

2008-09-18

## PERSCOMMUNIQUÉ

---

### **Macro-economische en budgettaire impact van de belastingaftrek voor risicokapitaal**

(Artikel gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van september 2008)

Het Economisch Tijdschrift bevat de studie die de Bank op 23 juli heeft gepubliceerd op haar website en die een antwoord bood op de vraag van de federale regering om een analyse te maken van de macro-economische en budgettaire impact van de belastingaftrek voor risicokapitaal. Meer specifiek wordt in deze studie nagegaan of de doelstellingen van de wet van 22 juni 2005 tot invoering van een belastingaftrek voor risicokapitaal worden bereikt.

Dit communiqué geeft pro memorie de inhoud van de executive summary weer die met de verspreiding van deze studie gepaard ging. Deze studie was niet kunnen worden voltooid zonder de medewerking van de belastingadministratie van de FOD Financiën. Daartoe waren immers een aantal gedetailleerde en nog niet gepubliceerde gegevens vereist met betrekking tot de vennootschapsbelasting voor het aanslagjaar 2007. Die gegevens werden aan de Bank doorgegeven op 9 juli 2008.

Er zij opgemerkt dat de maatregel betreffende het risicokapitaal nog vrij recent is, en dat een economische evaluatie van de impact ervan in die omstandigheden niet steeds voor de hand liggend is, vooral wat betreft de dynamische effecten ervan of de impact op het meest gedesaggregeerde niveau. Er diende bijgevolg te worden uitgegaan van een aantal hypothesen. Hoewel in deze denkoefening een optimale nauwkeurigheid werd nagestreefd, zijn sommige waarden benaderend. Er werd derhalve geopteerd voor een marge in de evaluatie van de netto budgettaire weerslag van de maatregel voor het aanslagjaar 2007. Voorts diende de benadering per bedrijfstak te worden beperkt tot de raming van de bruto budgettaire impact van de belastingaftrek voor risicokapitaal, omdat de gegevens momenteel nog te onvolledig waren om te trachten de afgeleide effecten ervan op de werkgelegenheid, de investeringen of de overheidsfinanciën op een gedesaggregeerd niveau te kwantificeren.

De invoering van de belastingaftrek voor risicokapitaal heeft een structurele verandering teweeggebracht in het financiële gedrag van de vennootschappen. Deze laatste hebben er immers alle belang bij hun financiële structuur aan te passen teneinde het fiscale voordeel te optimaliseren. Zo kunnen ze er belang bij hebben om dochtervennootschappen op te richten of te werken met financieringsvennootschappen.

Deze belastinghervorming was er onder meer op gericht de solvabiliteitspositie van de Belgische vennootschappen te verbeteren. In dat verband werd bij de Belgische vennootschappen in 2006 en 2007 een zeer forse toename van het eigen vermogen en van het maatschappelijk kapitaal opgetekend. Die stijging was een gevolg van kapitaalverhogingen van zowel binnenlandse als buitenlandse oorsprong.

De werkelijke invloed hiervan op de solvabiliteitspositie dient echter te worden genuanceerd. De zeer forse toename van het eigen vermogen is in hoge mate het resultaat van participaties die Belgische vennootschappen veelal ook vanuit fiscale overwegingen in andere ondernemingen hebben genomen. Deze operaties hebben, indien ze op een geconsolideerde basis worden beschouwd, niet geleid tot een verbetering van de solvabiliteit van de Belgische vennootschappen.

De instroom van buitenlands kapitaal, onder meer door de vervanging van bestaande leningen door kapitaalparticipaties en door de oprichting van financieringsvennootschappen, heeft daarentegen wel geresulteerd in een verbetering van de solvabiliteit van de Belgische vennootschappen. Dit geldt ook voor de door huishoudens gefinancierde kapitaalverhogingen. Zowel de vermeerderingen van het eigen vermogen als gevolg van kapitaalinstroom uit het buitenland als die welke door de huishoudens werden gefinancierd, namen in 2006 en 2007 fors toe. Een en ander wijst erop dat de solvabiliteitspositie van de Belgische vennootschappen na de invoering van de belastingaftrek voor risicokapitaal versterkt is. Ook de relatief tragere groei van de schuldfinanciering, voornamelijk bij kmo's, in de economisch gunstige periode 2006-2007 lijkt erop te wijzen dat niet zozeer op deze financieringsbron een beroep is gedaan, maar eerder op het eigen vermogen, en dat de solvabiliteitspositie van dit type van vennootschappen derhalve is verbeterd.

De maatregel was ook bedoeld om België fiscaal aantrekkelijker te maken en een alternatief te bieden voor de coördinatiecentra, waarvan het bijzondere belastingstelsel weldra zal verdwijnen. De wijze van uitvoering van de belastingaftrek voor risicokapitaal maakt dat België aantrekkelijk is voor internationale ondernemingsgroepen om er hun financieringscentra te vestigen. De invoering van de belastingaftrek lijkt tot een kentering te hebben geleid door bij de coördinatiecentra die hun erkenning hebben verloren, de kapitaaluitstroom te beperken. Hierbij zij evenwel opgemerkt dat deze conclusie nog zeer voorlopig is, omdat de grootste coördinatiecentra slechts recentelijk hun erkenning hebben verloren of nog steeds zijn erkend. Op basis van de fiscale aangiften voor de aanslagjaren 2006 en 2007 blijkt dat een aantal coördinatiecentra die nog een erkenning hadden, er toch voor hebben geopteerd de belastingaftrek voor risicokapitaal toe te passen. Daarnaast neemt het aantal andere financieringsvennootschappen van binnenlandse en buitenlandse oorsprong fors toe, onder meer financieringscentra van internationale ondernemingsgroepen.

De invoering van de belastingaftrek voor risicokapitaal heeft onmiskenbaar aanzienlijke effecten gesorteerd op de financiële stromen. De effecten op de reële economie daarentegen zouden, op basis van een simulatie aan de hand van het econometrisch model van de Bank, op de korte termijn vrij beperkt blijven en op de middellange termijn iets belangrijker worden. In de veronderstelling dat de belastinghervorming budgettair neutraal zou zijn, zouden de bruto-investeringen in vaste activa van de vennootschappen op een termijn van vijf jaar met ongeveer 400 miljoen euro toenemen, terwijl het gunstige effect op de werkgelegenheid op ongeveer 3.000 personen wordt geraamd. Wat de werkgelegenheid in de coördinatiecentra betreft, zijn er indicaties dat de werkgelegenheid in deze centra is gedaald, maar dat zij deels verschoven is naar andere vennootschappen binnen de groep. De daling zou alleszins ingrijpend zijn geweest zonder de belastingaftrek voor risicokapitaal. Bovendien is er een beperkte werkgelegenheidscreatie in de nieuw opgerichte financieringscentra van internationale ondernemingsgroepen.

Ten slotte werd de budgettaire impact onderzocht van de belastingaftrek voor risicokapitaal en van de andere maatregelen vervat in de wet van 22 juni 2005. Om na te gaan wat voor de overheidsontvangsten de gevolgen zijn van deze hervorming van de vennootschapsbelasting, is het zaak een onderscheid te maken tussen, enerzijds, het bruto fiscale voordeel voor de Belgische vennootschappen dankzij de belastingaftrek voor risicokapitaal en, anderzijds, het netto-effect op de overheidsontvangsten.

Het bruto fiscale voordeel voor de Belgische vennootschappen is fors vergroot als gevolg van de sterke toename van het maatschappelijk kapitaal. In 2006 kwam de brutokostprijs van de hervorming, op basis van de fiscale aangiften, reeds op ongeveer 2,4 miljard euro uit. De netto budgettaire impact lijkt echter veel gematigder te zijn geweest. Hij wordt immers beperkt door de opbrengst van de compensatiemaatregelen, waarbij vooral de nieuwe definitie van fiscaal vrijgestelde meerwaarden van belang is. Daarnaast leidt de instroom van buitenlands kapitaal in principe niet tot geringere ontvangsten uit vennootschapsbelasting voor de Belgische overheid, wel integendeel. Dat is evenmin het geval voor de toepassing van de belastingaftrek voor risicokapitaal bij de vennootschappen die de activiteiten van coördinatiecentra hebben overgenomen. De nettokostprijs die de maatregel in 2006 op de Belgische overheidsfinanciën sorteerde, kan, op basis van voorlopige gegevens en mits rekening wordt gehouden met een hoge mate van onzekerheid, op 140 tot 430 miljoen euro worden geraamd.

Dat de maatregelen uit de wet van 22 juni 2005 tot dusver hoogstens een beperkt negatief effect hebben gesorteerd op de ontvangsten uit vennootschapsbelasting, blijkt ook uit een macro-economische analyse. Zowel het verloop van deze belastingontvangsten als het feit dat er geen daling van de impliciete tarieven wordt vastgesteld, wijst erop dat er vooralsnog geen duidelijke negatieve impact op de overheidsontvangsten is geweest.

De conclusies van de analyse met betrekking tot het effect van de belastingaftrek voor risicokapitaal op de overheidsfinanciën moeten evenwel als voorlopig worden beschouwd aangezien de dynamische effecten die het budgettaire effect van de maatregel kunnen beïnvloeden, nog niet hun volle uitwerking hebben gekregen.

In dat verband mag er redelijkerwijs worden van uitgegaan dat het bruto fiscale voordeel voor de Belgische vennootschappen in de toekomst nog sterk zal vergroten. Sommige factoren die daaraan ten grondslag liggen, zullen echter geen negatieve invloed hebben op de overheidsfinanciën. Ze zouden zelfs positief kunnen zijn indien ze gepaard gaan met een verhoging van de belastbare basis voor de vennootschapsbelasting in België ten gevolge van, onder meer, wijzigingen in de winstallocatie van internationale ondernemingsgroepen. Ook de gunstige invloed van de macro-economische terugverdieneffecten op de overheidsontvangsten zou iets belangrijker kunnen worden.

Enkele andere factoren daarentegen zullen de ontvangsten uit vennootschapsbelasting wellicht wél drukken. Dat is het geval met de stijging van het tarief voor de berekening van de belastingaftrek voor risicokapitaal, de aanwending van het nog niet benutte gedeelte van de belastingaftrek en de aanpassingen van de structuur van vennootschappen en vennootschapsgroepen in het kader van fiscale-optimalisatietechnieken. Voor een aantal van deze factoren zou de invloed zeer belangrijk kunnen zijn en het valt dan ook niet uit te sluiten dat hierdoor de overheidsontvangsten uit vennootschapsbelasting in de toekomst aanzienlijk zullen worden gedrukt.

De precieze impact die de belastingaftrek voor risicokapitaal in de toekomst op de overheidsfinanciën zal hebben, kan voorlopig onmogelijk worden ingeschat en zal afhankelijk zijn van, onder meer, de wijze waarop al deze factoren zullen evolueren, van het conjunctuurverloop en de invloed daarvan op het exploitatieresultaat van de vennootschappen, en van het verloop van het rentepeil. In dit verband zij opgemerkt dat de budgettaire kosten vooral zouden kunnen oplopen ingeval het exploitatieresultaat van de vennootschappen significant zou dalen en de rente zou oplopen. Tot slot zal de toekomstige weerslag van de belastinghervorming worden bepaald door de mate waarin de vennootschappen fiscale optimalisatietechnieken zullen aanwenden en door de toepassing van de regels ter zake.