020	438,46	417,29	21,17	20 492,58
010	17-01-2021	438,46	417,72	20,74	20 074,86
011	17-02-2021	438,46	418,16	20,30	19 656,70
012	17-03-2021	438,46	418,58	19,88	19 238,12
013	17-04-2021	438,46	419,02	19,44	18 819,10
014	17-05-2021	438,46	419,46	19,00	18 399,64
015	17-06-2021	438,46	419,89	18,57	17 979,75
016	17-07-2021	438,46	420,32	18,14	17 559,43
017	17-08-2021	438,46	420,75	17,71	17 138,68
018	17-09-2021	438,46	421,19	17,27	16 717,49
019	17-10-2021	438,46	421,63	16,83	16 295,86
020	17-11-2021	438,46	422,06	16,40	15 873,80
021	17-12-2021	438,46	422,50	15,96	15 451,30
022	17-01-2022	438,46	422,94	15,52	15 028,36
023	17-02-2022	438,46	423,37	15,09	14 604,99
024	17-03-2022	438,46	423,81	14,65	14 181,18
025	17-04-2022	438,46	424,25	14,21	13 756,93
026	17-05-2022	438,46	424,69	13,77	13 332,24
027	17-06-2022	438,46	425,12	13,34	12 907,12
028	17-07-2022	438,46	425,57	12,89	12 481,55
029	17-08-2022	438,46	426,00	12,46	12 055,55
030	17-09-2022	438,46	426,45	12,01	11 629,10
031	17-10-2022	438,46	426,89	11,57	11 202,21
032	17-11-2022	438,46	427,33	11,13	10 774,88
033	17-12-2022	438,46	427,77	10,69	10 347,11
034	17-01-2023	438,46	428,21	10,25	9 918,90

nummer	vervaldag	huur	kapitaal	intresten	uitstaand kapitaal
035	17-02-2023	438,46	428,65	9,81	9 490,25
036	17-03-2023	438,46	429,10	9,36	9 061,15
037	17-04-2023	438,46	429,54	8,92	8 631,61
038	17-05-2023	438,46	429,99	8,47	8 201,62
039	17-06-2023	438,46	430,43	8,03	7 771,19
040	17-07-2023	438,46	430,88	7,58	7 340,31
041	17-08-2023	438,46	431,32	7,14	6 908,99
042	17-09-2023	438,46	431,77	6,69	6 477,22
043	17-10-2023	438,46	432,21	6,25	6 045,01
044	17-11-2023	438,46	432,66	5,80	5 612,35
045	17-12-2023	438,46	433,11	5,35	5 179,24
046	17-01-2024	438,46	433,55	4,91	4 745,69
047	17-02-2024	438,46	434,01	4,45	4 311,68
048	17-03-2024	438,46	434,45	4,01	3 877,23
totalen		21 046,08	20 355,50	690,58	

Toetsing van de boekhoudkundige definitie art. 3:89, III. D. KB/WVV

Om als leasingovereenkomst te voldoen aan de boekhoudkundige definitie van een financiële *roerende* lease moet er sprake zijn van een integrale wedersamenstelling van het geïnvesteerde kapitaal van de leasinggever via de door de leasingnemer contractueel te storten termijnen, verhoogd met de daarmee gelijkgestelde verplichtingen. In bovenstaande aflossingstabel staan de te storten termijnen onder de rubriek 'Kapitaal'. De som van de kolom 'Kapitaal' is 20.355,50 EUR. Dit bedrag dekt het geïnvesteerde kapitaal (24.232,73 EUR) niet (Chevalier, 2021).

Op basis van de advisering uit het CBN-advies 2015/04 zijn er nu twee mogelijke opties om alsnog een integrale wedersamenstelling te bekomen. Een eerste mogelijkheid is het gebruiken van een deel van het interestgedeelte om het verschil van het kapitaalgedeelte in verhouding met het geïnvesteerde kapitaal op te vangen. De Commissie van Boekhoudnormen spreekt in hun advies over een 90 % dekking van het geïnvesteerde kapitaal door kapitaalaflossingen. Indien hieraan wordt voldaan kunnen de interesten worden aangewend om het verschil op te vullen. Hierbij geldt wel als voorwaarde dat de interestvoet marktconform is. Dit is hier niet mogelijk aangezien het niet de integrale wedersamenstelling dekt.

Wedersamenstelling met interest: 20.355,50 EUR *+ 690,58 EUR = 21.046,08 EUR is kleiner dan 24.232,73 EUR

*(<90% van 32.600,00 of 29.340,00)

Er werd geen aankoopoptie voorzien, noch een verkoopoptie. Op basis van deze informatie is er geen sprake van een financiële leasing, maar een operationele leasing. Ook zou er een residuwaarde zijn van 16 %, dus in het geval er een verkoopwaarde was, werd er sowieso niet voldaan aan de 15 %-voorwaarde in de zin van artikel 3:89, III., D. KB/WVV.

Boekhoudkundige verwerking leasingnemer

Een operationele leasing valt niet onder de uitwerking begrepen in art. 3:40 KB/WVV. Deze lease wordt niet geactiveerd op de balans van de leasingnemer noch wordt het leaseobject afgeschreven. Vanuit een boekhoudkundig standpunt maakt de leasingnemer enkel periodieke betalingen of huurbetalingen. Deze worden aanzien als kost en komen rechtstreeks in het resultaat onder de code 61 'Diensten en diverse goederen'. Eventuele renten komen onder code 65 'Renten voor commissies en andere schulden' terecht.

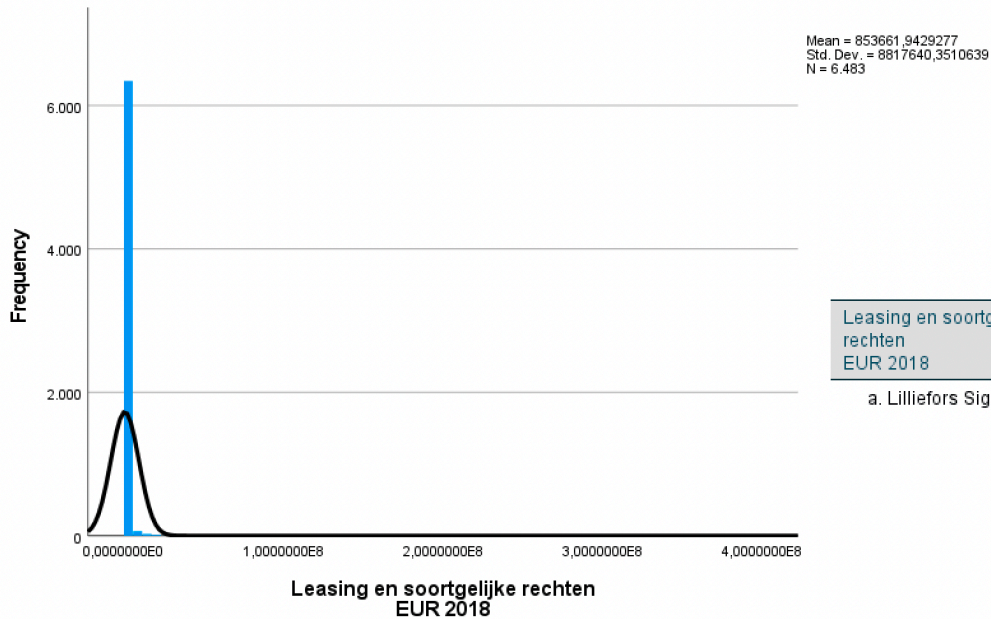
1. Boeking van leasefactuur voor 17/04/2020

Reknr.	Beschrijving	Debet	Credit
610	Huur rollend materieel	438,36	
411	Terug te vorderen BTW	92,06	
440	@Leverancier		530,42

Bijlage C: Univariate analyses - Normale verdeling van variabelen & Kolmogorov-Smirnov Test

1. Leasing en soortgelijke rechten – 2018

Graph



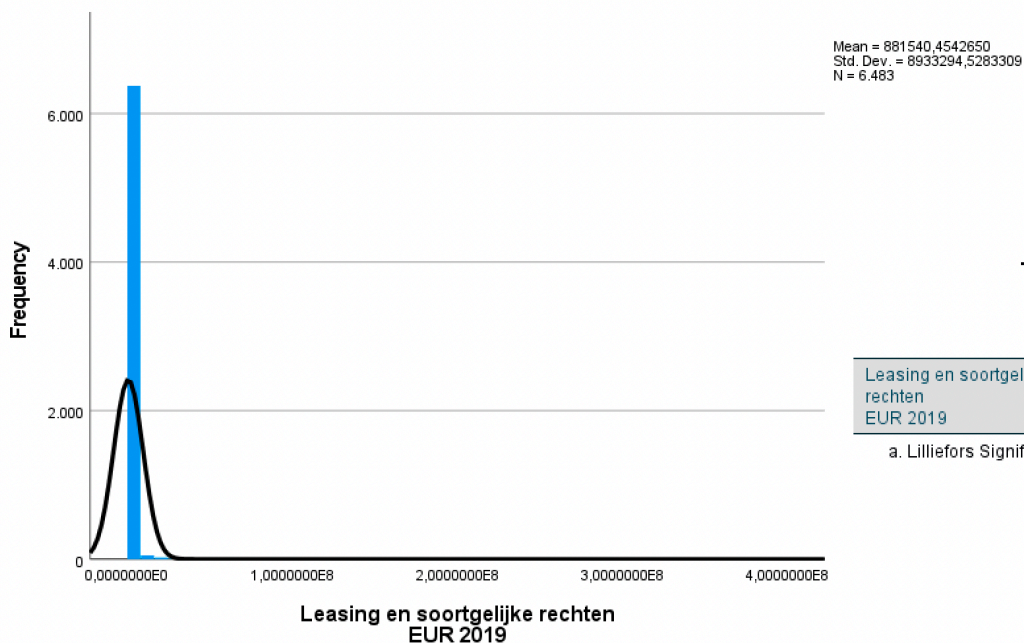
Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Leasing en soortgelijke rechten EUR 2018	,461	6483	,000

a. Lilliefors Significance Correction

2. Leasing en soortgelijke rechten – 2019

Graph



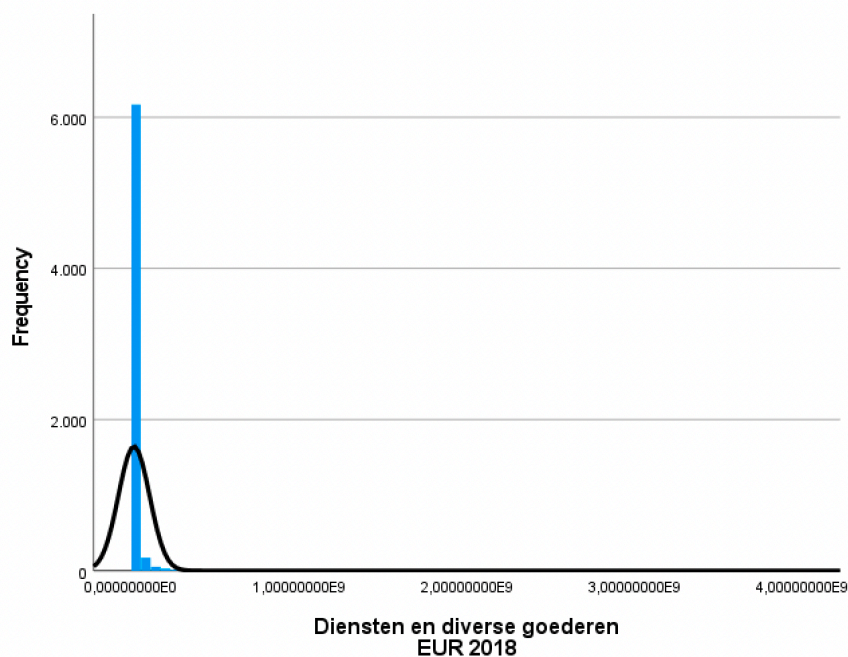
Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Leasing en soortgelijke rechten EUR 2019	,461	6483	,000

a. Lilliefors Significance Correction

3. Diensten en diverse goederen – 2018

Graph



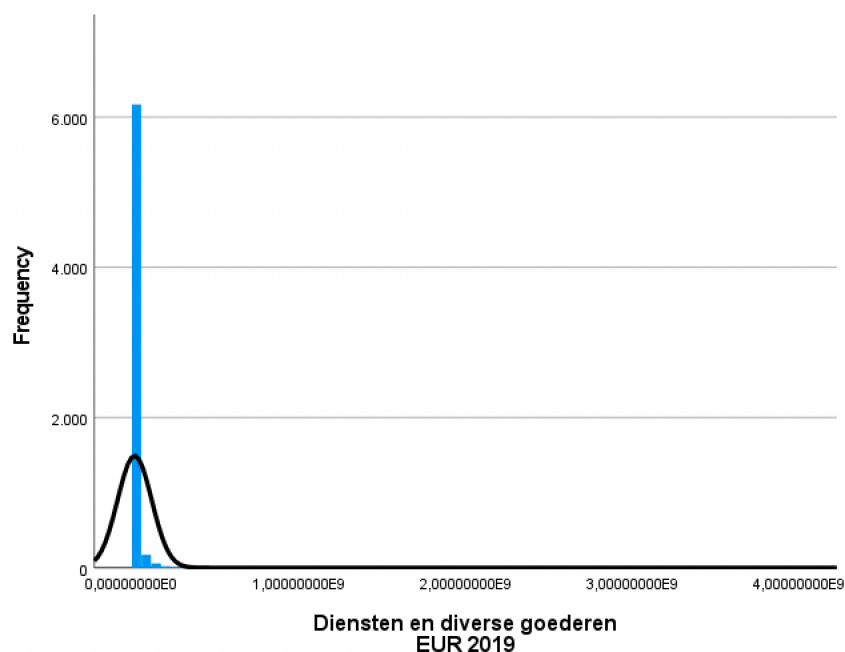
Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Diensten en diverse goederen EUR 2018	,423	6483	,000

a. Lilliefors Significance Correction

4. Diensten en diverse goederen – 2019

Graph



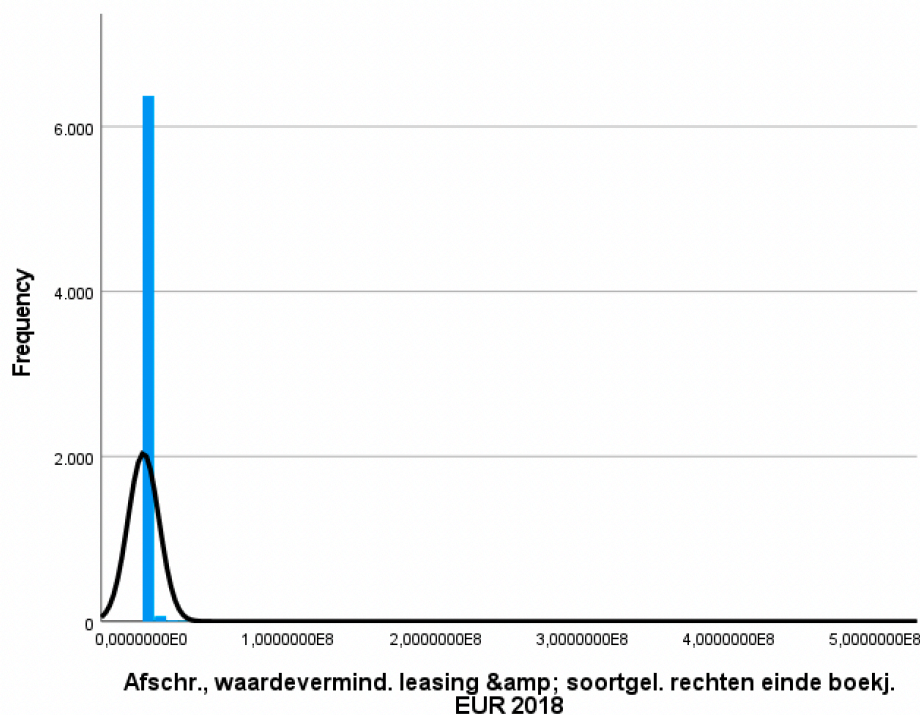
Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Diensten en diverse goederen EUR 2019	,427	6483	,000

a. Lilliefors Significance Correction

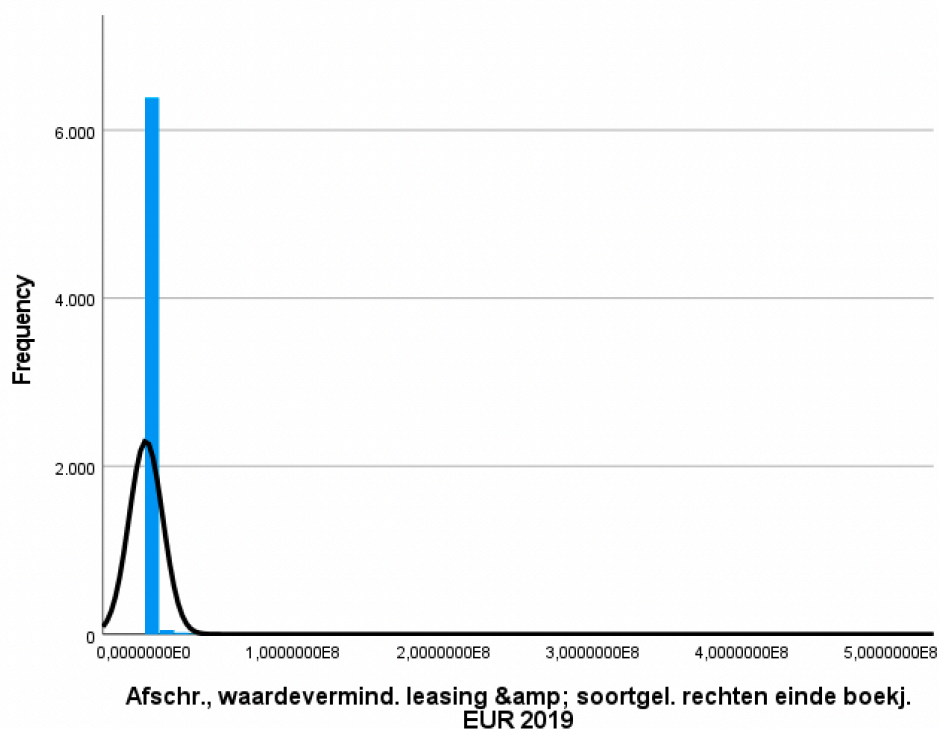
5. Afschrijvingen en waardeverminderingen leasing en soortgelijke rechten einde boekjaar – 2018

Graph



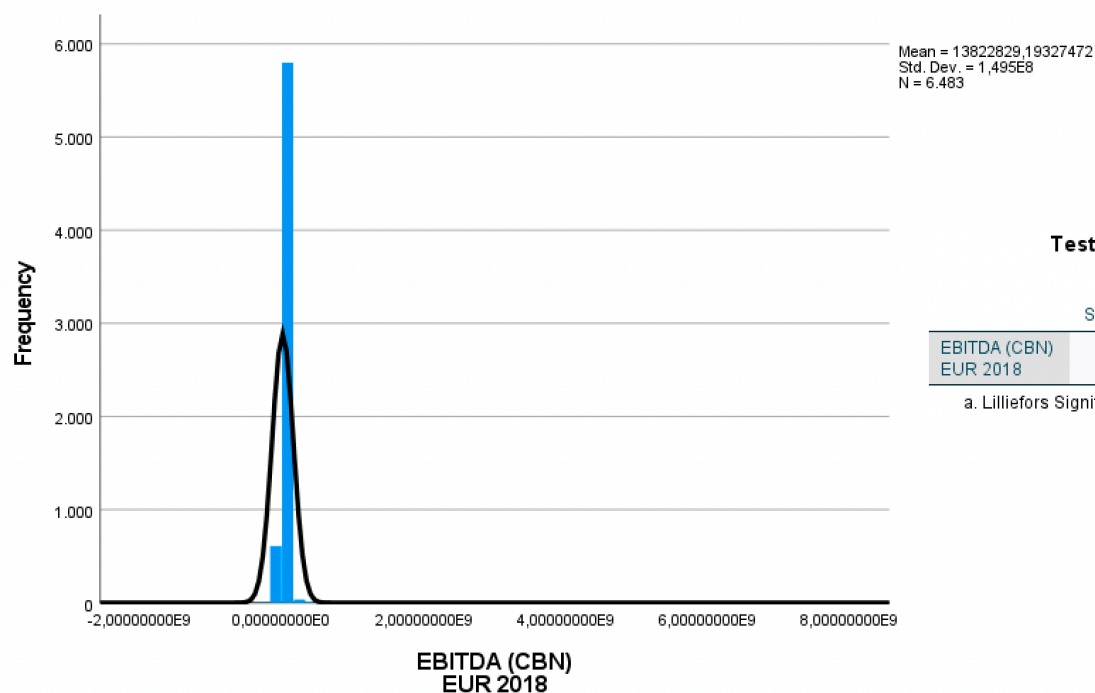
6. Afschrijvingen en waardeverminderingen leasing en soortgelijke rechten einde boekjaar – 2019

Graph



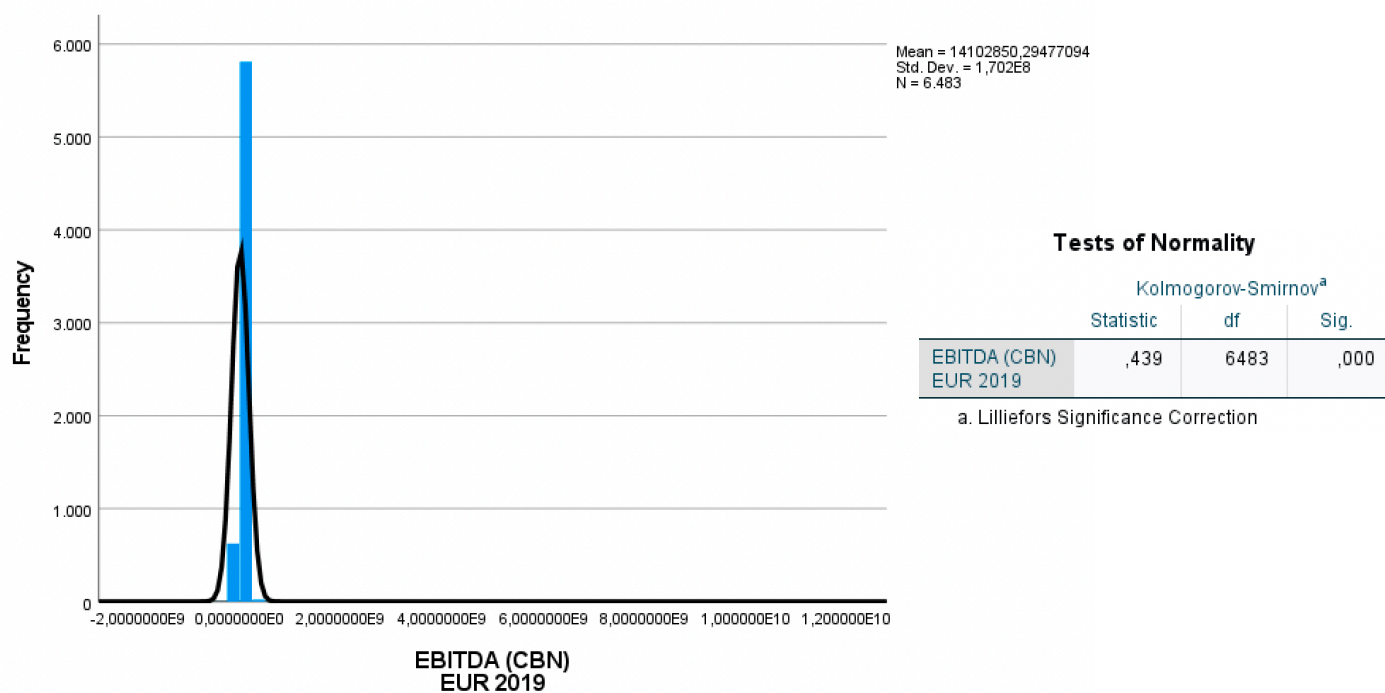
7. EBITDA (CBN) – 2018

Graph



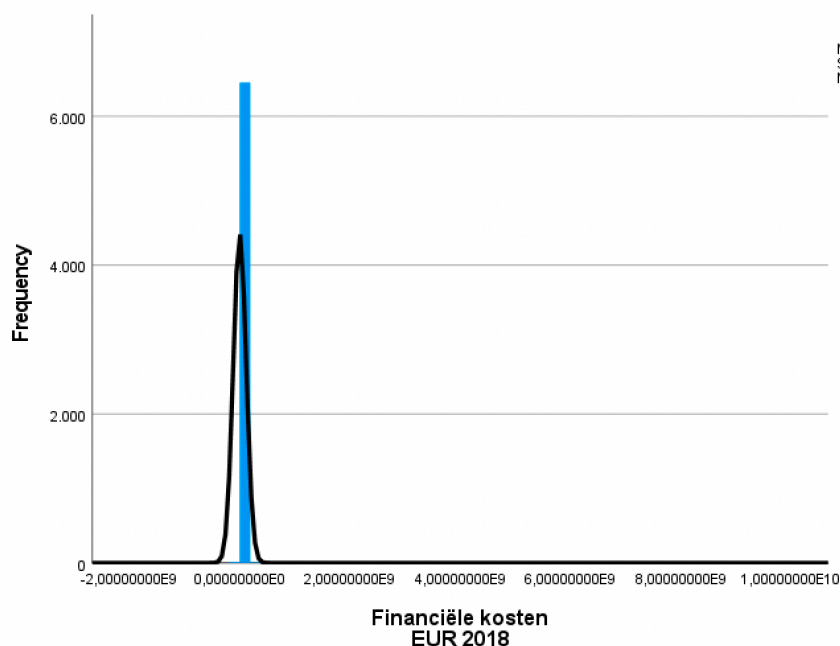
8. EBITDA (CBN) – 2019

Graph



9. Financiële kosten – 2018

Graph



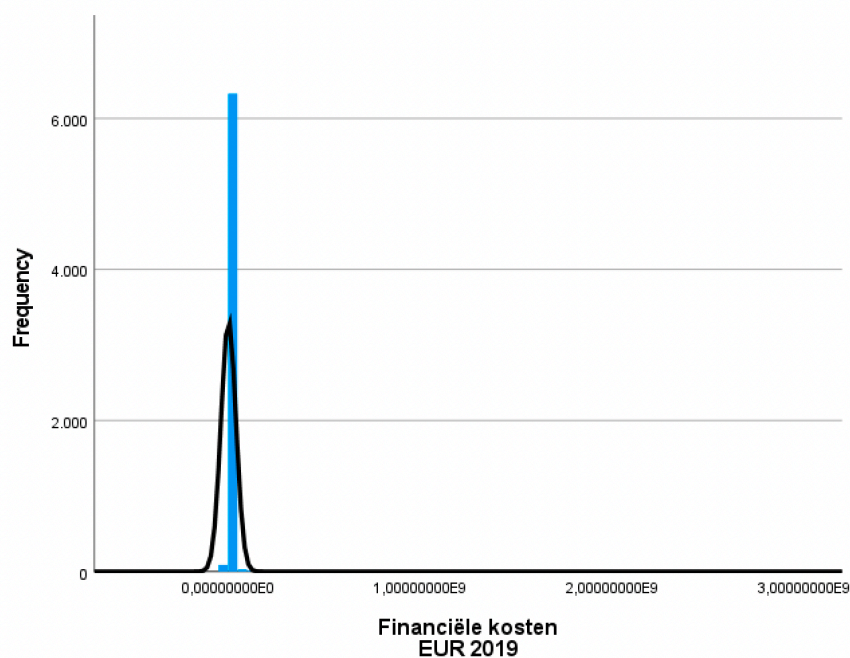
Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Financiële kosten EUR 2018	,483	6483	,000

a. Lilliefors Significance Correction

10. Financiële kosten – 2019

Graph



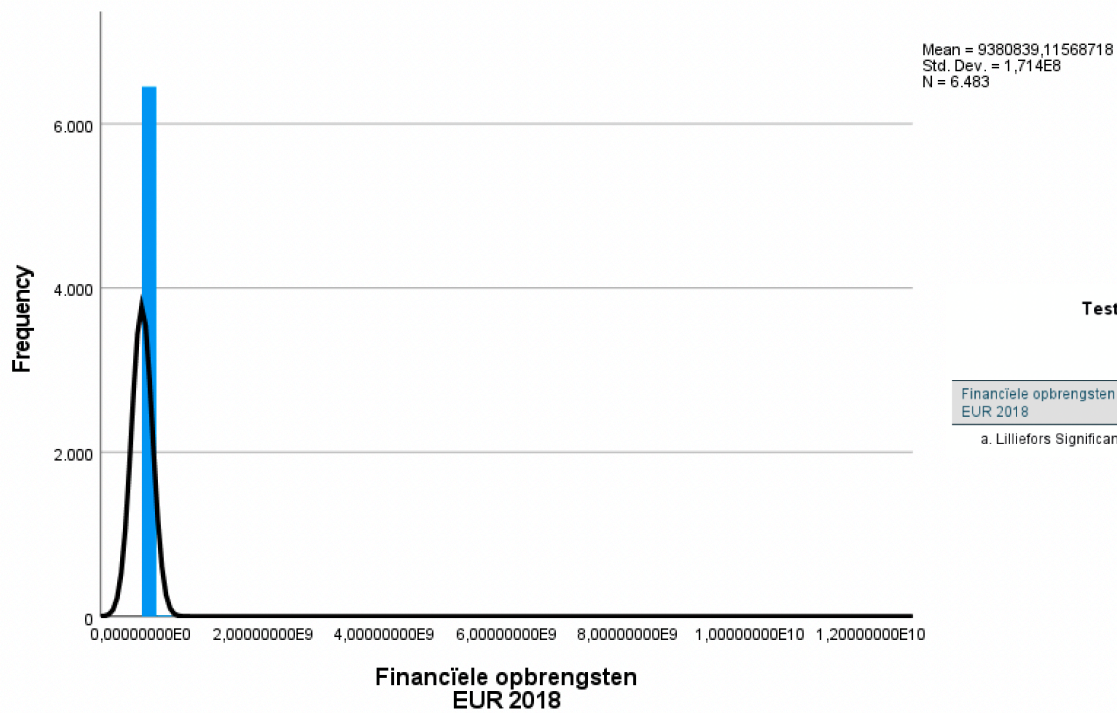
Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Financiële kosten EUR 2019	,461	6483	,000

a. Lilliefors Significance Correction

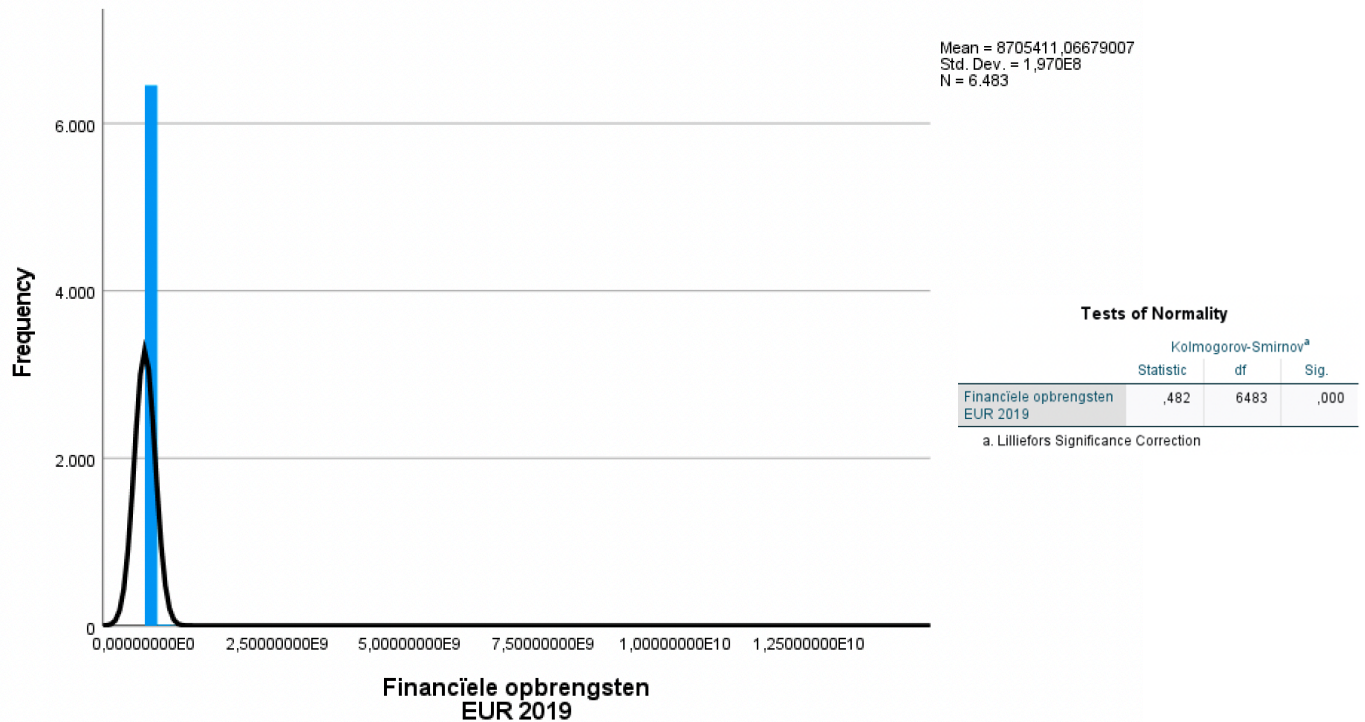
11. Financiële opbrengsten – 2018

Graph



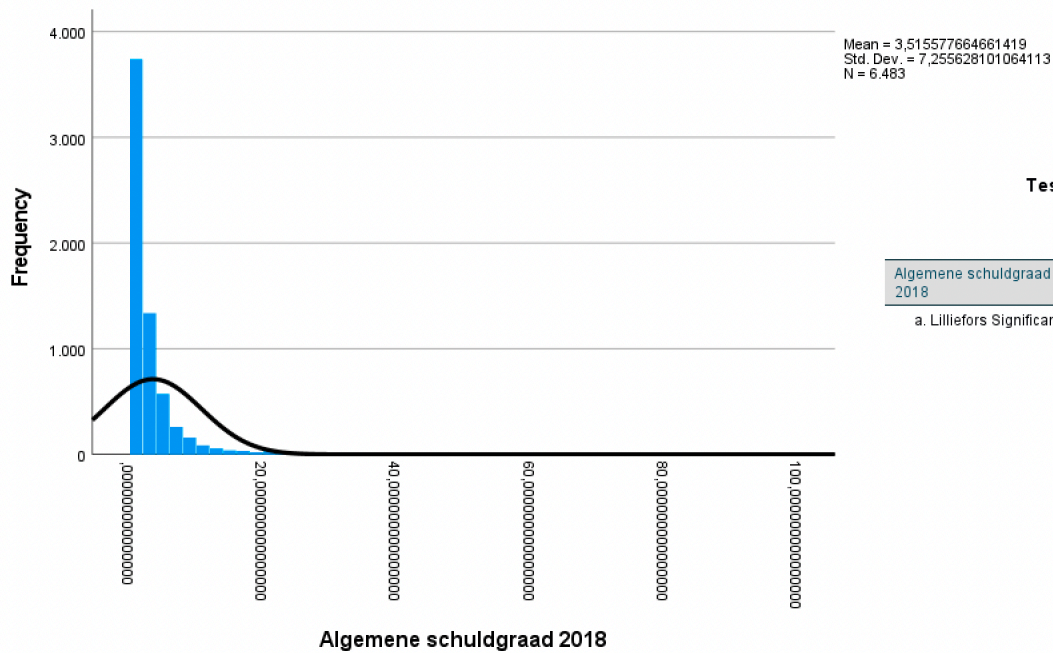
12. Financiële opbrengsten – 2019

Graph



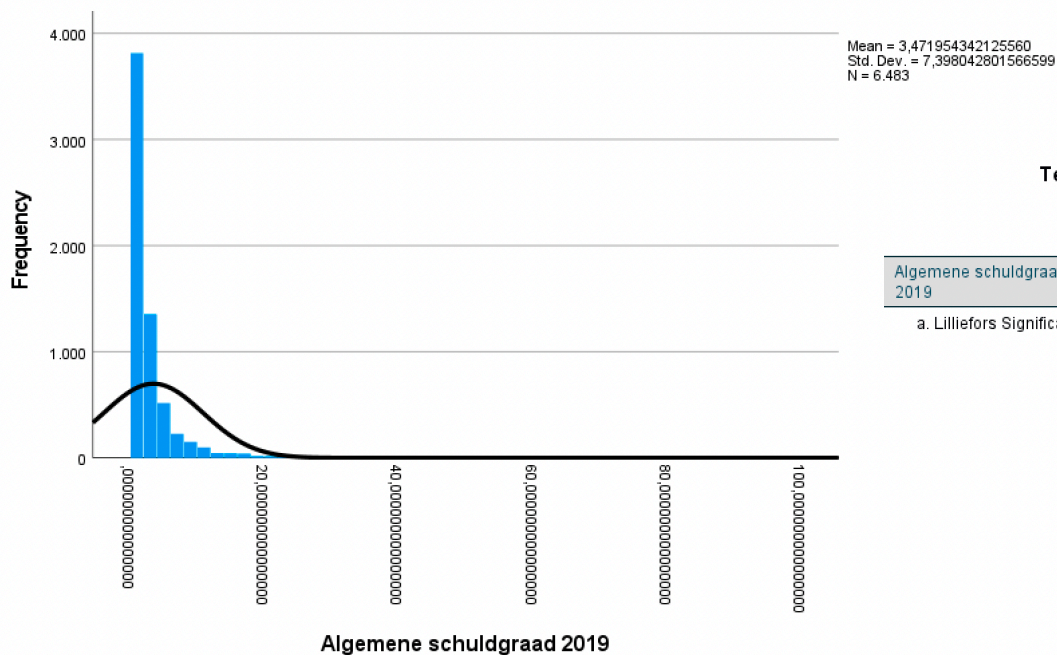
13. Algemene schuldgraad 2018

Graph



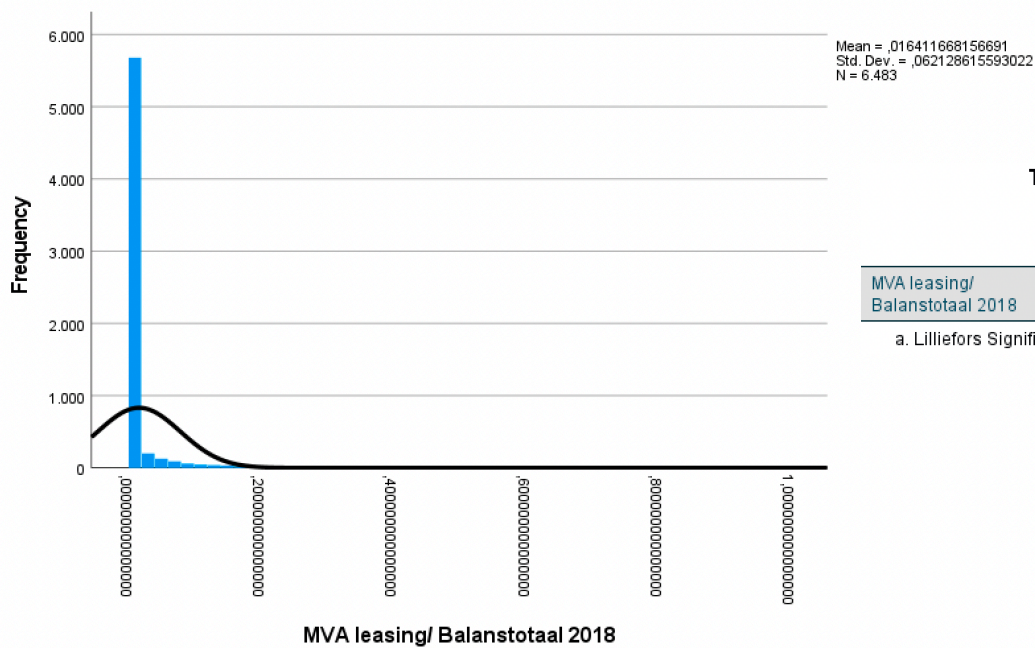
14. Algemene schuldgraad 2019

Graph



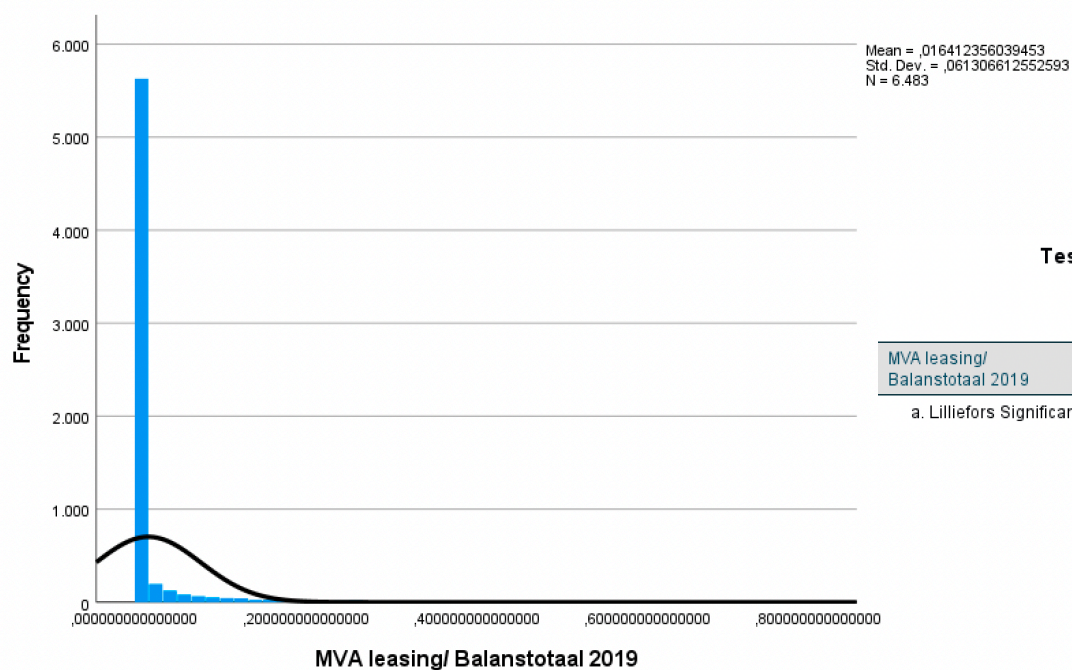
15. Leasing ratio – 2018

Graph



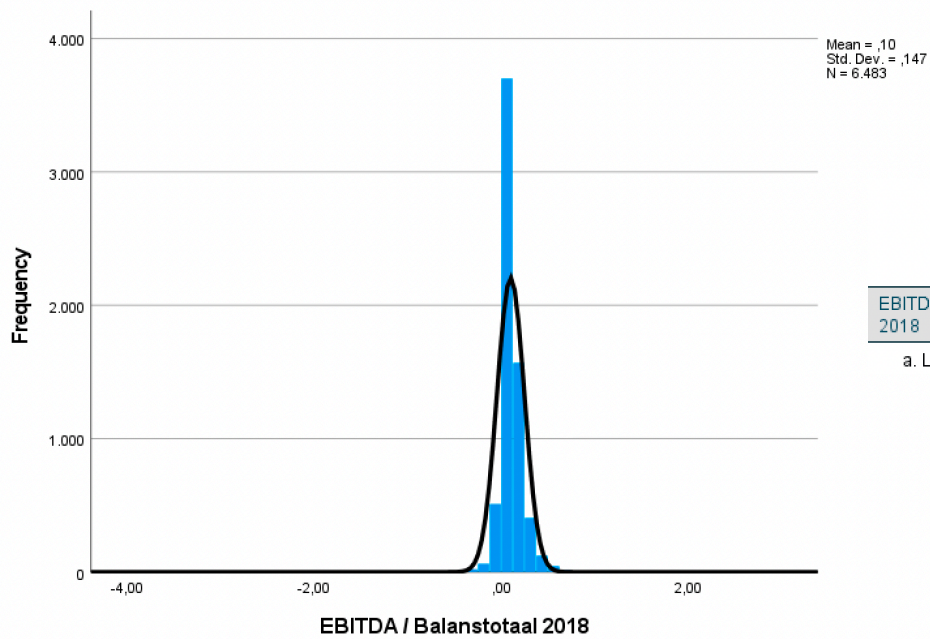
16 Leasing ratio – 2019

Graph



17 EBITDA ratio – 2018

Graph



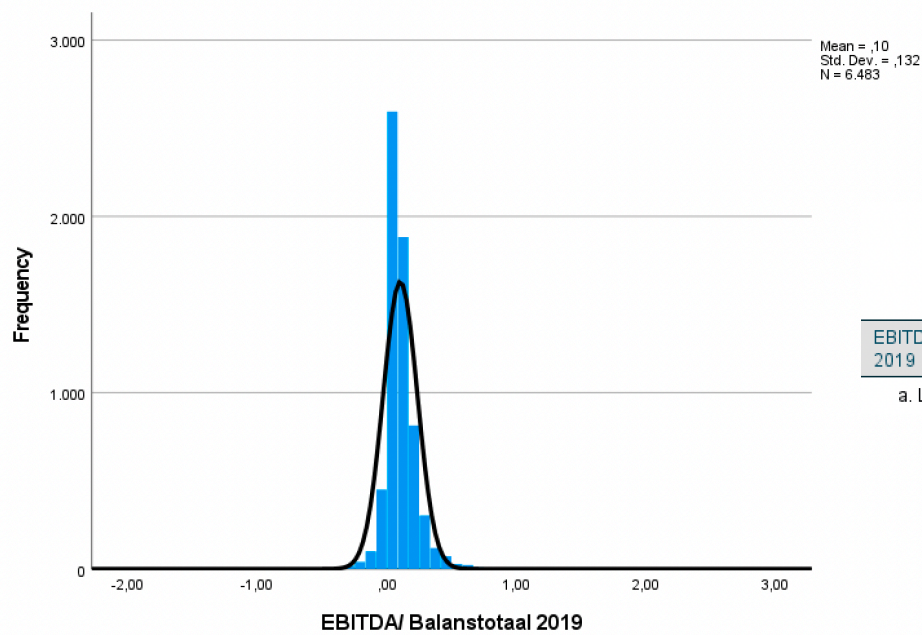
Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
EBITDA / Balanstotaal 2018	,154	6483	,000

a. Lilliefors Significance Correction

18. EBITDA ratio – 2019

Graph



Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
EBITDA/ Balanstotaal 2019	,128	6483	< ,001

a. Lilliefors Significance Correction

Bijlage D: Bivariate analyses

1. Wijziging 'Leasing en soortgelijke rechten' t.o.v. dummy FKS/EBITDA

Mann-Whitney Test

Ranks				
	FKSdummy	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Verschilfinancieel	0	111	94,02	10436,00
	1	77	95,19	7330,00
	Total	188		

Test Statistics^a

	Verschilfinancieel
Mann-Whitney U	4220,000
Wilcoxon W	10436,000
Z	-,198
Asymp. Sig. (2-tailed)	,843

a. Grouping Variable: FKSdummy

2. Wijziging 'Afschr. Leasing en soortgelijke rechten' t.o.v. dummy FKS/EBITDA

Mann-Whitney Test

Ranks				
	FKSdummy	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Verschilfinancieelafschr	0	111	93,28	10354,00
	1	77	96,26	7412,00
	Total	188		

Test Statistics^a

	Verschilfinancieelafschr
Mann-Whitney U	4138,000
Wilcoxon W	10354,000
Z	-,490
Asymp. Sig. (2-tailed)	,624

a. Grouping Variable: FKSdummy

3. Wijziging 'Diensten en diverse goederen' t.o.v. dummy FKS/EBITDA

Mann-Whitney Test

Ranks				
	FKSdummy	N	Mean Rank	Sum of Ranks
VerschilOperationeel	0	111	97,39	10810,00
	1	77	90,34	6956,00
	Total	188		

Test Statistics^a

	VerschilOperationeel
Mann-Whitney U	3953,000
Wilcoxon W	6956,000
Z	-,874
Asymp. Sig. (2-tailed)	,382

a. Grouping Variable: FKSdummy

4. Correlatie tussen 'leasing en soortgelijke rechten' en 'diensten en diverse goederen'

Correlations				
			Verschilfinancieel	VerschilOperationeel
Kendall's tau_b	Verschilfinancieel	Correlation Coefficient	1,000	-,053
		Sig. (2-tailed)	.	,346
		N	188	188
	VerschilOperationeel	Correlation Coefficient	-,053	1,000
		Sig. (2-tailed)	,346	.
		N	188	188

Bijlage E: Panelregressies

1. Controlevariabelen

Descriptives

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Totaal der activa EUR 2018	175	21950925	18098623000	1158620701	2411507926
Totaal der activa EUR 2019	175	19772101	25991096000	1249296972	2795003136
Omzet EUR 2018	175	0	6724100000	567540774.8	987805297.1
Omzet EUR 2019	175	0	6786444000	594341325.8	1057802839
Leeftijd	173	3	102	34,10	22,330
Tangibility 2018	175	.0000000000	.9789887618	.2634067513	.3327015530
Tangibility 2019	175	.0000000000	.9826859048	.2623839484	.3361053462
Valid N (listwise)	173				

2. Leasing en soortgelijke rechten

Estimates of Fixed Effects ^a							
Parameter	Estimate	Std. Error	df	t	Sig.	95% Confidence Interval	
Intercept	100.532327	80.094182	202.510	1.255	.211	-57.393174	258.457827
[jaar=2018]	1.833978	2.362912	169.477	.776	.439	-2.830553	6.498509
[jaar=2019]	0 ^b	0	.	.	.	.	.
Omvang_LOG10	-.215850	9.038142	211.559	-.024	.981	-18.032203	17.600502
Omzet_Wortel10	2.471983	3.002993	203.166	.823	.411	-3.449047	8.393013
age	22.764932	17.167756	169.273	1.326	.187	-11.125550	56.655414
MVA_Wortel3	56.841182	15.601257	199.047	3.643	<.001	26.076226	87.606138

a. Dependent Variable: RLeasing Rank of Leasing.

b. This parameter is set to zero because it is redundant.

Bootstrap for Estimates of Fixed Effects						
Parameter	Estimate	Bias	Std. Error	Bootstrap ^a		
				Sig. (2-tailed)	95% Confidence Interval	
Intercept	100.532327	-12.859888	54.506870	.038	-13.348424	172.994143
[jaar=2018]	1.833978	-.126435	2.938103	.595	-4.067376	7.612622
[jaar=2019]	0	0	0		0	0
Omvang_LOG10	-.215850	1.018401	5.581295	.961	-9.433058	10.446057
Omzet_Wortel10	2.471983	-.604802	1.247566	.054	-1.036231	3.744547
age	22.764932	2.617678	9.567047	.015	8.691580	45.706557
MVA_Wortel3	56.841182	9.072342	32.442606	.070	29.266148	151.818997

a. Unless otherwise noted, bootstrap results are based on 1000 bootstrap samples

Covariance Parameters

Estimates of Covariance Parameters ^a		
Parameter	Estimate	Std. Error
Residual	482.110054	52.452986
Intercept [subject=Naam]	Variance 4424.606114	513.865236

a. Dependent Variable: RLeasing Rank of Leasing.

3. Diensten en diverse goederen

Estimates of Fixed Effects^a

Parameter	Estimate	Std. Error	df	t	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Intercept	-498.795676	79.653642	221.422	-6.262	<.001	-655.771944	-341.819408
[jaar=2018]	-4.114818	1.921789	169.433	-2.141	.034	-7.908551	-.321084
[jaar=2019]	0 ^b	0	.	.	.	.	.
Omvang_LOG10	52.311811	8.932455	235.846	5.856	<.001	34.714218	69.909405
Omzet_Wortel10	29.346213	2.984014	224.085	9.834	<.001	23.465894	35.226533
age	9.401981	17.501653	170.836	.537	.592	-25.145361	43.949323
MVA_Wortel3	35.530130	15.549821	216.919	2.285	.023	4.882048	66.178213

a. Dependent Variable: RDDG Rank of DDG.

b. This parameter is set to zero because it is redundant.

Bootstrap for Estimates of Fixed Effects

Parameter	Estimate	Bias	Std. Error	Bootstrap ^a		
				Sig. (2-tailed)	95% Confidence Interval	
					Lower	Upper
Intercept	-498.795676	63.519023	115.501894	.006	-625.845002	-179.934549
[jaar=2018]	-4.114818	.022083	2.451678	.213	-9.626586	.086849
[jaar=2019]	0	0	0		0	0
Omvang_LOG10	52.311811	-6.690208	16.277518	.018	12.828279	76.480325
Omzet_Wortel10	29.346213	-2.111341	13.194837	.070	-5.741479	43.159864
age	9.401981	4.451243	22.067569	.568	-19.598684	64.567883
MVA_Wortel3	35.530130	3.696930	15.634042	.026	14.830708	75.875713

a. Unless otherwise noted, bootstrap results are based on 1000 bootstrap samples

Estimates of Covariance Parameters^a

Parameter	Estimate	Std. Error
Residual	318.648617	34.691314
Intercept [subject= Naam]	Variance 4718.436212	536.527085

a. Dependent Variable: RDDG Rank of DDG.