

Louvain School of Management

Réforme de l'impôt des sociétés (Belgique, 2018) : Une analyse des taux de taxation effectifs pré- et post-réforme

Mémoire recherche réalisé par
Bastien Alaerts

en vue de l'obtention du titre de
Master 120 crédits en sciences de gestion, à finalité spécialisée

Promoteur
Marcel Gerard

Année académique 2017-2018

Avant-Propos

Je souhaite remercier Monsieur Gérard, le promoteur de ce travail, pour son aide, son temps et ses nombreux commentaires avisés qui ont substantiellement contribué à la réalisation de ce mémoire.

J'aimerais également exprimer ma gratitude envers ma famille et mes proches pour le soutien qu'ils m'ont apporté au cours de ces cinq années d'étude.

Table des Matières

1. Introduction.....	1
2. Contextualisation de la réforme de l'impôt des sociétés	3
2.1. L'équilibre budgétaire : une affaire de compromis et d'équilibre structurel	3
2.2. 'A race to the bottom'	5
2.2.1. Perspective Internationale	5
2.2.2. Limites des taux d'imposition ex post	11
2.2.3. Conclusion.....	12
3. Les raisons d'un changement	15
3.1. Vers un élargissement de la base imposable	15
3.2. L'introduction de la directive ATAD.....	18
3.3. Une simplification du système fiscal belge ?	21
3.4. Empêcher le passage massif en société des faux indépendants.....	22
3.5. Une réforme fiscale au profit de l'investissement et de l'innovation.....	24
3.6. Résumé récapitulatif des principales mesures de la réforme	26
4. Revue de littérature	29
5. Étude des taux de taxation implicites ex post pour la Belgique avant réforme de l'impôt des sociétés (2014-2016)	35
5.1. Hypothèses à tester	35
5.2. Méthodologie	36
5.3. Analyse descriptive des taux de taxation implicites avant réforme (2014-2016).....	39
5.3.1. Comparaison entre petites et grandes entreprises.....	40
5.3.2. Comparaison selon l'origine géographique de l'actionnaire principal	46
5.3.3. Conclusion.....	47
6. Analyse des taux de taxation effectifs ex ante pré- et post-réforme de l'impôt des sociétés	49
6.1. Le procédé de détermination de la base imposable	50

6.1.1. Situation pré-réforme de l'impôt des sociétés	50
6.1.2. Situation post-réforme de l'impôt des sociétés	54
6.2. Modèles empiriques de microsimulation.....	56
6.2.1. Modèles empiriques pré-réforme	57
6.2.2. Modèles empiriques post-réforme.....	59
6.3. Liste d'hypothèses à tester	60
6.4. Méthodologie	62
6.5. Représentativité des échantillons	64
6.6. Résultats	66
6.7. Limites.....	74
 7. Conclusion	 77
 Bibliographie	 81
 Annexes.....	 89
Annexe A.....	89
Figure 2.1: Taux statutaire à l'impôt des sociétés dans l'Union européenne en 2017	89
Figure 2.2 : Taux implicites d'imposition des bénéfices des sociétés dans l'Union européenne en 2012.....	90
Figure 2.3 : Taux implicites d'imposition des bénéfices des sociétés dans l'Union européenne en 2011.....	91
Figure 2.4 : Taux implicite d'imposition des sociétés, Belgique, 1985-2012.....	92
Figure 2.5 : Estimations du taux implicite des sociétés en Belgique entre 1996 et 2010 selon différentes méthodologies.....	92
Figure 3.1 : Pression fiscale moyenne et marginale pour un entrepreneur en 2017 en fonction de différents scénarios, <i>selon les revenus bruts en millier d'euros</i>	93
Figure 5.1 : Taux effectifs d'imposition en Belgique sur base de micro données, exercice d'imposition 2011.....	94
Figure 5.2 : Taux de la déduction pour intérêts notionnels (en %), exercice d'imposition 2010 à 2019.....	94
Figure 5.3 : Ventilation du taux implicite moyen d'imposition des PMES par décile de la population, 2014-2016 ; sans résultats négatifs, intervalle du taux implicite de taxation borné de [0 % ; 200].....	95
Figure 5.4 : Ventilation du taux implicite moyen d'imposition des grandes entreprises par décile de la population, 2014-2016 ; sans résultats négatifs, intervalle du taux implicite de taxation borné de [0 % ; 200]	95

Figure 6.1 : Régression linéaire visant à déterminer le coefficient de la déduction pour investissement à utiliser afin de modéliser l'EATR pré- et post-réforme des grandes entreprises (n=6)	96
Figure 6.2 : Régression linéaire visant à déterminer le coefficient des revenus définitivement taxés à utiliser afin de modéliser l'EATR pré- et post-réforme des grandes entreprises (n=13) ..	96
Figure 6.3 : Régression linéaire visant à déterminer le coefficient des revenus d'innovation à utiliser afin de modéliser l'EATR pré- et post-réforme des grandes entreprises (n=6)	97
Figure 6.4 : Hypothèses concernant les taux des obligations linéaires (OLO) à 10 ans, en pourcentage	97
Figure 6.5 : Variables d'attention utilisées dans nos modèles d'analyse.....	98
Figure 6.6 : Évolution du taux de taxation statutaire moyen pour les petites et grandes entreprises avant et après (à partir de 2020) la réforme de l'impôt des sociétés, en %	100
Figure 6.7 : Modèle empirique pré- et post-réforme de l'impôt des sociétés employé pour l'échantillon de grandes entreprises (ex : Cegeka)	101
Figure 6.8 : Modèle empirique pré- et post-réforme de l'impôt des sociétés employé pour l'échantillon de petites entreprises (ex : AB Restauration).....	102
Figure 6.9 : Impact budgétaire des mesures de la réforme de l'impôt des sociétés introduites dans notre modèle	103
Figure 6.10 : Corrélation entre les taux de taxation effectifs avant réforme obtenus pour les grandes entreprises échantillonnées et les taux de taxation effectivement reportés par ces entreprises, période 2018-2022 (n=98*)	104
Figure 6.11 : Corrélation entre les taux de taxation effectifs avant réforme obtenus pour les PME échantillonnées et les taux de taxation effectivement reportés par ces entreprises, période 2018-2022 (n=50).....	105
Figure 6.12 : Effet de la déduction la plus importante entre DPI et DIN, par société et par année, en % des bénéfices avant impôts	106
Annexe B.....	108
Critères de recherche utilisés dans la base de données Amadeus	108
Annexe C	112
Modèles empiriques pré- et post-réforme - Echantillon de grandes entreprises.....	112
Modèles empiriques pré- et post-réforme - Echantillon de petites entreprises	132

1. Introduction

En juillet 2017, le gouvernement belge dirigé par le Premier ministre Charles Michel a annoncé sa proposition de réforme de l'impôt des sociétés. Les changements à venir sont nombreux. Le principal d'entre eux concerne la diminution du taux statutaire d'imposition qui passera progressivement d'ici à 2020 de 33,99 % à 25 %, voire même 20 % pour les petites et moyennes entreprises (PME, définies selon l'article 15 du Code des Sociétés) sur la première tranche de 100 000 €. On notera également l'introduction d'un impôt minimum, la révision de la déduction pour capital à risque, la mise en place d'un système de consolidation fiscale, la transposition de la directive sur la lutte contre l'évasion fiscale (ATAD), ainsi que d'autres mesures visant notamment à soutenir les PME et à réduire le nombre de niches fiscales existantes. Cette réforme est d'ampleur et aura un effet certain sur le taux de taxation effectif. Le SPF Finances, la Banque Nationale de Belgique (2017) ainsi que la Cour des Comptes (2017) se sont déjà interrogés sur l'impact budgétaire de la réforme ; selon les calculs des deux premiers instituts, la réforme devrait être budgétairement neutre, bien que la Cour des Comptes (2017) ait pointé du doigt le flou entourant l'estimation du coût de certaines mesures.

Néanmoins, personne n'a évalué son effet sur les taux de taxation effectifs. Il se pourrait ainsi que les PME sortent gagnantes de cette réforme. À l'inverse, les grandes entreprises les plus profitables pourraient voir leur charge fiscale augmenter suite à l'introduction de mesures anti-abus les visant particulièrement.

Ce travail a donc pour objectif d'offrir un premier élément de réponse quant à l'impact de cette réforme sur un indicateur de la charge fiscale des entreprises : le taux de taxation effectif moyen. Cet indicateur procure en effet des informations complémentaires utiles en comparaison aux taux statutaires et permet notamment aux décideurs politiques de mieux comprendre l'intérêt et l'impact de leurs mesures sur le comportement décisionnel des entreprises (Elschner & Vanborren, 2009). Les taux effectifs devraient ainsi nous éclairer sur les conséquences de cette réforme pour l'attractivité fiscale de la Belgique. La littérature scientifique montre en effet que la fiscalité joue un rôle important sur les décisions d'investissements des entreprises (Devereux & Freeman, (1995) ; Grubert & Mutti, (2000) ;

Devereux & Griffith, (2003) ; Djankov, Ganser, McLiesh, Ramalho, & Shleifer, (2010) ; pour ne citer qu'eux).

Nous analyserons dans ce mémoire l'impact de la réforme en fonction de la taille des entreprises : petites et grandes. Nous tenterons ainsi de déterminer si une discrimination fiscale positive existe en faveur des PME. L'existence d'une telle discrimination est en effet une source de sous-optimalité pour les petites entreprises, celles-ci rechignant à grandir au-dessus du seuil d'éligibilité afin de conserver les incitants fiscaux supplémentaires offerts (Bergner, 2017).

Ce travail s'articule de la façon suivante : après le chapitre 1, qui correspond à l'introduction, le chapitre 2 expose le contexte politique (section 2.1) et économique (section 2.2) dans lequel se déroule la réforme. Le chapitre 3 décrit les motivations du législateur et les principales mesures à venir. Le chapitre 4 passe en revue la littérature scientifique concernant l'utilisation des taux de taxation effectifs. Dans le chapitre 5, nous procédons à une digression qui donne un aperçu contextuel de la pression fiscale « ex post » subie par les entreprises durant les trois années précédant directement la réforme de l'impôt des sociétés (2014-2016). Nous y analysons les taux de taxation des petites et grandes entreprises et cherchons à établir les déterminants de la variabilité de ces taux. Ensuite, dans le chapitre 6, le cœur de ce mémoire, nous procédons à une étude « ex ante » de la situation pré- et post-réforme, pour la période 2018-2022, au moyen de plusieurs modèles de simulation ad hoc reprenant les principaux points de cette réforme. Ces derniers sont : la modification de la déduction pour intérêts notionnels, le passage de la déductibilité des revenus définitivement taxés à 100 %, la mise en place de la consolidation fiscale, la majoration de la déduction pour investissement à 20 % pour les PME ainsi que l'introduction de la nouvelle règle de limitation des intérêts, de la corbeille fiscale et de nouvelles dépenses non admises. Nous utilisons pour ce faire une combinaison d'informations issues de la base de données Amadeus ainsi que des comptes annuels d'un échantillon d'entreprises : vingt grandes entreprises et dix petites entreprises. L'objectif visé étant de comparer les taux de taxation effectifs avant et après réforme afin de déterminer si les PME sont toujours avantagées fiscalement. Nous essayons en outre d'expliquer les raisons de ces différences. En conclusion, le chapitre 7 résume les principaux résultats obtenus et présente des pistes de recherche pour de futurs travaux sur la question.

2. Contextualisation de la réforme de l'impôt des sociétés

Depuis sa création il y a 55 ans, par la loi du 20 décembre 1962, l'impôt des sociétés (ISOC, en abrégé) a connu de nombreuses évolutions. Établi au taux de 30 %, celui-ci fut progressivement majoré pour atteindre à son sommet 48 % en 1975. Cependant, sous l'impulsion des baisses de taxation des sociétés enregistrées aux États-Unis durant la présidence Reagan, celui-ci fut diminué en 5 étapes pour arriver au taux de 33,99 %. C'est ce taux que nous connaissons encore actuellement, et ce depuis l'exercice d'imposition 2004 (Minne, 2018).

Après 14 ans d'exercice à ce même taux, la réforme engagée en 2017 par le gouvernement Michel indique dès lors un tournant important dans le paysage fiscal belge. Elle signale, non seulement, l'abaissement du taux d'imposition de 9 points de pourcentage à 25 % dès 2020, mais également le passage d'un système de taxation à base imposable étroite, marquée par les nombreuses niches fiscales existantes, vers un système à base imposable plus large.

Dans les pages qui suivent, nous poserons les bases ayant mené à ce tournant fiscal. Nous évoquerons plus particulièrement le paysage politique et économique et ses conséquences sur les mesures prises au sein de cette réforme.

2.1. L'équilibre budgétaire : une affaire de compromis et d'équilibre structurel

La Belgique est un pays qui utilise pour ses élections un système de représentation proportionnelle. Ce système a souvent pour conséquence la création de gouvernements multipartites. C'est ainsi que depuis 1958 et le gouvernement Gaston Eyskens III, la Belgique a toujours connu des gouvernements de coalition (Chambre des Représentants, 2014). Et inévitablement qui dit coalition, dit compromis.

Ainsi, pour obtenir une réforme de l'impôt des sociétés, les partis devaient satisfaire les volontés disparates de chaque composante de la coalition. Résultat : une baisse des taux : oui, mais couplée à la garantie que cette réforme soit budgétairement neutre (Minne, 2018).

Cette exigence provient à la source de l'Union européenne et de son pacte de Stabilité et de Croissance qui cherche à garantir la bonne tenue des finances publiques des pays membres

(European Commission, 2018). Il s'agissait là particulièrement d'une volonté allemande. Celle-ci visant à s'assurer que, lors de l'introduction de la monnaie unique, les pays de la zone euro ne commencent pas à profiter de ce lien fort afin de mettre en œuvre des politiques de « laisser-aller » budgétaires (Direction de l'information légale et administrative, 2018).

Ce pacte de Stabilité et de Croissance comprend deux volets : le premier de type préventif, le second de type correctif. Le volet préventif prévoit que les pays membres transmettent à la Commission européenne un objectif à moyen terme concernant le solde structurel qu'ils devront respecter. Le volet correctif, quant à lui, oblige les états à se conformer à deux critères qui se présentent comme des objectifs budgétaires minimaux à atteindre. Premièrement, le rapport entre déficit public et produit intérieur brut (PIB) doit être inférieur à 3 %. Deuxièmement, la dette publique ne peut pas dépasser 60 % de ce même PIB. En cas de non-respect d'un de ces critères, les États s'exposent à des sanctions qui mènent dans certaines situations à une amende pouvant atteindre jusqu'à 0,5 % du PIB du pays (Ministère de l'action et des comptes publics, 2018). Concernant ce critère de la dette publique, on relèvera toutefois un certain laxisme puisque, lors de l'entrée en vigueur de la zone euro déjà, la Belgique dépassait allègrement ce seuil des 60 %¹. La seule exigence étant dès lors une convergence vers ce taux (Carmenen & Patterson, 1998).

En 2017, la Belgique a ainsi remis son programme de stabilité pour les trois années à venir. Dans ce document, le gouvernement y explique, entre les lignes, rencontrer des difficultés pour tenir sa contrainte budgétaire. En-effet, l'objectif d'équilibre structurel pour l'entièreté des pouvoirs publics s'y voit repoussé d'un an (pour 2019), par rapport à ce qui était attendu en 2016 (SPF Stratégie et Appui, 2017). Le gouvernement explique ce retard pour deux raisons. La première apportée est que : « *la moindre amélioration du déficit structurel entre 2015 et 2016 [est liée] notamment à l'impact économique, fiscal et budgétaire des attentats de mars de 2016 et du surcout lié à la gestion de cette crise et de la crise de l'asile* » (SPF Stratégie et Appui, 2017, p. 11). La deuxième raison donnée porte sur l'évolution démographique de la population. Les auteurs de ce rapport citent les constatations faites en 2016 par le Comité d'étude sur le vieillissement (Conseil Supérieur des Finances, 2016). Selon ce dernier, l'impact sur les finances publiques du vieillissement de la population devrait atteindre 2,9 % du PIB

¹ La dette publique était égale à 114,4 % du PIB en 1999.

entre 2015 et 2040. Cette augmentation des dépenses sera due essentiellement à la hausse des coûts de pension et de soins de santé.

On comprendra dès lors combien les difficultés budgétaires, couplées à la volonté du gouvernement de s'ajuster à la hausse des coûts liés à l'évolution démographique de la population, déterminent le cadre étroit auquel les partis au pouvoir sont tenus en ce qui concerne le budget de l'État. Ces contraintes combinées aux compromis politiques que demande notre système de coalition sont la cause principale de l'instauration de mesures compensatoires dans la réforme de l'ISOC afin que celle-ci puisse se financer par elle-même.

2.2. 'A race to the bottom'

Depuis le milieu des années 80, une littérature dense s'est formée autour de la thématique de la concurrence fiscale (Wilson, 1999). Un des facteurs pouvant expliquer cet intérêt accru provient du fait que le monde est entré, au cours de ces dernières décennies, dans un processus de globalisation à la suite de l'élimination progressive des barrières à la libre circulation des capitaux et l'intégration de chaînes d'approvisionnements à un niveau mondial (Morisset & Pirnia, 2000). Ce phénomène est à l'origine d'une augmentation de la mobilité du capital au cours du temps (Zodrow, 2010). Cette dernière a pour conséquence une concurrence accrue entre états lesquels se livrent dès lors à une compétition intense en matière de fiscalité (Zodrow, 2010) afin de rester attractif pour les investissements. L'Europe paraît particulièrement sujette à cette concurrence fiscale. En effet, la mise en place de l'Acte Unique Européen, ayant mené à l'émergence des quatre libertés fondamentales de l'Union européenne et à la création du Marché Unique, a provoqué une très forte intégration économique du vieux continent.

2.2.1. Perspective Internationale

Comme on peut s'y attendre, un des premiers indicateurs étudiés lorsqu'on souhaite comparer la charge fiscale subie de différents pays est le taux statutaire de l'impôt des sociétés (OCDE, 2008). C'est là un des aspects les plus visibles de cette concurrence.

Comme le signalait en 2013 l'administration fiscale et douanière du Royaume-Uni (HMRC, en anglais), nombre de pays expérimentent une tendance à la baisse de ces taux depuis ces trois

dernières décennies. Ceux-ci ont ainsi diminué de plus de moitié entre les années 80 et aujourd'hui (HM Revenue and Customs & HM Treasury, 2013). Rien qu'en 2017, 6 États membres de l'Union européenne — la Croatie, la Hongrie, l'Italie, le Luxembourg, la Slovaquie et le Royaume-Uni — ont baissé leur taux nominal tandis que d'autres pays membres, dont la Belgique, ont déjà annoncé leurs intentions de procéder à de nouvelles diminutions. A contrario, seul un pays, la Slovénie, a implémenté une hausse en 2017 (European Commission, 2017, a).

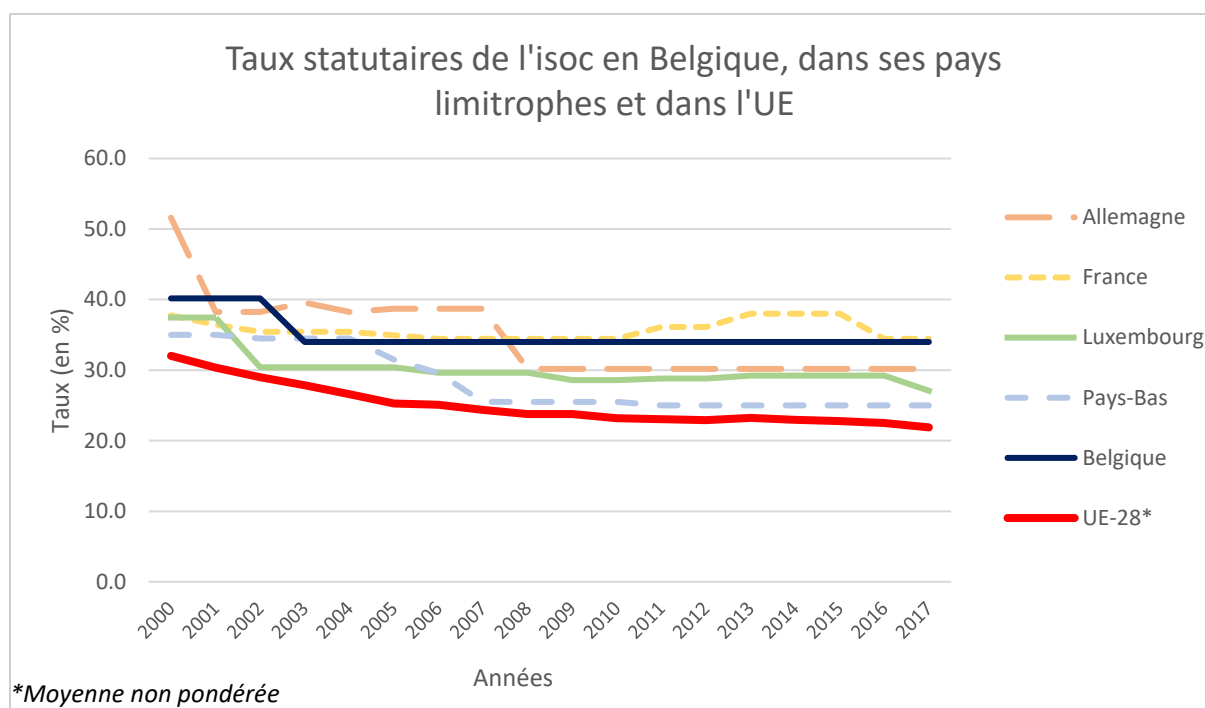
Nous allons maintenant examiner où se situe concrètement la Belgique sur le plan de l'attractivité de son taux pour les investissements.

2.2.1.1. Les taux statutaires

Une analyse rapide des taux statutaires au cours de la période 2000-2017 nous permet de constater que notre pays est à la traine concernant cette baisse des taux. Comme le montre le graphique n°1 — qui illustre comment la Belgique se positionne en Europe sur base des taux maximaux d'imposition, surcharges incluses —, la Belgique présente un écart assez conséquent avec la moyenne européenne sur l'intervalle de temps considéré. Pire, cet écart semble avoir augmenté au fil des années. Ainsi, le taux d'imposition moyen des 28 États membres a baissé de plus de 10 % depuis ces deux dernières décennies tandis que celui-ci n'a diminué que de moitié en Belgique. Pour Minne, notre pays fait donc « *figure d'anachronisme* » dans le paysage fiscal européen (Minne, 2018, p. 2).

À une échelle plus restreinte, comparativement à ses pays limitrophes, les conclusions semblent assez similaires, exception faite de la France qui n'a que peu fait évoluer son taux statutaire depuis ces 17 dernières années. Bien que notre pays imposât les sociétés en 2000 de la même façon que ses voisins, l'Allemagne, les Pays-Bas et le Luxembourg ont depuis lors tous trois abaissé leur taux nominal au cours de la décennie passée.

Graphique n°1 : Taux maximaux statutaires à l'impôt des sociétés (surcharges incluses)



Source : Commission Européenne

On constate néanmoins une certaine disparité dans les niveaux d'imposition au sein de l'Union des 28 (confer [figure 2.1](#), en annexe). Avec un taux de 10 % en 2017, c'est la Bulgarie qui présentait le taux le plus faible. À l'autre opposé, Malte, et ses 35 %, était le pays qui frappait le plus lourdement les résultats financiers des entreprises. Suivaient ensuite la France et la Belgique avec respectivement 34,43 % et 33,99 % (Banque Nationale de Belgique, 2017). La moyenne non pondérée de l'Union européenne se situait quant à elle à 21,9 %.

C'est donc à point nommé que l'introduction de la réforme de l'impôt des sociétés semble tomber pour la Belgique. En effet, comme le dit bien la Banque Nationale de Belgique (BNB) : « Un écart trop important entre les taux pratiqués en Belgique et dans les autres États membres pourrait sérieusement mettre à mal l'attractivité de la Belgique comme lieu d'implantation des activités d'entreprises » (Banque Nationale de Belgique, 2017, p. 153). Cette réforme qui baissera le taux de 9 points de pourcentage, d'ici 2020, à 25 % devrait permettre au pays de passer d'un des taux de taxation les plus élevés à la moyenne supérieure de l'UE. Une première depuis le début des années 90.

Une comparaison des taux statutaires n'aide cependant pas à se faire une idée précise de la pression fiscale effective que supportent les entreprises (Banque Nationale de Belgique, 2017). En effet, le taux statutaire ne renseigne que sur le pourcentage de taxation appliqué

sur un euro de bénéfice imposable, mais il ne donne aucune information quant à ce qu'est ce bénéfice imposable. Celui-ci pourrait varier fortement du bénéfice comptable à la baisse, au moyen de déductions fiscales — on parle alors de système de taxation à base étroite — ou bien encore à la hausse, notamment du fait de dépenses comptables non admises en droit fiscal.

En d'autres mots, le taux légal, ou statutaire, d'imposition ne nous renseigne que sur un seul des deux éléments nécessaires pour l'évaluation de la charge fiscale subie. Celui-ci nous informe du pourcentage d'imposition, mais ne nous indique pas la base sur laquelle ce pourcentage est calculé. Dès lors, il semble plus opportun de se concentrer sur d'autres types d'indicateurs, plus proches de la réalité, afin d'évaluer le poids de l'impôt porté par les entreprises : les taux effectifs d'imposition.

Deux approches différentes existent pour mesurer ces taux : l'approche ex post, également appelée « *backward-looking* » et l'approche ex ante, aussi dénommée « *forward-looking* ». Par souci de clarté, nous appellerons l'indicateur issu de l'approche ex post « taux implicite d'imposition » tandis que nous nommerons l'indicateur provenant de l'approche ex ante « taux effectif d'imposition ». Nous n'évoquerons ici que ce premier taux, le deuxième faisant le sujet d'une analyse plus détaillée dans la suite de ce mémoire.

2.2.1.2. Les taux d'imposition ex post

Selon le Conseil Supérieur des Finances (CSF, 2014), l'approche ex post permet de calculer un *taux implicite d'imposition*. Ce taux consiste en un ratio entre le montant d'impôts réellement collecté, au numérateur, et le bénéfice avant impôts (c'est-à-dire, la somme de l'excédent net d'exploitation¹ et des revenus financiers nets), au dénominateur.

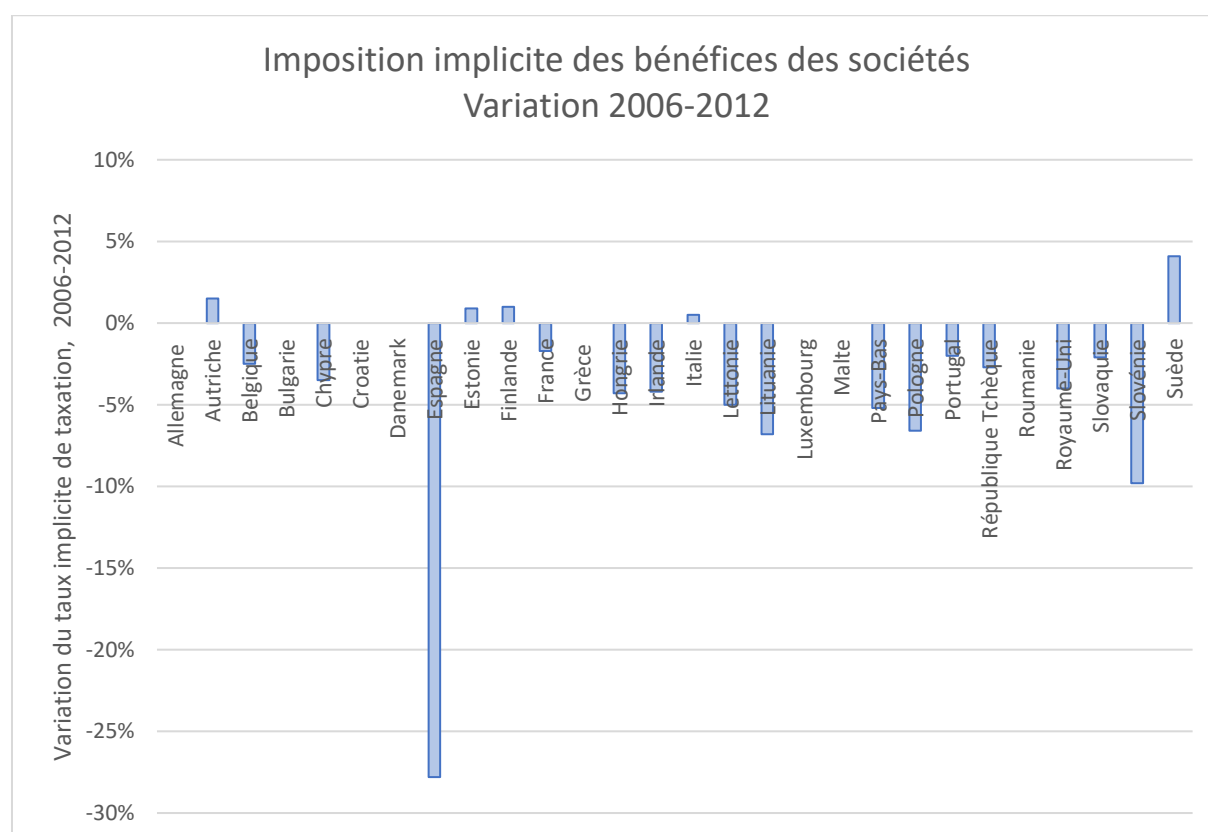
Pour Halleux et Valenduc (2007), ce taux comporte à la fois un avantage et un défaut du fait de son éloignement du concept fiscal de bénéfices des entreprises. D'un côté, il permet de calculer un indicateur ne dépendant pas de la base imposable, sujette à des modifications fréquentes. Par conséquent, le dénominateur est moins volatil au fil du temps tandis que le ratio est lui plus facilement comparable entre pays. D'un autre côté, ce taux peut être

¹ Appelé fréquemment par son équivalent anglais: Earnings Before Interest and Taxes (EBIT).

tellement éloigné du concept fiscal de bénéfices qu'il devient parfois impossible de faire le lien entre ses évolutions et les modifications fiscales qu'il est censé évaluer.

Ce taux d'imposition a été calculé à de multiples reprises à partir de données macroéconomiques issues de la comptabilité nationale. C'est ainsi que dans son avis sur la réforme de l'impôt des sociétés de 2014, le Conseil Supérieur des Finances (CSF) présentait un graphique (cfr, ci-dessous, le graphique n°2) sur la variation de ce taux pour la période 2000-2012 dans l'Union européenne (Conseil Supérieur des Finances, 2014). Celui-ci indique que 16 des 28 pays de l'Union Européenne ont vu ce type de taux diminué dans cet intervalle. La Belgique semble ici avoir suivi le mouvement baissier des autres pays européens, et ce en recourant sensiblement plus à des déductions fiscales (son taux statutaire étant resté stable sur cette période de temps).

Graphique n°2 : Variation des taux implicites d'imposition des bénéfices des sociétés, entre 2006 et 2012, dans l'UE-28



Source : European Commission (2014) — Calculs du Conseil Supérieur des Finances (2014).

Par ailleurs, dans son rapport annuel Taxation Trends (European Commission, 2014, a), la Commission européenne offrait le dernier aperçu disponible de ce taux dans l'Union

européenne pour l'année 2012. Exception faite de deux pays, tous les pays membres de l'UE pour lesquels des données suffisantes existaient obtenaient un taux implicite inférieur à leur taux légal (cfr [figures 2.2 à 2.3](#) en annexe). La Belgique présentait un taux de 20 % soit une différence entre son taux implicite et statutaire de 14 points de pourcentage à l'époque. Notre pays se trouve dixième au sein de ce classement, bien en dessous du wagon de tête européen emmené, ici, par le Portugal, Chypre et la France.

Ces diverses constatations montrent bien l'intérêt des taux implicites en comparaison aux taux statutaires. Les pays avec un système de taxation à base étroite, comme la Belgique, se démarquent dans ce genre d'analyse par un fort écart entre ces deux indicateurs au contraire des pays à base large.

Les baisses constatées de ce taux semblent toutefois moins prononcées que celles du taux statutaire, décrites précédemment. Cette plus faible diminution du taux implicite peut s'expliquer par le fait que les juridictions nationales tentent à l'heure actuelle d'agrandir leur base imposable en supprimant les niches fiscales existantes. Cette tendance s'est accélérée depuis 2013 suite à la remise en question de ce type de système par l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE), avec son projet Base Erosion and Profit Shifting (BEPS). Un exemple parmi d'autres : en décembre 2017, l'Italie amendait ainsi son régime spécial pour revenus provenant de la propriété intellectuelle afin de se conformer aux recommandations de l'OCDE. Celui-ci sera désormais moins généreux tandis que son champ d'application sera réduit (EY, 2017). Le redémarrage par la Commission européenne du projet qui devrait mener à terme à une assiette commune consolidée à l'impôt des sociétés (ACCIS) est également un facteur expliquant cette tendance (CSF, 2016 ; FMI, 2017).

L'utilisation de données issues de la comptabilité nationale rencontre néanmoins deux problèmes spécifiques. Tout d'abord, les deux éléments du ratio ne font pas référence à la même année, le numérateur provenant de l'année d'enrôlement tandis que le dénominateur se rattache à la période imposable : on se retrouve donc face à des ratios anachroniques. Par ailleurs, le dénominateur étant un agrégat macroéconomique, il englobe par conséquent aussi bien des bénéfices que des pertes. Or, ces pertes ne se rapporteront pas au numérateur de l'année en question, mais bien à celui de l'année où celles-ci pourront être déduites de la base imposable. C'est la raison pour laquelle « *les variations de ce taux peuvent donc être contracycliques* » (Conseil Supérieur des Finances, 2014, p. 138).

Une autre façon d’obtenir cet indicateur est de le calculer sur base des statistiques fiscales. En 1999, Valenduc mesurait ainsi la pression fiscale à partir d’un dénominateur « purifié ». Celui-ci représente la base taxable de référence, en y rajoutant toutes les déductions fiscales et dépenses non admises (DNA) existantes, mais en excluant les éléments qui permettent uniquement d’éviter une double imposition¹ (Valenduc, 1999, cité dans CSF, 2014). Cette nouvelle méthode tente de remédier aux problèmes rencontrés ci-dessus, et ce de deux façons différentes (CSF, 2014). D’une part, le numérateur utilisé ne représente plus les impôts payés, mais bien les impôts dus pour l’exercice d’imposition. Par conséquent, le numérateur et le dénominateur deviennent contemporains ce qui permet de circonvier au problème d’anachronisme, mentionné ci-avant. Enfin, d’autre part, le dénominateur employé ne reprend ici plus que les résultats positifs et ne se trouve donc plus influencé à la baisse lors de mauvaises conjonctures économiques. Valenduc (2011, cité dans CSF, 2014) obtenait ainsi, pour l’année 2012, un taux d’imposition implicite sur base de statistiques fiscales d’approximativement 23 % tandis qu’il observait un taux de plus de 30 % sur base de données issues de la comptabilité nationale (cfr [figure 2.4](#) en annexe).

2.2.2. Limites des taux d’imposition ex post

Une limite importante à signaler, qui se reflète au cours des pages précédentes, porte sur la grande diversité des indicateurs existants dans la littérature. Il existe en effet de nombreuses façons de procéder. Ces multiples façons de fonctionner démontrent bien qu’il n’y a pas de consensus quant à la manière de calculer un indicateur objectif de la pression fiscale réellement subie par les sociétés sur leurs bénéfices. Les taux obtenus dépendent pour la majeure partie de la qualité des données ainsi que des concepts utilisés pour définir les numérateur et dénominateur. Le Ru (2017) illustre parfaitement ce problème en comparant les résultats obtenus en Belgique entre 1996 et 2010 à partir de quatre méthodologies différentes. En fonction de la méthode sélectionnée, il observe que le taux d’imposition qui en résulte peut varier du simple (12 % sur base des chiffres de la Centrale des bilans pour l’année 2006) à plus du double (28 % sur base des statistiques fiscales pour la même année) (voir [figure 2.5](#), en annexe).

¹ Tels que les dividendes reçus qui ont déjà été imposés dans la société distributrice.

Par ailleurs, bien qu'offrant déjà un meilleur aperçu de la pression fiscale effectivement subie par les sociétés comparativement aux taux statutaires, ce type d'indicateur ne permet pas de comprendre quelles seront les décisions des entreprises de façon prévisionnelle (ex ante) (Gerard, Beauchot, Jamaels, & Valenduc, 1997). Les indicateurs ex post sont en effet le reflet d'évènements passés et peuvent donc varier d'une entreprise à une autre quand bien même la structure bilancielle de ces entreprises serait parfaitement identique (Elschner & Vanborren, 2009). Ces taux sont effectivement influencés par le stade du cycle économique dans lequel les sociétés se situent. Ainsi, si une entreprise a connu une mauvaise année commerciale et a, de ce fait, terminé son année d'exercice en pertes, elle pourra déduire ses pertes antérieures de ces bénéfices futurs, ce qui poussera à la baisse le taux d'imposition ex post. Ce dernier est donc influencé par des évènements passés et ne reflète par conséquent pas correctement la charge fiscale future des entreprises sur laquelle se base les sociétés pour un certain nombre de décisions financières, telles que celles d'investir ou d'épargner (Gerard et al, 1997).

2.2.3. Conclusion

Au regard de l'évolution observée au cours de ces dernières décennies, nous pouvons conclure que la majorité des pays de l'Union européenne se sont engagés dans une baisse de leurs différents taux d'imposition des sociétés. Cette diminution se marque aussi bien du point de vue des taux statutaires que des taux implicites d'imposition.

En outre, nous observons que la pression fiscale réelle, représentée par les taux d'imposition ex post, est dans la majorité des pays inférieure au taux statutaire correspondant, indiquant que les pays membres offrent un certain nombre de déductions fiscales. Toutefois, cette disparité entre ces deux taux tend à s'atténuer au fil du temps. En effet, au cours des 15 dernières années, le taux statutaire a connu une baisse de plus de 7 points de pourcentage (European Commission, 2017, b) tandis que le taux implicite, lui, n'a diminué que d'environ 5 points de pourcentage entre 1996 et 2012 (Conseil Supérieur des Finances, 2014). Ce rapprochement des taux marque un tournant dans la politique fiscale des pays qui semblent privilégier de plus en plus l'élargissement de leur base imposable (Kawano & Slemrod, 2016). Cette tendance paraît amener à s'accélérer suite au projet BEPS introduit par l'OCDE et par la proposition ACCIS de la Commission européenne.

Ces deux indicateurs présentent néanmoins encore de fortes disparités entre pays. Ainsi, en 2012, la Belgique se classait troisième des pays aux taux statutaires les plus élevés. Le pays tombait par contre à la dixième place sur base des taux implicites (CE, 2017 ; CSF, 2014), et ce du fait de son système actuel de taxation élevé à base étroite.

Cette tendance baissière des taux, souvent comparée à une « *race to the bottom* », traduit le jeu de la concurrence fiscale que se livrent les pays dans le but d'attirer les investissements directs étrangers. Il paraît fort probable de voir prévaloir de nouvelles réformes fiscales de ce genre pendant les années à venir toutefois, au vu des développements internationaux récents (BEPS et ACCIS), le seul type de concurrence viable semble être celle impliquant une diminution des taux statutaires. C'est ainsi qu'un grand nombre de pays membres, dont la Belgique, ont marqué dernièrement leur volonté de baisser leur taux nominal (Banque Nationale de Belgique, 2017).

3. Les raisons d'un changement

L'exposé des motifs de la loi portant réforme de l'impôt des sociétés (2017) évoque brièvement les raisons du gouvernement belge justifiant sa volonté de modifier le système fiscal des entreprises. Cinq objectifs paraissent ressortir de ce document législatif :

- Revoir la stratégie fiscale belge historique basée sur les niches fiscales ;
- Introduire les dispositions de la directive *Anti-Tax Avoidance* (ATAD) dans le Code d'Impôt sur les Revenus ;
- Simplifier les règles régissant le système d'imposition des sociétés ;
- Empêcher le passage en société de personnes payant actuellement l'impôt des personnes physiques ;
- Rendre la Belgique à nouveau attractive pour les sociétés, en particulier pour les PME.

Nous passerons en revue dans les pages qui suivent ces différentes finalités ainsi que les dispositions créées à cet effet et tenterons de déterminer si, oui ou non, ces changements législatifs permettront de mener à bien ces objectifs. Nous clôturerons en offrant une vue synthétique des mesures introduites par la réforme.

3.1. Vers un élargissement de la base imposable

Depuis les années 80 et la création des centres de coordination, la Belgique avait fait le choix d'une stratégie de niches pour son système fiscal (Valenduc, 1999 cité dans BNB, 2017). Néanmoins, récemment, les régimes préférentiels se sont retrouvés mis en question suite à leur rôle dans les stratégies de planification fiscale. Cette impunité fiscale de certaines sociétés multinationales, dues, entre autres, à des techniques de double non-imposition¹, a entraîné en réponse une harmonisation croissante des règles fiscales de la part de l'UE ainsi que de l'OCDE — au moyen du projet BEPS, notamment (Wallyn & Tits, 2018) —.

En réponse aux réactions de ces institutions internationales, ayant provoqué une insécurité juridique accrue de ce type de régime, le CSF (2016) avait d'ailleurs décidé de réviser son avis sur l'impôt des sociétés, datant de 2014, pour le réajuster au monde « post-BEPS ». Dans ce

¹ Dont le fameux « *double irish with a dutch sandwich* » employé, notamment, par Google et Apple.

nouvel avis, le Conseil Supérieur des Finances conseillait à la Belgique de réétudier l'attrait de son régime fiscal et d'envisager de passer à un taux plus bas.

Pour la Banque Nationale de Belgique (Banque Nationale de Belgique, 2017), ces évolutions récentes ont donc eu pour conséquence de pousser notre pays à modifier sa stratégie fiscale afin de rester attractive pour les investissements. Elle se basera dorénavant sur un taux statutaire à 25 % d'ici 2020, taux plus proche de la moyenne européenne. Cette diminution de 9 points de pourcentage a bien évidemment un coût. La BNB (2017) a estimé celui-ci à 4,8 milliards d'euros en vitesse de croisière — c'est-à-dire après 2021 — soit l'équivalent de plus d'un tiers des recettes publiques qui proviennent de l'impôt des sociétés (European Commission, 2017, b). Par ailleurs, d'autres mesures de stimulation, évoquées plus tard, sont également mises en place pour un coût estimé à un peu plus d'un milliard en vitesse de croisière.

Étant donné la baisse du taux statutaire et sa contrainte budgétaire corrélative, qui astreignent le gouvernement à financer chaque perte de revenus par une source de rentrée d'argent équivalente, la Belgique s'est donc retrouvée dans l'obligation d'élargir sa base imposable avec un accent sur la limitation des dispositions fiscales jugées trop laxistes.

C'est ainsi qu'avec cette réforme fiscale et suite, entre autres, aux critiques de Zangari (2014) la Belgique a fait le choix de réajuster sa déduction pour intérêts notionnels. Les fonds propres, comptabilisés pour le calcul de la déduction, seront désormais limités à leur croissance annuelle moyenne sur les cinq dernières années (et non plus pris en compte dans leur entièreté). Une modification qui rapproche donc le système belge du système italien. Ce changement devrait satisfaire la communauté internationale qui se voyait soustraire des revenus fiscaux suite à cet instrument permettant la mise en place de système de planification fiscale internationale (FMI, 2017) au moyen de sociétés de financement implémentées en Belgique. Ce système faisait en effet de nous un des membres « *des pays "suspects" du fait d'un ratio important de flux d'investissements directs entrants et sortants, exprimés en % du PIB* » (Conseil Supérieur des Finances, 2016, p. 14). En outre, ce changement était une quasi-nécessité pour l'État belge, selon le CSF (2016), afin de financer la baisse du taux nominal. D'après les calculs de la BNB (2017), elle permettra de subventionner à hauteur de 2 milliards d'euros, en vitesse de croisière, l'impact budgétaire de la réforme. Par ailleurs, une série de dispositifs anti-abus est en phase d'avant-projet de loi ce qui devrait également diminuer les

possibilités de planification fiscale (Liedekerke, 2018). Comme le note la BNB (2017), une des conséquences probables de la modification de la déduction pour intérêts notionnels sera la relocalisation des sociétés de financement, activités très mobiles, vers des contrées plus accueillantes. L'impact économique de la disparition de ces activités devrait néanmoins être assez limité puisque lors de l'introduction de ce régime, aucune hausse des investissements corporels n'a été constatée (Princen, 2012).

Une « corbeille fiscale » a également été mise en place. Cette corbeille, qui jouera le rôle de limitateur des niches fiscales encore existantes, s'appliquera à un certain nombre d'incitants fiscaux, à savoir : la nouvelle déduction pour capital à risque de l'année en cours ainsi que le report des anciennes déductions pour capital à risque, des revenus définitivement taxés (RDT), des revenus d'innovation et des pertes fiscales. Ces déductions seront dorénavant utilisables après les autres déductions existantes et ne pourront dépasser 1 million d'euros augmentés de 70 % de la quotité qui subsiste après l'application de toutes les déductions visées à l'article 207, alinéa premier du CIR (de Brauwere, 2018). Par conséquent, au-dessus de 1 million d'euros, 30 % de la base imposable ne pourra plus être diminuée au moyen de ces déductions (si toutefois celle-ci dépasse également 1 million d'euros). Cette corbeille fiscale instaure donc de facto une forme d'imposition minimum de 7,5 % une fois ces conditions remplies. Le montant non déductible de ces incitants reste cependant reportable, sans limites de temps, sur les exercices d'imposition futurs.

Enfin, d'autres mesures compensatoires sont également introduites. Celles-ci comprennent notamment : le durcissement des conditions d'exonérations des plus-values sur actions, la limitation des provisions exonérées, la réforme du régime des intérêts moratoires et des intérêts de retard ainsi que des réductions de capital, l'exclusion de déductions suite à un contrôle fiscal ainsi que l'implémentation de la directive ATAD en droit belge et de dispositifs visant à empêcher le passage en société. Ces deux derniers éléments seront tous deux évoqués plus en détail dans les pages à venir. L'ensemble de ces dispositifs devraient à terme rendre l'impact de la réforme budgétairement neutre (Banque Nationale de Belgique, 2017).

Toutefois, dues à l'impact progressif de ces mesures, le législateur a également implémenté des dispositions ayant un effet budgétaire positif à court terme afin d'assurer l'équilibre des recettes fiscales sur les premières années de la réforme (Banque Nationale de Belgique, 2017). De ce fait, le régime des amortissements dégressifs se voit notamment aboli et le champ

d'application des provisions pour risques et charges se retrouve limité dès l'exercice d'imposition 2018 (Cabinet Ministériel des Finances, 2017).

Ces mesures paraissent être un pas dans la bonne direction pour les institutions internationales. Néanmoins, certains changements semblent faire défaut. Le FMI (2017) aurait ainsi aimé voir la suppression de certains avantages fiscaux tels que ceux pour frais de voiture ou bien encore pour frais de restaurant qui n'ont qu'un intérêt restreint pour la croissance. Par ailleurs, on constatera également que la déduction pour innovation, qui permet la déduction à 85 % des revenus nets provenant d'un grand nombre de droits de propriété intellectuelle, est conservée. Le CSF (2016), tout comme le FMI (2016), aurait préféré la voir disparaître aux profits d'autres incitants fiscaux plus efficaces tels que le crédit d'impôt pour investissement en recherche et développement (R&D) déjà existant.

3.2. L'introduction de la directive ATAD

L'érosion de la base imposable et le transfert des bénéfices permettent aux entreprises multinationales d'éluder une partie de l'impôt dû. Cette évasion fiscale est dommageable pour les États. L'OCDE (2015) estimait le coût annuel global de cet enjeu entre 4 % et 10 % des recettes globales de l'impôt des sociétés. L'organisation internationale expliquait ainsi dans son rapport BEPS (OECD, 2013) que l'origine de cette problématique provient de l'inadaptation des règles fiscales qui régissent les relations internationales, aux changements économiques des dernières décennies. Effectivement, il y a peu, l'ordre fiscal international reposait encore entièrement sur des principes établis dans les années 20 par la Ligue des Nations or, à cette époque, le monde ne connaissait qu'un faible degré d'interactions économiques transfrontalières. Ces dernières décennies cependant, le monde s'est mis à évoluer, suite à l'intégration des chaînes de valeur à travers le globe, provoquée par la mondialisation. Ces changements ont eu pour conséquence l'apparition de phénomènes de double imposition. La solution trouvée par les états fut d'accroître leur coopération par l'adaptation de leurs règles d'ordre national. L'instauration de ces nouvelles règles nationales et leurs interactions créèrent toutefois des zones d'ombre législatives offrant des possibilités de double non-imposition que les groupes internationaux exploitèrent à leur avantage (OECD, 2013). Soucieuse de régler ce problème de première importance, la réponse de l'OCDE fut la mise en place du plan d'action BEPS.

Suite aux conclusions apportées par l'OCDE, le Conseil de l'Union européenne (2016) reconnut la nécessité de redonner aux états la capacité d'exercer leur souveraineté fiscale. Celui-ci embrassa un cadre commun visant à coordonner l'action des pays membres pour le bon fonctionnement du marché commun. C'est ainsi qu'en juin 2016, le Conseil adopta la directive dite ATAD (pour « *Anti-Tax Avoidance Directive* ») reprenant cinq types de mesures anti-abus différentes : une limitation de la déductibilité des intérêts, l'imposition à la sortie (*exit tax*, en anglais), des règles pour lutter contre les dispositifs hybrides, un dispositif visant les sociétés étrangères contrôlées (*Controlled Foreign Companies, CFC*, en anglais) et enfin une disposition générale anti-abus (*GAAR*) (Conseil de l'Union européenne, 2016). Ces mesures qui doivent être adoptées dans chacun des 28 États membres, ayant tous des cadres légaux différents, sont des dispositions générales qui offrent un niveau minimal de protection pour lutter contre l'évasion fiscale (Conseil de l'Union européenne, 2016). La possibilité est donc laissée aux pays d'implémenter des mesures supplémentaires afin de renforcer leur système anti-abus. Ceux-ci doivent cependant introduire cette directive en droit national avant le 31 décembre 2018. C'est la raison pour laquelle la Belgique a décidé de l'inclure dans sa réforme de l'impôt des sociétés. Ces dispositions viennent à point nommé, car elles aideront le gouvernement à financer les mesures de stimulation de la réforme. Selon les calculs de la BNB (2017), la transposition de ces divers éléments devrait permettre à l'État belge de récolter 1,2 milliard d'euros supplémentaires en vitesse de croisière.

D'un point de vue pratique maintenant, l'implémentation de ces dispositions en droit fiscal national se fera en deux phases.

La première verra notamment la mise en place de la mesure CFC, dès 2019 (exercice d'imposition 2020). Ce dispositif a pour but d'éviter que les bénéfices des entreprises soient transférés vers des paradis fiscaux où ceux-ci ne seront que très peu imposés. La Belgique a fait le choix d'appliquer l'approche transactionnelle en lieu et place de l'approche catégorielle. Cette option fera en sorte que les bénéfices non distribués qui proviennent d'actifs, transférés de façon non authentique à une entité étrangère contrôlée (CFC), seront imposés en Belgique (Cabinet Ministériel des Finances, 2017). Cette règle impactera les sociétés belges qui possèdent plus de 50 % d'une société étrangère n'étant pas soumise à l'imposition ou bien étant soumise à un taux d'imposition inférieur à 50 % du taux applicable belge. La Belgique introduira également cette année-là des mesures qui visent à empêcher la mise en place de

dispositifs hybrides (c'est-à-dire des arrangements ayant pour objectif d'obtenir une double non-imposition ou bien un phénomène de déduction - non-inclusion) ainsi qu'une *exit tax*. Cette dernière mesure, qui existait déjà dans certains cas de figure, se trouve élargie au transfert d'actifs belges vers un établissement stable à l'étranger (PwC, 2018).

Dans un deuxième temps, en 2020, une règle visant à limiter la déductibilité des intérêts sera introduite. Cette disposition autorisera la déduction des intérêts nets jusqu'à 30 % de l'EBTIDA ou bien jusqu'à 3 millions d'euros selon le montant le plus élevé, soit le niveau minimal de protection prévu par la directive. Cette nouvelle règle viendra en remplacement de la règle actuelle qui limite la déductibilité des intérêts à partir du moment où un ratio dettes-capitaux propres de 5/1 est dépassé. Sa mise en place devrait avoir pour effet de restreindre l'endettement externe important des sociétés et de ramener par conséquent le ratio dettes-capitaux propres à la baisse (Blouin, Huizinga, Laeven, & Nicodème, 2014). Mentionnons ainsi le cas de Telenet, publié par De Standaard qui titrait : « Voici comment Telenet a su payé si peu d'impôts » (De Standaard, 2017). Dans cet article, le journal y expliquait que l'entreprise spécialisée dans la télécommunication n'avait déboursé entre 2012 et 2016 que 177 millions d'euros, soit l'équivalent du montant d'impôts que Proximus paie en une année. Ce faible niveau d'imposition trouve sa source dans la structure de financement de l'entreprise : sa charge d'intérêts est en effet plusieurs fois supérieure à son fardeau fiscal. Ses intérêts nets dûs étaient ainsi égaux à près de 370 millions euros en 2017 (Philippe, 2017). Il serait fort à parier que l'introduction de cette nouvelle règle de limitation des intérêts devrait changer les choses pour cette société.

Des exceptions à cette nouvelle mesure seront cependant reprises en droit national. Les entreprises non liées et les entreprises financières seront ainsi exclues du champ d'application de la disposition tout comme les emprunts réalisés avant le 17 juin 2016. En outre, les intérêts nets n'ayant pas pu être déduits pourront être reportés sur les exercices d'imposition suivants de façon indéfinie.

Enfin, il est à noter que le gouvernement belge a considéré qu'il n'était pas nécessaire d'introduire une clause générale anti-abus. Selon le ministre des Finances actuel, monsieur Van Overtveldt, cette disposition ferait double emploi puisqu'elle provient de la même jurisprudence de la Cour de Justice de l'UE que l'article 344, § 1 du Code d'Impôt sur les Revenus 1992 (Crusnière & Van De Velde, 2017).

Bien que l'objectif du gouvernement d'introduire la directive semble avoir été rempli, l'opposition politique au fédéral a émis plusieurs critiques quant à son implémentation. Ces critiques sont principalement dirigées sur la non-introduction de l'article 6 de la directive, qui porte sur cette clause générale anti-abus. Selon Vanvelthoven, député sp.a : « *Le champ d'application de l'article 344, § 1er, du CIR 92 est trop limité pour s'appliquer à toutes les situations visées par l'article 6 de la directive* » (Crusnière & Van De Velde, 2017, p. 120). La disposition belge actuelle serait ainsi trop restreinte puisque celle-ci exige que l'abus en question concerne un acte ou un ensemble d'actes porté par la personne elle-même. A contrario, aucune nécessité de la sorte n'est requise par l'article 6 de la Directive.

Le député critique également l'approche souple choisie en ce qui concerne la limitation des intérêts et l'option transactionnelle sélectionnée pour la mesure CFC qui paraît selon lui délibérément prise afin de lutter au minimum contre l'évasion fiscale.

3.3. Une simplification du système fiscal belge ?

Comme l'explique Morisset et Pirnia (2000), les incitants fiscaux posent différents problèmes. L'un d'entre eux provient de la difficulté et du coût administratif de leur application. C'est pourquoi simplifier le système fiscal présente des avantages aussi bien pour l'administration fiscale que pour les entreprises. Pour les premiers tout comme les seconds, la suppression de niches fiscales permet de réduire le temps passé à administrer et collecter ou payer l'impôt. En outre, Bird (2008) soutient que les déductions peuvent faire perdre de vue le but premier du système fiscal, lequel est de financer de façon suffisante les activités du secteur public. Les mesures de stimulation peuvent donc engendrer inégalité et inefficacité du fait de leurs nombreux objectifs divergents. Cette inégalité rend susceptible l'apparition d'un sentiment d'injustice et peut mener par conséquent à un plus faible respect des obligations fiscales (Clark, Cebreiro, & Bohmer, 2007). De ce point de vue, l'harmonisation des conditions de plus-values sur actions et des conditions des revenus définitivement taxés semble un bon pas dans cette direction tout comme la modification du régime des amortissements qui signe la suppression des amortissements dégressifs. Toutefois, tout comme le souligne Minne : « *la volonté du gouvernement de simplifier la loi fiscale en général et l'impôt des sociétés en particulier [semble être un] vœu pieu plus que volonté réelle* » (Minne, 2018, p. 4). En effet, lorsqu'on regarde en détail l'exposé de la loi, il apparaît vite qu'aucune déduction fiscale n'est

supprimée tandis que de nouvelles mesures, complexes, sont ajoutées (notamment la corbeille fiscale et les mesures relatives à la directive ATAD). De plus, l'entrée en vigueur des dispositions fiscales se déroulera en plusieurs phases ce qui compliquera d'autant plus la bonne compréhension du Code d'Impôt sur les Revenus (Minne, 2018).

3.4. Empêcher le passage massif en société des faux indépendants

Un problème auquel est confrontée la Belgique depuis de nombreuses décennies est celui du fossé entre le taux de taxation marginal à l'impôt des personnes physiques¹ (IPP) et celui à l'impôt des sociétés. Ces taux jouent un rôle prépondérant dans la manière qu'ont les entrepreneurs de gérer leur activité. En effet, plus l'écart entre IPP et ISOC s'élargit, plus les indépendants ont tendance à constituer une société afin de bénéficier de taux plus bas (Cabinet Ministériel des Finances, 2017). Ce phénomène de passage en société a des conséquences négatives sur les recettes totales de l'État. de Mooij et Nicodème (2008) observaient ainsi qu'au début des années 90, 12 % du ratio des recettes fiscales sur le produit intérieur brut provenait du glissement des revenus de l'IPP vers l'ISOC. En raison de ces constatations, une mesure anti-abus prévoit à l'heure actuelle qu'un salaire minimum de 36 000 euros soit payé à au moins un des dirigeants d'entreprises sous peine de se voir refuser l'obtention des taux réduits pour PME. Ce salaire peut toutefois être moins élevé tant qu'il n'était pas inférieur au résultat imposable de la société.

La réforme de l'impôt des sociétés vient cependant remettre en question cet équilibre précaire suite à la baisse du taux d'imposition à 20 %, en dessous de 100 000 euros, pour les PME. L'écart entre ce taux et celui de l'IPP se trouvera effectivement encore amplifié. Cette réduction du taux de l'ISOC devrait donc avoir pour conséquence non pas une diminution des recettes liées à l'ISOC, mais bien une diminution significative des revenus provenant de l'IPP. Conscient de cette problématique, le gouvernement a pris deux mesures afin d'y remédier. Premièrement, la rémunération minimale qui doit être accordée à au moins un des dirigeants d'entreprise pour pouvoir bénéficier des taux réduits est augmentée pour atteindre désormais 45 000 euros. Tout comme avant, le salaire peut également être moins élevé du moment qu'il n'est pas inférieur au résultat imposable de l'entreprise. Deuxièmement, les entreprises qui

¹ Celui-ci atteignait 50 %, en 2017, au-delà de 38 830 euros, et ce sans tenir compte des centimes additionnels.

ne respectent pas cette première mesure se verront dès à présent soumises à une cotisation spéciale additionnelle qui atteindra 10 % de la différence entre 45 000 euros et le salaire réellement payé, d'ici 2020 (Crusnière & Van De Velde, 2017). Ces dispositions devraient avoir pour conséquence de limiter un certain nombre de nouvelles mises en société.

Cependant, deux remarques méritent d'être faites. D'une part, au-dessus du nouveau seuil de 45 000 euros, aucune mesure n'a été prise pour compenser l'augmentation de l'écart des taux entre IPP et ISOC, ce phénomène de passage en société pourrait donc avoir tendance à s'accélérer au-delà de ce montant. D'autre part, bien que l'intention du gouvernement paraisse être de réduire la pression fiscale subie par les PME, certaines d'entre elles pourraient se retrouver à payer plus d'impôts qu'auparavant comme le notait le président de l'Union des Classes moyennes (UCM) en audition devant la Chambre des Représentants (Van De Velde & Piedboeuf, 2018). La cheffe du service d'études de l'UCM donnait ainsi l'exemple d'une société ayant un bénéfice avant impôts de 50 000 euros qui chercherait à minimiser sa charge fiscale. Selon elle, cette société se trouvera dorénavant à payer plus d'impôts qu'avant la réforme de l'ISOC suite à l'introduction de ces deux mesures, citées ci-avant (Van De Velde & Piedboeuf, 2018).

Par ailleurs, comme le signale le FMI (2017), un autre problème du système fiscal belge réside dans le fait que plusieurs taux distincts existent lorsqu'une société souhaite distribuer son résultat net à ses dirigeants. En effet, si les bénéfices sont versés directement, ceux-ci le seront sous la forme de dividendes qui subiront un taux d'imposition supplémentaire de 30 %. Par contre, si les bénéfices sont conservés jusqu'à la vente ou la dissolution de l'entreprise, ceux-ci se trouveront requalifiés en plus-values imposables à des taux bien plus faibles, voire même exemptés d'impôt (FMI, 2017). Cette divergence dans les taux de taxation peut inciter les dirigeants à conserver leurs bénéfices au sein de leur entreprise et crée dès lors un problème de sous-utilisation de cet argent pour l'économie. C'est pour cette raison que la BNB a analysé, dans son rapport de 2017 sur la réforme de l'ISOC, les différents scénarios susceptibles d'être appliqués en droit belge ainsi que leur pression fiscale moyenne et marginale respective (Banque Nationale de Belgique, 2017). La Banque Nationale constatait qu'au-delà de 36 000 euros des écarts significatifs existaient en fonction des types de redistribution du capital envisagés. La meilleure façon de procéder était alors pour le dirigeant de se rémunérer de façon minimale et de faire usage des boni de liquidation (voir [figure 3.1](#), en annexe). Ces

différences devraient subsister dans les années à venir puisqu'aucune mesure n'a été prise à cet égard.

3.5. Une réforme fiscale au profit de l'investissement et de l'innovation

Comme le souligne Van Overtveldt, la Belgique, qui fait figure de poids léger dans l'économie mondiale, connaît un climat d'investissement qui est fort influencé par ce que ses voisins proposent (Crusnière & Van De Velde, 2017). À la vue des changements fiscaux majeurs annoncés récemment dans ses pays limitrophes¹, la Belgique se devait de réagir en offrant elle aussi des incitants attractifs pour les investisseurs. Or, depuis la création de la zone euro, l'importance de la composante fiscale quant à la capacité des États a attiré des investissements étrangers a augmenté en Europe (Radulescu & Druica, 2014). En effet, la politique monétaire, pouvant stimuler ces investissements, a été transférée au niveau communautaire. La fiscalité est donc un des seuls leviers d'action restant aux entités nationales pour influencer sur les décisions de localisation des entreprises.

C'est par conséquent que la Belgique a lancé sa propre réforme fiscale, le 25 décembre 2017, qui introduit dans sa législation nationale plusieurs mesures de stimulation qui devraient rendre le pays plus intéressant pour l'investissement. La mesure phare de cette réforme est, bien entendu, la baisse du taux statutaire à 29,58 % en 2018 (avec, notamment, la diminution de la contribution complémentaire de crise de 3 % à 2 %) puis à 25 % d'ici 2020 (la contribution complémentaire de crise disparaissant par la même occasion). Celle-ci offre un effet de visibilité et une sécurité fiscale propres à encourager les multinationales à venir s'installer en Belgique, par comparaison aux incitants fiscaux qui sont, eux, de plus en plus surveillés par les institutions internationales (FMI, 2017). Comme déjà mentionné dans la première partie de ce mémoire, l'abaissement du taux nominal permettra à la Belgique de se rapprocher très fortement de la moyenne européenne.

D'autres dispositions devraient également avoir un effet positif non négligeable. C'est le cas notamment de la consolidation fiscale qui s'inspire des systèmes développés en Suède et en Finlande et qui permettra dès 2020 de transférer les pertes entre sociétés liées. Des conditions strictes sont néanmoins de vigueur pour obtenir ce régime de faveur. En effet, l'application

¹ Baisse du taux à 21 % aux Pays-Bas, à 26 % au Luxembourg et à 25 % en France d'ici 2022.

de la consolidation fiscale est limitée aux sociétés faisant partie du même groupe pendant au moins cinq exercices d'imposition d'affiler tandis qu'un lien de participation d'au minimum 90 % doit exister. De plus, seules les sociétés belges avec des liens de participation mère-fille ou bien sœur-sœur d'une même société sont concernées. Les établissements stables belges sont également inclus. À l'inverse, les sociétés bénéficiant d'un régime fiscal particulier (telles que les sociétés de placement, par exemple) sont exclues. Enfin, seules les pertes de l'année en cours peuvent être transférées (PwC, 2018). Cette mesure, que le FMI (2017) encourageait la Belgique d'implémenter, va, inciter la prise de risque des entrepreneurs qui est un facteur essentiel de l'innovation en plus d'augmenter le niveau d'investissements (International Monetary Fund, 2016). L'institution internationale aurait toutefois voulu voir le gouvernement belge aller plus loin en introduisant une mesure permettant la déduction des pertes de façon rétrospective sur les années antérieures. Par ailleurs, la mise en place de la corbeille fiscale semble un pas dans la mauvaise direction pour la stimulation de l'innovation puisque cette dernière limitera la possibilité de déduire des pertes (Banque Nationale de Belgique, 2017).

On notera également la modification du taux de déduction des RDT qui passera de 95 % à 100 % à partir de 2018, ce qui empêchera totalement la double imposition des dividendes concernés. En outre, la dispense de précompte professionnel pour chercheur sera élargie aux détenteurs d'un diplôme de bachelier quoi qu'en étant limitée à 25 % de la dispense offerte pour les diplômés de master. Cette dernière disposition est semblable au « *Wet Bevordering Speur en Ontwikkelingswerk* », proposée aux Pays-Bas et désignée par la Commission Européenne (2014, b) comme l'un des meilleurs instruments fiscaux en R&D dû à son ciblage explicite du capital humain. L'élargissement de cette disposition devrait dès lors stimuler les dépenses en R&D qui, sans mesures incitatives de la sorte, se trouveraient à un niveau trop bas (Banque Nationale de Belgique, 2017). On remarquera par ailleurs la diminution à 15 % du taux de taxation des plus-values de cession qui permet d'uniformiser ce régime ainsi que la disparition du taux de 0,412 % pour les plus-values sur actions des « grandes » sociétés.

Enfin, certaines mesures dédiées spécifiquement aux PME sont également mises en place. D'une part, le taux progressif réduit que connaissait ce type d'entreprises est remplacé par un taux réduit de 20 % sur les 100 000 premiers euros de bénéfices. D'autre part, la déduction pour investissement ordinaire passe de 8 % à 20 % pour les années 2018 et 2019 tandis que

la limitation de la dispense pour chercheur diplômé de bachelier est rehaussée pour atteindre 50 % de la dispense de précompte pour diplômé de master (contre 25 % pour les grandes entreprises). En dernier lieu, bien que la déduction pour intérêts notionnels soit modifiée, le taux majoré de 0,5 point reste d'application pour les petites entreprises.

Ces ultimes dispositions vont à l'encontre des remarques du Conseil Supérieur des Finances (2014) qui voit d'un mauvais œil les régimes préférentiels. S'il existe une imperfection de marché, comme cela paraît être le cas avec le financement des PME (Henne & Strengs, 2014), mieux vaut trouver un moyen de supprimer ce problème plutôt que de mettre en place des mesures compensatoires. Créer une imperfection pour en contrer une autre n'est dans tous les cas pas la solution appropriée (Conseil Supérieur des Finances, 2014). En effet, une telle discrimination génère généralement des effets de sous-optimalité, les petites entreprises rechignant à grandir au-dessus du seuil d'éligibilité afin de ne pas perdre les incitants fiscaux supplémentaires offerts (Bergner, 2017).

Aussi, bien que la suppression des taux progressifs soit une bonne chose puisqu'elle ne désincitera plus les PME à croître au-delà d'un certain seuil, l'introduction du taux réduit sur les 100 000 premiers euros pourrait également avoir des effets pervers. Les petites sociétés pourraient être tentées de diviser leurs activités en plusieurs groupements artificiels afin de pouvoir bénéficier plusieurs fois de ce taux avantageux ce qui causerait une perte de productivité due aux complications organisationnelles (Banque Nationale de Belgique, 2017). Cette hypothèse paraît cependant peu réaliste puisque les sociétés possédées à plus de 50 % par une ou plusieurs autres sociétés seront exclues de ce taux réduit.

3.6. Résumé récapitulatif des principales mesures de la réforme

Nous reprenons en synthèse, dans le tableau n°3, en page suivante, un résumé des mesures importantes introduites par la réforme de l'impôt des sociétés. Celles-ci sont réparties en trois phases successives sur les exercices d'imposition 2019, 2020 et 2021. Nous distinguons explicitement les changements négatifs pour le budget de l'État, mais positifs pour les entreprises (les mesures de stimulation) des changements positifs pour le budget de l'État, mais négatifs pour les entreprises (les mesures compensatoires). Nous mentionnons par ailleurs expressément les dispositions destinées exclusivement aux PME.

Tableau n°3 : Tableau récapitulatif des principales mesures introduites par la réforme de l'ISOC 2017

Exercice d'imposition 2019 (exercice comptable commençant à partir du 1/1/2018)	
Mesures de stimulations ↗	Diminution du taux statutaire à 29,58 % (dont 2 % de contribution de crise)
	Taux réduit PME à 20,4 % (dont 2 % de contribution de crise) sur la 1 ^{ère} tranche de 100 000 € (PME)
	Déduction RDT passe à 100 %
	Hausse temporaire de la déduction pour investissement pour PME à 20 % (2018-2020) (PME)
	Dispense de 40 % du précompte professionnel des diplômés de bacheliers orientés R&D
	Suppression du tarif minimum de 0,4 % sur plus-values pour les grandes entreprises
Mesures compensatoires ↘	Modification de la déduction pour intérêts notionnels
	Introduction de la corbeille fiscale : déduction limitée à 70 % du montant au-dessus de 1 million €
	Lutte contre le passage en société (salaire min. de 45 000 € ; cotisation de 5,1 % si non-respect) (PME)
	Fiscalisation des réductions de capital
	Condition supplémentaire de participation (10 % ou 2,5 millions €) pour l'exonération des plus-values
	Taxation des plus-values de réinvestissement
	Réforme du système des intérêts moratoires et retard
	Suppression de la réserve d'investissement
	Sanction accrue en cas de non-déclaration à l'ISOC
	Limitation de la déduction de certaines charges comptables (Matching principle, provisions pour risques et charges, excédents RDT en cas de réorganisations)
	Durcissement des règles en matière de versements anticipés
	Base d'imposition minimum suite aux contrôles fiscaux « positifs » et durcissements des sanctions
Exercice d'imposition 2020 (exercice comptable commençant à partir du 1/1/2019)	
↗	Mise en place du système de consolidation fiscale
	Hausse de la dispense de précompte professionnel pour diplômés de bacheliers orientés R&D à 80 %
↘	Introduction de la directive ATAD (partie 1) :
	– Disposition relative aux hybrides
	– Règles CFC (approche transactionnelle)
	– Exit Tax : imposition des actifs belges transférés à un établissement stable étranger
	Suppression des exonérations pour personnel supplémentaire
	Modification de la formule de déductibilité des frais de voitures
	Autres changements : mobilisation des réserves immunisées, suppression exonération salaire de stagiaire...
Exercice d'imposition 2021 (exercice comptable commençant à partir du 1/1/2020)	
↗	Diminution du taux statutaire à 25 % (et suppression de la contribution de crise)
	Taux réduit PME à 20 % sur la 1 ^{ère} tranche de 100 000 € (PME)
↘	Introduction de la directive ATAD (partie 2) :
	– Limitation de la déduction des intérêts à 30 % de l'EBITDA ou à 3 millions €
	Instauration de nouvelles DNA (amendes, impôts, escompte sur dettes, etc.)
	Refus de déduction des pertes étrangères
	Suppression du régime des amortissements dégressifs
	Élargissement de la « proratisation » de la première année d'amortissement aux PME (PME)

Source : Cabinet Ministériel des Finances (2017), Liedekerke (2018) & PwC (2018).

En résumé, la réforme de l'impôt des sociétés paraît être une bonne nouvelle étant donné la chute du taux statutaire qui offrira à la Belgique un effet de visibilité en plus d'une plus grande sécurité pour les investisseurs. La consolidation fiscale stimulera, quant à elle, l'innovation dans le pays. Enfin, la modification du régime des RDT et l'élargissement de la dispense du précompte professionnel pour chercheurs sont également d'autres mesures qui devraient encourager les investissements en tout genre. Toutefois, comme le note Minne (2018), les mesures compensatoires, établies suite à la contrainte budgétaire qui repose sur cette réforme, paraissent « *antinomiques avec l'objectif de restaurer la compétitivité des entreprises belges* » (Minne, 2018, p. 5).

Quand est-il dès lors de son effet sur la charge fiscale subie par les sociétés ?

Le contexte et les raisons de cette réforme ayant été posés, nous passons désormais à une revue de littérature concernant l'utilisation des taux de taxation effectifs dans l'étude des réformes fiscales.

4. Revue de littérature

De nos jours, les systèmes fiscaux sont devenus particulièrement complexes (Sørensen, 2004). Afin d'obtenir une vue d'ensemble de ces systèmes, les chercheurs sont dans l'obligation de simplifier cette complexité. L'étude des taux de taxation effectifs d'imposition a pour objectif d'offrir la réponse à cette problématique. En plus de permettre d'évaluer le comportement décisionnel des entreprises (Sørensen, 2004), ceux-ci sont également fréquemment utilisés pour déterminer l'impact de réformes fiscales sur les incitants et la charge fiscale effective subie par les entreprises.

En 1999, Devereux et Griffith (1999, 2003) mirent au point un indicateur ex ante permettant de déterminer le comportement décisionnel des entreprises entre des investissements mutuellement exclusifs : le taux d'imposition effectif moyen (EATR¹). Selon Devereux et Griffith: *'the choice of location depends on the level of post-tax net present value (NPV); for a given pre-tax NPV in each location, the impact of taxation on the location choice is through its effect on the post-tax NPV'* (Devereux & Griffith, 2003, p. 2).

Dans son expression mathématique la plus simple, l'EATR se définit comme suit :

$$AETR = \frac{VAN_{avant\ imp\hat{o}t} - VAN_{apr\grave{e}s\ imp\hat{o}t}}{VAN_{avant\ imp\hat{o}t}} \quad (4.1)$$

Comme le soulignent ces deux auteurs, ce type d'indicateur a pour avantage de permettre la comparaison de la valeur actualisée nette (VAN) d'un projet d'investissement avant et après l'introduction de nouvelles dispositions fiscales (Devereux & Griffith, 2003). Ainsi, dans leur travail de 2003, Devereux et Griffith mettent en pratique leurs enseignements et étudient, entre autres, l'évolution de l'EATR entre 1979 et 1999 au Royaume-Uni et aux États-Unis pour un potentiel investissement dans une usine et des machines au moyen de bénéfices non répartis. Ils constatent que l'impact de la réforme fiscale américaine de 1986, qui diminua le taux de taxation statutaire mais réduisit également les déductions offertes, sur la décision de se localiser dans le pays dépendait de la rentabilité espérée de l'investissement. À faible niveau de profitabilité, cette réforme eut des effets désincitatifs sur l'investissement tandis

¹ Acronyme anglais pour *Effective Average Tax Rate*.

que l'inverse se produit à des niveaux élevés de rentabilité. En effet, l'EATR est une moyenne pondérée du taux de taxation effectif marginal¹ (EMTR, en anglais) et du taux statutaire². Au plus la rentabilité diminue et se rapproche du coût du capital, au plus l'EATR est similaire à l'EMTR ; à l'inverse, au plus la rentabilité augmente, au plus l'EATR se distance de l'EMTR pour se rapprocher du taux de taxation statutaire. Or, la réforme de 1986 eut pour effet simultané d'accroître l'EMTR (du fait de l'élargissement de la base imposable), mais de diminuer l'EATR (étant donné la diminution du taux statutaire), d'où son effet différencié selon le niveau de rentabilité. Leur travail fait par ailleurs état de résultats similaires pour le Royaume-Uni suite à la réforme de 1984.

Suivant la méthodologie de Devereux et Griffith (1999, 2003), Elschner et Vanborren (2009) réalisèrent une étude des taux de taxation effectifs moyens pour l'EU-27 entre 1998 et 2007 en offrant une vue d'ensemble de l'effet des réformes fiscales enregistrées sur la période. Ceux-ci établissent une situation hypothétique dans laquelle une entreprise locale investit dans cinq actifs (respectivement un brevet, un bâtiment industriel, des machines, des actifs financiers et des stocks), le poids de chaque investissement étant identique dans chaque pays. Cette situation se produit dans le secteur manufacturier, et l'entreprise est supposée utiliser trois sources de financement de la façon suivante : bénéfices non répartis pour 55 %, capitaux propres pour 10 % et dettes pour 35 %.

Leurs résultats font part d'un important écart dans les EATR reportés entre les premiers 15 États Membres (26,3 % en moyenne, en 2007) et les 12 États Membres suivants (17,4 %). Elschner et Vanborren (2009) observent en outre que ce sont les pays les plus importants par la taille de leur PIB qui possèdent les EATR les plus élevés. Enfin, sur leur période de temps considérée, les auteurs remarquent que les taux de taxation statutaires ont diminué en moyenne de 8,7 points de pourcentage contre 7,0 points de pourcentage pour les EATR ce qui s'explique, en partie, par un élargissement de la base imposable.

¹ Cet indicateur permet de déterminer la charge fiscale « à la marge », c'est-à-dire sur la dernière unité d'investissement consenti dans un projet, après utilisation de tous les bénéfices et réserves. Cette mesure offre donc une indication du niveau d'investissement optimal que les entreprises devraient chercher à atteindre.

² $EATR = \left(\frac{CoC}{p}\right) * EMTR + \left(1 - \frac{CoC}{p}\right) * \tau$; où *CoC* représente le coût du capital, *p* la rentabilité et τ le taux statutaire.

Toujours dans cette même lignée, Egger, Loretz, Pfaffermayr et Hannes (2009) calculent quant à eux le taux de taxation effectif *spécifique des entreprises* et le comparent au taux de taxation effectif *spécifique par pays*, utilisé ci-dessus par Elschner et Vanborren (2009). Leur travail part d'un simple constat : les investissements réalisés et la structure de financement choisi entre secteurs, voire même entre entreprises diffèrent. Pour obtenir leur EATR spécifique à chaque entreprise, les auteurs se distancient de la méthode généralement employée — celle d'une moyenne pondérée de douze situations¹ propre à un pays —. Ils utilisent à la place la répartition des investissements réalisés propre à chaque entreprise qu'ils combinent au financement suivant, déjà appliquée précédemment dans la littérature : 55 % de bénéfices non répartis, 10 % de capitaux propres et 35 % de dettes. Ils comparent ensuite cette méthode à l'EATR obtenu via la méthode « par pays » (la moyenne pondérée des douze situations, mentionnée ci-dessus). Afin de réaliser cette analyse, Egger et al (2009) se basent sur échantillon de plus de 650 000 entreprises extraites la base de données Orbis du bureau Van Dijk. Leurs conclusions indiquent que l'EATR spécifique à chaque entreprise permet de mieux expliquer la charge fiscale effectivement subie par les entreprises par comparaison à l'EATR spécifique par pays. Ils observent cependant une forte corrélation entre ces deux taux.

D'autres chercheurs ont également travaillé sur la question de l'effet de réformes fiscales au moyen d'indicateurs ex ante de taxation qui diffèrent de la méthodologie Devereux/Griffith.

Ainsi, en 2008, Spengel et Oestreicher (2008) publient un article sur l'impact pour la charge fiscale effective des entreprises de l'introduction d'une assiette commune pour l'impôt des sociétés (CCTB, en anglais) dans chaque pays de l'UE-27 — laquelle permettrait de remplacer les dispositions fiscales nationales de détermination de la base imposable par un ensemble unique de règles européennes —. Spengel et Oestreicher mesurent cette charge fiscale effective comme étant la différence entre la valeur actualisée nette d'une entreprise avant impôts et cette même valeur actualisée nette après impôts, à la fin de la période de temps considérée (10 ans). Leur analyse empirique se base sur la création de deux sociétés modèles : la première représentant une grande entreprise européenne modèle, la deuxième une PME européenne modèle. Celles-ci sont élaborées au moyen d'un ensemble de données collectées

¹ Quatre investissements possibles (bâtiments, machinerie, stocks et actifs intangibles) multipliés par trois sources de financement (bénéfices non répartis, dettes et capitaux propres).

sur la base de données Amadeus. Par la suite, les auteurs comparent, sur cette période de dix années, la base imposable subit par ces deux sociétés européennes dans chaque pays européen contre ce que cette base imposable deviendrait selon différents scénarios d'une CCTB. Pour ce faire, ils utilisent le *European Tax Analyzer*, un programme informatique créé par le centre pour la recherche économique européenne (ZEW). Celui-ci prend en compte de façon extensive les caractéristiques des entreprises et incorpore également d'autres données macroéconomiques telles que les taux d'intérêt de débit et de crédit et le coût de l'énergie. Leur analyse conclut à un effet significatif positif sur la base imposable de l'introduction d'une assiette commune consolidée dans tous les pays, excepté Chypre et l'Irlande. Pour les grandes entreprises, leurs résultats indiquent qu'en moyenne la base imposable augmenterait de 6,20 % tandis que la charge fiscale effective s'accroîtrait de 5,15 %. Leurs constatations sont assez similaires pour les PME. Chez ces dernières, la base imposable s'agrandirait de 5,57 % contre 4,45 % pour la charge fiscale effective. Les auteurs observent néanmoins que ces résultats sont particulièrement dépendants des caractéristiques des entreprises (taille, secteur d'activité, rentabilité, etc.). Enfin, finalement, ils remarquent que la mesure la plus déterminante sur la charge fiscale des sociétés serait celle modifiant les règles d'amortissement.

Signalons, pour conclure, le document de travail coécrit par Finke, Heckemeyer, Reister et Spengel (2011) qui étudie les effets de la réforme fiscale allemande de 2008. Leur article présente également un nouveau modèle de micro-simulation, le ZEW TaxCOMM, lequel: *'allows for the coherent micro-based analysis (ex ante and ex post) of reform induced revenue implications and the distribution of the tax burden between firms of different characteristics'* (Finke et al, 2011, p. 3). Contrairement aux autres modèles de simulation, le ZEW TaxCOMM permet pour la première fois d'évaluer de façons précises tout un ensemble de détails, précédemment omis des analyses, dont entre autres choses : les règles de limitation des intérêts et la déductibilité des pertes antérieures. Leur analyse se concentre sur l'étude de 12 569 entreprises qui englobe petites, moyennes et grandes entreprises, et ce dans six secteurs d'activité différents. Les chercheurs utilisent les années 2003 à 2005 pour leur étude. Ils remarquent que, à la suite de la réforme de 2008, la charge fiscale moyenne subie a diminué pour chaque taille d'entreprise. Les petites entreprises ont ainsi vu leur EATR passé de 26,38 % à 20,41 % en moyenne, soit une réduction de près de 6 points de pourcentage (p.p.). Ce même

taux a baissé de 4,59 p.p pour les moyennes entreprises (de 19,41 % à 14,83 %) et de 2,8 p.p. pour les grandes (19,21 % à 16,42 %). Finke et al expliquent que la plus faible diminution reportée pour les grandes entreprises provient de l'implémentation d'une nouvelle limitation des intérêts qui affecte plus largement cette catégorie d'entreprises. Les auteurs poursuivent leur travail en comparant les variations d'EATR enregistrées avec différentes caractéristiques des entreprises. Ils observent ainsi que les sociétés à haute profitabilité, possédant un faible ratio dettes-capitaux propres de même qu'une basse intensité capitaliste¹ sont les grandes gagnantes de cette réforme. Ce constat s'explique par le type de réforme entrepris, à savoir une baisse du taux de taxation combiné à un élargissement de la base imposable.

¹ Définie comme le ratio entre les actifs corporels et le total de l'actif.

5. Étude des taux de taxation implicites ex post pour la Belgique avant réforme de l'impôt des sociétés (2014-2016)

Nous nous concentrons dans ce chapitre sur l'étude des taux de taxation implicites sur la période 2014-2016 en Belgique. Bien que déviant de notre sujet d'étude principal, il nous semble intéressant ici d'offrir un aperçu contextuel de la pression fiscale subie par les entreprises avant réforme. Au passage, cette étude permet également de donner une vue plus contemporaine des taux de taxation implicites en Belgique.

Nous nous intéressons particulièrement aux différences qui existent entre petites entreprises¹, définies selon les critères du nouvel article 15 du Code des Sociétés², et grandes³ entreprises puisque la réforme de l'impôt des sociétés maintient une distinction entre ces deux catégories d'entreprises. Il est à noter que ces nouveaux critères sont uniquement d'application depuis l'année 2016, nous émettons donc l'hypothèse simplificatrice que les entreprises considérées comme PME en 2016 l'étaient déjà, selon les anciens critères, lors des années 2015 et 2016.

5.1. Hypothèses à tester

Étant donné la discrimination fiscale positive établie en faveur des petites entreprises par le législateur (Halleux, Haulotte, & Valenduc, 2007), nous nous attendons à ce que celles-ci subissent des taux de taxation inférieurs aux grandes entreprises. En effet, les PME, contrairement aux grandes entreprises, bénéficient de taux réduits progressifs qui se caractérisent de la façon suivante : 24,98 % (entre 1 et 25 000 € de revenus imposables), 31,93 % (25 000 à 90 000 €) et 35,53 % (90 000 à 322 500 €)⁴. Au-dessus de ce montant, les petites sociétés se retrouvent taxées au taux de 33,99 %. La deuxième raison qui nous pousse

¹ Nous ferons usage des termes « petites entreprises » et « PME » de façon interchangeable dans la suite de ce mémoire.

² Sont considérées comme petites entreprises les sociétés qui ne dépassent pas plus d'un des 3 critères suivants sur base consolidée : 50 employés plein temps, 9 000 000 € de chiffres d'affaires hors TVA, 4 500 000 € total du bilan. Elles ne peuvent par ailleurs pas être listées en bourse.

³ Terme utilisé par opposition aux petites entreprises. Comprenez : les entreprises n'étant pas des petites entreprises.

⁴ Le lecteur constatera que lorsque les revenus imposables atteignent 322 500 €, les PME subissent un taux de taxation moyen de 33,99 % soit un taux égal au taux statutaire normal.

à émettre cette hypothèse est due au fait que certaines déductions sont spécifiquement réservées aux PME¹. Cette discrimination fiscale réside en particulier dans les déductions suivantes : la rentabilité sans risque du coût du capital est majorée d'un demi-point supplémentaire lors du calcul des intérêts notionnels, le champ d'application de la déduction pour investissement est élargi, et enfin certains types de frais peuvent être amortis plus rapidement que chez les grandes entreprises. Il est à noter que certains critères, que nous ne pouvons déterminer de façon correcte au moyen de la base de données Amadeus, doivent néanmoins être satisfaits pour bénéficier des taux réduits d'imposition².

Nous ventilons par ailleurs les taux implicites des grandes entreprises sur base de l'origine géographique de leur actionnaire principal. En effet, deux forces contraires semblent pouvoir impacter le taux de taxation implicite de ces entreprises. D'une part, étant donné leur plus forte mobilité géographique intrinsèque, caractérisée, notamment, par une plus importante probabilité de sortir du marché national (Van Beveren, 2007), ces firmes devraient voir leur taux de taxation réduit comparativement aux firmes « belges ». À l'inverse, les firmes étrangères qui bénéficient de rentes économiques considérables se singularisent par une plus faible mobilité de leur capital (Huizinga & Nicodème, 2005). Ces sociétés sont donc plus susceptibles d'être imposées fortement.

Compte tenu de ce qui précède, nous émettons les hypothèses suivantes :

H1: Le taux de taxation implicite moyen des PME est inférieur à celui des grandes entreprises.

H2: L'origine géographique de l'actionnaire principal est un déterminant du taux de taxation implicite des grandes entreprises.

5.2. Méthodologie

Comme expliqué dans la section 2.2 de ce travail, les taux implicites de taxation sont généralement obtenus à partir de données macroéconomiques (Halleux & Valenduc, 2007). Ces taux peuvent toutefois également l'être sur base de données microéconomiques

¹ Cfr art. 62, 68 à 77, 192 § 1, 196 et 205quater § 6 du CIR 92.

² Cfr art.215 du CIR 92.

comptables ou fiscales. Ce choix a pour avantage de pouvoir mettre en lumière la variation de l'imposition effective selon différentes variables explicatives.

Nous réalisons notre analyse à partir de données microéconomiques comptables pour la Belgique. Les données fiscales sont en effet rarement accessibles à la recherche (Halleux & Valenduc, 2007). Raison pour laquelle, tout comme bon nombre de chercheurs¹ nous nous rabattons ici sur l'utilisation de données comptables.

Nous nous basons dans les pages qui suivent sur une définition du taux de taxation implicite communément employée dans la littérature², c'est-à-dire :

$$\text{Taux d'imposition implicite (ITR)} = \frac{\text{Impôts sur le résultat (Tax)}}{\text{Bénéfice avant impôts (BAI)}} \quad (5.1)$$

Nous employons la base de données Amadeus afin d'obtenir les données nécessaires à notre analyse. Cette base de données est gérée par le bureau Van Dijk et regroupe les informations financières de 21 millions d'entreprises à travers l'Europe, dont près de 500 000 en Belgique. Le champ de recherche dans Amadeus est établi en nous inspirant de la méthodologie employée par Nicodème (2006)³. Nous ne prenons ainsi pas en compte les sociétés du secteur public. Nous procédons à ce filtrage à travers la non-sélection des entreprises appartenant au secteur O (*Public Administration and defence ; compulsory social security*) et au secteur P (*Education*) du NACE Rev 2⁴. Nous faisons le choix de supprimer ce deuxième secteur puisqu'en Belgique l'enseignement se trouve être majoritairement public. Nous excluons également les sociétés reportant leurs résultats au moyen de comptes consolidés étant donné que certaines de ces sociétés paient des impôts ailleurs en Europe (Nicodème, 2006). Finalement, nous éliminons les entreprises pour lesquelles la base de données ne possède pas d'informations concernant les impôts payés et le bénéfice avant impôts ainsi que celles se trouvant en situation déficitaire durant nos années d'étude. Notre champ de recherches s'éloigne toutefois de celui de Nicodème sur deux points. Premièrement, nous procédons ici

¹ Voir notamment Nicodème (2006) et Vandenbussche & Tan (2005).

² Pour une explication détaillée, référence est faite à Vandenbussche & Tan (2005).

³ Pour une vue d'ensemble des différents critères utilisés, voir l'annexe B.

⁴ Un outil de nomenclature des activités économiques au sein de la Communauté européenne, établi sous la coordination d'Eurostat et adopté en 2006.

à une analyse sur l'ensemble des tailles d'entreprises et non pas uniquement sur les grandes entreprises. Deuxièmement, nous limitons notre recherche au cas belge.

Nous passons alors à l'étape de l'extraction des données et collectons les informations relatives aux impôts payés ainsi qu'aux bénéfices avant impôt pour les années 2014 à 2016.

Nous obtenons, suite à ce filtrage, une population de 48 789 entreprises.

Nous récoltons par ailleurs les renseignements relatifs à leur actionnaire principal. N'ayant accès qu'aux données pour l'année 2016 à ce sujet, nous émettons l'hypothèse que l'actionnaire principal n'a pas changé lors de nos années d'étude. Ces renseignements nous permettent de séparer les grandes sociétés détenues domestiquement des grandes sociétés détenues à l'étranger. Nous reprenons pour ce faire le critère strict, utilisé par Vandebussche et Tan (2005), qui considère comme étrangères les sociétés détenues à plus de 50 % par un actionnaire allochtone. Nous obtenons de ce fait une sous-population de 879 entreprises étrangères, soit un nombre relativement proche des 767 entreprises retenues par Vandebussche et Tan.

En ce qui concerne notre méthodologie, nous faisons le choix d'utiliser une moyenne sur trois ans afin de lisser les résultats sur l'intervalle de temps considéré (2014-2016). Comme le faisait remarquer le Conseil Supérieur des Finances en audition devant la commission parlementaire chargée de la réforme fiscale, une telle méthode « *est donc davantage structurelle qu'une comparaison sur une année donnée* » (Daems, Bacquelaine, Van Der Maelen, & Matz, 2014, p. 148).

Par ailleurs, dans la même veine que l'analyse de Halleux et Valenduc (2007), nous bornons l'intervalle du taux de taxation implicite de 0 à 200 %. Finalement, nous excluons également les sociétés qui possèdent un bénéfice avant impôts nul. Ces deux opérations sont réalisées dans le but d'éliminer du champ d'analyse les entreprises aux valeurs extrêmes qui pourraient impacter nos résultats fortement. La suppression de ces *outliers* réduit notre population de 781 unités qui passe dès lors à 48 088 entreprises et permet de diminuer l'écart-type de notre population de 18,33 % à 15,45 % (cfr tableau n°4).

5.3. Analyse descriptive des taux de taxation implicites avant réforme (2014-2016)

Après calculs, nous obtenons que le taux d'imposition implicite moyen, pondéré par la taille du bénéfice avant impôts par entreprise, s'élevait en moyenne entre 2014 et 2016 à 22,97 % en Belgique (cfr tableau n°4). Soit une différence de 11 points de pourcentage avec le taux statutaire ; semblable à l'écart obtenu par la Commission européenne (2014, a) pour l'année 2012. Leur méthodologie diffère toutefois sensiblement de la nôtre, il paraît donc difficile de procéder à une interprétation plus détaillée de nos résultats.

En ce qui concerne l'analyse des mesures de tendance centrale, la médiane (31,87 %) se situe au-dessus de la moyenne (30,08 %) pour les grandes entreprises. Cette distribution des taux d'imposition implicites signale l'existence d'une légère asymétrie qui tend vers la gauche. Ces constatations vont à l'encontre des résultats obtenus par Halleux et Valenduc (2007), mais suivent ceux de Vandebussche et Tan (2005) et du SPF Finances (Conseil Supérieur des Finances, 2014) qui parvenaient respectivement à un taux d'imposition implicite médian de 29,17 % et un taux moyen de 26,15 % pour les premiers et de 30,18 % et 29,82 % pour les seconds. Cette différence avec les résultats de Halleux et Valenduc peut potentiellement s'expliquer par notre définition distincte du taux d'imposition ex post utilisé. Les taux moyen et médian des petites entreprises sont, quant à eux, assez similaires.

Tableau n°4 : Taux d'imposition implicites en Belgique pour la période 2014-2016

Sans bénéfices avant impôts nuls, intervalle du taux de taxation borné de 0 % à 200 %

Taille d'entreprises	Taux moyen pondéré	Taux moyen	Taux médian	Écart-Type	Min	Max	Nombre d'entreprises
Grandes Entreprises	23,86 %	30,08 %	31,87 %	15,31 %	0,00 %	143,97 %	4312
PME	20,19 %	33,21 %	33,77 %	15,49 %	0,00 %	199,99 %	43 776
Population Total	22,97 %	32,98 %	33,55 %	15,45 %	0,00 %	199,99 %	48 088

Avec bénéfices avant impôts nuls, intervalle du taux de taxation non borné

Taille d'entreprises	Taux moyen pondéré	Taux moyen	Taux médian	Écart-Type	Min	Max	Nombre d'entreprises
Grandes Entreprises	23,87 %	30,15 %	31,87 %	15,58 %	0,00 %	202,39 %	4319
PME	20,23 %	33,60 %	33,78 %	18,58 %	0,00 %	1072,47 %	44 470
Population Total	22,98 %	33,34 %	33,56 %	18,33 %	0,00 %	1072,47 %	48 789

Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Signalons également que le taux implicite moyen non pondéré de la population dans son ensemble se situe à 32,98 %, proche du taux statutaire. Ce résultat, quoi que pouvant paraître fort haut, est similaire au taux moyen obtenu (29,60 %) par le SPF Finances pour l'exercice d'imposition 2011 (Conseil Supérieur des Finances, (2014) ; cfr [figure 5.1](#) en annexe) une fois considérée la diminution de la déduction pour intérêts notionnels causée par la baisse du taux d'intérêt de référence entre 2011 et notre période d'étude (cfr [figure 5.2](#) en annexe). Cette pression fiscale moyenne provient probablement de l'existence d'un nombre conséquent de dépenses non admises dans une grande partie des entreprises. Halleux et Valenduc expliquaient d'ailleurs que : « *les entreprises qui bénéficient des dépenses fiscales ne sont pas nécessairement celles qui sont concernées par les DNA¹, on peut s'attendre à une dispersion assez élevée des taux d'imposition effectifs* » (Halleux & Valenduc, 2007, p. 10). Cette explication est également apportée par Vandebussche & Tan (2005) qui évoque l'existence d'amendes fiscales, considérées comme des DNA, chez certaines entreprises ce qui majore par conséquent le numérateur sans effet équivalent sur le dénominateur, poussant à la hausse le taux implicite. Par ailleurs, certaines de ces DNA sont non déductibles et forment dès lors une sorte de base d'imposition minimum (Marlière & Schotte, 2017). Il se peut donc que des sociétés avec un bénéfice annuel proche de 0 €, suite à une mauvaise année commerciale, subissent de plein fouet cette base minimale de taxation ce qui pourrait expliquer certains des taux de taxation extrêmes enregistrés.

5.3.1. Comparaison entre petites et grandes entreprises

La ventilation des résultats par taille d'entreprises nous informe que les PME — défini pour rappel selon les critères du nouvel article 15 du Code des Sociétés — obtenaient un taux moyen non pondéré et un taux médian égal à 33,21 % et 33,77 % contre respectivement 30,08 % et 31,87 % du côté des grandes entreprises. Ces taux font état d'une différence de deux ou de trois points de pourcentage en défaveur des petites entreprises, selon le taux étudié.

¹ Dépenses non admises.

Ces constatations infirment notre hypothèse **H1** qui supposait que les petites entreprises paieraient un montant d'impôts proportionnellement moins élevé que les grandes entreprises étant donné les taux réduits et autres incitants qui leur sont offerts. Ces observations sont contraires à celles de Halleux et Valenduc (2007) qui obtenaient pour leur part que les PME payaient en moyenne 3 points de pourcentage de moins que les grandes entreprises, lors de l'année 2004 (37,59 % contre 40,35 %).

Bien que surprenants, ces résultats semblent pouvoir s'expliquer, en partie du moins, par le tableau n°7, ci-dessous, qui détaille le lien entre le taux de taxation et les bénéfices avant impôts. En effet, les petites entreprises les moins profitables (*bottom 1 %*) subissent un taux moyen d'imposition de 51,86 %, soit près de 9 points supérieurs aux grandes entreprises équivalentes (43,07 %). Cette charge fiscale élevée pousse de façon importante le taux moyen non pondéré des PME à la hausse, et ce malgré le faible poids (1 %) dans la population de ce groupement. La cause de cet écart semble provenir du fait que le bénéfice moyen avant impôts des petites entreprises (2 613 €) est bien plus bas que celui des grandes entreprises (33 854 €). Étant donné que celui-ci représente le dénominateur de notre indicateur, un faible niveau d'impôts supplémentaires, causé par une amende fiscale par exemple, impactera proportionnellement plus les PME que les grandes entreprises. Il se pourrait donc que la limitation de notre intervalle à un maximum de 200 % soit encore trop élevée et que celui-ci capte les résultats extrêmes qui sont plus nombreux chez les petites que chez les grandes entreprises. Nous aurions ainsi peut-être dû considérer un autre intervalle tel que celui utilisé par Vandebussche, Crabbé et Janssen (2005) qui excluaient pour leur part les sociétés avec un ITR supérieur à 100 %.

En outre, il est possible qu'un nombre relativement important de petites entreprises ne puissent bénéficier des taux réduits à l'impôt des sociétés or ceux-ci sont la source principale de discrimination fiscale entre petites et grandes entreprises. En effet, certaines conditions¹, que nous sommes dans l'incapacité d'observer au moyen des informations disponibles, existent afin de limiter les abus. C'est ainsi que pour l'année 2003, Halleux, Haulotte et Valenduc (2007) constataient que 40 % des petites entreprises ne jouissaient pas de ces taux réduits. Il semble vraisemblable que ce pourcentage n'ait pas évolué de façon conséquente

¹ Ces conditions comprennent, notamment, l'interdiction de distribuer plus de 13 % du capital libéré en tant que dividendes et l'obligation de verser un salaire minimum de 36 000 € au dirigeant.

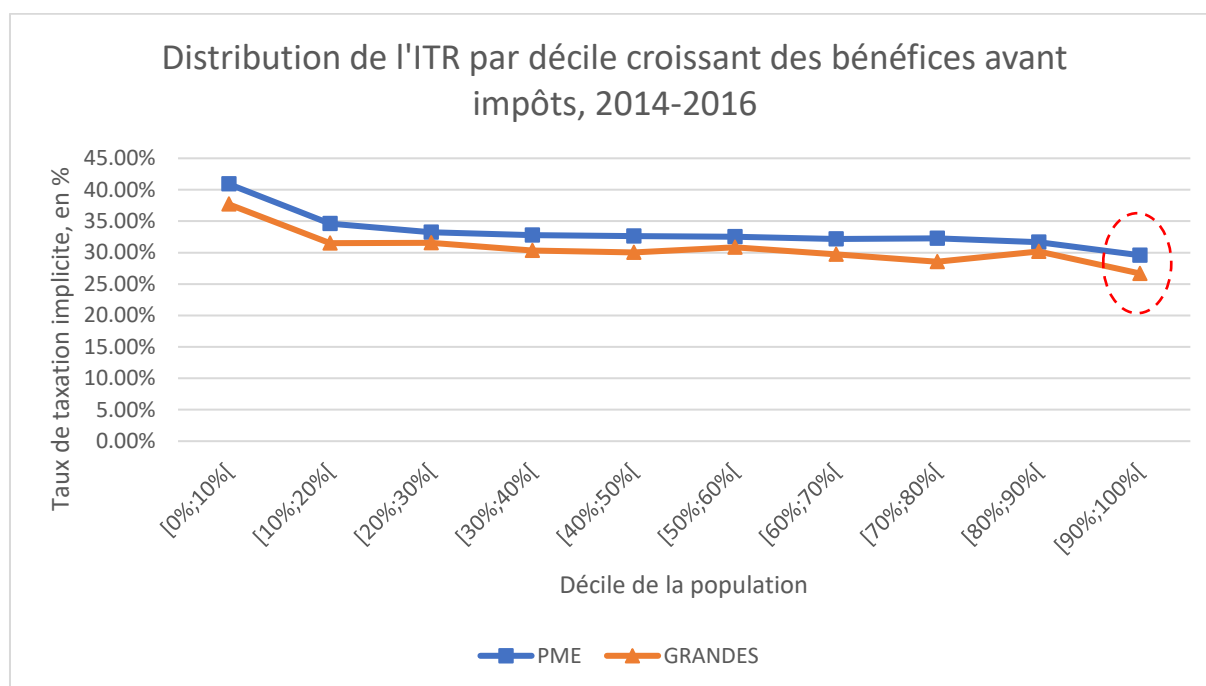
depuis lors étant donné qu'aucun changement à ce sujet n'a été acté entre temps, à notre connaissance du moins.

Une autre explication possible provient des différences de caractéristiques entre petites et grandes entreprises. Il se pourrait ainsi que les grandes entreprises possèdent plus de capitaux propres comparativement aux petites entreprises et bénéficient de la sorte de déductions pour intérêts notionnels plus importantes. Celles-ci pourraient être également plus actives dans la recherche et développement et profiteraient en conséquence davantage des généreux incitants fiscaux offerts dans ce secteur. Cette hypothèse ne peut cependant pas être testée dans ce travail puisque, comme déjà mentionné, nous n'avons pas accès ici aux données fiscales nécessaires à ce genre d'étude plus approfondie.

En ce qui concerne le taux moyen pondéré observé, nous constatons les résultats inverses à ceux obtenus pour les taux moyens non pondérés et les taux médians. Effectivement, ce taux est plus bas chez les petites entreprises (20,19 %), que pour les grandes sociétés (23,86 %). Le grand écart entre les taux moyens pondérés (22,97 % pour la population dans son ensemble) et non pondérés (32,98 % pour la population dans son ensemble) indique par ailleurs que ce sont les entreprises avec un faible niveau de bénéfices qui subissent de manière prépondérante la charge fiscale de l'impôt des sociétés.

Nous étudions de façon plus détaillée ces constatations dans les graphiques n°5 et n°6 ci-dessous. Le premier d'entre eux illustre les déciles des grandes et petites entreprises classés selon la taille de leurs bénéfices ainsi que le taux implicite de taxation pour chacun de ces déciles. Le deuxième graphique se focalise quant à lui sur le dernier de ces déciles, à savoir les 10 % des entreprises les plus profitables, et découpe ce décile en dix parts égales de la population. Nous observons en effet une baisse perceptible de l'ITR entre le 9^{ème} et le 10^{ème} décile, dans le graphique n°5, d'approximativement 2 % pour les PME et 3 % pour les grandes entreprises que nous souhaitons étudier plus en détail. Cette deuxième représentation visuelle (graphique n°6) nous permet ainsi d'observer les dix centiles les plus profitables des deux populations. Son analyse possède un certain attrait puisque ce dernier dixième de la population détient un poids important dans la détermination du taux moyen pondéré. Les 10 % des petites et grandes entreprises les plus profitables pèsent en effet respectivement 69,6 % et 71,0 % des bénéfices totaux de la population.

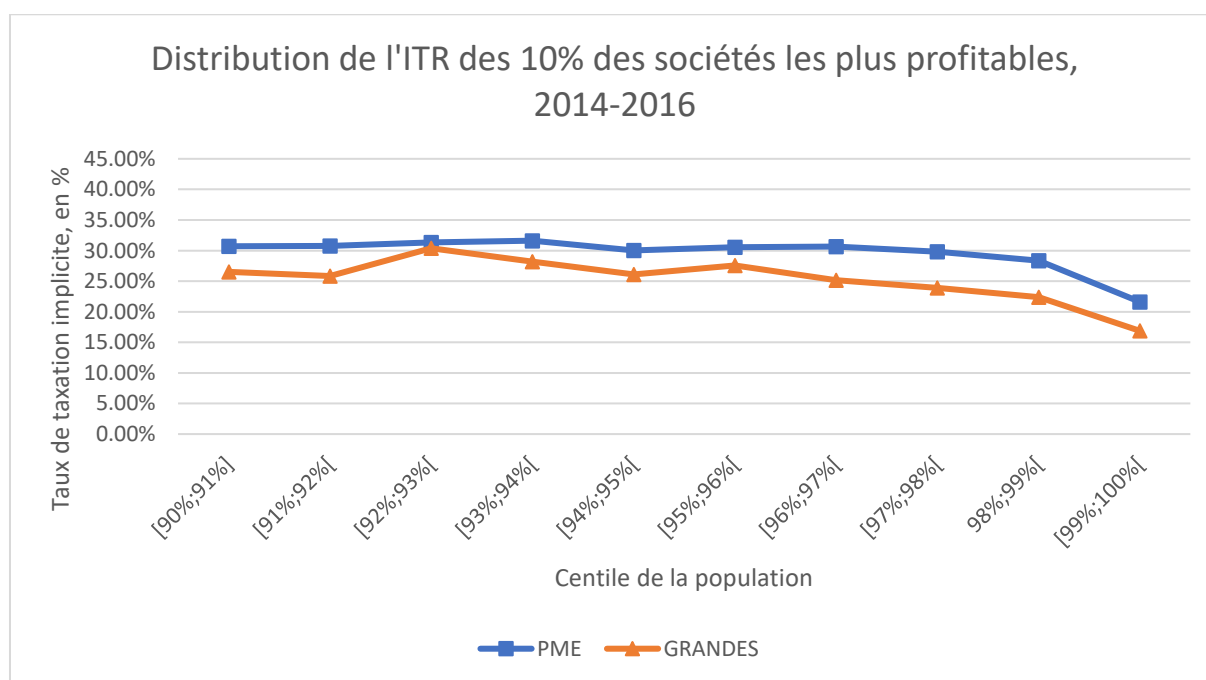
Graphique n°5 : Comparaison, pour les petites et grandes entreprises, du taux de taxation implicite par décile croissant des bénéfices avant impôts, moyenne sur la période 2014-2016



Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Cfr figures 5.3 et 5.4 en annexe pour plus d'informations.

Graphique n°6 : Comparaison du taux de taxation implicite pour les 10 % des petites et grandes entreprises les plus profitables, moyenne sur la période 2014-2016



Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Le graphique n°6 nous offre des résultats encourageants, nous constatons effectivement une diminution assez marquée de l'ITR qui se localise dans le dernier centile de la population ([99 % ; 100 %]) et ce aussi bien pour les PME que pour les grandes entreprises. C'est pourquoi nous reconcentrons notre attention, dans le tableau n°7, sur les taux d'imposition et poids relatifs aux bénéfices avant impôts dans la population pour le dernier centile (*top 1 %*), qui représente les entreprises aux plus hauts niveaux de bénéfices, ainsi que pour les cent PME (*top 100*) et les dix grandes entreprises (*top 10*) les plus profitables. Ces deux nombres expriment approximativement la même proportion de sociétés dans chaque population (0,2 %). Ces indicateurs sont également exposés pour le premier centile (*bottom 1 %*) qui symbolise les sociétés avec les plus faibles niveaux de bénéfices, nous souhaitons ici analyser si le phénomène inverse se produit à l'autre bout du spectre des bénéfices avant impôts.

Tableau n°7 : Ventilation du taux implicite d'imposition sur base des bénéfices avant impôts, Belgique, 2014-2016

Petites Entreprises, intervalle de l'ITR borné de [0 % ; 200 %], sans résultats nuls

Poids démographique	Taux moyen	Part des bénéfices avant impôts
Bottom 1 %	51,86 %	0,01 %
Top 1%	21,63 %	50,31 %
Top 100 (0,2 %)	10,15 %	44,91 %

Grandes Entreprises, intervalle de l'ITR borné de [0 % ; 200 %], sans résultats nuls

Poids démographique	Taux moyen	Part des bénéfices avant impôts
Bottom 1%	43,07 %	0,01 %
Top 1 %	16,88 %	38,17 %
Top 10 (0,2 %)	20,15 %	24,19 %

Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Ces résultats confirment notre intuition et font état d'une forte discrimination fiscale entre entreprises. Chez les grandes, l'ITR moyen du centile le plus riche de la population (*top 1 %*) est égale à 16,88 % tandis qu'il est de 21,63 % du côté des petites. Ces différences se traduisent par des écarts en matière de taux de taxation lesquels sont respectivement de 26,2 (grandes) et 30,2 (PME) points de pourcentage entre *top 1 %* et *bottom 1 %*.

L'image change cependant lorsqu'on se penche sur les cent PME les plus fructueuses (*top 100*) et dix grandes sociétés les plus profitables (*top 10*). Les premières ne paient en effet en moyenne que 10,15 % d'impôts sur leurs bénéfices tandis qu'elles représentent près de 45 %

du poids de la population en matière de bénéfices. Comparativement, les dix grandes entreprises les plus prolifiques n'équivalent qu'à approximativement 24 % des bénéfices totaux et connaissent, de leur côté, un ITR moyen de 20,15 % soit 10 points de pourcentage de plus que leur pendant PME. C'est donc ce très faible groupe de sociétés qui est la cause du plus faible taux moyen pondéré des petites entreprises comparativement aux grandes entreprises. En effet, si nous l'excluons, le taux moyen pondéré des PME passerait ainsi de 20,19 % à 30,74 %, soit une augmentation de plus de 10 points de pourcentage. Le même procédé appliqué aux grandes entreprises ne ferait, quant à lui, passer le taux moyen pondéré que de 23,86 % à 24,84 %.

Une des explications les plus probables tient au fait que certaines des sociétés les plus profitables sont sûrement des grands groupes multinationaux qui rapatrient au moyen de dividendes, déjà taxés à la source, les bénéfices de leurs filiales en Belgique et bénéficient par conséquent d'un haut niveau de déduction pour revenus définitivement taxés. Cet argument est cependant moins tranchant pour les PME étant donné leurs conditions restrictives¹ pour être considérées comme telles. Il y a donc fort à parier que d'autres facteurs sous-tendent cette faible pression fiscale. Notre top 100 PME pourrait ainsi capter une quantité conséquente de banques intragroupes² qui bénéficient fréquemment d'importants niveaux de déduction pour intérêts notionnels du fait de leur haut niveau de capitaux propres. L'importance de cet incitant est telle pour ces dernières que le rabotage de cette mesure, provoqué par la réforme de l'ISOC, devrait avoir pour conséquence la relocalisation de l'entièreté de ces sociétés hors du pays (BNB, 2017).

Concernant les sociétés à faible profitabilité (*bottom 1 %*) maintenant, un éclaircissement possible provient directement de ce modique niveau de bénéfices. En effet, celui-ci a un impact immédiat à la hausse sur le taux implicite de taxation puisqu'il s'agit du dénominateur de l'indicateur. Il se pourrait dès lors que notre 1^{er} décile et dans une plus forte mesure encore, notre 1^{er} centile (*bottom 1 %*), capturent un ensemble d'entreprises se trouvant dans une

¹ Pour rappel, sont considérées comme petites entreprises les sociétés qui ne dépassent pas plus d'un des 3 critères suivants : 50 employés plein temps, 9 000 000 € de chiffres d'affaires hors TVA, 4 500 000 € total du bilan.

² En effet, bien que celles-ci possèdent un bilan élevé, elles présentent généralement un faible chiffre d'affaires (leurs revenus provenant de produits financiers) et nécessitent un nombre restreint d'employés. Elles respectent donc les critères d'appartenance aux petites entreprises.

passé économique défavorable. Cette mauvaise conjoncture a un impact négatif sur les bénéfices avant impôts (leur dénominateur) alors que les impôts à payer (leur numérateur) pourraient toujours être assez élevés puisque les dépenses non admises dépendent d'autres facteurs que la situation financière des entreprises¹.

Les différentes explications données ci-dessus paraissent confirmer par le fait que cette disparité disparaît quasiment entre les 2^e et 9^e déciles. L'écart chez les petites entreprises n'y est plus que de 3,19 % alors que chez les grandes entreprises celui-ci devient insignifiant (1,33 %). L'impact des bénéfices des entreprises sur la charge fiscale subie semble donc localiser aux deux extrémités du spectre.

5.3.2. Comparaison selon l'origine géographique de l'actionnaire principal

Contrairement à Vandebussche et Tan (2005), qui obtenaient un plus faible taux de taxation en faveur des sociétés étrangères de l'ordre de 1,4 à 4 points de pourcentage, aucune tendance claire ne ressort des résultats présentés dans le tableau n°8, ci-dessous.

Tableau n°8 : Ventilation du taux de taxation implicite en fonction de l'origine géographique de l'actionnaire principal, sans bénéfices avant impôts nuls, intervalle du taux de taxation borné de 0 % à 200 %, période 2014-2016

Grandes Entreprises	Taux moyen pondéré	Taux moyen	Taux médian	Écart-Type	Min	Max	Nombre d'entreprises
<i>Dont actionnaire majoritaire belge</i>	24,65 %	30,08 %	31,59 %	15,77 %	0,00 %	143,97 %	3433
<i>Dont actionnaire majoritaire étranger</i>	23,31 %	30,83 %	32,91 %	15,65 %	0,01 %	140,82 %	879

Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Effectivement, en fonction de l'indicateur étudié, les sociétés étrangères semblent subir une charge fiscale légèrement supérieure (taux moyen et taux médian) ou légèrement inférieure (taux moyen pondéré). Nos résultats ne permettent par conséquent pas de conclure à un effet significatif de ce critère sur le taux de taxation des entreprises. **H2** n'est donc pas concluant. Il est à noter cependant que Vandebussche et Tan obtenaient leurs résultats au travers d'une régression linéaire multiple prenant en compte, entre autres, la taille des entreprises et

¹ Tels que la taille du parc automobile de l'entreprise ou bien encore le nombre de restaurants d'affaires réalisés sur l'année.

l'existence de phénomène de prix de transferts alors que l'analyse réalisée ici consiste en l'étude de simples moyennes et médianes. Notre façon de procéder pourrait donc omettre certains éléments d'importance. Par ailleurs, la période d'étude est un différenciateur majeur entre nos études. Les données les plus récentes de Vandebussche et Tan datent de 2002, à savoir une période pré-BEPS. Notre étude se base, quant à elle, sur la période 2014-2016, une époque d'éveil fiscal avec la découverte de scandales en tout genre (Lux Leaks, Swiss Leaks, ...). Nous pouvons donc supposer qu'entre 2002 et 2014, la conscientisation de la société civile à cette thématique et, par conséquent, le risque réputationnel accru de la planification fiscale ont eu un impact significatif sur la transparence fiscale des entreprises (Jeffery, Ahuja, Febbraro, & Thompson, 2017) ainsi que sur taxation implicite des entreprises étrangères. Celles-ci ne paraissent en tout cas désormais plus supporter une charge fiscale effective inférieure aux entreprises purement belges.

5.3.3. Conclusion

Après ce premier passage en revue des indicateurs moyens et médians de la charge fiscale subie, nous pouvons déjà résumer ici les quelques enseignements de cette analyse.

Tout d'abord, les résultats obtenus infirment l'hypothèse **H1** selon laquelle les PME paient moins d'impôts que les grandes entreprises. Nous observons même le phénomène opposé. Les petites entreprises subissent en moyenne un taux moyen non pondéré supérieur aux grandes entreprises (33,21 % contre 30,08 %). Ces constatations vont à l'encontre de celles de Halleux et Valenduc pour l'année 2004 (2007). Ces derniers obtenaient en effet que les PME payaient en moyenne 3 points de pourcentage de moins que les grandes entreprises (37,59 % contre 40,35 %).

Les résultats inverses sont toutefois obtenus en ce qui concerne le taux moyen pondéré par la taille des bénéfices. Les PME subissent en moyenne une charge fiscale de 20,19 % contre 23,86 % pour les grandes entreprises. Une fois ces observations analysées plus en détail, il en ressort qu'un petit groupe de PME est la cause de ce taux pondéré plus faible. Les cent PME (notre *top 100*) les plus profitables de la population représentent en effet près de 45 % du poids des bénéfices dans la population tandis qu'elles ne paient un taux d'imposition que de 10,15 %. Si ces cent petites entreprises venaient à disparaître, le taux pondéré des PME

passerait de 20,19 % à 30,74 %. Une piste d'explication possible expliquant ce taux d'imposition très faible serait que ces PME jouent le rôle de banques intragroupes pour de grandes multinationales et bénéficient par conséquent de déductions pour intérêts notionnels considérables.

Notre analyse selon l'origine géographique de l'actionnaire ne nous livre pas, quant à elle, de résultats probants. Nous ne distinguons en effet pas de différences notables sur base de ce critère, contrairement à Vandebussche et Tan (2005). **H2** doit donc également être rejetée. Les résultats obtenus ici le sont cependant au moyen de simples moyennes et médianes et ne permettent pas de prendre en compte certaines variables de contrôle importantes.

Nous clôturons ici cette digression qui, bien qu'ayant offert certaines pistes d'explication concernant les différents résultats obtenus, ne permet pas d'apporter de conclusions péremptoires. Il faudrait pour cela avoir accès aux données fiscales de ces entreprises qui ne nous sont malheureusement pas accessibles ici.

6. Analyse des taux de taxation effectifs ex ante pré- et post-réforme de l'impôt des sociétés

Nous cherchons dans ce chapitre à simuler la charge fiscale subie selon la catégorie d'entreprises (petites et grandes) dans une situation hypothétique où la réforme ne s'est pas produite (situation pré-réforme) et dans une situation où la réforme s'est produite (situation post-réforme) pour la période 2018-2022. Le but recherché étant de déterminer si les PME sont toujours avantagées fiscalement à la suite de la réforme.

Dans les pages qui suivent, notre objectif est donc de procéder à une comparaison du taux de taxation effectif (ETR) avant et après la réforme de l'impôt des sociétés. Nous analysons par ailleurs les modifications survenues et étudions ainsi en détail les variations de l'effet des principales déductions disponibles sur l'ETR. Bien que l'étude de ces taux de taxation sous le prisme du critère d'origine géographique de l'actionnaire principal puisse également nous livrer de nouvelles informations intéressantes étant donné l'introduction de la directive ATAD, nous décidons de ne pas poursuivre cette voie. En effet, nous manquons de renseignements afin de simuler l'impact des mesures introduites par la réforme qui pourraient causer l'apparition de disparités selon ce critère (règles CFC, exit tax, etc.).

Le déroulement de cette analyse est structuré de la façon suivante : la section 6.1 développe les modèles théoriques « complets » pré- et post-réforme par taille d'entreprises (petites et grandes) lesquelles explicitent le procédé menant du bénéfice comptable (le bénéfice avant impôts) au bénéfice fiscal (la base imposable). Nous y détaillons également les différents redressements et déductions fiscales offerts par le législateur avant la réforme de l'ISOC (sections 6.1.1.1 et 6.1.1.2). Ces divers éléments sont en effet la source des disparités existantes entre taux statutaire et taux implicite. Nous présentons ensuite, dans la section 6.2, les modèles « simplifiés » créés en vue de simuler l'effet du système fiscal avant et après la réforme. Il nous est effectivement impossible de procéder au déroulement complet menant du bénéfice avant impôts à la base imposable à cause du manque de données fiscales à notre disposition. La section 6.3 reprend la liste d'hypothèses à tester tandis que la section 6.4 propose une vue d'ensemble de la méthodologie employée. Enfin, nous étudions la

représentativité des échantillons sélectionnés dans la section 6.5, analysons les résultats obtenus dans la section 6.6 et présentons les limites de cette recherche dans la section 6.7.

6.1. Le procédé de détermination de la base imposable

Nous développons dans cette section le déroulement détaillé qui mène du bénéfice comptable au bénéfice fiscal. Ce procédé permettra de déterminer le taux de taxation effectif moyen que nous souhaitons analyser. Nous repartons de la formule (5.1), précédemment utilisée dans le chapitre 5, pour obtenir le taux de taxation implicite, c'est-à-dire :

$$ITR_i = \frac{Tax_i}{BAI_i} \quad (6.1)$$

6.1.1. Situation pré-réforme de l'impôt des sociétés

Nous tentons ici de modéliser de façon théorique les facteurs qui influencent les impôts sur le résultat (Tax), le bénéfice avant impôt étant considéré comme une variable exogène. Réécrit différemment, le numérateur peut être défini :

$$Tax_i = \tau_{u,i} (BAI_i + R_i - D_i) \quad (6.2)$$

où $\tau_{u,i}$ est le taux d'imposition statutaire des bénéfices des entreprises. Celui-ci est fonction des bénéfices u et de la taille de l'entreprise. En effet, le taux statutaire des grandes entreprises est de 33,99 % tandis que les PME jouissent de taux réduits progressifs qui varient selon leur niveau de bénéfices. Par ailleurs, D_i représente les déductions fiscales octroyées à l'entreprise i tandis que R_i indique les redressements fiscaux subis par cette même entreprise i . La différence entre le bénéfice comptable avant impôts et ces modifications fiscales est donc :

$$\omega_i = BAI_i + R_i - D_i \quad (6.3)$$

où ω_i représente la base imposable. Celle-ci varie en fonction, entre autres, des décisions d'investissements et de financement de chaque entreprise. Nous introduisons dès lors ce nouveau terme dans notre première expression :

$$ITR_i = \frac{\tau_{u,i}\omega_i}{BAI_i} \quad (6.4)$$

nous observons donc qu'en plus de $\tau_{u,i}$, la base imposable (ω_i) détermine aussi le taux de taxation implicite à travers les différentes déductions et redressements fiscaux existants (et donc les particularités propres à chaque société). Autrement dit, le décalage entre bénéfice comptable (BAI) et bénéfice fiscal (ω_i), causé par les divergences en termes de caractéristiques des entreprises, devrait être le deuxième élément qui influence les taux d'imposition implicites rencontrés.

Mais quels sont ces redressements et déductions fiscaux et quels sont les critères déclenchant leur application ? En répondant à ces questions, notre objectif est de créer un modèle par taille d'entreprises permettant de déterminer le taux implicite de taxation avant la réforme de l'impôt des sociétés. Ce modèle servira également de base de départ pour notre situation après réforme.

6.1.1.1. Facteurs impactant à la hausse la base imposable : R_i

Les corrections fiscales qui élargissent la base imposable sont au nombre de trois (Marlière & Schotte, 2017). Premièrement, la notion de réserves taxables ($Rés_i$) est plus large en droit fiscal qu'en droit comptable. Les entreprises enregistrant un excédent d'amortissements verront ainsi ce surplus transféré dans cette catégorie. En outre, certaines réductions de valeur ainsi que certaines provisions pour risques et charges sont aussi incluses dans cette catégorie. Deuxièmement, le concept de dividendes distribués (Div_i) est également élargi. Ainsi, certaines charges d'intérêts se trouvent requalifiées en dividendes en cas de dépassement des règles relatives à la sous-capitalisation (la plus courante consiste à rejeter les intérêts de dette dépassant le ratio dettes-capitaux propres de 5:1). Finalement, les dépenses non admises (DNA_i), évoquées précédemment, sont elles aussi ajoutées à la base imposable. Ces DNA sont nombreuses et incluent, de façon non exhaustive : de multiples impôts et amendes, certains avantages sociaux, une quotité des frais de restaurant et des frais de voiture et les dépenses non justifiées. On notera par ailleurs que certains de ces redressements ne peuvent être corrigés au moyen de déductions ou de pertes quelconques. Ils forment de facto une forme de base d'imposition minimale. Armés de ces informations supplémentaires, nous réexprimons le terme R_i de la sorte :

$$R_i = Rés_i + Div_i + DNA_i \quad (6.5)$$

6.1.1.2. Facteurs impactant à la baisse la base imposable : D_i

La Belgique possède à l'heure actuelle un système de taxation à taux élevé, mais à base étroite, il n'est donc pas surprenant de retrouver de nombreuses possibilités de déductions dans notre paysage fiscal. Nous n'évoquerons ici superficiellement que les niches fiscales les plus importantes ainsi que les incitants destinés spécifiquement aux PME, à savoir :

- La déduction des revenus définitivement taxés (*RDT*)¹ : Celle-ci vise à empêcher la double imposition des dividendes dans le cas où ceux-ci ont déjà été effectivement taxés dans le chef de la société distributrice. La société bénéficiaire pourra déduire 95 % du montant de ces dividendes de la base imposable si, en plus de cette condition de taxation en amont, elle satisfait également à deux autres conditions. La première requiert une participation minimale de 10 % (ou une valeur d'investissement d'au moins 2 500 000 €) dans la société distributrice, la seconde nécessite le maintien de cette participation pendant au moins une année ininterrompue. Les excédents de RDT sont par ailleurs reportables indéfiniment dans le temps.
- La déduction pour revenus d'innovation² (*DRI* ; entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2016) : Cette déduction englobe un ensemble de revenus de la propriété intellectuelle (les logiciels informatiques en font notamment partie), mais limite son usage aux revenus nets et requiert une présence économique effective sur le territoire belge. Le taux de déductibilité offert est égal à 85 %. Le taux d'imposition n'est donc ici que de 5,0985 %. Notons enfin que la DRI peut, pour sa part, être utilisée sans limites de temps sur les années suivantes.
- La déduction des intérêts notionnels³ (*DIN* ; aussi appelé déduction pour capital à risque) : Cet incitant offre la possibilité aux sociétés de déduire un montant fictif censé représenter la rentabilité sans risque du capital (défini comme étant égal au taux

¹ Cfr art. 202 et 203 du CIR 92 ainsi que l'art. 77 de l'Arrêté Royal (AR) du CIR 92 pour plus d'informations à ce sujet.

² Ce nouvel incitant remplace la déduction pour revenus de brevet depuis le 1^{er} juillet 2016. Par souci de facilité, nous supposons dans notre analyse que la DRI était d'application durant toute la période d'étude. Cfr art. 205/1 à 205/4 nouveau du CIR 92 pour un aperçu des dispositions fiscales.

³ Cfr art. 205bis à 205novies du CIR 92 ainsi que l'art. 77bis de l'AR-CIR 92.

moyen des obligations linéaires à 10 ans des mois de juillet, août et septembre de l'antépénultième année) multipliée par la somme des capitaux propres de l'entreprise. Cette déduction est légèrement plus avantageuse pour les PME puisque celles-ci bénéficient d'une majoration de la rentabilité sans risque du capital de 0,5 point de pourcentage. La DIN, qui a pour but de rendre plus neutre la structure de financement des sociétés permet aux sociétés fortement capitalisées de réduire leur taux implicite d'imposition. Enfin, signalons que depuis 2003, la DIN n'est plus reportable.

- La déduction pour investissement¹ (*DPI*) : Cette déduction offre la possibilité aux sociétés implantées en Belgique de déduire une proportion de la valeur investie dans l'achat d'immobilisations corporelles ou incorporelles à l'état neuf et amortissables en un minimum de trois années. Cet incitant existe sous plusieurs formes dont certaines sont uniquement offertes aux PME. Nous ne retiendrons que les deux plus conséquentes : la première, la DPI ordinaire, est la DPI « par défaut » et procure une sorte de supra amortissement fiscal de 8 % aux PME sur l'ensemble des immobilisations corporelles et incorporelles. Un choix doit cependant être effectué entre cette déduction et la DIN. La deuxième DPI, nommée DPI majorée, est disponible aussi bien aux grandes qu'aux petites entreprises et cible principalement l'achat de brevets ainsi que certains investissements en R&D. Le taux de cette DPI majorée varie en fonction des années et était de 13,5 % en 2016. Cette déduction majorée a la caractéristique d'être reportable sans limites de temps, mais avec une limite de montant utilisable chaque année. La DPI ordinaire pour sa part n'est applicable que sur les bénéfices de l'année qui suit l'octroi de la déduction.
- Les déductions spécifiquement réservées aux PME² (λ) : Cette discrimination réside en particulier dans les deux éléments suivants : Premièrement, et ce sous certaines conditions, les unités de personnel supplémentaire et les plus-values réalisées sur actions sont exonérées d'impôts. Deuxièmement, certains types de frais peuvent être amortis plus rapidement que les grandes entreprises.

¹ Cfr art. 68 à 77 et 201 du CIR 92 ainsi que l'art. 47 à 49bis et 79 de l'AR-CIR 92.

² Cfr art. 62, 68 à 77, 192 § 1, 196 et 205quater § 6 du CIR 92.

- Un dernier élément d'importance à considérer concerne la déduction des pertes antérieures (*Pertes*) : celle-ci n'est pas, en soi, une niche fiscale, mais joue néanmoins un rôle conséquent pour expliquer la pression fiscale subie par certaines entreprises.

Nous réécrivons désormais D_i en tenant compte de ces différents éléments :

$$D_{i,Grandes\ Entreprises} = RDT_i + DRI_i + DIN_{Grandes,i} + DPI_{Grandes,i} + Pertes_i + \varepsilon_i \quad (6.6)$$

$$D_{i,PME} = RDT_i + DRI_i + DIN_{PME,i} + DPI_{PME,i} + Pertes_i + \lambda_i + \varepsilon_i \quad (6.7)$$

Où ε_i représente les déductions résiduelles non prises en compte.

En remplaçant les termes dans l'équation de départ par leurs expressions détaillées, nous obtenons :

$$ITR_{i,Grandes\ entreprises} =$$

$$\frac{\tau_i [BAI_i + (R\acute{e}s_i + Div_i + DNA_i) - (RDT_i + DRI_i + DIN_{Grandes,i} + DPI_{Grandes,i} + Pertes_i + \varepsilon_i)]}{BAI_i} \quad (6.8)$$

$$ITR_{i,PME} =$$

$$\frac{\tau_{u,i} [BAI_i + (R\acute{e}s_i + Div_i + DNA_i) - (RDT_i + DRI_i + DIN_{PME,i} + DPI_{PME,i} + Pertes_i + \lambda_i + \varepsilon_i)]}{BAI_i} \quad (6.9)$$

6.1.2. Situation post-réforme de l'impôt des sociétés

Nous réécrivons désormais ces deux modèles pour la situation post-réforme de la façon suivante :

$$ITR_{i,POST,Grandes\ entreprises} = \frac{\tau_i (\vartheta_{Grandes,i} - \Phi_{Grandes,i})}{BAI_i} + \frac{\tau_i (Y_u \Phi_{Grandes,i})}{BAI_i} \quad (6.10)$$

$$ITR_{i,POST,PME} = \frac{\tau_{u,i} (\vartheta_{PME,i} - \Phi_{PME,i})}{BAI_i} + \frac{\tau_{u,i} (Y_u \Phi_{PME,i})}{BAI_i} \quad (6.11)$$

où les paramètres en gras indiquent les éléments modifiés par la réforme. $\vartheta_{u,i}$ symbolise le solde fiscal, lequel est une deux conditions nécessaires à l'application de la corbeille fiscale (cfr corbeille fiscale, ci-après) :

$$\vartheta_{Grandes,i} = BAI_i + (R\acute{e}s_i + Div_i + DNA_i) - (RDT_i + DRI_i + Pertes_i + DPI_{Grdes,i} + ReportDPI_{Grdes,i} + \varepsilon_i) \quad (6.12)$$

$$\vartheta_{PME,i} = BAI_i + (R\acute{e}s_i + Div_i + DNA_i) - (RDT_i + DRI_i + Pertes_i + DPI_{PME,i} + ReportDPI_{PME,i} + \lambda_i + \varepsilon_i) \quad (6.13)$$

Nous introduisons ici expressément $ReportDPI_{u,i}$ qui exprime les déductions pour investissement reportées n'ayant pas pu être utilisées les années antérieures pour cause de bénéfices insuffisants. Ce terme était auparavant implicitement inclus dans $DPI_{u,i}$ toutefois il est nécessaire ici de le représenter expressément puisque cette variable devient importante à la suite de la réforme (cfr corbeille fiscale).

En outre, $\Phi_{u,i}$ est introduit et représente la corbeille fiscale sur laquelle s'appliquera la limitation de la déduction de certains incitants fiscaux :

$$\Phi_{u,i} = Report_i + DIN_{u,i} \quad (6.14)$$

Où $Report_i$ symbolise l'ensemble des déductions reportées, exception faite de $ReportDPI_i$. Cette dernière variable ne fait en effet pas partie de la corbeille fiscale selon les modalités instaurées par le législateur.

Enfin, Y_u est le coefficient qui permet de limiter la déductibilité de cette corbeille fiscale à 30 % selon certaines conditions reprises ici :

$$\begin{aligned} Y_u &= 0,3 \quad \text{si } \vartheta_{u,i} \geq 1.000.000\text{€ et } \Phi_{u,i} \geq 1\,000\,000 \text{ €} \\ Y_u &= 0 \quad \text{autrement} \end{aligned} \quad (6.15)$$

Il résulte de cette formule que lorsque le montant de la corbeille fiscale ($\Phi_{u,i}$) est supérieur à un million d'euros et que le solde fiscal ($\vartheta_{u,i}$) dépasse également un million d'euros, une base d'imposition minimale sera instaurée. Cette base d'imposition minimale sera égale à 30 % de la corbeille fiscale ($Y_u \Phi_{u,i}$).

6.2. Modèles empiriques de microsimulation

Il nous est malheureusement impossible de reproduire le déroulement réel menant du bénéfice comptable au bénéfice fiscal étant donné que nous n'avons pas accès à l'ensemble des données fiscales nécessaires pour y parvenir. Par conséquent, nous utiliserons, tout comme Finke et al (2011) ou bien encore Spengel et Oestreicher (2008), un modèle de simulation basé sur l'emploi de microdonnées.

Par définition, un modèle de microsimulation a pour objectif de « simuler les effets d'une réforme donnée de la politique économique sur un échantillon d'agents [...] au niveau individuel » (Bourguignon & Spadaro, 2003, p. 231), à savoir dans notre cas : une société individuelle. Ce type de modèle a pour avantage de pouvoir évaluer de façon détaillée les caractéristiques d'agents économiques et leurs réactions à des changements de paramètres légaux (Creedy, 2001).

Nous nous distançons toutefois assez largement de ces deux auteurs à plusieurs égards. Premièrement, et pour reprendre la distinction utilisée par Creedy (2001), nous employons dans les pages qui viennent des « *small models* » dans le sens où nous cantonnons notre analyse à un nombre limité de détails du système fiscal belge. À l'inverse, Finke et al (2011) ainsi que Spengel et Oestreicher (2008) font usage de « *large models* ». Ces derniers incluent un nombre bien plus important de détails et ont comme caractéristique que '*The data handling and computer programming requirements are greater, and the range of skills needed is also considerable*' (Creedy, 2001, p. 8). Deuxièmement le sujet géographique étudié diffère également. Par ailleurs, l'analyse opérée ici se concentre sur la Belgique et non pas sur le cas allemand (Finke et al) ou bien l'UE-27 (Spengel et Oestreicher). Ce champ d'analyse distinct a pour conséquence que la modélisation réalisée varie largement. Les dispositions fiscales ne sont en effet pas les mêmes et dès lors le procédé visant à déterminer la base imposable est lui aussi différent.

Les modèles que nous employons dans cette analyse sont au nombre de quatre. En effet, nous séparons ici les entreprises sur base de leur taille étant donné les différences de traitement fiscal auxquelles sont soumises petites et grandes sociétés. Par ailleurs, nous créons deux modèles par taille d'entreprises : l'un pré-réforme, l'autre post-réforme.

6.2.1. Modèles empiriques pré-réforme

Nos modèles pré-réforme se traduisent de la façon suivante :

$$AETR_{i,PRE,Grandes} = \frac{\tau_i[BAL_i+(DNA_i+ExcessInt_i)-(RDT_i+DRI_i+DIN_{Grandes,i}+Pertes_i+DPI_{Grandes,i})]}{BAL_i} \quad (6.16)$$

Où BAL_i , le bénéfice avant impôts, est obtenu directement à partir du compte de résultats des entreprises tandis que DNA_i , RDT_i , DRI_i , DIN_i , $Pertes_i$, $DPI_{Grandes,i}$ proviennent autant que possible de l'annexe C. 6.13¹ des comptes annuels. Lorsque ces données ne sont pas accessibles pour une des années d'analyse, nous approximations cette donnée manquante sur base de la moyenne pour les autres années, rapportée sur la variable explicative concernée, afin de tenir compte de la taille de l'entreprise pendant l'année en question.

En voici un bref exemple : si nous avons accès aux données d'une entreprise pour la déduction pour investissement pour les années 1, 2, 3 et 4, mais pas pour l'année 5, nous approximations cette année 5 de la façon suivante :

$$DPI_5 = ImmobCorp_5 * \left(\frac{\frac{DPI_1}{ImmobCorp_1} + \frac{DPI_2}{ImmobCorp_2} + \frac{DPI_3}{ImmobCorp_3} + \frac{DPI_4}{ImmobCorp_4}}{4} \right) \quad (6.17)$$

où $ImmobCorp_n$ représente les immobilisations corporelles de l'entreprise en question et est la variable explicative la plus importante pour déterminer la déduction pour investissement.

Pour la variable DNA_i , cette solution est suffisante. Concernant les autres éléments, lorsqu'aucune donnée n'est disponible, une régression est produite sur base d'un échantillon de 60 grandes entreprises duquel nous récoltons les informations disponibles au sujet des déductions obtenues (voir [figures 6.1](#), [6.2](#) et [6.3](#) en annexe). Ainsi, pour RDT_i nous obtenons, à partir de notre échantillon, qu'une déduction de 0,0314 euro est perçue par euro de participations dans des entreprises liées (notre variable dépendante de la déduction pour RDT). Pour $DPI_{Grandes,i}$, un euro d'immobilisation corporelle équivaut à 0,0048 euro de déduction. Le ratio entre DRI_i et les immobilisations incorporelles est quant à lui estimé à 0,02. Les variables $DIN_{Grandes,i}$ et $Pertes_i$ posent quant à elle moins de difficultés. En effet, les formules pour obtenir ces deux variables sont simples à appliquer. La première l'est sur base des capitaux propres de

¹ Cette annexe détaille les principales sources de disparité entre bénéfice comptable et fiscal (ex : DNA, DIN,...).

l'entreprise étudiée et des taux OLO à 10 ans, lesquels proviennent des hypothèses émises par la BNB (2017)¹ ; la deuxième se calcule à partir des pertes de l'exercice n ainsi que des pertes de l'année antérieure $n - 1$ et s'obtient via le procédé suivant :

$$Pertes_n = \text{Min}(\text{BénéficeAprèsImpôts}_n + Pertes_{n-1} ; 0) \quad (6.18)$$

La variable $ExcessInt_i$ indique, quant à elle, les excédents d'intérêts payés qui dépassent la règle de sous-capitalisation en vigueur avant la réforme². Ce terme est notre proxy de Div_i qui, pour rappel, représente la notion fiscale élargie des dividendes distribués.

Nous réécrivons ce modèle pré-réforme pour les petites entreprises de la façon suivante :

$$AETR_{i,PRE,PME} = \frac{\tau_{u,i} \{BAI_i + [DNA_{PME,i} + ExcessInt_i] - [RDT_i + DRI_i + Pertes_i + \text{MAX}(DPI_{PME,i}; DIN_{PME,i})]\}}{BAI_i} \quad (6.19)$$

Plusieurs changements sont à signaler en ce qui concerne la modélisation du taux de taxation effectif moyen des petites entreprises. Nous les dénotons par l'ajout de l'indice PME .

Tout d'abord, l'annexe C. 6.13 des comptes annuels n'est ici pas disponible, il est par conséquent nécessaire d'approximer la variable $DNA_{PME,i}$. Pour ce faire, nous utilisons la moyenne du ratio entre dépenses non admises et total de l'actif pour les 60 entreprises de notre échantillon, employées ci-dessus. Ce ratio est de 1,21 % en moyenne. La variable $DIN_{PME,i}$ est, quant à elle, obtenue de la même façon que pour les grandes entreprises, à l'exception près que le taux OLO utilisé est majoré de 0,5 point de pourcentage. Le terme $\text{MAX}(DPI_{PME,i}; DIN_{PME,i})$ représente le choix qui doit être opéré par les petites entreprises entre l'utilisation de la déduction pour intérêts notionnels et celle pour investissement. Enfin $DPI_{PME,i}$ est estimée au moyen de la formule suivante :

$$DPI_{PME,i} = (\text{CorpAmort}_n - \text{CorpAmort}_{n-1} + \text{Amort}_n) * 8 \% + (\text{Incorp}_n - \text{Incorp}_{n-1}) * 13,5 \% \quad (6.20)$$

Où CorpAmort_n représente la somme des comptes 23 (*Installations, machines et outillage*) et 24 (*Mobilier et matériel roulant*) du bilan, lesquels approximent tant bien que mal les immobilisations corporelles amortissables concernées par la déduction. Incorp_n symbolise

¹ Cfr figure 6.4, en annexe.

² À savoir, tout montant d'intérêts supérieur au ratio dettes-capitaux propres de 5/1.

pour sa part les immobilisations incorporelles et vise à mesurer les actifs concernés par la DPI majorée à 13,5 %. Nous émettons ici l'hypothèse simplificatrice que les amortissements ($Amort_n$) proviennent entièrement de la dépréciation des actifs situés dans les comptes 23 et 24.

6.2.2. Modèles empiriques post-réforme

Nous réécrivons ce modèle de la façon suivante pour la situation après réforme :

$$AETR_{i,POST,Grandes,n} = \frac{\tau_{i,n}\{\vartheta_{Grandes,i} - \Phi_{Grandes,i}\} + \tau_{i,n}(Y_u \Phi_{Grandes,i})}{BAI_i} \quad (6.21)$$

où le solde fiscal se traduit par :

$$\vartheta_{Grandes,i} = BAI_i + [DNA_{i,n} + ExcessInt_{i,n}] - [RDT_i + DRI_i + Pertes_{i,n} + DPI_{Grandes,i} + ReportDPI_{Grandes,i}] \quad (6.22)$$

Et la corbeille fiscale se réécrit :

$$\Phi_{Grandes,i} = Report_i + DIN_{Grandes,i} \quad (6.23)$$

Le lecteur constatera l'apparition de l'indice n pour certains paramètres, celui-ci indique que ces variables changent au cours de l'intervalle de temps considéré (2018-2022) et ce à cause de la mise en place en plusieurs étapes de la réforme de l'impôt des sociétés. Pour un aperçu complet des modifications enregistrées par nos variables suite à la réforme — et dénotés en caractère gras —, référence est faite à la figure [6.5](#) en annexe.

Finalement, la modélisation du taux de taxation effectif moyen post-réforme pour les petites entreprises s'écrit :

$$AETR_{i,POST,PME,n} = \frac{\tau_{u,i,n}\{\vartheta_{PME,i} - \Phi_{PME,i}\} + \tau_{u,i,n}(Y_u \Phi_{PME,i})}{BAI_i} \quad (6.24)$$

où, le solde fiscal devient :

$$\vartheta_{PME,i} = BAI_i + [DNA_{PME,i,n} + ExcessInt_{i,n}] - [RDT_i + DRI_i + Pertes_{i,n} + DPI_{PME,i,n} + ReportDPI_{PME,i}] \quad (6.25)$$

Et la corbeille fiscale est :

$$\Phi_{PME,i} = Report_i + DIN_{PME,i} \quad (6.26)$$

À nouveau, les changements opérés comparativement aux grandes entreprises sont dénotés par l'ajout de l'indice *PME* à la suite des variables modifiées. Tout comme dans la situation avant-réforme, un choix doit être effectué entre l'utilisation de $DPI_{PME,i,n}$ et de $DIN_{PME,i}$. Nous rapportons une nouvelle fois le lecteur à la [figure 6.5](#) en annexe pour une vue complète concernant les évolutions subies par les différents paramètres en gras.

Nous aimerions attirer l'attention du lecteur sur le fait que notre modèle post-réforme possède un biais à la baisse. En effet, la modélisation des mesures stimulatrices les plus importantes (à savoir la baisse des taux statutaires, la majoration temporaire de la DPI à 20 %, le passage de la déductibilité des RDT à 100 % et l'introduction de la consolidation fiscale) est assez commode à réaliser tandis que la modélisation des mesures compensatoires est quant à elle plus problématique. De ce fait, nous ne prenons en compte que la modification de la DIN, l'introduction de la nouvelle règle de limitation des intérêts ainsi que celle de nouveaux redressements fiscaux¹. Conscient de ce biais de modélisation, nous évoquerons brièvement les résultats « ajustés », c'est-à-dire les résultats une fois tenus compte des mesures non modélisées. Ce biais ne change cependant en rien les analyses individuelles des dispositions simulées.

6.3. Liste d'hypothèses à tester

Une des raisons données par le gouvernement lors de l'annonce de la réforme de l'impôt des sociétés était que celle-ci devrait bénéficier à l'investissement. Cet objectif semble toutefois rentrer en contradiction avec celui de neutralité budgétaire soutenu simultanément (Minne, 2018). Cet équilibre budgétaire souhaité par le législateur devrait avoir pour conséquence un maintien constant du taux de taxation effectif moyen pondéré par la taille des bénéfices de la population de sociétés dans son ensemble avant et après la réforme de l'impôt des sociétés.

Par ailleurs, suite à la modification des taux réduits PME qui, pour rappel, passent à 20 % sur les 100 000 premiers euros de bénéfices pour les PME, l'écart du taux de taxation statutaire moyen entre petites et grandes entreprises s'en retrouvera changé. Celui-ci sera accentué du

¹ À savoir : la non-déductibilité des impôts et des amendes, la suppression de la cotisation réduite de 50 % sur commissions secrètes, le passage de la déductibilité de frais de 120 % à 100 % et enfin l'augmentation des suppléments d'impôts après contrôle.

côté des petites entreprises possédant plus de 60 000 € de bénéfices avant impôts, mais amoindri pour les sociétés engrangeant un montant inférieur (cfr [figure 6.6](#), en annexe). En outre, l'augmentation de la DPI à 20 % en 2018 et 2019 devrait également être positive pour les petites entreprises. Nous supposons dès lors que le taux de taxation effectif moyen (EATR) des petites entreprises s'en trouvera diminué en moyenne et que, de facto, l'EATR moyen des grandes entreprises enregistrera une hausse équivalente « compensatoire »¹. L'augmentation de l'EATR des grandes entreprises devrait toutefois être localisée dans les entreprises les plus imposantes. En effet, le champ d'application de la base imposable minimum ainsi que celui de la nouvelle règle de limitation des intérêts semblent conçus pour n'impacter que les sociétés possédant de hauts niveaux de bénéfices et des montants importants d'intérêts. Finke et al (2011) constataient ainsi que l'introduction d'un nouveau seuil de déductibilité en Allemagne, similaire à celui adopté en Belgique quoi que légèrement plus strict, affectait 6,73 % des grandes entreprises contre 0,11 % des moyennes et 0,00 % des petites entreprises. La conséquence budgétaire de ces deux mesures devrait, selon les chiffres de la BNB (2017), être égal entre 2018 et 2022 à 3 372,2 millions d'euros. Cet effet devrait néanmoins être atténué par l'introduction d'un système de consolidation fiscale. Nous pouvons en effet supposer que les sociétés les plus importantes possèdent un plus grand nombre de sociétés liées et qu'elles sont, en raison de ce fait, plus susceptibles de bénéficier de cette mesure. Son impact est quant à lui estimé à 1200 millions d'euros sur cette période ce qui signifie que, ces trois mesures combinées devraient bien augmenter l'EATR des grandes entreprises les plus profitables.

Finalement, la structure de financement pourrait également influencer le taux de taxation effectif moyen des entreprises. En effet, la déduction pour intérêts notionnels se trouvera rabotée par son passage à un système incrémental. Celle-ci passe en effet d'un système où l'entièreté des fonds propres² est déductible à un autre où seule l'augmentation moyenne des fonds propres sur 5 ans est déductible (DIN incrémentale). Toutes choses étant égales par ailleurs, les grandes entreprises devraient par conséquent observer un accroissement de leur EATR. Du côté des petites entreprises, en revanche, le choix à opérer entre déduction pour intérêts notionnels et déduction pour investissement devrait vraisemblablement atténuer

¹ Et ce du fait de la neutralité budgétaire.

² À quelques exceptions près.

l'effet de ce rabotage. Selon toutes probabilités, un grand nombre de PME se rabattront ainsi vers la DPI. Ce scénario semble d'autant plus plausible pour les années 2018 et 2019 puisque cet incitant fiscal sera augmenté à hauteur de 20 % durant cette période.

Compte tenu de ce qui précède, nous émettons les hypothèses suivantes :

H3: *L'AETR moyen pondéré par la taille des bénéfices avant impôts devrait rester inchangé avant et après la réforme de l'impôt des sociétés.*

H4: *Les PME continueront à bénéficier d'une discrimination fiscale positive en leur faveur suite à la réforme de l'impôt des sociétés.*

H5: *Pour les PME, l'effet de la DIN incrémentale sur l'AETR sera atténué par l'augmentation temporaire de la DPI à 20 %.*

H6: *L'introduction de la corbeille fiscale ainsi que de la nouvelle règle de limitation des intérêts augmentera l'AETR moyen des sociétés les plus profitables.*

6.4. Méthodologie

L'objectif visé ici est de simuler de la façon la plus précise que possible les traitements fiscaux impactant le bénéfice (comptable) avant impôts des entreprises, afin d'en déterminer la base imposable et par conséquent le taux d'imposition effectif moyen (EATR). Comme le souligne Finke et al (2011, p. 7): *'the duality of financial and tax accounting is one of the major challenges corporate microsimulation has to cope with'*. C'est pour cette raison que nous concentrons notre attention sur les changements les plus importants, à savoir : la modification de la déduction pour intérêts notionnels, le passage de la déductibilité des RDT à 100 %, la mise en place de la consolidation fiscale, l'introduction de la nouvelle règle de limitation des intérêts et celle de nouveaux redressements fiscaux ainsi que la majoration de la DPI à 20 % pour les PME.

Afin de simuler l'impact de la réforme, nous utilisons les données des entreprises pour les années 2012 à 2016 et les extrapolons, telles quelles, aux années 2018 à 2022. Il nous semble ici difficile de procéder à des suppositions concernant l'évolution de la taille et de la structure bilancielle des entreprises du fait du « *caractère cyclique des entreprises et des effets parfois imprévisibles de leur comportement* » (Cour des Comptes, 2017, p. 24). En comparaison, le SPF

Finances procédait à la transposition d'un échantillon de données représentatives des recettes de l'année 2014 à l'année 2018 en tenant compte de paramètres macroéconomiques fournis par le Bureau Fédéral du Plan (Cour des Comptes, 2017).

Par ailleurs, tout comme le modèle employé par le SPF, notre modèle n'est pas en mesure d'estimer les effets réactionnels des entreprises. En effet, le comportement des sociétés dépend en grande partie de facteurs externes difficilement prévisibles (Banque Nationale de Belgique, 2017). Un exemple parmi d'autres : la réforme fiscale américaine pourrait ainsi venir modifier la prise de décisions des sociétés localisées en Belgique ou souhaitant investir en Belgique et provoquera probablement des réactions en chaîne difficiles à estimer d'autres pays (Spengel, et al., 2018).

Nous reproduisons par la suite le déroulement normal menant du bénéfice comptable avant impôts au bénéfice fiscal (la base imposable) en nous concentrant en particulier sur les opérations extra-comptables ayant été modifiées par la réforme de l'ISOC.

L'analyse est réalisée au moyen d'un échantillon de vingt grandes entreprises et dix petites entreprises sélectionnées aléatoirement à partir de la base de données Amadeus. Nous reprenons les mêmes critères de recherche qu'utilisés lors de notre analyse du chapitre 5. Nous récoltons pour ces sociétés un ensemble de données comptables issues d'Amadeus pour les cinq dernières années pour lesquelles ces informations sont disponibles, à savoir la période 2012-2016. Nous élargissons toutefois cet intervalle de temps pour les informations concernant les capitaux propres et les bénéfices/pertes de l'exercice de 2008 à 2016, soit la période la plus lointaine accessible sur Amadeus. Nous incluons également un certain nombre de données provenant des comptes annuels de ces entreprises, à savoir : les comptes 23 (*Installations, machines et outillage*) et 24 (*Mobilier et matériel roulant*) pour les PME ; 280 (*Participations dans des entreprises liées*) ; les informations du compte 9903 (*Bénéfice/perte de l'exercice avant impôts*) pour l'ensemble des entreprises ainsi que les données fiscales de l'annexe C. 6.13 pour les grandes entreprises. Contrairement à la base de données Amadeus qui se limite pour sa part aux grandes catégories du bilan, ces informations permettent d'obtenir une vue plus détaillée des déterminants de la base imposable. Enfin, lorsque nous

avons accès aux sociétés liées¹ à nos entreprises échantillonnées, au moyen de la base de données Amadeus, nous extrayons également les pertes des exercices 2012 à 2016 pour ces sociétés liées.

6.5. Représentativité des échantillons

Avant de nous plonger plus en profondeur dans l'analyse de nos résultats, nous souhaitons tout d'abord examiner si les échantillons collectés possèdent des caractéristiques semblables à leur population de départ. Nous réutilisons la méthodologie employée dans le chapitre 5 afin d'obtenir nos deux populations, lesquelles sont extraites de la base de données Amadeus.

Nous rapportons dans le tableau n°9 certaines statistiques descriptives concernant la composition du bilan ainsi que les taux de taxation observés pour nos deux échantillons ainsi que pour leur population de référence pour la période 2012 à 2016. Nous présentons par ailleurs la proportion moyenne des actifs incorporels, corporels et financiers en pourcentage du total de l'actif ainsi que le rendement moyen des actifs (cfr « *Proportion Actif* »).

¹ Nous assumons que deux sociétés sont liées lorsque celles-ci possèdent le même actionnaire principal dans la base de données Amadeus. Cette approche comporte deux limites : premièrement, nous n'avons pas accès à la structure organisationnelle des entreprises, il se peut dès lors que certaines entreprises échappent à nos recherches. Deuxièmement, nous n'avons aucune information concernant le pourcentage de participation directe entre sociétés. Par conséquent, nous ne pouvons déterminer si les conditions d'application de la consolidation fiscale sont respectées.

Tableau n°9 : Statistiques descriptives des échantillons collectés aléatoirement et de leur population mère pour la période 2012-2016, en milliers d'euros (exception faite du taux de taxation et de la taille de l'effectif)

		Taux de taxation implicite	Bénéfices avant impôts	Actifs incorporels	Actifs corporels	Actifs financiers	Capitaux Propres	Total de l'actif	Taille de l'effectif
PME (Échantillon)	Moyenne	31,8 %	162	3	325	110	527	1.334	10
	Médiane	33,2 %	159	0	241	2	583	1.313	
	Écart-Type	8,3 %	87	8	309	326	309	760	
	Proportion Actif		17,5 %	0,3 %	25,0 %	6,6 %	41,7 %		
PME - Population	Moyenne	34,0 %	225	16	333	1201	2 551	5 250	29 861
	Médiane	33,6 %	76	0	142	0	300	769	
	Écart-Type	13,1 %	5 423	76	1.015	55 540	127 902	270 228	
	Proportion Actif		14,1 %	1,7 %	29,5 %	3,8 %	48,3 %		
Grandes (Échantillon)	Moyenne	34,9 %	8 608	2 835	10 018	25 096	44 838	110 169	20
	Médiane	31,9 %	2 059	32	1.252	797	6 590	27 584	
	Écart-Type	23,9 %	20 854	10 904	27 372	68 572	96 863	191 513	
	Proportion Actif		7,8 %	2,3 %	11,8 %	15,5 %	33,5 %		
Grandes - Population	Moyenne	30,9 %	4 695	2 513	13 007	27 893	38 717	92 616	3 395
	Médiane	31,7 %	1.239	6	1.514	34	5 783	14 575	
	Écart-Type	13,1 %	26 264	72 086	79 ;544	541 579	311 732	764 282	
	Proportion Actif		9,6 %	1,1 %	16,8 %	6,3 %	41,3 %		

Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Ce tableau nous apprend que l'échantillon de petites entreprises possède un taux de taxation implicite légèrement inférieur à la population dans son ensemble pour la période 2012 à 2016 (31,8 % contre 34,0 %). Par ailleurs, la taille du bilan de nos dix PME n'est, en moyenne, que de 1 334 000 € contre 5 250 000 € pour sa population de référence. L'écart-type observé est toutefois très important et a pour conséquence que nous ne pouvons pas rejeter, au seuil de 1 %, l'hypothèse nulle¹ selon laquelle la moyenne de notre échantillon est différente de la moyenne de la population PME. Nous remarquons en outre que l'intensité capitalistique — définie comme le ratio entre actifs corporels et total de l'actif — moyenne de notre échantillon

¹ Nous conduisons un test z de comparaison afin de déterminer si la moyenne de notre échantillon diffère significativement de celle de notre population.

est de 25,0 % contre 29,5 % pour la population tandis que le ratio $\frac{\text{Actifs financiers}}{\text{Total de l'actif}}$ est de 6,6 % pour l'échantillon comparativement à 3,8 % pour la population totale. Enfin, le rendement moyen des actifs ($\frac{\text{Bénéfices avant impôts}}{\text{Total de l'actif}}$) de nos dix PME est sensiblement supérieur à celui de la population (17,5 % contre 14,1 %).

Du côté des grandes entreprises, le taux de taxation implicite moyen de l'échantillon montre un léger biais vers le haut par rapport à celui de la population (34,9 % contre 30,9 %). Signalons par ailleurs que la taille du bilan est en moyenne plus importante pour nos vingt grandes entreprises (110 169 000 €) que pour la population (92 616 000 €). Finalement, leur intensité capitalistique et leur rendement des actifs sont en moyenne inférieurs à celle de la population (respectivement égal à 11,8 % et 16,8 %, pour l'intensité capitalistique contre 7,8 % et 9,6 % pour le rendement des actifs).

Ces résultats paraissent indiquer que les échantillons, sélectionnés aléatoirement, sont assez similaires à leur population de départ. En effet, bien que certains écarts conséquents soient à noter, les écarts-types reportés pour les populations sont assez importants et montrent que de fortes disparités existent au sein même de la population. Ces informations ne sont donc pas d'ordre à remettre en cause nos échantillons.

6.6. Résultats

Le tableau n°10, ci-dessous, nous livre des informations sur les taux de taxation effectifs obtenus avant et après la réforme selon la taille d'entreprises. Nous bornons, comme dans le chapitre précédent, l'intervalle du taux de taxation entre 0 % et 200 %. Cette décision a pour conséquence d'exclure deux résultats pour les grandes entreprises. Le nombre de grandes entreprises/année analysées sur la durée de temps considéré passe par conséquent de 100 (20 entreprises sur 5 années) à 98. Aucun changement n'est à répertorier du côté des PME.

Tableau n°10 : Statistiques descriptives des taux de taxation effectifs avant et après la réforme de l'impôt des sociétés sur la période 2018-2022, intervalle de l'ETR borné de 0 à 200 %, Belgique

Taille d'entreprises	Contexte de la réforme	Taux moyen pondéré par la taille des bénéfices	Taux moyen non pondéré	Taux médian	Écart-Type	Taille de l'échantillon utilisé
Grandes Entreprises	Avant	25,0 %	37,3 %	36,7 %**	17,9 %	20
	Après	15,3 %	32,0 %	33,2 %**	15,5 %	20
Petites Entreprises	Avant	33,1 %	32,5 %	32,3 %	2,1 %***	10
	Après	24,3 %	24,8 %	24,5 %	2,9 %***	10
Echantillon Total	Avant	25,1 %	36,0 %	34,0 %	14,8 %	30
	Après	15,5 %	30,0 %	27,7 %	13,4 %	30
	Après, ajusté	23,5 %*	-	-	-	-

Source : Base de données Amadeus et comptes annuels des entreprises — calculs propres.

Cfr figures 6.7 et 6.8 pour un exemple pratique du modèle employé pour les grandes entreprises et pour les petites entreprises et l'annexe C pour l'ensemble des entreprises.

* Voir figure 6.9 en annexe.

** Ces taux d'imposition élevés sont causés par les niveaux importants de DNA que subissent les entreprises de l'échantillon. Celles-ci équivalent à 45,48 % des bénéfices avant impôts, en moyenne. En comparaison, Halleux et Valenduc (2007) obtenaient que les DNA étaient égales à 15,3 % de la base imposable pour la période 2001-2004.

*** Ces faibles écarts-types sont la conséquence du modique niveau de variabilité permis par nos modèles d'analyse PME. En effet, dû à l'absence de l'annexe C.6.13, les montants de DNA et les autres éléments fiscaux doivent être estimés au moyen d'une formule qui est la même pour toutes les entreprises. Les figures 6.10 et 6.11 en annexe présentent de manière graphique ce problème.

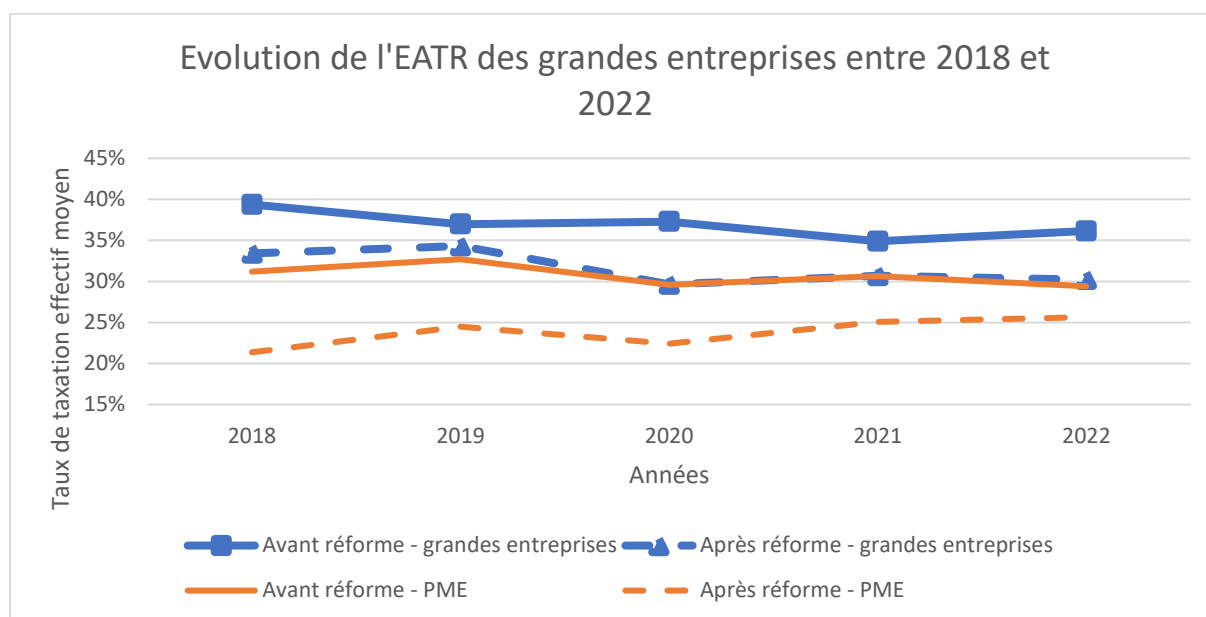
Ces résultats font état de nombreux éléments intéressants. Ainsi, nous observons une chute importante de 9,4 points de pourcentage (p.p.) du taux de taxation effectif moyen pondéré par la taille des bénéfices pour notre échantillon dans son ensemble. Cependant, et comme évoqué précédemment, notre modèle souffre d'un biais poussant à la baisse l'EATR pondéré. Une fois ce biais pris en considération (cfr *Après, ajusté*), ce taux augmente à hauteur de 23,5 %. Quoique plus réduit, un écart négatif subsiste donc tout de même. Celui-ci est égal à 1,6 point de pourcentage comparativement à la situation avant réforme (25,1 %). Ce constat infirme par conséquent notre hypothèse **H3**. Il semblerait de ce fait que la réforme ne soit pas budgétairement neutre pour l'État (sur notre intervalle de temps considéré du moins). Le fait que l'EATR pondéré connaisse une légère baisse ne signifie pas pour autant que celle-ci sera répartie de façon identique entre les entreprises. En effet, si l'on émet l'hypothèse simplificatrice que l'impact des mesures compensatoires non modélisées est réparti de façon

homogène¹ dans la population des contribuables, on constate dès lors que les PME voient leur taux de taxation effectif moyen non pondéré baissé plus que celui des grandes entreprises. Celui-ci passe ainsi pour les petites entreprises de 32,5 % à 24,8 %, soit une diminution de 7,7 p.p. contre une diminution de 37,3 % à 32,0 % pour les grandes entreprises, soit une baisse de seulement 5,3 points de pourcentage. Partant de ce postulat, ces différences semblent conformes à notre hypothèse **H4** selon laquelle les PME bénéficieront toujours d'une discrimination fiscale positive à leur égard. Le graphique n°11, sous-mentionné, indique cependant que les divergences de taux devraient s'amenuiser en fin de période considérée. L'écart d'EATR entre petites et grandes entreprises dans la situation après réforme (lignes brisées sur le graphique) passerait ainsi de plus de 10 p.p. en 2018 à moins de 5 p.p. en 2022. Cet amoindrissement de l'écart du taux de taxation effectif provient de deux éléments. D'une part, l'EATR des PME augmente entre 2020 et 2022 du fait qu'une des mesures stimulatrices exclusivement offertes aux PME (la DPI majorée à 20 %) n'est qu'un incitant temporaire qui disparaît à partir de 2020. D'autre part, l'EATR des grandes entreprises connaît une légère diminution en 2020 suite à la mise en place de la consolidation fiscale cette année-là, celle-ci s'avérant être favorable à ce type d'entreprises en raison de leur nombre moyen plus important de sociétés liées. En effet, pour notre échantillon de dix PME, nous n'obtenons qu'un total de 2 sociétés liées belges² (soit une moyenne de 0,2 société liée belge/PME) contre un total de 17 sociétés liées belges pour notre échantillon de vingt grandes entreprises (0,85 société liée belge/grande entreprise).

¹ C'est-à-dire que chaque société voit sa charge fiscale moyenne augmenter de la même façon suite à l'introduction de ces mesures

² Pour rappel, le champ d'application de la consolidation fiscale se limite aux sociétés liées belges dans des liens de participation mère-fille ou fille-fille.

Graphique n°11 : Évolution de l'EATR avant et après la réforme de l'impôt des sociétés selon la taille d'entreprise pour la période 2018 à 2022, intervalle de l'EATR borné de 0 % à 200 %*



* Une grande société est exclue de l'analyse en 2018, une autre en 2019 et ce du fait de leur EATR inférieur à 0 %.

Ce fossé qui subsiste entre petites et grandes entreprises suite à la réforme s'explique presque entièrement par la modification de la déduction pour intérêts notionnels — qui pour rappel passe d'un système où l'entière des fonds propres¹ est déductible à un système où seule l'augmentation moyenne des fonds propres sur 5 ans est déductible (DIN incrémentale) — comme le montre bien le tableau n°12, ci-après. Du côté des grandes entreprises d'abord, cet incitant fiscal permettait une diminution de l'EATR de 10,0 points de pourcentage en moyenne avant réforme. Celle-ci ne baisse plus le taux de taxation effectif moyen que de 1,4 point de pourcentage après réforme. L'effet est donc sept fois moindre à la suite de cette modification. Ce résultat est d'importance puisque l'on sait que la fiscalité a un impact sur la structure de financement des entreprises (Feld, Heckmeyer, & Overesch, 2013). Princen (2012) observait ainsi que suivant l'introduction de la DIN complète en Belgique, lors de l'année 2006, le ratio dettes-capitaux propres (*leverage ratio*, en anglais) des entreprises avait diminué entre 2 et 7 %. Il se pourrait donc que la moindre attractivité de la DIN pousse les sociétés à faire à nouveau un usage plus intensif des dettes et que par conséquent leur ratio dettes-capitaux propres augmente de nouveau. Le cas de l'Italie, qui a introduit une DIN incrémentale, semble

¹ À quelques exceptions près.

néanmoins indiquer que cette situation ne se produira pas (ou du moins peu) puisque le *leverage ratio* a également diminué dans ce pays (Zangari, 2014). Cette chute de l'effet de la DIN devrait par ailleurs réduire les cas d'abus et de manque à gagner budgétaire pour les autres États. Ceux-ci étaient en effet les victimes collatérales de ce généreux système (Zangari, 2014).

Tableau n°12 : Variations constatées de l'effet de la déduction pour intérêts notionnels avant et après réforme sur l'EATR en % des bénéfices avant impôts, période 2018-2022*

Grandes Entreprises						
	2018	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Moyenne AVANT	4,0 %	7,8 %	8,6 %	13,8 %**	15,9 %**	10,0 %
Moyenne APRES	0,2 %	3,4 %	0,7 %	1,1 %	1,2 %	1,4 %

PME, Maximum entre DPI et DIN***						
	2018	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Moyenne AVANT	21,3 %****	8,6 %	15,5 %	13,7 %	12,9 %	14,4 %
Moyenne APRES	41,3 %****	10,4 %	9,6 %	4,9 %	7,0 %	14,6 %

Source : Calculs propres sur base de données issues d'Amadeus et des comptes annuels des entreprises.

* Cfr [figure 3.2](#) pour un aperçu des taux d'intérêt OLO à 10 ans utilisés.

** Ces hauts taux de DIN s'expliquent par le relèvement des taux OLO à 2 % dans notre modèle combiné à des niveaux de rentabilité plus faibles pour certaines entreprises lors de ces deux années, ce qui pousse le dénominateur de l'EATR (le bénéfice avant impôts) à la baisse et donc, ceteris paribus, l'indicateur à la hausse.

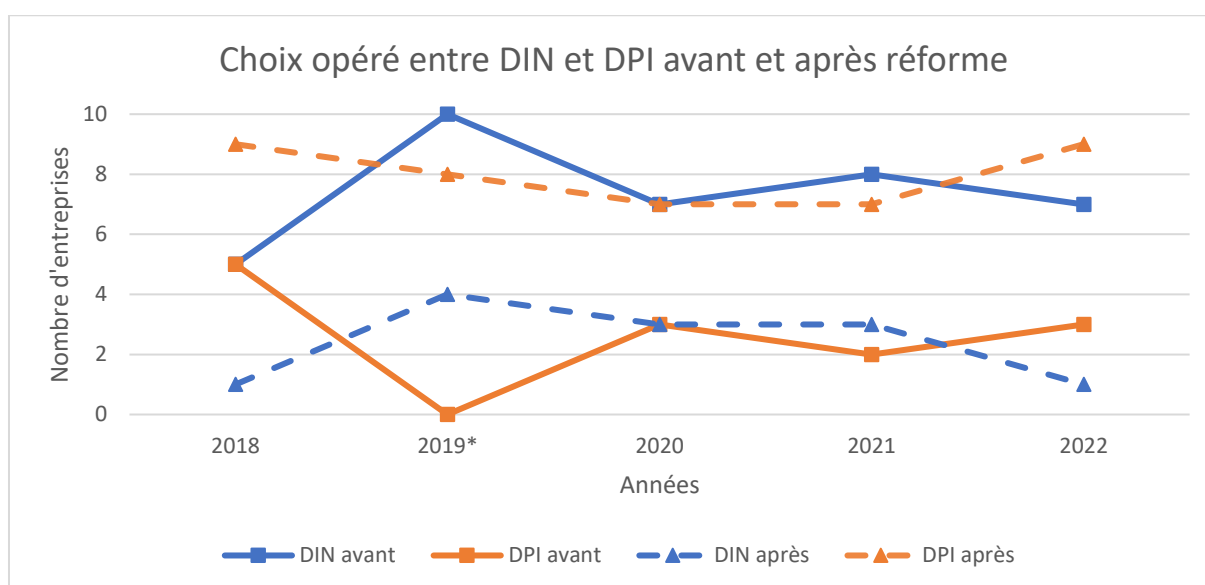
*** Le montant le plus élevé des deux déductions mutuellement exclusives (DIN ou DPI), par année, pour chaque entreprise, est utilisé pour calculer les moyennes présentées.

**** Ces pourcentages élevés de déduction sont causés par deux entreprises possédant des bénéfices avant impôts pour l'année 2018 plus de cinq fois plus à leur moyenne sur les quatre autres années étudiées. Voir [figure 6.12](#) en annexe pour une analyse détaillée de ces résultats.

Du côté des PME, la conséquence de cette modification sur l'EATR est insignifiante. Nos résultats font même état d'une augmentation de 0,2 p.p de son effet suite à la réforme (de 14,4 % avant à 14,6 % après). Le lecteur constatera ainsi que lors des années 2018 et 2019, les déductions obtenues par les PME après réforme sont plus importantes que celles avant réforme. L'explication de ce phénomène provient du choix à opérer entre déduction pour intérêts notionnels et déduction pour investissement pour les petites entreprises, ces deux

incitants fiscaux étant mutuellement exclusives. Étant donné l'augmentation temporaire de la déduction pour investissement à 20 % entre 2018 et 2019, la majorité des PME de notre échantillon (9 entreprises en 2018 et 8 entreprises en 2019, sur un total de 10) se rabattent sur celle-ci durant ces deux années alors que dans notre situation avant réforme respectivement 5 et 10 entreprises sélectionnaient la DIN en 2018 et 2019. Le graphique n°13, ci-dessous, présente en détail le choix opéré par les petites entreprises entre DPI et DIN avant et après la réforme. Notre échantillon indique ainsi que l'augmentation temporaire de la DPI compense entièrement l'effet de la DIN incrémentale. Ce constat infirme **H5** qui, pour rappel, supposait que la DPI atténuerait, en partie seulement, la modification de la DIN. L'année 2018 influence toutefois fortement nos résultats.

Graphique n°13 : Décisions des PME échantillonnées avant et après réforme quant au choix à opérer entre déduction pour intérêts notionnels et déduction pour investissement pour la période 2018-2022 (n=10)



Source : Calculs propres sur base de données issues d'Amadeus et des comptes annuels des entreprises.

*Un total de 12 entreprises est répertorié pour la situation après réforme dû au fait que deux des PME échantillonnées possèdent un montant identique de DPI et de DIN lors de cette année, elles peuvent donc choisir librement une des deux déductions.

Enfin, le tableau n°14 offre pour les grandes entreprises une vue par quartile de la population, classé selon la taille des bénéfices avant impôts, des taux de taxation effectifs moyens entre 2020 et 2022. Nous nous focalisons sur les trois dernières années de notre analyse (2020-

2022), car la mise en place de la nouvelle règle de limitation des intérêts n'intervient que lors de l'année 2020.

Tableau n°14 : Aperçu des taux de taxation effectifs moyens des grandes entreprises par quartile, classé selon la taille des bénéfices avant impôts, avant et après réforme de l'impôt des sociétés, période 2020-2022

Quartile de la population selon la taille des bénéfices	Avant	Après	Écart Avant-Après
[0 % ; 25 % [	45,5 %	38,4 %	7,1 %
[25 % ; 50 % [	39,7 %	34,1 %	5,6 %
[50 % ; 75 % [	37,0 %	32,0 %	5,0 %
[75 % ; 100 %]	23,8 %	18,5 %	5,3 %

Source : Base de données Amadeus et comptes annuels des entreprises échantillonnées — calculs propres.

Ce tableau tend à indiquer qu'exception faite du premier quartile (entre 0 % et 25 %, donc), les écarts observés avant et après la réforme sont fort similaires en fonction de la taille des bénéfices. Les sociétés les plus profitables, définis ici comme appartenant au quatrième quartile (entre 75 % et 100 %), ne semblent par conséquent pas désavantagées suite à la réforme. Ces résultats sont assez surprenants dans la mesure où l'introduction de la corbeille fiscale a pour but déclaré de créer une base imposable minimum au-dessus d'un certain montant tandis que la mise en place d'une nouvelle règle de limitation des intérêts devrait augmenter la base imposable des grandes sociétés faisant usage à outrance de la déductibilité des intérêts. Notre hypothèse **H6** est donc non concluante. En analysant plus en détail ces différents résultats, trois raisons ressortent et permettent d'expliquer ces constatations.

Premièrement, l'introduction de la corbeille fiscale n'a qu'un effet minime, égal à 1,6 % en moyenne lors de notre période d'étude 2020-2022, sur l'EATR des grandes entreprises. Celle-ci n'est rentrée en application que dans seulement 4 cas sur 60 situations possibles (20 entreprises sur 3 ans, chaque entreprise/année représentant une situation), et ce à chaque fois pour une entreprise du quartile supérieur, évoqué dans le tableau n°14. La raison en est simple : les conditions d'application¹ qui déclenchent la limitation de la déductibilité de la

¹ La corbeille fiscale doit être supérieure à un million d'euros (critère n°1) et la somme des déductions reportées et de la déduction pour intérêts notionnels doit également être supérieure à un million d'euros (critère n°2).

corbeille fiscale (la variable Y_u de notre modèle d'analyse post-réforme) paraissent fort élevées. Celles-ci n'ont été que rarement atteintes par les sociétés de notre échantillon. Dans la majorité des cas le critère n°2 (cfr note de bas de page n°1 en page précédente) n'est en effet pas dépassé. Deuxièmement, la nouvelle règle de limitation des intérêts n'a également qu'un effet modéré sur notre échantillon de grandes entreprises, l'augmentation constatée de l'EATR des grandes entreprises suite à sa mise en place n'équivaut qu'à 3 points de pourcentage¹. Sur les cinq points de dépassement de ce critère, deux sont attribuables au dernier quartile. Là encore, les conditions d'application de la mesure permettent d'expliquer son faible impact sur les entreprises. Enfin, la consolidation fiscale a quant à elle un effet relativement considérable. Cette dernière a pour conséquence de diminuer l'EATR des grandes entreprises de 7,3 p.p. en moyenne entre 2020 et 2022 tandis que l'impact de la déduction des pertes antérieures n'est égale qu'à 0,2 p.p. sur cette même période (avant et après réforme). Des cinq sociétés qui bénéficient de cette disposition dans notre échantillon, trois d'entre elles font partie du quartile supérieur des sociétés aux bénéfices avant impôts les plus importants². Nous reprenons dans le tableau n°15 ces différentes mesures ainsi que leur effet moyen au cours des trois dernières années.

Tableau n°15 : Effets sur l'EATR des grandes entreprises de certaines mesures introduites suite à la réforme de l'ISOC, situation après réforme, en % des bénéfices avant impôts

Mesures étudiées	2020	2021	2022	Moyenne
Corbeille fiscale	1,1 %	1,3 %	2,2 %	1,6 %
Limitation de la déductibilité des intérêts	3,1 %	3,2 %	2,7 %	3,0 %
Consolidation fiscale	-9,7 %	-1,6 %	-10,7 %	-7,3 %
Effet total	-5,5 %	2,9 %	-5,7 %	-2,8 %

Source : Base de données Amadeus et comptes annuels des entreprises échantillonnées — calculs propres.

Pris dans leur ensemble, ces trois mesures ont pour effet de baisser en moyenne de 2,8 points de pourcentage le taux de taxation effectif des entreprises. L'impact négatif global de ces trois nouvelles dispositions fiscales est un résultat surprenant qui ressort de notre modèle. Nos

¹ L'effet des règles de limitation des intérêts est égal à 3,2 points de pourcentage au total, mais 0,2 point de pourcentage est attribuable à l'ancienne règle de limitation (ratio dettes-capitaux propres supérieurs à 5).

² Les deux autres sont respectivement 12^{ème} et 17^{ème} sur 20.

observations vont à l'encontre des résultats du SPF Finances approfondis par la BNB (2017). Ces derniers estiment dans leur rapport sur les aspects budgétaires et macroéconomiques de la réforme que la combinaison de ces trois mesures devrait avoir pour conséquence un gain total de 2 127,2 millions d'euros pour le budget de l'État sur la période 2018 à 2022. Autrement dit, ces experts jugent que ces mesures auront, dans leur ensemble, un effet haussier sur l'EATR des entreprises.

Plusieurs éléments semblent pouvoir justifier les résultats opposés obtenus ici.

D'une part, notre modèle n'évalue la situation pré- et post-réforme que sur un nombre relativement limité d'entreprises, il se peut donc que notre échantillon soit victime d'un biais de représentativité de ce point de vue. Par ailleurs, nous n'avons pas accès de façon détaillée aux informations nécessaires pour déterminer précisément si les conditions restrictives¹ de la consolidation fiscale sont applicables. En effet comme le note le SPF Finances « *le régime en question comporte quelques verrous importants permettant de limiter l'impact budgétaire* » (cité dans Banque Nationale de Belgique, 2017, p. 36). Il est donc possible que notre modèle surestime l'effet de la consolidation fiscale sur l'EATR². D'autre part, il est également envisageable que le SPF Finances ait sous-estimé l'effet budgétaire de la consolidation fiscale. Ceux-ci expliquaient ainsi que : « *aucune donnée statistique n'était disponible pour un certain nombre de mesures, notamment la mise en place de la consolidation fiscale (...)* » (SPF Finances cité dans Cour des Comptes, 2017, p. 24).

6.7. Limites

Bien que nos modèles offrent déjà un bon aperçu de ce que pourrait être l'impact de la réforme de l'impôt des sociétés sur l'AETR des entreprises, un certain nombre d'hypothèses simplificatrices viennent entacher nos résultats.

Tout d'abord, les modèles utilisés ne prennent pas en compte l'effet comportemental des sociétés. Il se pourrait ainsi que celles-ci changent leur stratégie d'optimisation fiscale et parviennent de cette manière à payer des taux moindres que ceux estimés ici.

¹ À savoir : un lien de participation de minimum 90 % entre sociétés liées et le fait que le lien de participation existe depuis au moins 5 ans.

² A contrario, il se peut également que notre méthode de recherche au moyen d'Amadeus ne nous ait pas permis de répertorier l'ensemble des sociétés liées pouvant faire usage de la consolidation fiscale.

Par ailleurs, un certain nombre de mesures sont omises de nos analyses et devraient impacter les entreprises différemment selon certaines caractéristiques propres à celles-ci. Il est par exemple simpliste de supposer que les PME seront influencées de la même façon que les grandes entreprises par l'introduction des règles ATAD ou par les dispositions visant à lutter contre le passage en sociétés.

Nous n'avons également pas pris en compte un potentiel effet d'annonce de la réforme de l'impôt des sociétés sur la structure du bilan des entreprises. Il est probable que certaines sociétés aient anticipé les changements à venir en adaptant leur montant de capitaux propres et de dettes ou bien encore en retardant certains investissements pour bénéficier de la DPI majorée à 20 %, dans le cas des PME. Cet effet devrait toutefois être assez limité puisque les premières informations concrètes sur la réforme n'ont été divulguées dans la presse que vers le mois d'août 2016 (Le Soir, 2016) ; or les données utilisées ici se cantonnent à la période 2012-2016. Les entreprises n'ont donc eu qu'un bref laps de temps pour procéder à des modifications pouvant impacter les informations employées dans ce travail.

Finalement, malgré le fait que notre échantillon semble a priori correspondre à la population dans son ensemble, il est possible que d'autres caractéristiques de nos trente sociétés échantillonnées (pertes antérieures, nombre de sociétés liées,...) ne soient pas représentatives de la population. Dans cette éventualité, nos résultats s'en retrouveraient bien évidemment biaisés et les conclusions tirées pour l'ensemble de la population ne seraient pas valides (Finke, Heckemeyer, Reister, & Spengel, 2011).

7. Conclusion

La réforme de l'impôt des sociétés introduite par la loi du 25 décembre 2017 est d'envergure. Celle-ci aura pour conséquence une baisse du taux statutaire et un élargissement de la base imposable. Elle devrait par ailleurs, selon les projections des différents instituts publics interrogés, être budgétairement neutre. Mais quel sera son impact sur le taux de taxation effectif des entreprises ?

Au cours de ce travail, nous avons entrepris tout d'abord d'étudier le taux de taxation ex post des petites et grandes entreprises avant réforme pour les années 2014 à 2016. Les résultats obtenus révèlent que les petites entreprises subissaient en moyenne un taux moyen non pondéré d'imposition supérieur à celui des grandes entreprises (33,21 % contre 30,08 %). Ces observations rentrent en contradiction avec celles de Halleux et Valenduc (2007) pour l'année 2004.

À l'inverse, une fois pondéré par la taille des bénéfices avant impôts, le taux moyen des PME était inférieur à celui des grandes entreprises (20,19 % contre 23,86 %). Un petit groupe de PME explique cette différence entre taux pondérés et non-pondérés : les cent PME les plus profitables de la population représentaient en effet près de 45 % du poids des bénéfices dans la population tandis qu'elles ne payaient un taux d'imposition que de 10,15 %. Sans ces petites entreprises, le taux pondéré des PME passerait de 20,19 % à 30,74 %. Une piste d'explication possible de ce très faible taux d'imposition tiendrait du fait qu'il s'agissait de banques intragroupes de grandes multinationales et qu'elles bénéficiaient par conséquent de considérables déductions pour intérêts notionnels.

Bien qu'ayant émis un certain nombre d'hypothèses aidant à comprendre les taux obtenus, nous nous retrouvons limité dans nos explications par l'inaccessibilité des données fiscales. L'utilisation de données comptables ne permet en effet que de localiser la source des disparités observées. Elle n'aide donc pas à déterminer quelles mesures fiscales sont la cause de la disparité des taux de taxation constatés (Halleux & Valenduc, 2007). De ce fait, cette première analyse ne peut être considérée que comme une base de départ pour de nouvelles recherches sur la question.

Nous enchainons dans la deuxième partie pratique de ce travail sur une étude ex ante des taux de taxation pré- et post-réforme sur un échantillon de dix PME et de vingt grandes entreprises. La simulation des principales mesures de la réforme de l'impôt des sociétés nous offre quelques enseignements importants que nous résumons ici.

Premièrement, une fois notre analyse ajustée pour tenir compte de l'ensemble des nouvelles dispositions, nous observons que l'EATR pondéré par la taille des bénéfices avant impôts de la population dans son ensemble devrait connaître une légère diminution. Celui-ci passera a priori de 25,1 % dans un contexte avant réforme à 23,5 % après réforme, pour la période 2018 à 2022. Selon nos modèles, et dans les limites de nos hypothèses, il semblerait donc que la réforme ne sera pas budgétairement neutre comme attendu.

Un deuxième enseignement de notre travail est que, suite à la réforme, les PME devraient toujours bénéficier d'une discrimination fiscale positive en leur faveur puisque leur EATR devrait baisser davantage que celui des grandes entreprises. Celui-ci passerait ainsi pour les petites entreprises de 32,5 % à 24,8 %, soit une diminution de 7,7 points de pourcentage (p.p.) contre une réduction de 37,3 % à 32,0 % pour les grandes entreprises, soit une baisse de seulement 5,3 p.p. Cette discrimination s'explique par l'effet de la déduction pour intérêts notionnels qui diminue pour les grandes entreprises et par l'impact de la déduction pour investissement (DPI) qui augmente pour les PME. Cet écart observé entre tailles d'entreprises devrait toutefois s'atténuer avec les années en raison du caractère temporaire de la DPI et de l'introduction en 2020 de la consolidation fiscale qui s'avèrera, semble-t-il, favorable aux grandes entreprises.

En dernier lieu, les sociétés les plus profitables — que nous définissons comme celles dont les bénéfices avant impôts se situent dans le quatrième quartile — n'apparaissent pas désavantagées par l'introduction de la réforme de l'ISOC. Ce constat s'explique par l'impact baissier considérable de la consolidation fiscale sur l'EATR moyen (- 7,3 p.p. en moyenne sur la période 2020-2022) ainsi que par l'effet haussier négligeable de la corbeille fiscale (+ 1,6 p.p.) et de la nouvelle règle de limitation des intérêts (+ 3,0 p.p.). Ces observations sont en contradiction avec celles du SPF Finances qui prédisent, pour leur part, un impact total positif de ces trois mesures pour les recettes de l'Etat (et donc un effet haussier pour l'EATR).

Bien que ces résultats offrent une première idée de ce que réservera cette réforme pour la charge fiscale des entreprises, ceux-ci ne permettent pas de saisir ses conséquences sur le comportement des entreprises. Celles-ci changeront-elles leur structure de financement pour s'ajuster à la nouvelle réalité de la déduction pour intérêts notionnels ? Connaîtra-t-on une hausse des investissements à la suite de cette future baisse du taux de taxation effectif ? Ces questions restent en suspens et offrent des pistes de réflexion pour de nouvelles études à ce sujet.

Bibliographie

- Banque Nationale de Belgique. (2017). *Aspects budgétaires et macroéconomiques de la réforme de l'isoc en Belgique*. Bruxelles.
- Bergner, M. (2017). *Tax Incentives for Small and Medium-Sized Enterprises – A Misguided Policy Approach? (Dissertation Doctoral)*. Mannheim: Universität Mannheim.
- Bird, R. M. (2008). Tax challenges facing developing countries. *International Studies Program, Working Paper 08-02*.
- Blouin, J., Huizinga, H., Laeven, L., & Nicodème, G. (2014). Thin Capitalization Rules and Multinational Firm Capital Structure. *IMF Working Paper/14/12*.
- Bourguignon, F., & Spadaro, A. (2003). Les modèles de microsimulation dans l'analyse des politiques de redistribution : une brève présentation. *Economie & prévision, n°160-161*, 231-238.
- Cabinet Ministériel des Finances. (2017). *La réforme de l'impôt des sociétés*.
- Carmenen, F.-X., & Patterson, B. (1998). *L'Union Monétaire et la Belgique*. Parlement Européen, Direction Générale des Etudes, Luxembourg.
- Chambre des Représentants. (2014). *Liste des gouvernements belges depuis la Deuxième Guerre mondiale*.
- Chambre des Représentants. (2017, Décembre 20). Proposition de loi portant réforme de l'impôt des sociétés. 1008 Bruxelles: Chambre des Représentants.
- Chambre des Représentants de Belgique. (2018). *Budget des voies et moyens pour l'année budgétaire 2018, Doc 54, 2689/007*. Imprimerie Centrale .
- Clark, S., Cebreiro, A., & Bohmer, A. (2007). *Tax Incentives for Investment - A Global Perspective: experiences in MENA and non-MENA countries*. MENA - OECD Investment Programme.

Conseil de l'Union Européenne. (2016). *DIRECTIVE (UE) 2016/1164 DU CONSEIL du 12 juillet 2016 établissant des règles pour lutter contre les pratiques d'évasion fiscale qui ont une incidence directe sur le fonctionnement du marché intérieur.*

Conseil Supérieur des Finances. (2001). *La réforme de l'impôt des sociétés*. Bruxelles: Ministère des Finances.

Conseil Supérieur des Finances. (2014). *Un Tax shifting en faveur du travail, et des bases imposables plus larges ; Scénarios pour une réforme fiscale globale et significative*. Bruxelles: SPF Finance.

Conseil Supérieur des Finances. (2016). *Comité d'étude sur le vieillissement - Rapport Annuel 2016*.

Conseil Supérieur des Finances. (2016). *L'impôt des sociétés dans un contexte "post-BEPS"*.

Cour des Comptes. (2017). *Commentaires et observations sur les projets du budget de l'État pour l'année budgétaire 2018*. Bruxelles.

Creedy, J. (2001). Tax modelling. *Economic Record*, 77(237), 189-202.

Crusnière, S., & Van De Velde, R. (2017). *Proposition de loi portant réforme de l'impôt des sociétés, doc 54, 2864/003*. Bruxelles: Chambre des représentants.

Daems, R., Bacquelaine, D., Van Der Maelen, D., & Matz, V. (2014). *Rapport fait au nom de la Commission Parlementaire Mixte chargée de la réforme fiscale*. Bruxelles: Imprimerie Centrale.

de Brauwere, V.-A. (2018). La réduction du taux de l'impôt des sociétés et les mesures compensatoires. *La réforme de l'impôt des sociétés - Séminaire VanHam&VanHam*, (pp. 1-63).

de Mooij, R., & Nicodème, G. (2008). Corporate tax policy and incorporation in the EU. *Tax Public Finance*, 15, 478-498.

De Standaard. (2017, Avril 29). *Daarom betaalde Telenet zo weinig belastingen*. Récupéré sur De Standaard: http://www.standaard.be/cnt/dmf20170428_02857499

- Devereux, M. P., & Freeman, H. (1995). The impact of tax on foreign direct investment: Empirical evidence and the implications for tax integration schemes. *International Tax and Public Finance*, 2(1), 85-106. doi:10.1007/BF00873108
- Devereux, M., & Griffith, R. (1999). The taxation of discrete investment choices. *The Institute for Fiscal Studies, Working Paper Series No. W98/16*.
- Devereux, M., & Griffith, R. (2003). Evaluating Tax Policy for Location Decisions. *International Tax and Public Finance*, 10, 107–126.
- Direction de l'information légale et administrative. (2018, Mai 24). *Qu'est ce que le pacte de stabilité et de croissance*. Récupéré sur Vie Publique: <http://www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/union-europeenne/action/euro/qu-est-ce-que-pacte-stabilite-croissance.html>
- Djankov, S., Ganser, T., McLiesh, C., Ramalho, R., & Shleifer, A. (2010). The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics*, American Economic Association, vol. 2(3), 31-64. doi:10.3386/w13756
- Egger, P., Loretz, S., Pfaffermayr, M., & Hannes, W. (2009). Firm-specific forward-looking effective tax rates. *Int Tax Public Finance*, 16, 850–870. doi:DOI 10.1007/s10797-009-9124-1
- Elschner, C., & Vanborren, W. (2009). *Corporate effective tax rates in an enlarged European Union*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities.
- European Commission. (2004). *An implicit tax rate for non-financial corporations: definition and comparison with other tax indicators*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities.
- European Commission. (2014, a). *Taxation trends in the European Union*. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- European Commission. (2014, b). *A study on R&D tax Incentives - Final Report*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities.

- European Commission. (2017, a). *Tax policies in the European Union, 2017 Survey*. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- European Commission. (2017, b). *Taxation trends in the European Union*. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- European Commission. (2018, Mai 9). *Stability and Growth Pact*. Récupéré sur ec.europa: <https://ec.europa.eu/info/node/4287/>
- EY. (2017, Décembre 12). *Italy introduces amending provisions to patent box regime*. Récupéré sur EY: <https://webforms.ey.com/gl/en/services/tax/international-tax/alert--italy-introduces-amending-provisions-to-patent-box-regime>
- Feld, L. P., Heckmeyer, J., & Overesch, M. (2013). Capital structure choice and company taxation: A meta-study. *Journal of Banking & Finance*, vol. 37(8), 2850-2866.
- Finke, K., Heckemeyer, J., Reister, T., & Spengel, C. (2011). Impact of tax rate cut cum base broadening reforms on heterogeneous firms - Learning from the German tax reform 2008. *ZEW Discussion Paper No. 10-036*.
- FMI. (2017). *Growth-Enhancing Corporate tax Reform in Belgium*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Gerard, M., Beauchot, L., Jamaels, S., & Valenduc, C. (1997). MESC (Marginal Effective Statutory Charge), an extension of King-Fullerton methodology. *Diskussionsbeiträge: Serie II, Sonderforschungsbereich 178 "Internationalisierung der Wirtschaft", Universität Konstanz, No. 353*.
- Grubert, H., & Mutti, J. (2000). Do taxes influence where U.S. corporations invest? *National Tax Journal*, Vol. 53, Iss. 4,, 825-839.
- Halleux, F., & Valenduc, C. (2007). L'imposition effective des sociétés: une analyse des micro-données. *Documentatie Blad, 67ème année, n°2*.
- Halleux, F., Haulotte, S., & Valenduc, C. (2007). Quelle définition pour les aides fiscales aux PME ? *Bulletin de documentation, n°66*, 217-265.

- Henne, F., & Strengs, T. (2014). PME, De la difficulté de leur financement. *Lettre Mensuelle Socio-économique, Conseil central de l'Economie, No 198*, 12-19.
- HM Revenue and Customs & HM Treasury. (2013). *Analysis of the dynamic effects of Corporation Tax reductions*. London.
- Huizinga, H., & Nicodème, G. (2005). Foreign ownership and corporate income taxation: An empirical evaluation. *European Economic Review*, 50, 1223–1244.
- International Monetary Fund. (2016). *Fiscal Policies for Innovation and Growth, Fiscal Monitor, April*.
- Jeffery, R., Ahuja, S., Febbraro, S., & Thompson, D. (2017). Reputational Death and Corporate Taxes. *Ivey Business Journal (Online)*.
- Kawano, L., & Slemrod, J. (2016). How do Corporate Tax Bases Change when Corporate Tax Rates Change? With Implications for the Tax Rate Elasticity of Corporate Tax Revenues. *International Tax and Public Finance* 23, 401-433.
- Le Ru, N. (2017). *Rapport Particulier n°3 - Toutes les entreprises ont-elles le même taux implicite d'impôt sur les sociétés ?*
- Le Soir. (2016, Août 20). *Réforme de l'impôt des sociétés: la difficile unanimité*. Récupéré sur Le Soir: <http://plus.lesoir.be/55540/article/2016-08-20/reforme-de-limpot-des-societes-la-difficile-unanimite>
- Liedekerke. (2018). Réforme de l'impôt des sociétés. *Séminaire sur la réforme de l'impôt des sociétés*. Bruxelles.
- Marlière, M., & Schotte, C. (2017). Impôt des sociétés, notes de cours 2017-2018.
- Ministère de l'action et des comptes publics. (2018, Mai 9). *Le pacte de stabilité et de croissance : première étape vers la coordination des politiques budgétaires des États membres de l'union économique et monétaire*. Récupéré sur Forum de la performance économique: <https://www.performance-publique.budget.gouv.fr/finances-publiques/cadre-europeen-finances-publiques/essentiel/s-informer/pacte-stabilite->

croissance-premiere-etape-vers-coordination-politiques-budgetaires-etats-membres-union-economique-monetaire

Minne, P. (2018). Introduction par le président: Le contexte de la réforme. *Le contexte de la réforme de l'impôt des sociétés* (pp. 1-8). Bruxelles: Vanham & Vanham Seminars.

Morisset, J., & Pirnia, N. (2000). How tax policy and incentives affect foreign direct investment. *Policy research, Working Paper 2509*.

Nicodème, G. (2006). Do Large Companies Have Lower Effective Corporate Tax? A European Survey. *CEB Working Paper N° 07/001*, 1-33.

OCDE. (2008). *Incidence de l'impôt sur l'investissement direct étranger*. OCDE.

OECD. (2013). *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*. Paris: OECD Publishing.

OECD. (2015). *Base Erosion and Profit Shifting - Information Brief*.

Philippe, D.-E. (2017, Mai 5). *Comment Telenet a allégé sa facture fiscale ?* Récupéré sur Trends Tendances: <http://trends.levif.be/economie/entreprises/comment-telenet-a-allege-sa-facture-fiscale/article-opinion-661553.html>

Princen, S. (2012). Taxes do Affect Corporate Financing. *CESifo Working Papers ; 3713*, 1-20.

PwC. (2018, Février 1). *Belgian Corporate tax Reform Takes Effect*. Récupéré sur PwC.com: <https://www.pwc.com/us/en/tax-services/publications/insights/assets/pwc-belgian-corporate-tax-reform-takes-effect.pdf>

Radulescu, M., & Druica, E. (2014). The impact of fiscal policy on foreign direct investments. Empiric Evidence from Romania. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja, Vol. 27, N°1*, 86-106.

Sørensen, P. B. (2004). *Measuring the tax burden on capital and labor (Vol. 6)*. MIT Press.

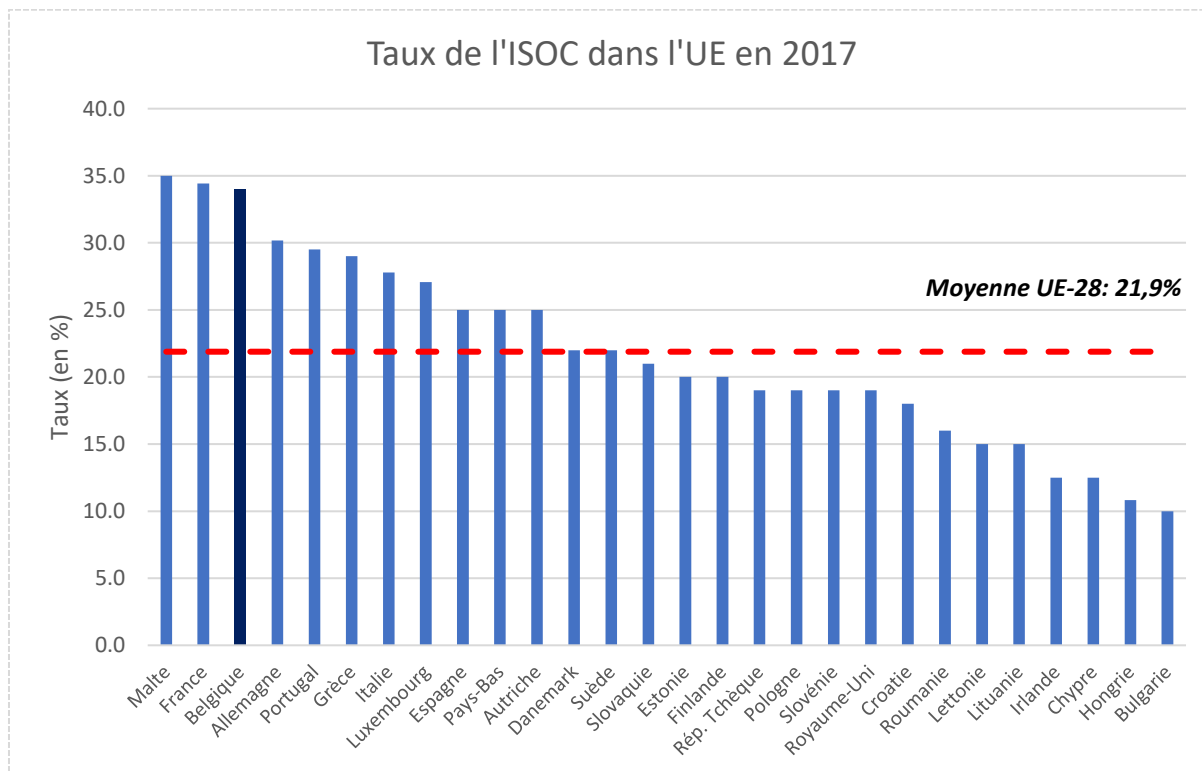
Spengel, C., & Oestreicher, A. (2008). Common Corporate Tax Base in the EU - Impact on the Size of Tax Bases and Effective Tax Burdens. *ZEW Economic Studies*, 43.

- Spengel, C., Heinemann, F., Olbert, M., Pfeiffer, O., Schwab, O., & Stutzenberg, K. (2018). *Analysis of US corporate tax reform proposals and their effects for Europe and Germany*. Mannheim: ZEW.
- SPF Stratégie et Appui. (2017). *Le programme de stabilité de la Belgique 2017-2020*.
- Van Beveren, I. (2007). Footloose Multinationals in Belgium? *Review of World Economics*, Volume 143, Issue 3, 483–507.
- Van De Velde, R., & Piedboeuf, B. (2018). *Audition: La réforme de l'impôt des sociétés, doc 54, 2864/007*. Bruxelles: Imprimerie Centrale.
- Vandenbussche, H., & Tan, C. (2005). The Taxation of Multinationals: Firm Level Evidence for Belgium. *KULeuven, LICOS Discussion paper 160*.
- Vandenbussche, H., Crabbé, K., & Janssen, B. (2005). Is there regional tax competition? Firm level evidence for Belgium. *De Economist*, 153, 257-276. doi:10.1007/s10645-005-1988-6
- Wallyn, T., & Tits, R. (2018, Janvier 11). Que nous apporte 2018 ? La réforme tant attendue de de l'impôt des sociétés. *Accountancy & fiscalité - lettre d'information*, pp. 41-48.
- Wilson, J. D. (1999). Theories of tax competition. *National Tax Journal*, 269-271.
- Zangari, E. (2014). Addressing the Debt Bias: A comparison between the Belgian and the Italian ACE Systems. *EC Taxation Papers, Working paper 44*.
- Zodrow, G. R. (2010). Capital mobility and capital tax competition. *National Tax Journal*, 64 (4, part 2), 865-902.

Annexes

Annexe A

Figure 2.1: Taux statuaire à l'impôt des sociétés dans l'Union européenne en 2017

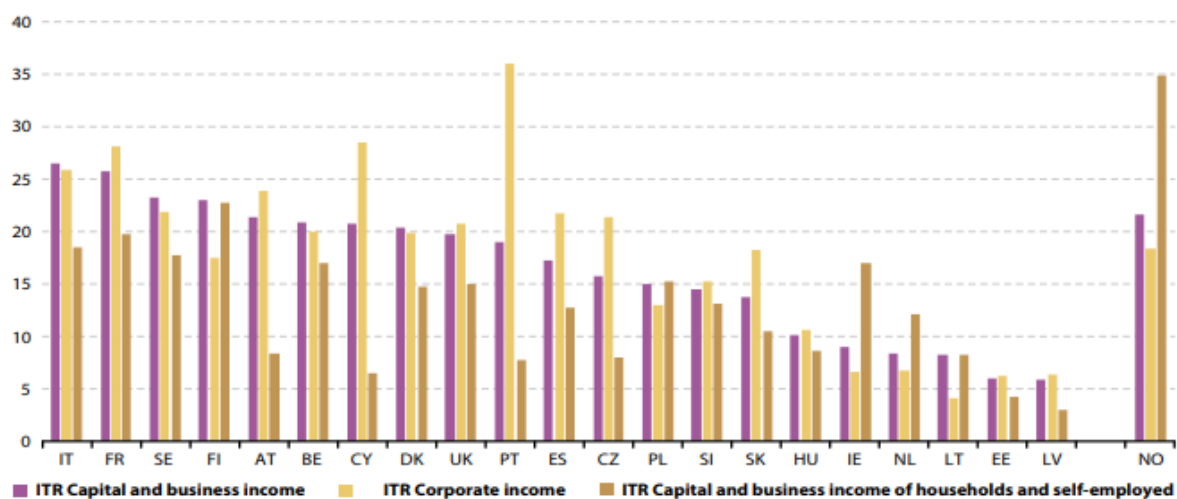


Source : Commission Européenne (2017).

Figure 2.2 : Taux implicites d'imposition des bénéfices des sociétés dans l'Union européenne en 2012 (dénotés en jaune sur le graphique)

Graph 19: Implicit tax rate on capital and business income, 2012

(%)



Note: No data for BG, DE, EL, HR, LU, MT, RO and IS; data for DK refers to 2011

Source: DG Taxation and Customs Union and Eurostat (online data code: gov_a_tax_itr)

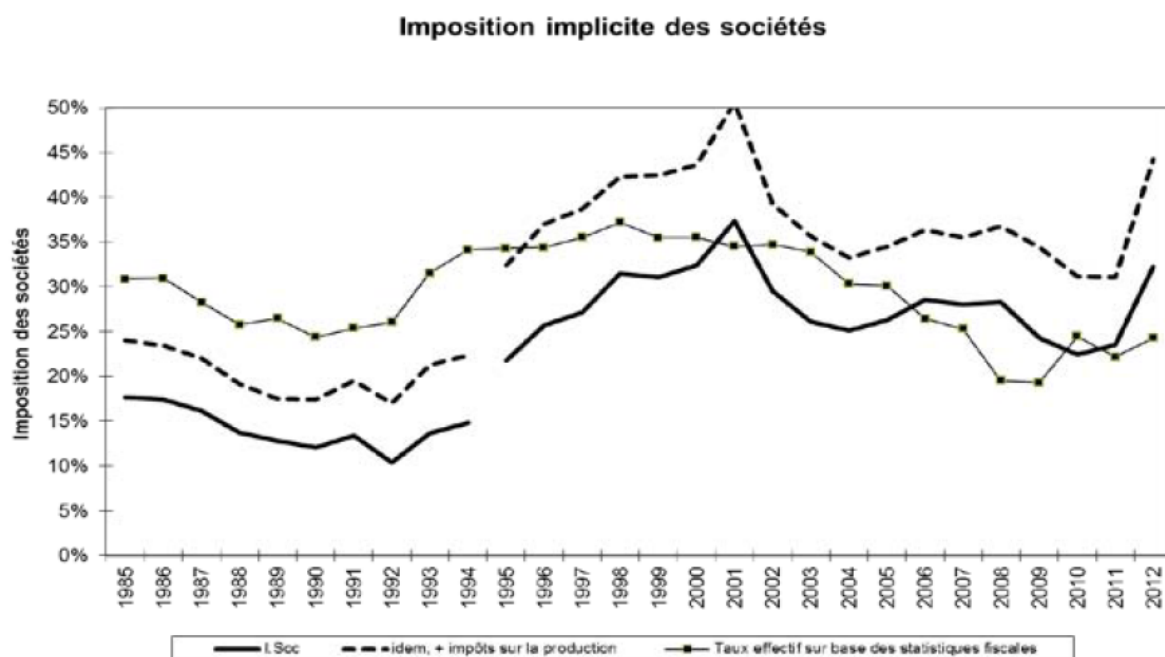
Source : Commission européenne (2014).

Figure 2.3 : Taux implicites d'imposition des bénéfices des sociétés dans l'Union européenne en 2011

Pays	Imposition implicite des sociétés (ITR on corporations)	
	2011	2006-2011
BE	17,0	18,9
BG	:	
CZ	20,1	21,8
DK	:	24,5
DE	:	
EE	5,8	8,1
IE	:	
EL	:	
ES	:	38,7
FR	26,9	24,3
IT	24,8	26,9
CY	26,9	33,4
LV	6,3	10,3
LT	2,7	7,7
LU	:	
HU	7,7	15,1
MT	:	
NL	7,1	9,1
AT	22,0	23,2
PL	12,7	16,7
PT	:	28,7
RO	:	
SI	19,7	25,4
SK	17,5	20,0
FI	16,9	17,8
SE	20,6	19,8
UK	18,8	20,5

Source : Commission Européenne (2014).

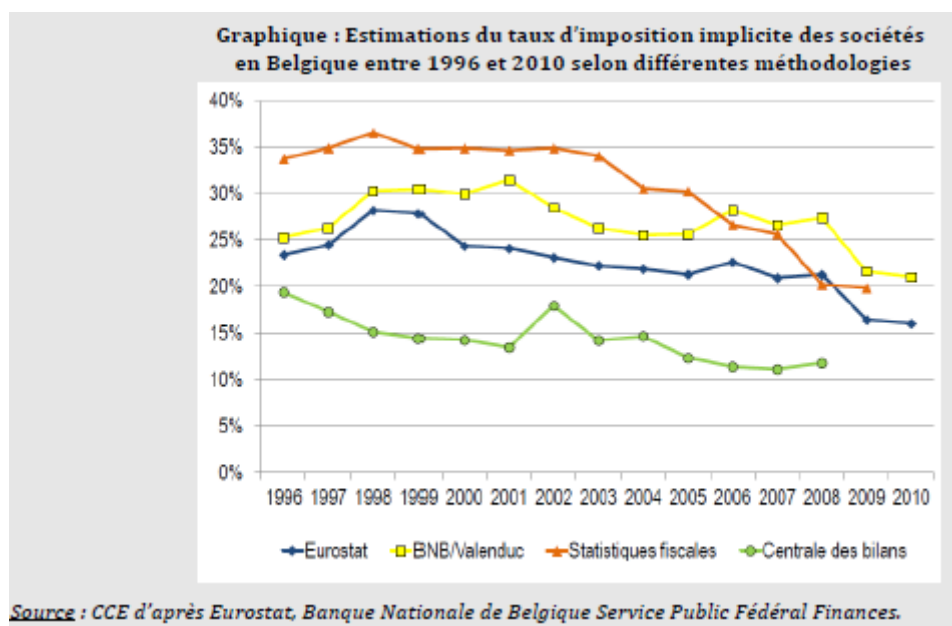
Figure 2.4 : Taux implicite d'imposition des sociétés, Belgique, 1985-2012



Source : VALENDUC (2011) et mise à jour.

N.B : La rupture de série en 1995 s'explique par le changement de méthode en comptabilité nationale (passage au SEC 95).

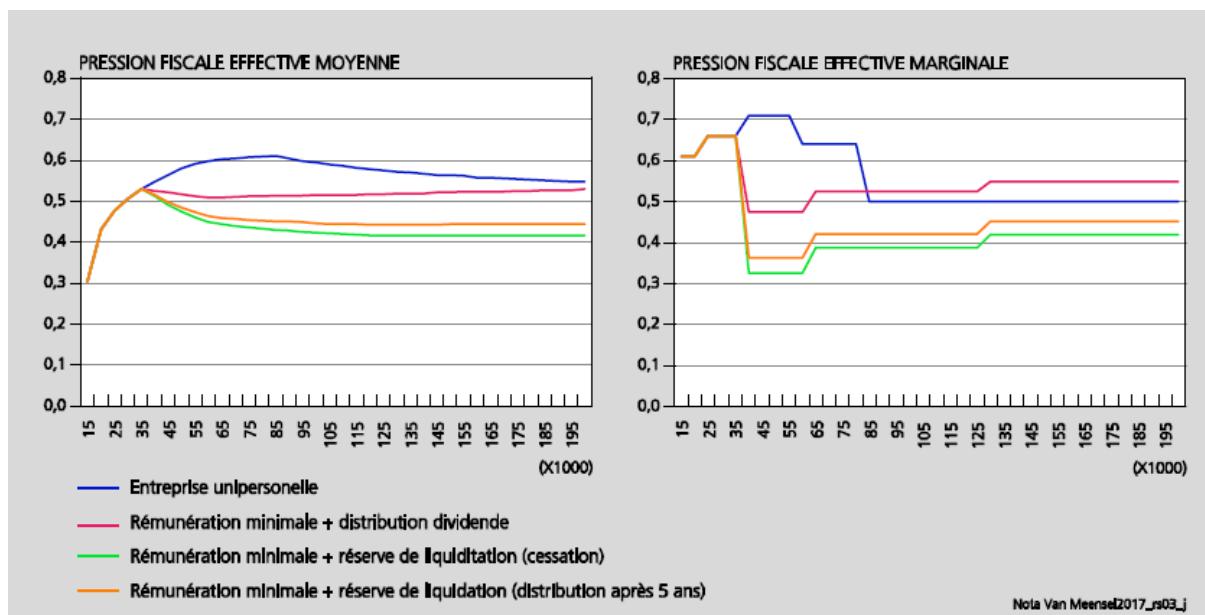
Figure 2.5 : Estimations du taux implicite des sociétés en Belgique entre 1996 et 2010 selon différentes méthodologies



Source : CCE d'après Eurostat, Banque Nationale de Belgique Service Public Fédéral Finances.

Source : Le Ru (2017).

Figure 3.1 : Pression fiscale moyenne et marginale pour un entrepreneur en 2017 en fonction de différents scénarios, selon les revenus bruts en millier d'euros



Source : BNB (2017).

Figure 5.1 : Taux effectifs d'imposition en Belgique sur base de micro données, exercice d'imposition 2011

*Taux effectifs sur base des micro-données
Petites sociétés et autres, taux réduit et taux plein*

	Médiane	Moyenne	Min	Max (*)	Ecart-type	Coefficient de variation
Toutes sociétés	0,00%	16,36%	0,00%	196,49%	97,07%	593,41
Hors résultats nuls (**)						
Toutes sociétés	30,15%	29,60%	0,00%	192,90%	102,69%	346,94
Petites sociétés	29,51%	23,92%	0,00%	192,90%	30,79%	128,74
Autres sociétés	30,18%	29,82%	0,00%	192,35%	118,44%	397,25
Taux réduit	27,67%	29,13%	0,00%	192,35%	145,46%	499,40
Taux plein	33,27%	30,17%	0,00%	192,90%	78,30%	259,54

(*) L'intervalle est borné de 0 à 200 %.

(**) Les « résultats nuls » exclus sont ceux où le dénominateur est nul. Les résultats où le numérateur est nul mais où le dénominateur est positif sont maintenus.

Source : SPF Finances – SED.

Source : CSF (2014).

Figure 5.2 : Taux de la déduction pour intérêts notionnels (en %), exercice d'imposition 2010 à 2019

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Taux ordinaire	4,473 %	3,8 %	3,425 %	3 %	2,742 %	2,63 %	1,63 %	1,131 %	0,237 %	0,746 %
Taux majoré	4,973 %	4,3 %	3,925 %	3,5 %	3,242 %	3,13 %	2,13 %	1,631 %	0,737 %	1,246 %

Figure 5.3 : Ventilation du taux implicite moyen d'imposition des PMES par décile de la population, 2014-2016 ; sans résultats négatifs, intervalle du taux implicite de taxation borné de [0 % ; 200]

Décile Population - PME			
Décile	Taux de taxation moyen	Nombre d'entreprises	Poids des bénéfices avant impôts dans la population
1	40,90 %	4378	0,37 %
2	34,45 %	4378	0,78 %
3	33,19 %	4378	1,20 %
4	32,82 %	4378	1,71 %
5	32,69 %	4378	2,36 %
6	32,48 %	4378	3,20 %
7	32,16 %	4377	4,42 %
8	32,24 %	4377	6,38 %
9	31,65 %	4377	10,02 %
10	29,56 %	4377	69,55 %

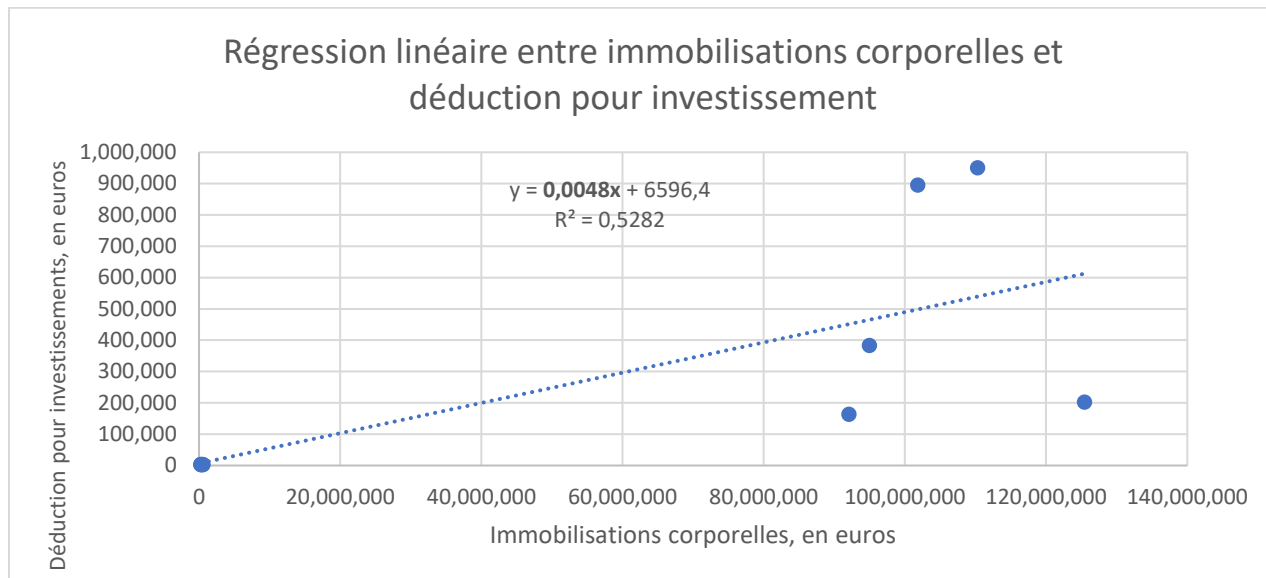
Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Figure 5.4 : Ventilation du taux implicite moyen d'imposition des grandes entreprises par décile de la population, 2014-2016 ; sans résultats négatifs, intervalle du taux implicite de taxation borné de [0 % ; 200]

Décile Population – Grandes entreprises			
Décile	Taux de taxation moyen	Nombre d'entreprises	Poids des bénéfices avant impôts dans la population
1	37,03 %	432	0,27 %
2	31,04 %	432	0,65 %
3	31,22 %	431	1,03 %
4	29,65 %	431	1,46 %
5	29,67 %	431	2,09 %
6	30,55 %	431	2,90 %
7	29,24 %	431	4,13 %
8	28,06 %	431	5,95 %
9	29,85 %	431	10,50 %
10	24,85 %	431	71,01 %

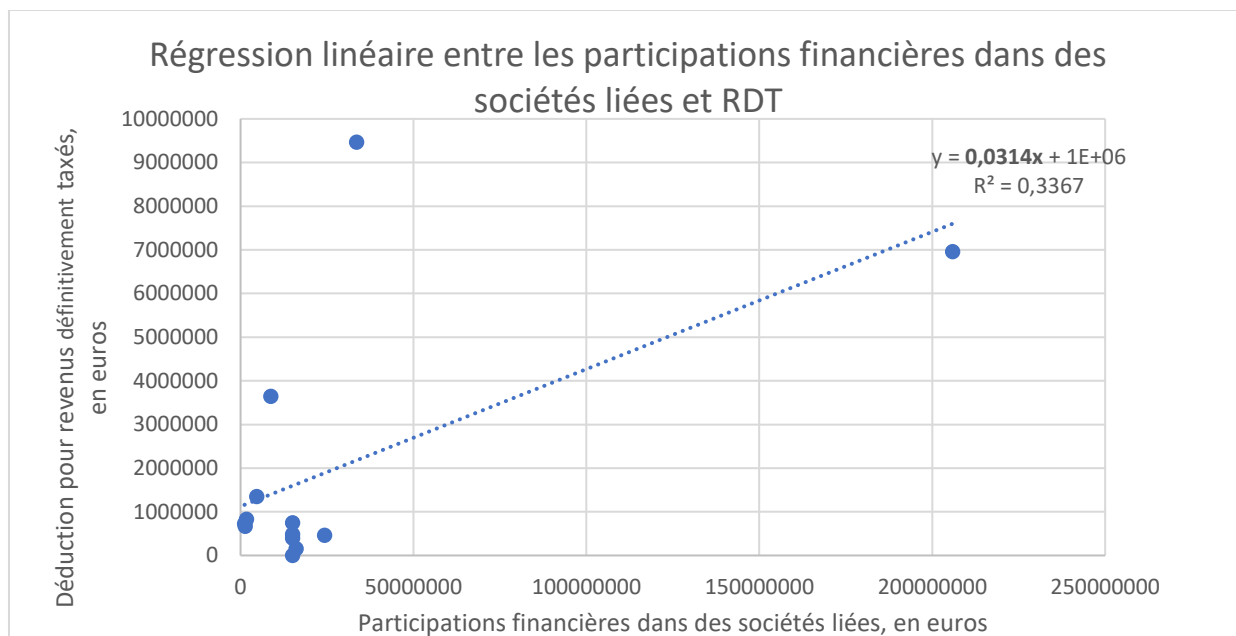
Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Figure 6.1 : Régression linéaire visant à déterminer le coefficient de la déduction pour investissement à utiliser afin de modéliser l'EATR pré- et post-réforme des grandes entreprises (n=6)



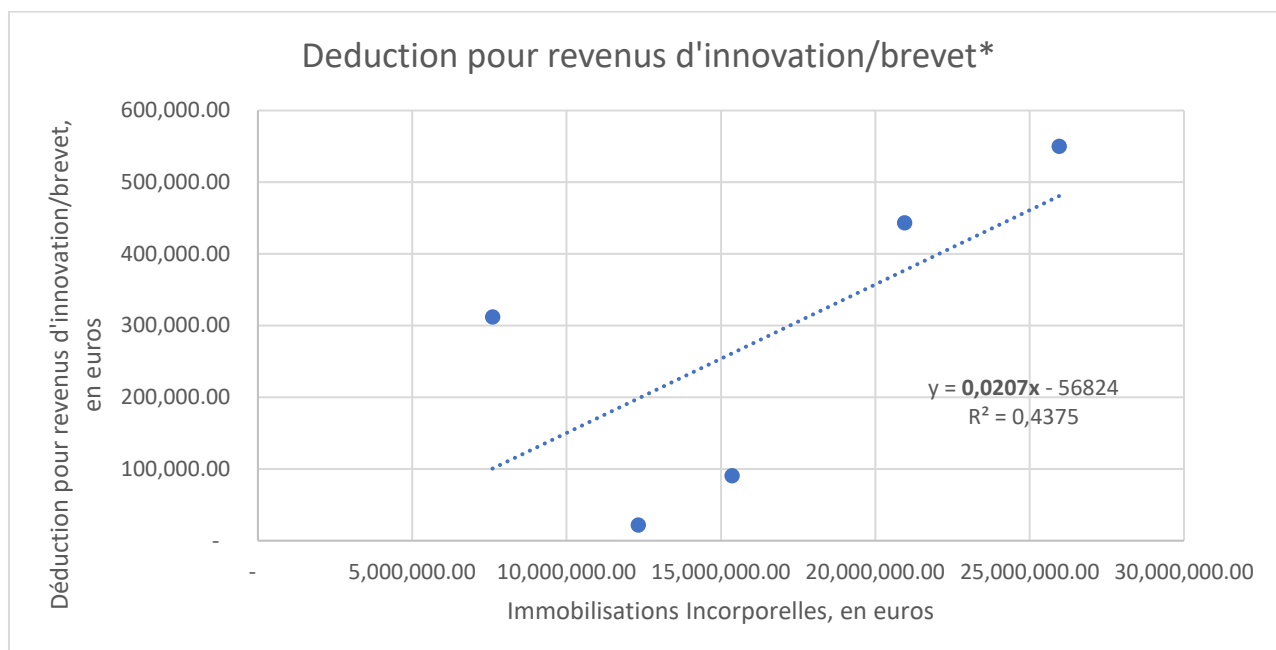
Source : Comptes annuels extraits du site de la Banque Nationale de Belgique — calculs propres.

Figure 6.2 : Régression linéaire visant à déterminer le coefficient des revenus définitivement taxés à utiliser afin de modéliser l'EATR pré- et post-réforme des grandes entreprises (n=13)



Source : Comptes annuels extraits du site de la Banque Nationale de Belgique — calculs propres.

Figure 6.3 : Régression linéaire visant à déterminer le coefficient des revenus d'innovation à utiliser afin de modéliser l'EATR pré- et post-réforme des grandes entreprises (n=6)



Source : Comptes annuels extraits du site de la Banque Nationale de Belgique – calculs propres

*La déduction pour revenus de brevet a été abrogé au cours de l'année d'étude (le 30 juin 2016) et remplacé par la déduction pour revenus d'innovation à partir du 1^{er} juillet 2016.

Figure 6.4 : Hypothèses concernant les taux des obligations linéaires (OLO) à 10 ans, en pourcentage

Exercice d'imposition	2017	2018	2019	2020	2021	Vitesse de croisière
	1,131	0,237	0,7	0,9	1,4	2,0

Source : BNB (2017).

Figure 6.5 : Variables d'attention utilisées dans nos modèles d'analyse

	AVANT	APRES (2018-2019)	APRES (2020-2022)	Impact
τ_{PME}	249 775 % entre 0 et 25 000 € 31,93 % entre 25 000 et 90 000 € 35 535 % entre 90 000 et 322 500 € 33,99 % si >322 500 €	20,4 % entre 0 et 100 000 € 29,58 % si >100 000 €	20 % entre 0 et 100 000 € 25 % si >100 000 €	↓
$\tau_{grandes}$	33,99 %	29,58 %	25 %	↓
DNA_i	DNA_i		$DNA(post)_i = DNA_i + \psi_n^*$	↑
$ExcessInt_i$	Limitation des intérêts déductibles à max 5:1 du ratio capitaux propres-dettes		Max 3 000 000 € ou 30 % EBITDA	↑
RDT_i	RDT_i	$RDT(post)_i = \frac{RDT_i}{0,95}$		↓
DIN_i	CapitauxPropres _n * taux OLO 10ans	$\frac{CP_n - CP_{n-5}}{5} * \text{taux OLO à 10ans}$		↑
$DPI(2)_{PME,i}$	$(CorpAmort_n - CorpAmort_{n-1} + Amort_n) * 8\%$ $+ (Incorp_n - Incorp_{n-1}) * 13,5\%$	$(CorpAmort_n - CorpAmort_{n-1} + Amort_n) * 20\%$ $+ (Incorp_n - Incorp_{n-1}) * 13,5\%$	$(CorpAmort_n - CorpAmort_{n-1} + Amort_n) * 8\%$ $+ (Incorp_n - Incorp_{n-1}) * 13,5\%$	↓
$Pertes_i$	Pertes de la société = déductibles	Consolidation fiscale des pertes de sociétés liées belges (dès 2019)		↓
$\Phi_i Y_i$	-	Déduction de certains incitants fiscaux (RDT reportés, pertes reportées, DIN) limités à 70 % du montant au-dessus de 1 000 000 €		↑

$$* \psi_n = \frac{\text{Limitation de déductions dépenses spéciales}_n + \text{Impôt effectif sur les suppléments après contrôle}_n}{\text{Total des recettes fiscales provenant de l'isoc en 2015} * (1,03)^{n-2015}} * BAI_i * 4$$

Par conséquent, $\psi_{2020} = 1,92\% * BAI_i * 4$ et $\psi_{2021-2022} = 3,07\% * BAI_i * 4$

Estimation de l'impact de certaines mesures compensatoires de la réforme de l'impôt des sociétés sur le budget de l'État, en million d'euros

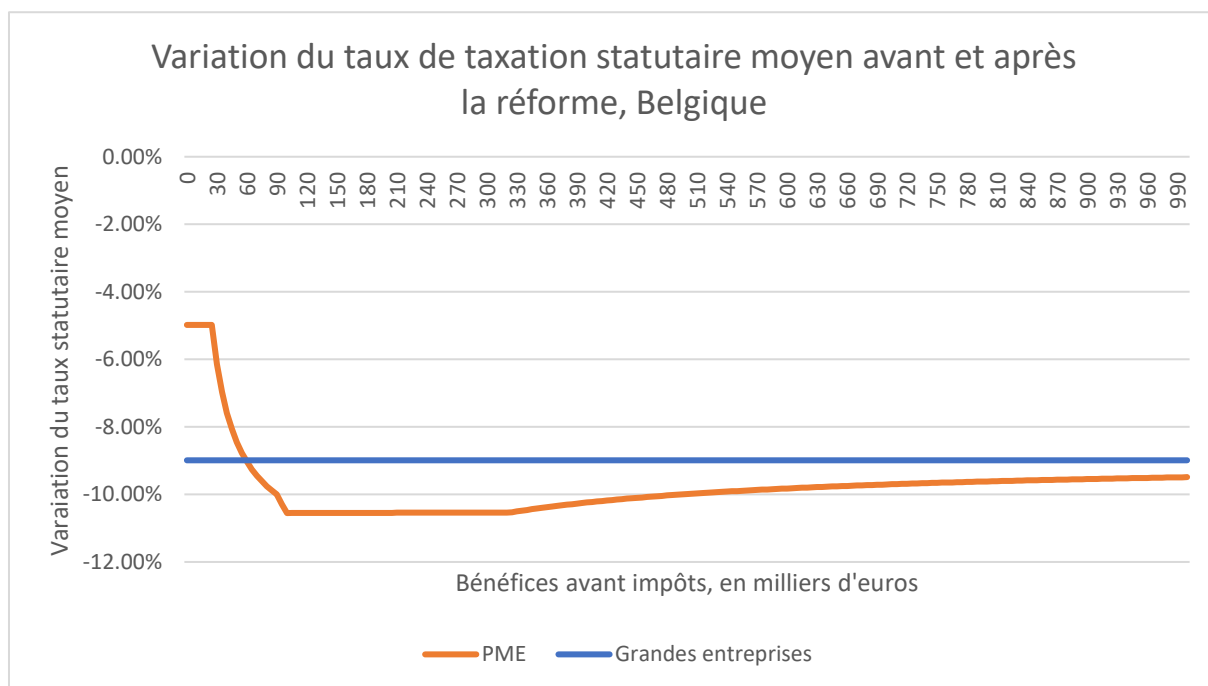
	2018	2019	2020	Vitesse de croisière
Limitation de déductions dépenses spéciales	0	0	283,1	422,6
Impôt effectif sur les suppléments après contrôle	0	0	23,7	83,1

Source : BNB (2017)

Recettes fiscales 2015 en millions d'euros	
Précompte mobilier	615,0
Versements anticipés	8.538,0
Rôles I.Soc	4.466,3
Impôt des non-résidents	
I.Soc (à l'enrôlement)	178,5
Autres	19,1
TOTAL I.SOC	13.816,9

Source : SPF Finances — Memento Fiscal (2017).

Figure 6.6 : Évolution du taux de taxation statutaire moyen pour les petites et grandes entreprises avant et après (à partir de 2020) la réforme de l'impôt des sociétés, en %



Source : calculs propres.

Figure 6.7 : Modèle empirique pré- et post-réforme de l'impôt des sociétés employé pour l'échantillon de grandes entreprises (ex : Cegeka)

		Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme			
		2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022			
	Bénéf avant impôt	3053	3053	2057	2057	4156	4156	4970	4970	5990	5990			
+	DNA	2441	2441	3317	3317	2131	2450	2109	2719	2208	2944			
	Debt-Equity Ratio	0,7	0,7	2,0	2,0	1,5	1,5	2,7	2,7	2,0	2			
	Interests	1252	1252	1580	1580	1962	1962	2027	2027	2803	2803			
	EBITDA	8666	8666	8896	8896	12294	12294	13059	13059	15965	15965			
	Interests 30% EBITDA		14,44%		17,76%		15,96%		15,52%		17,56%			
+	Excess Interests	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	Particip Fin	2152	2152	3572	3572	2152	2152	16029	16029	16029	16029			
	RDT													
	RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	20	22	34	36	20	22	152	160	152	160			
	Immob Incorp	1695	1695	1433	1433	1869	1869	1907	1907	2334	2334			
	Déduction Innov (=Immob	34	34	29	29	37	37	38	38	47	47			
	Pertes Antérieures	0	65	0	177	0	2.022	0	693	0	865			
	Immob Corp	13955	13955	15100	15100	15578	15578	21548	21548	20764	20764			
	DPI (=Immob Corp*0,004	67	67	72	72	75	75	103	103	100	100			
	SOLDE (corbeille fiscale)		5306		5061		4450		6695		7762			
	Capitaux Propres DIN	20320	1698	13061	0	14298	0	17418	0	20650	66			
	DIN			498		249		189		16				
	Taux DIN (en année n-5/en n)	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%			
	DIN (=CP*taux de référence)	142	12	163	0	133	0	232	0	28	1			
	Report Déductions	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	REPORT + DIN		12	0	0	0	0	0	0	0	1			
			Pas Applicable		Pas Applicable		Pas Applicable		Pas Applicable		Pas Applicable			
	Non-DEDUCTIBLE l'année n		0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	DEDUCTIBLE		12	0	0	0	0	0	0	0	1			
	Base Imposable	5231	5294	5076	5061	6021	4450	6554	6695	7872	7761			
	Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%			
	Impôts	1778	1566	1725	1497	2047	1112	2228	1674	2676	1940			
	AETRavant	58,24%		83,87%		49,25%		44,82%		44,67%				
	AETRapprès		51,30%		72,77%		28,69%		33,68%		32,39%			
	Shareholders funds th EUR 2008	11.832	15.410	17.216	21.163	20.320	13.061	14.298	17.418	20.650				
	Shareholders funds th EUR 2009													
	Shareholders funds th EUR 2010													
	Shareholders funds th EUR 2011													
	Shareholders funds th EUR 2012													
	Shareholders funds th EUR 2013													
	Shareholders funds th EUR 2014													
	Shareholders funds th EUR 2015													
	Shareholders funds th EUR 2016													
	Δ+ des fonds				1.698	0	0	0	0	66				

Source : Amadeus et comptes annuels de Cegeka — calculs propres.

En vert : les informations issues des comptes annuels.

Figure 6.8 : Modèle empirique pré- et post-réforme de l'impôt des sociétés employé pour l'échantillon de petites entreprises (ex : AB Restauration)

	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022		
Bénéf avant impôt		241	241	280	280	293	293	318	318	464	464		
+ DNA (=Total Actif*1,212%)		13	13	15	15	14	37	16	55	22	79		
Interests		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
EBITDA			258		298		306		326		467		
Interests 30% EBITDA			0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		
+ Excess Interests		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
TOTAL Actif		1076	1076	1253	1253	1182	1182	1343	1343	1838	1838		
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
RDT													
- RDT estimé (=RDT * Particip Fin)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Immob Incorp		0	0	0	0	8	8	4	4	0	0		
- Déduction Innov		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	% RDT	3,14%
- DPI incorporelles (= [Imm Incorp - Imm Incorp - i] * taux en vigueur)		0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	DNA Supp 2021	1,92%
Capitaux Propres DIN		272	48	452	79	494	91	704	117	1.007	147	DNA Supp 2022	3,07%
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%		
DIN estimé (=CP*taux de référence)		3	1	6	1	9	2	18	3	25	4		
- Pertes Antérieures		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
- Instal, machines et outillage + Mobilier & matériel roulant	7	6	6	6	6	12	12	12	12	14	14		
Amortissements		10	10	13	13	15	15	17	17	17	17		
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%		
- DPI (=Imm Corp + Amort - Imm Corp - i) * taux en vigueur		1	2	1	3	2	2	1	1	2	2		
- Max(DPI;DIN)		3	2	6	3	9	2	18	3	25	4		
Solde Fiscale			1		1		2		3		4		
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable			
- Base Imposable		250	252	288	292	296	328	316	371	459	539		
Reste base imposable (0)		25		25		25		25		25			
Taux [0€;25€] bénéfice avant impôts / Taux <100€ bénéfice		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%		
Reste base imposable (1)		65	100	65	100	65	100	65	100	65	100		
Taux [25;90] / Taux >100€ bénéfice		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%		
Reste base imposable (2)		160	152	198	192	206	228	226	271	233	439		
Taux [90;322,5€]		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%			
Reste base imposable (3)		0		0		0		0		137			
Taux >322,5€ bénéfice		33,99%		33,99%		33,99%		33,99%		33,99%			
Impôts		84	65	97	77	100	77	107	88	156	130		
AETR avant		34,9%		34,7%		34,1%		33,7%		33,7%			
AETR après			27,2%		27,6%		28,1%		27,5%		28,0%		
		Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016			
		32	56	41	119	272	452	494	704	1.007			
		Δ+ des fonds propres				48	79	91	117	147			

Source : Amadeus et comptes annuels de AB Restauration — calculs propres.

En vert : les informations issues des comptes annuels.

Figure 6.9 : Impact budgétaire des mesures de la réforme de l'impôt des sociétés introduites dans notre modèle

Mesures étudiées	2018	2019	2020	2021	2022
Baisse des taux	-1242,6	-1807,1	-3776	-4766,3	-4766,3
DPI	-165,6	-222,4	-69,8	0	0
Conso Fiscale	0	0	-200	-500	-500
RDT à 100%	-80,8	-115,4	-115,4	115,4	-115,4
DCR	476,6	833,6	1353,3	2238,6	2238,6
Corbeille Fiscale	315,7	455,9	516,5	521,4	521,4
Impôt effectif après contrôle	0	0	23,7	83,1	83,1
Limitation dépenses spéciales	0	0	283,1	422,6	422,6
ATAD déductibilité intérêts	0	0	87,9	459,2	459,2
Somme	-696,7	-855,4	-1896,7	--1426	-1656,8

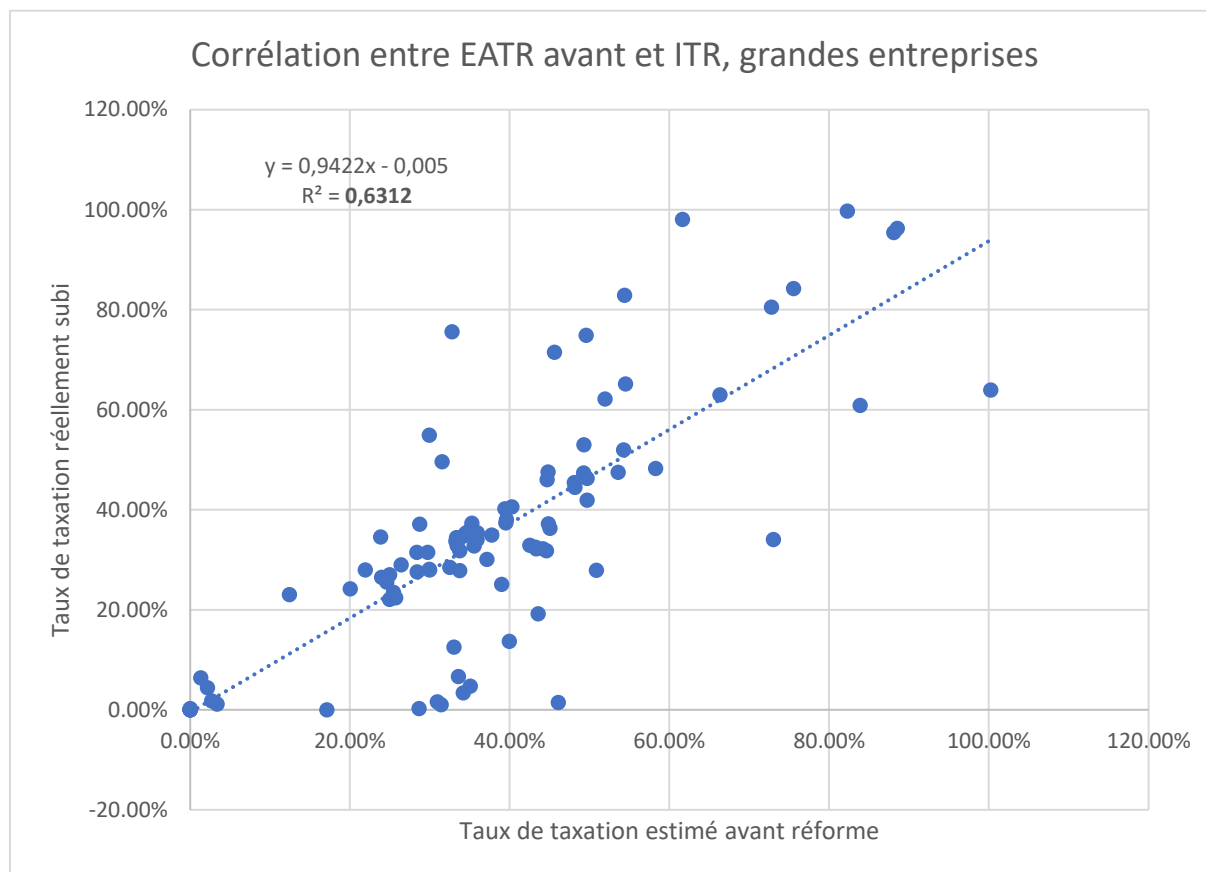
Source : BNB (2017).

Recettes ISOC	15 098,1	15 551,04	16 017,57	16 498,1	16 993,04	
Croissance supposée des recettes ISOC	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %	Moyenne
Variation du taux de taxation effectif moyen pondéré par la taille des bénéfices	-4,6 %	-5,5 %	-11,8 %	-8,6 %	-9,7 %	-8,1 %

Source des recettes ISOC : SPF Finances, Memento Fiscal (2017).

L'idée qui ressort ici est d'évaluer le coût budgétaire des mesures de la réforme que nous simulons dans notre modèle et de comparer leur impact total sur l'EATR, pondéré par la taille des bénéfices, avec l'effet que nous obtenons au moyen de notre modèle. Ce raisonnement qui vise à tenir compte du biais inhérent à notre modèle est similaire à la méthode inverse qui consisterait à évaluer l'impact des mesures non simulées par notre modèle étant donné que la réforme est budgétairement neutre.

Figure 6.10 : Corrélation entre les taux de taxation effectifs avant réforme obtenus pour les grandes entreprises échantillonnées et les taux de taxation effectivement reportés par ces entreprises, période 2018-2022 (n=98*)



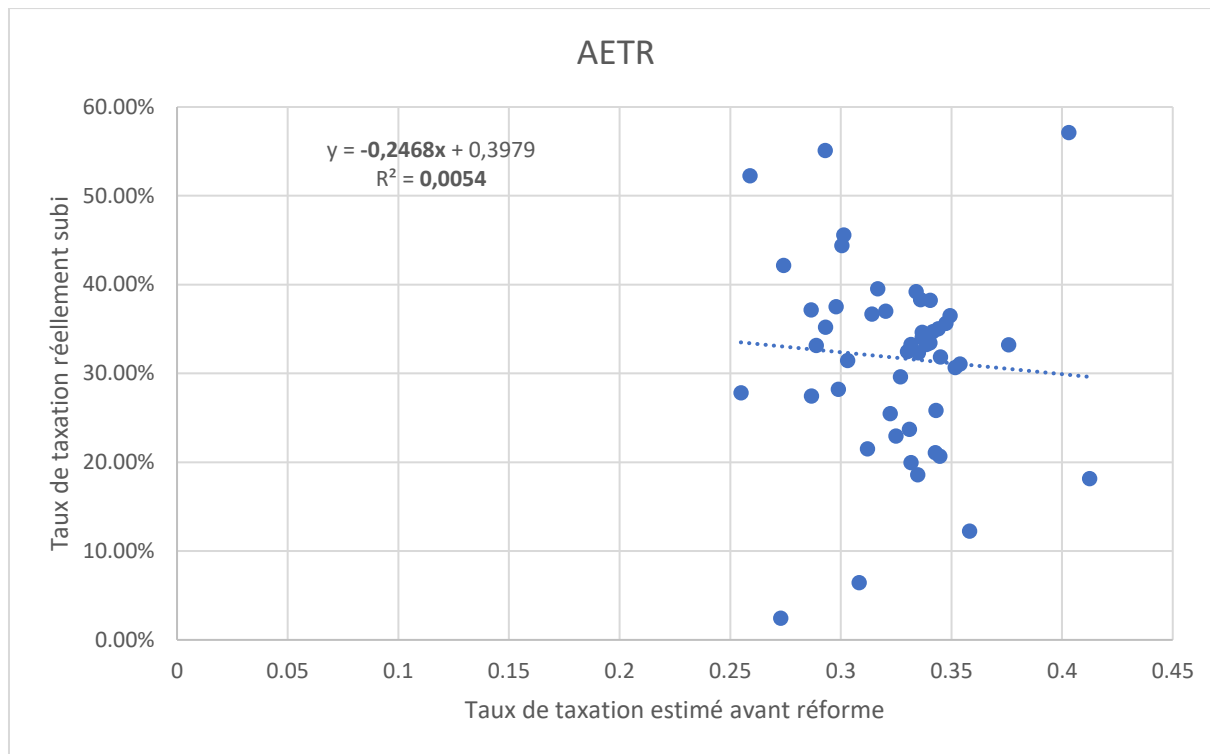
* 20 entreprises sur 5 années = 100 unités.

100 unités – 2 entreprises pour lesquels le taux de taxation est inférieur à 0 % durant une année = 98 points représentés sur le graphique.

Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Cette régression tend à montrer que le modèle de simulation avant réforme capte correctement les taux de taxation réellement subis par les grandes entreprises. En effet, le coefficient de détermination (R^2) est assez élevé (63,12 %) et la pente de la droite est proche de 1 (0,94) ce qui signifie que par pourcent supplémentaire d'impôt réellement subi, le taux de taxation estimé augmentera de 0,94 points de pourcent.

Figure 6.11 : Corrélation entre les taux de taxation effectifs avant réforme obtenus pour les PME échantillonnées et les taux de taxation effectivement reportés par ces entreprises, période 2018-2022 (n=50)



Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Cette régression tend à montrer que le modèle de simulation avant réforme ne capte pas correctement les taux de taxation réellement subis par les petites entreprises avant réforme. En effet, le coefficient de détermination (R^2) est quasi nul (0,54 %) et la pente de la droite est négative (-0,25) au lieu d'être proche de 1. Ces résultats ne remettent toutefois pas en cause l'étude de l'effet avant-après réforme mais bien seulement la capacité du modèle à déterminer le taux de taxation avant réforme.

Figure 6.12 : Effet de la déduction la plus importante entre DPI et DIN, par société et par année, en % des bénéfices avant impôts

Sociétés	Contexte réforme	Déduction	2018	2019	2020	2021	2022	Choix DIN/DPI
AB RESTAURATION	AVANT	DIN	1,4 %	2,3 %	3,2 %	5,5 %	5,4 %	5
		DPI						0
	APRES	DIN			0,6 %	0,9 %	0,8 %	3
		DPI	0,7 %	1,0 %				2
BURO BELGIUM	AVANT	DIN	1,9 %	48,8 %	5,5 %	4,7 %	9,2 %	5
		DPI						0
	APRES	DIN	0,1 %					1
		DPI		105,5 %	3,4 %	1,0 %	3,0 %	4
DEGRAMEC	AVANT	DIN		5,9 %	7,6 %	10,1 %	12,2 %	4
		DPI	13,2 %					1
	APRES	DIN						0
		DPI	33,1 %	10,4 %	4,5 %	1,6 %	9,6 %	5
DEVENTER LOGISTICS	AVANT	DIN		2,2 %	4,2 %	6,2 %	4,7 %	4
		DPI	1,5 %					1
	APRES	DIN			0,3 %	0,2 %		2
		DPI	3,8 %	0,2 %			0,9 %	3
FLEXINA	AVANT	DIN	0,7 %	1,4 %	1,9 %	4,5 %	3,1 %	5
		DPI						0
	APRES	DIN			0,2 %	0,6 %		2
		DPI	1,2 %	2,3 %			0,9 %	3
GARAGE CASTUS	AVANT	DIN	10,2 %	10,1 %		26,7 %	26,1 %	4
		DPI			22,7 %			1
	APRES	DIN		0,0 %				1
		DPI	6,6 %	0,0 %	22,7 %	5,3 %	11,0 %	5
L.R. FINANCES	AVANT	DIN		1,8 %	2,1 %	3,0 %		3
		DPI	6,8 %				9,5 %	2
	APRES	DIN		0,0 %				1
		DPI	17,0 %	0,0 %	0,3 %	1,5 %	9,5 %	5

PRECICARB	AVANT	DIN	2,1 %					1
		DPI	99,4 %	42,7 %	23,6 %	15,2 %		4
	APRES	DIN						0
		DPI	248,4 %	5,1 %	42,7 %	23,6 %	15,2 %	5

TAXICOLLI	AVANT	DIN	1,7 %					1
		DPI	4,6 %	14,7 %	11,2 %	19,0 %		4
	APRES	DIN	0,1 %					1
		DPI	11,5 %	14,7 %	11,2 %	19,0 %		4

TOP CENTER	AVANT	DIN	72,9%	9,4%	50,7%	41,6%	25,0%	5
		DPI						0
	APRES	DIN	0,4 %					1
		DPI	90,6 %	6,4 %	2,8 %	0,1 %		4

Source : Base de données Amadeus — calculs propres.

Annexe B

Critères de recherche utilisés dans la base de données Amadeus

1. Grandes entreprises

Product name	Amadeus	
Update number	284	
Software version	15.04	
Data update	14/05/2018 (n° 2841)	
Username	UCL Amadeus-10544	
Export date	17/05/2018	
Cut off date	31/03	
1. All active companies and companies with unknown situation		21,075,084
2. Region/Country/region in country: Belgium		482,171
3. NACE Rev. 2 main section: U. Activities of extraterritorial organisations and bodies, T. Activities of households as employers; undifferentiated goods- and services-producing activities of households for own use, S. Other service activities, R. Arts, entertainment and recreation, Q. Human health and social work activities, N. Administrative and support service activities, M. Professional, scientific and technical activities, L. Real estate activities, K. Financial and insurance activities, J. Information and communication, I. Accommodation and food service activities, H. Transportation and storage, G. Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles, F. Construction, E. Water supply; sewerage, waste management and remediation activities, D. Electricity, gas, steam and air conditioning supply, C. Manufacturing, B. Mining and quarrying, A. Agriculture, forestry and fishing		23,287,939
4. Operating revenue (Turnover) (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=9,000, exclusion of companies with no recent financial data		216,319
5. Total assets (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=4,500, exclusion of companies with no recent financial data		539,452
6. Number of employees: 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=50, exclusion of companies with no recent financial data		300,467
7. P/L before tax (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=0, exclusion of companies with no recent financial data		3,436,990
8. Taxation (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=0, exclusion of companies with no recent financial data		5,177,345
9. Type of accounts: U1 (companies with unconsolidated accounts only)		14,714,441

Boolean search : (1 And 2 And 3 And 4 And 5 And 7 And 8 And 9) Or (1 And 2 And 3 And 4 And 6 And 7 And 8 And 9) Or (1 And 2 And 3 And 5 And 6 And 7 And 8 And 9)

TOTAL

4,319

2. Petites entreprises

Product name	Amadeus	
Update number	284	
Software version	15.04	
Data update	14/05/2018 (n° 2841)	
Username	UCL Amadeus-10544	
Export date	17/05/2018	
Cut off date	31/03	
1.	All active companies and companies with unknown situation	21,075,084
2.	Region/Country/region in country: Belgium	482,171
3.	NACE Rev. 2 main section: U. Activities of extraterritorial organisations and bodies, T. Activities of households as employers; undifferentiated goods- and services-producing activities of households for own use, S. Other service activities, R. Arts, entertainment and recreation, Q. Human health and social work activities, N. Administrative and support service activities, M. Professional, scientific and technical activities, L. Real estate activities, K. Financial and insurance activities, J. Information and communication, I. Accommodation and food service activities, H. Transportation and storage, G. Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles, F. Construction, E. Water supply; sewerage, waste management and remediation activities, D. Electricity, gas, steam and air conditioning supply, C. Manufacturing, B. Mining and quarrying, A. Agriculture, forestry and fishing	23,287,939
4.	Unlisted companies	24,334,421
5.	Operating revenue (Turnover) (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, max=9,000, exclusion of companies with no recent financial data	6,317,946
6.	Total assets (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=0, max=4,500, exclusion of companies with no recent financial data	9,070,913
7.	Number of employees: 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, max=50, exclusion of companies with no recent financial data	5,535,593
8.	P/L before tax (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=0, exclusion of companies with no recent financial data	3,436,990
9.	Taxation (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=0, exclusion of companies with no recent financial data	5,177,345
10.	Type of accounts: U1 (companies with unconsolidated accounts only)	14,714,441
11.	Region/Country/region in country: Brussels-Capital Region (Belgium), Walloon Region (Belgium)	193,946

Boolean search : ((1 And 2 And 3 And 4 And 5 And 6 And 8 And 9 And 10) Or (1 And 2 And 3 And 4 And 5 And 7 And 8 And 9 And 10) Or (1 And 2 And 3 And 4 And 6 And 7 And 8 And 9 And 10)) And 11

TOTAL

14,787

Product name	Amadeus
Update number	284
Software version	15.04
Data update	14/05/2018 (n° 2841)
Username	UCL Amadeus- 10544
Export date	17/05/2018
Cut off date	31/03

1.	All active companies and companies with unknown situation	21,075,084
2.	Region/Country/region in country: Belgium	482,171
3.	NACE Rev. 2 main section: U. Activities of extraterritorial organisations and bodies, T. Activities of households as employers; undifferentiated goods- and services-producing activities of households for own use, S. Other service activities, R. Arts, entertainment and recreation, Q. Human health and social work activities, N. Administrative and support service activities, M. Professional, scientific and technical activities, L. Real estate activities, K. Financial and insurance activities, J. Information and communication, I. Accommodation and food service activities, H. Transportation and storage, G. Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles, F. Construction, E. Water supply; sewerage, waste management and remediation activities, D. Electricity, gas, steam and air conditioning supply, C. Manufacturing, B. Mining and quarrying, A. Agriculture, forestry and fishing	23,287,939
4.	Unlisted companies	24,334,421
5.	Operating revenue (Turnover) (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, max=9,000, exclusion of companies with no recent financial data	6,317,946
6.	Total assets (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=0, max=4,500, exclusion of companies with no recent financial data	9,070,913
7.	Number of employees: 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, max=50, exclusion of companies with no recent financial data	5,535,593
8.	P/L before tax (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=0, exclusion of companies with no recent financial data	3,436,990
9.	Taxation (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=0, exclusion of companies with no recent financial data	5,177,345
10.	Type of accounts: U1 (companies with unconsolidated accounts only)	14,714,441
11.	Region/Country/region in country: Flemish Region (Belgium)	288,121

Boolean search : ((1 And 2 And 3 And 4 And 5 And 6 And 8 And 9 And 10) Or (1 And 2 And 3 And 4 And 5 And 7 And 8 And 9 And 10) Or (1 And 2 And 3 And 4 And 6 And 7 And 8 And 9 And 10)) And 11

TOTAL	29,683
--------------	---------------

3. Entreprises étrangères

Product name	Amadeus	
Update number	284	
Software version	15.04	
Data update	18/05/2018 (n° 2842)	
Username	UCL Amadeus-10544	
Export date	18/05/2018	
Cut off date	31/03	
1. All active companies and companies with unknown situation		21,085,093
2. Region/Country/region in country: Belgium		482,214
3. NACE Rev. 2 main section: U. Activities of extraterritorial organisations and bodies, T. Activities of households as employers; undifferentiated goods- and services-producing activities of households for own use, S. Other service activities, R. Arts, entertainment and recreation, Q. Human health and social work activities, N. Administrative and support service activities, M. Professional, scientific and technical activities, L. Real estate activities, K. Financial and insurance activities, J. Information and communication, I. Accommodation and food service activities, H. Transportation and storage, G. Wholesale and retail trade; repair of motor vehicles and motorcycles, F. Construction, E. Water supply; sewerage, waste management and remediation activities, D. Electricity, gas, steam and air conditioning supply, C. Manufacturing, B. Mining and quarrying, A. Agriculture, forestry and fishing		23,284,890
4. Operating revenue (Turnover) (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=9,000, exclusion of companies with no recent financial data		216,763
5. Total assets (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=4,500, exclusion of companies with no recent financial data		540,839
6. Number of employees: 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=50, exclusion of companies with no recent financial data		301,210
7. P/L before tax (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=0, exclusion of companies with no recent financial data		3,438,367
8. Taxation (th EUR): 2016, 2015, 2014, for all the selected periods, min=0, exclusion of companies with no recent financial data		5,179,103
9. Type of accounts: U1 (companies with unconsolidated accounts only)		14,720,848
10. Subsidiaries with Ultimate Owners by profile: Listed UO located in North America, Western Europe, Andorra (AD), Austria (AT), Cyprus (CY), Denmark (DK), Finland (FI), France (FR), Germany (DE), Gibraltar (GI), Greece (GR), Iceland (IS), Ireland (IE), Italy (IT), Liechtenstein (LI), Luxembourg (LU), Malta (MT), Monaco (MC), Netherlands (NL), Norway (NO), Portugal (PT), San Marino (SM), Spain (ES), Sweden (SE), Switzerland (CH), Turkey (TR), United Kingdom (GB), Eastern Europe, Baltic states, Nordic states, Balkan states, Middle East, Far East and Central Asia, South and Central America, Africa; GUO and DUO; Def. of the UO: min. path of 50.01%, known or unknown shareholder		185,140

Boolean search : ((1 And 2 And 3 And 4 And 5 And 7 And 8 And 9) Or (1 And 2 And 3 And 4 And 6 And 7 And 8 And 9) Or (1 And 2 And 3 And 5 And 6 And 7 And 8 And 9)) And 10

TOTAL**879**

Definition of the Ultimate Owner:

- minimum percentage that must characterise the path from a subject Company up to its Ultimate owner: 50.01%
- UO can have no shareholder identified or all its shareholders have an unknown percentage

Annexe C

Modèles empiriques pré- et post-réforme - Echantillon de grandes entreprises

1) BDO Bedrijfsrevisoren – BDO Réviseurs d'Entreprises

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022			
Bénéf avant impôt	193	193	229	229	198	198	188	188	233	233			
DNA	170	170	378	378	341	356	329	352	136	165			
TOTAL Actif	8187		8393		8740		7943		7279		DNA Supp 2021	1,92%	
Immob Fin	169	169	168	168	92	92	128	128	127	127	DNA Supp 2022	3,07%	
Particip Fin	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30			
RDT											% RDT	3,14%	
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1			
Immob Incorp (=Immob Incorp*0,02)	2.330	2.330	2.109	2.109	1.926	1.926	1.674	1.674	1.586	1.586			
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Pertes Antérieures													
Immob Corp	602	602	465	465	324	324	23	23	8	8			
DPI (=Immob Corp*0,0048)	3	3	2	2	2	2	0	0	0	0			
SOLDE (corbeille fiscale)		359		603		552		539		396			
Capitaux Propres DIN	1.383	208	1.384	8	1.429	20	1.406	10	1.430	9			
DIN C.6.13	41								169				
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%			
DIN estimé (=CP*taux d	10	1	12	0	20	0	28	0	29	0			
Report Déductions													
REPORT + DIN		1,5		0,1		0,3		0,2		0,2			
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable			
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0			
DEDUCTIBLE		1,5		0,1		0,3		0,2		0,2			
Debt-equity ratio	0		0		0		0		0				
Interests		190		169		166		131		74			
EBITDA		727		747		666		574		466			
Interests 30% EBITDA		26,13%		22,67%		24,88%		22,79%		15,78%			
Base Imposable	349	357	591	603	517	552	488	539	339	396			
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%			
Impôts	119	106	201	178	176	138	166	135	115	99			
AETRavant	61,6%		87,7%		88,5%		88,1%		49,5%				
AETRaprès		54,9%		78,0%		69,5%		71,6%		42,6%			
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016				
	344	1.342	1.328	1.354	1.383	1.384	1.429	1.406	1.430				
	Δ+ des fonds propres				208	8	20	10	9				

Source : Amadeus et comptes annuels de BDO — calculs propres.

En vert : les informations issues des comptes annuels.

2) BKM

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022			
Bénéf avant impôt	138	138	-69	-69	273	273	172	172	275	275			
DNA	295	295	325	325	313	334	301	322	297	331			
TOTAL Actif	7781		10295		9929		14995		15705				
Immob Fin	71	71	90	90	80	80	4.091	4.091	4.089	4.089	DNA Su	1,92%	
Particip Fin	50	50	50	50	50	50	4050	4.050	4050	4.050	DNA Su	3,07%	
RDT											% RDT	3,14%	
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	2	2	2	2	2	2	127	134	127	134	%DPI	0,42%	
Immob Incorp (=Immob Incorp*0,02)	72	72	92	92	28	28	318	318	630	630			
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Pertes Antérieures				35									
Immob Corp	1.249	1.249	1.187	1.187	1.085	1.085	998	998	908	908			
DPI (=Immob Corp*0,0048)	5	5	5	5	5	5	1	1	4	4			
SOLDE (corbeille fiscale)		426		214		601		359		469			
Capitaux Propres DIN	3.026	166	3.403	148	3.503	136	3.533	111	3.611	117			
DIN C.6.13	88		95,17		88		56						
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%			
DIN estimé (=CP*taux de référence)	20	1	31	1	47	2	69	2	72	2			
Report Déductions													
REPORT + DIN		1,2		1,3		1,9		2,2		2,3			
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable			
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0			
DEDUCTIBLE		1		1		2		2		2			
Debt-equity ratio	1		1		0		2		2				
ExcessInt				0									
Interests		115		149		141		139		176			
EBITDA		460		281		601		496		615			
Interests 30% EBITDA		24,99%		53,20%		23,43%		28,03%		28,69%			
Base Imposable	405	425	218	213	533	599	276	357	369	466			
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%			
Impôts	138	126	74	63	181	150	94	89	125	117			
AETRavant	100,2%		-108,0%		66,3%		54,4%		45,6%				
AETRapprès		91,3%		-91,8%		54,8%		51,8%		42,4%			
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016				
	2.195	2.664	2.822	2.977	3.026	3.403	3.503	3.533	3.611				
	Δ+ des fonds propres				166	148	136	111	117				

3) Belgian Fruit Forwarding Company

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022			
Bénéf avant impôt	2.091	2.091	2.215	2.215	2.271	2.271	3.073	3.073	1.956	1.956			
DNA	56	56	64	64	39	214	769	1.146	67	307			
TOTAL Actif	22505		24049		24450		22010		22081				
Particip Fin	15001	15.001	15001	15.001	15001	15.001	15001	15.001	15001	15.001		DNA Su	1,92%
RDT	484	509	392	413	438	461	743	782	0	0		DNA Su	3,07%
Immob Incorp (=Immob Inc	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		% RDT	2,92%
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Pertes Antérieures													
Immob Corp	80	80	43	43	48	48	38	38	51	51			
DPI (=Imm Corp*0,0048)	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2			
SOLDE (corbeille fiscale)		1638		1865		2024		3437		2263			
Capitaux Propres DIN	3.935	0	4.128	0	4.114	0	4.711	63	5.619	337			
DIN C.6.13	549		504,11		525		133		169				
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%			
DIN estimé (=CP*taux de ré	128	0	165	0	279	0	163	1	298	7			
Report Déductions													
REPORT + DIN		0,0		0,0		0,0		1,3		6,7			
		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable			
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0			
DEDUCTIBLE		0		0		0		1		7			
Debt-equity ratio	2		3		3		3		2				
Interests		263		349		439		397		415			
EBITDA		1.876		2.257		2.664		2.619		2.371			
Interests 30% EBITDA		14,03%		15,45%		16,48%		15,17%		17,50%			
Base Imposable	1535	1638	1721	1865	1593	2024	2936	3436	1724	2256			
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%			
Impôts	522	485	585	552	541	506	998	859	586	564			
AETRavant	25,0%		26,4%		23,8%		32,5%		30,0%				
AETRaprès		23,2%		24,9%		22,3%		27,9%		28,8%			
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016				
	4.505	4.636	4.605	4.394	3.935	4.128	4.114	4.711	5.619				
				Moyenne	4.535	4.415	4.339	4.235	4.256	4.501			
				Δ+ des fc	0	0	0	63	337				

4) Capgemini Belgium

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt (BNB)	-38	-38	4.427	4.427	4.047	4.047	11.839	11.839	10.239	10.239
DNA	2479	2.479	2211	2.211	2148	2.459	2081	3.535	1985	3.242
TOTAL Actif	59231		66449		69861		72304		73961	
Immob Fin	546	546	557	557	655	655	537	537	520	520
Particip Fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT										
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp (=Immob Incorp*0,02)	0	0	0	0	0	0	0	0	92	92
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pertes Antérieures	993	993								
Immob Corp	353	353	285	285	223	223	161	161	99	99
DPI (=Imm Corp*0,0048)	2	2	1	1	1	1	1	1	0	0
SOLDE (corbeille fiscale)		1445		6636		6505		15372		13481
Capitaux Propres DIN	18.398	276	19.934	1140	19.532	246	17.822	0	17.822	0
DIN C.6.13	549		504,112		525		133		169	
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de référence)	128	2	165	10	279	3	163	0	298	0
Report Déductions REPORT + DIN		1,9		10,3		3,5		-		-
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0
DEDUCTIBLE		2		10		3		0		0
Debt-equity ratio	0		0		0		0		0	
Interests										
EBITDA		497		3.801		4.354		11.181		9.042
Interests 30% EBITDA		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Base Imposable	1317	1443	6471	6626	5915	6501	13756	15372	11926	13481
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	448	427	2.199	1.960	2.010	1.625	4.676	3.843	4.053	3.370
AETRavant (benef BNB)	-1170,4%		49,7%		49,7%		39,5%		39,6%	
AETRaprès	-1116,1%		44,3%		40,2%		32,5%		32,9%	
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
	17.021	14.235	18.300	18.439	18.398	19.934	19.532	17.822	17.822	
	Δ+ des fonds propres				276	1.140	246	0	0	

5) Cegeka

	Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme			
	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022			
Bénéf avant impôt	3053	3053	2057	2057	4156	4156	4970	4970	5990	5990			
DNA	2441	2441	3317	3317	2131	2450	2109	2719	2208	2944			
Debt-Equity Ratio	0,7	0,7	2,0	2,0	1,5	1,5	2,7	2,7	2,0	2			
Interests	1252	1252	1580	1580	1962	1962	2027	2027	2803	2803			
EBITDA	8666	8666	8896	8896	12294	12294	13059	13059	15965	15965			
Interests 30% EBITDA		14,44%		17,76%		15,96%		15,52%		17,56%			
Excess Interests	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Particip Fin	2152	2152	3572	3572	2152	2152	16029	16029	16029	16029			
RDT							152		152				
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	20	22	34	36	20	22	152	160	152	160			
Immob Incorpor	1695	1695	1433	1433	1869	1869	1907	1907	2334	2334			
Déduction Innov (=Immob	34	34	29	29	37	37	38	38	47	47			
Pertes Antérieures	0	65	0	177	0	2.022	0	693	0	865		% RDT	0,95%
Immob Corp	13955	13955	15100	15100	15578	15578	21548	21548	20764	20764		DNA Supp 2020	1,92%
DPI (=Imm Corp*0,004	67	67	72	72	75	75	103	103	100	100		DNA Supp 2021-2022	3,07%
SOLDE (corbeille fiscale)		5306		5061		4450		6695		7762			
Capitaux Propres DIN	20320	1698	13061	0	14298	0	17418	0	20650	66			
DIN			498		249		189		16				
Taux DIN (en année n-5/en n)	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%			
DIN (=CP*taux de référence)	142	12	163	0	133	0	232	0	28	1			
Report Déductions	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
REPORT + DIN		12		0		0		0		1			
		Pas Applicable		Pas Applicable		Pas Applicable		Pas Applicable		Pas Applicable			
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0			
DEDUCTIBLE		12		0		0		0		1			
Base Imposable	5231	5294	5076	5061	6021	4450	6554	6695	7872	7761			
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%			
Impôts	1778	1566	1725	1497	2047	1112	2228	1674	2676	1940			
AETRavant	58,24%		83,87%		49,25%		44,82%		44,67%				
AETRaprès		51,30%		72,77%		28,69%		33,68%		32,39%			
Shareholders funds th EUR 2008	11.832	15.410	17.216	21.163	20.320	13.061	14.298	17.418	20.650				
Δ+ des fonds				1.698	0	0	0	0	66				

6) Constantia Louvain

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt (BNB)	597	597	603	603	1.117	1.117	1.128	1.128	1.258	1.258
DNA	26	26	21	21	19	105	26	165	41	196
Particip Fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDТ estimé (=RDT * Particip Fin)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp (=Immob Incorp*0,0048)	35	35	24	24	18	18	7	7	609	609
Déduction Innov	1	1	0	0	0	0	0	0	12	12
Pertes Antérieures	539	539	0	0	0	0	0	147	0	448
Immob Corp	1.874	1.874	1.654	1.654	1.334	1.334	1.257	1.257	1.840	1.840
DPI (=Immob Corp*0,0048)	9	9	8	8	6	6	6	6	9	9
SOLDE (corbeille fiscale)		74		615		1215		1140		985
Capitaux Propres DIN	2.114	128	2.225	101	2.225	0	2.223	20	2.748	127
DIN	66		53		58		36		25	
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de référence)	15	1	17	1	31	0	44	0	44	3
		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas appl
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0
DEDUCTIBLE		1		1		0		0		3
Debt-Equity Ratio	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
Interests	6	6	4	4	4	4	3	3	4	4
EBITDA	1.248	1.248	1.226	1.226	1.569	1.569	1.712	1.712	1.777	1.777
Interests 30% EBITDA		0,51%		0,36%		0,24%		0,20%		0,24%
Base Imposable	59	73	598	614	1098	1215	1105	1140	1234	983
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	20	22	203	182	373	304	375	285	420	246
AETRavant	3,3%		33,7%		33,4%		33,3%		33,3%	
AETRaprès		3,6%		30,1%		27,2%		25,2%		19,5%
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
	1.474	1.720	2.241	2.124	2.114	2.225	2.225	2.223	2.748	
				Moyenne:	1.890	1.934	2.085	2.186	2.182	2.307
				Δ+ des fond	128	101	0	20	127	

7) Eumédica

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt	2.057	2.057	497	497	532	532	487	487	857	857
DNA	321	321	127	127	332	373	513	572	304	410
TOTAL Actif	32851		40168		40460		47155		39056	
Particip Fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT										
RDT estimé (= %RDT)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp (=Im	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pertes Antérieures										
Immob Corp	13.051	13.051	20.125	20.125	19.587	19.587	17.857	17.857	16.362	16.362
DPI (=Immob Corp*0,6)	63	63	97	97	94	94	86	86	79	79
SOLDE (corbeille fiscale)		2316		527		810		973		1188
Capitaux Propres DI	7.454	563	10.070	1057	10.186	987	10.467	961	10.755	660
DIN C.6.13	135		135,16		166		109		83	
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*ta	32	4	44	10	88	14	133	19	146	13
Report Déductions										
REPORT + DIN		3,9		9,5		13,8		19,2		13,2
	Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas appl	
Non-DEDUCTIBLE l'année n	0		0		0		0		0	
DEDUCTIBLE	4		10		14		19		13	
Debt-equity ratio	0		1		1		1		1	
Interests	145		171		270		230		190	
EBITDA	3.260		2.250		2.591		2.347		3.119	
Interests 30% EBITDA	4,44%		7,59%		10,43%		9,78%		6,11%	
Base Imposable	2284	2312	483	517	681	797	780	954	937	1175
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	776	684	164	153	232	199	265	239	318	294
AETRavant	37,7%		33,0%		43,5%		54,5%		37,2%	
AETRaprès		33,2%		30,8%		37,4%		49,0%		34,3%
	Sharehol ders funds th EUR 2008	Sharehol ders funds th EUR 2009	Sharehol ders funds th EUR 2010	Sharehol ders funds th EUR 2011	Sharehol ders funds th EUR 2012	Sharehol ders funds th EUR 2013	Sharehol ders funds th EUR 2014	Sharehol ders funds th EUR 2015	Sharehol ders funds th EUR 2016	
	4.639	4.787	5.252	5.664	7.454	10.070	10.186	10.467	10.755	
				Moyenn	5.086	5.559	6.645	7.725	8.768	9.787
				Δ+ des fi	563	1.057	987	961	660	

8) Euro-Center Bourse

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt	992	992	2.919	2.919	823	823	1.352	1.352	495	495
DNA	394	394	54	54	68	131	67	233	52	113
TOTAL Actif	3871		7068		5404		7685		8221	
Immob Fin	906	906	906	906	906	906	1.531	1.531	906	906
Particip Fin	900	900	900	900	900	900	1525	1.525	900	900
RDT										
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	28	30	28	30	28	30	48	50	28	30
Immob Incorp (=Immob Incorp*0,02)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pertes Antérieures										3
Immob Corp	518	518	468	468	388	388	580	580	474	474
DPI (=Immob Corp*0,004)	2	2	2	2	2	2	3	3	2	2
SOLDE (corbeille fiscale)		1354		2941		922		1532		573
Capitaux Propres DIN	1.511	172	965	33	882	16	1.659	147	1.976	93
DIN C.6.13										
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de référence)	11	1	9	0	12	0	33	3	40	2
Report Déductions										
REPORT + DIN		1,2		0,3		0,2		2,9		1,9
		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0
DEDUCTIBLE		1		0		0		3		2
Debt-equity ratio	0		0		0		0		0	
Interests		34		27		37		64		31
EBITDA		1.157		3.049		942		590		616
Interests 30% EBITDA		2,91%		0,89%		3,97%		10,90%		5,06%
Base Imposable	1345	1353	2934	2940	848	922	1335	1529	477	571
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	457	400	997	870	288	231	454	382	162	143
AETRavant	46,1%		34,2%		35,0%		33,6%		32,8%	
AETRaprès		40,3%		29,8%		28,0%		28,3%		28,8%
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
	653	803	801	921	1.511	965	882	1.659	1.976	
	Δ+ des fonds propres				172	33	16	147	93	

9) Exmore Benelux

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt (BNB)	900	900	452	452	296	296	353	353	283	283
DNA	25	25	19	19	31	54	36	79	29	72
TOTAL Actif	8048	8048	1378	1378	1480	1480	1623	1623	2709	2709
Immob Fin	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51
Particip Fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT										
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp (=Immob Incorp*0,02)	8	8	6	6	13	13	21	21	22	22
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pertes Antérieures	65	65	0	0	0	129	0	0	0	436
Immob Corp	280	280	233	233	196	196	140	140	147	147
DPI (=Imm Corp*0,0048)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
SOLDE (corbeille fiscale)		859		470		220		431		-82
Capitaux Propres DIN	5.377	136	5.525	254	5.640	174	5.908	153	5.985	122
DIN C.6.13	174		159,77		144		147		95	
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de référence)	41	1	52	2	77	2	180	3	169	2
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0
DEDUCTIBLE		1		2		2		3		2
Debt-Equity Ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
Interests	6	6	6	6	10	10	0	0	n.a.	n.a.
EBITDA	759	759	359	359	235	235	302	302	195	195
Interests 30% EBITDA		0,83%		1,74%		4,09%		0,01%		
Base Imposable avec pertes										-84
Base Imposable	819	859	418	468	249	218	208	428	142	0
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	278	254	142	138	85	54	71	107	48	-
AETRavant	30,9%		31,4%		28,6%		20,0%		17,1%	
AETRaprès		28,2%		30,6%		18,4%		30,3%		3,1%
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
	4.699	4.256	4.768	5.141	5.377	5.525	5.640	5.908	5.985	
					Moyenne:	4.716	4.848	5.014	5.290	5.518
					Δ+ des fonds	136	254	174	153	122

10) Future Vision Marketing

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt	4.112	4.112	3.903	3.903	3.420	3.420	5.515	5.515	1.051	1.051
DNA	-394*	-394	-2138*	-2138	1107	1370	2248	2925	2134	2263
TOTAL Actif	88799	88799	71833	71833	78963	78963	89963	89963	98493	98493
Immob Fin	1	1	0	0	43.973	43.973	45.049	45.049	48.493	48.493
Particip Fin	0	0	0	0	43972	43972	45042	45042	48479	48479
RDT										
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	0	0	0	0	1381	1453	1414	1489	1522	1602
Immob Incorp (=Immob Incorp*0,02)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov		0		0		0		0		0
Pertes Antérieures		0		0		0		0		0
Immob Corp	1.717	1.717	2.036	2.036	1.757	1.757	1.416	1.416	1.334	1.334
DPI (=Imm Corp*0,0048)	8	8	10	10	8	8	7	7	6	6
SOLDE (corbeille fiscale)		3711		1755		3329		6945		1706
Capitaux Propres DIN	33.822	6555	36.827	2124	39.481	2050	43.461	2445	44.281	2092
DIN C.6.13										
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de référence)	237	46	331	19	553	29	869	49	886	42
Déductions reportables				0	0	0	0	0	0	0
		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0
DEDUCTIBLE		46		19		29		49		42
Debt-Equity Ratio	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
Interests		166		143		295		252		213
EBITDA		3.293		1.965		3.927		5.657		-2.679
Interests 30% EBITDA		5,04%		7,27%		7,52%		4,46%		-7,95%
Base Imposable avec pertes	3473	3665	1424	1736	2586	3300	5473	6896	771	1664
Base Imposable	3473	3665	1424	1736	2586	3300	5473	6896	771	1664
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	1181	1084	484	514	879	825	1860	1724	262	416
AETRavant	28,71%		12,40%		25,70%		33,73%		24,93%	
AETRapès		26,36%		13,16%		24,12%		31,26%		39,57%
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
	1.045	26.208	29.230	31.237	33.822	36.827	39.481	43.461	44.281	
	Δ+ des fonds propres				6.555	2.124	2.050	2.445	2.092	

* Dans l'annexe C. 5.12 de Future Vision Marketing les DNA sont représentées comme « Verworpen uitgaven - afrekbare bestedingen-belastbare voorzieningen »

11) Melexis Technologies

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022		
Bénéf avant impôt	18.086	18.086	21.524	21.524	117.552	117.552	58.039	58.039	80.670	80.670		
DNA	433	433	383	383	394	9422	400	7527	420	10326		
TOTAL Actif	281789	281789	75264	75264	58855	58855	490.515	490515	584.840	584840		
Immob Fin	7	7	6	6	1	1	0	0	0	0		
Particip Fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
RDT	3041,1		229		327,13		425		605			
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	3041	3201	229	241	327	344	425	448	605	637		
Immob Incorp	80.94	80.949	66.576	66.576	48.919	48.919	32.232	32.232	16.460	16.460		
Déduction Innov	3433	3433	19949	19949	73795	73795	14108	14108	27281	27281		
Pertes Antérieures	5117	5.117			11183	11.183						
Immob Corp	11.446	11.446	8.683	8.683	9.936	9.936	13.809	13.809	14.927	14.927		
DPI	14725	14725	11994	11994	8495	8495	7171	7171	6053	6053		
Déductions reportées (DPI)			7798	7958	18062	18235	13547	13676	10160	10257		
DPI reportée utilisable (DPI=max 25% des déducs)			1949	1989	4516	4559	3387	3419	2540	2564		
DPI reportée NON utilisable année n			5848	5968	13547	13676	10160	10257	7620	7693		
SOLDE (corbeille fiscale/DPI)	-7798	-7958	-12214	-12266	28587		40420		54461			
	Pas applicable		Pas applicable		Applicable		Applicable		Applicable			
Capitaux Propres DIN	263.873	0	285.336	1110	400.762	31959	455.091	41860	513.173	49860		
DIN C.6.13			1550,9		17.867		24.796		12.352			
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%		
DIN estimé (=CP*taux de référence)	1847	0	509	10	9511	447	30424	837	21842	997		
Report Déductions			1847		2356	10						
REPORT + DIN		0		10	457			837		997		
	Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable			
Non-DEDUCTIBLE l'année n					0		202		298			
DEDUCTIBLE					457		837		997			
Debt-Equity Ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0		
Interests		222		2		0		1		1		
EBITDA		36.185		42.596		130.649		76.217		135.709		
Interests 30% EBITDA		0,61%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		
Base Imposable avec pertes	-9645	-7958	-20419	-12276	7763	28130	2923	39583	52521	53464		
Base Imposable	0	0	0	0	7763	28130	2923	39583	52521	53464		
Taux Impôts	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%		
AETRavant	0,00%		0,00%		2,24%		1,71%		22,13%			
AETRapprès		0,00%		0,00%		5,98%		17,05%		16,57%		
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016			
	291.208	279.788	240.966	245.789	263.873	285.336	400.762	455.091	513.173			
	Δ+ des fonds propres				0	1.110	31.959	41.860	49.860			

12) Mondelez Belgium Services

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt	2.046	2.046	2.033	2.033	2.734	2.734	1.410	1.410	763	763
DNA	989	989	1147	1.147	1215	1.425	903	1.076	920	1.014
TOTAL Actif	33849		30525		26836		27040		42497	
Immob Fin	1.621	1.621	1.368	1.368	1.368	1.368	1.368	1.368	0	0
Particip Fin	1368	1.368	1368	1.368	1368	1.368	1368	1.368	0	0
RDT										
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	43	45	43	45	43	45	43	45	0	0
Immob Incorpor (=Immob Incorpor*0,02)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pertes Antérieures										
Immob Corp	3.196	3.196	2.018	2.018	1.109	1.109	576	576	337	337
DPI (=Imm Corp*0,0048)	15	15	10	10	5	5	3	3	2	2
SOLDE (corbeille fiscale)		2975		3125		4108		2437		1775
Capitaux Propres DIN	3.650	0	3.650	0	3.650	591	3.650	0	3.650	0
DIN C.6.13	44		62,582		60		37		27	
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de	10	0	21	0	32	8	46	0	48	0
Report Déductions REPORT + DIN		0		0		8		0		0
Non-DEDUCTIBLE l'année n	Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicat	
DEDUCTIBLE	0		0		0		0		0	
Debt-equity ratio	0		0		0		0		0	
Interests		141		132		157		103		83
EBITDA		3.394		3.406		3.848		2.142		1.162
Interests 30% EBITDA		4,15%		3,89%		4,07%		4,82%		7,17%
Base Imposable	2967	2975	3107	3125	3869	4100	2221	2437	1633	1775
Taux Impôts	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
AETRavant	49,3%		51,9%		48,1%		53,6%		72,8%	
AETRapprès		43,0%		45,5%		37,5%		43,2%		58,2%
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
	3.650	3.650	695	5.080	3.650	3.650	3.650	3.650	3.650	
	Δ+ des fonds propres				0	0	591	0	0	

13) Partners Metal

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant im	409	409	309	309	271	271	544	544	881	881
DNA	-55	-55	32	32	39	60	50	117	45	153
TOTAL Actif	5022		5113		7681		5359		10288	
Immob Fin	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Particip Fin	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
RDT										
RDT estimé (=%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp (	16	16	3	3	12	12	11	11	8	8
Déduction Inno	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pertes Antérieures										
Immob Corp	785	785	730	730	694	694	620	620	662	662
DPI (=Imm Corp	4	4	4	4	3	3	3	3	3	3
SOLDE (corbeille fiscale)		350		338		327		657		1030
Capitaux Propre	1.243	39	1.447	0	1.624	31	1.974	146	2.199	191
DIN C.6.13	37		34,093		38		26		21	
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=C	9	0	11	0	20	0	32	3	38	4
Report Déductions										
REPORT + DIN		0,3		0,0		0,4		2,9		3,8
	Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicat	
Non-DEDUCTIBLE l'année	0		0		0		0		0	
DEDUCTIBLE	0		0		0		3		4	
Debt-equity rat	2		2		3		1		2	
Interests		118		90		119		170		122
EBITDA		877		683		707		1.074		1.272
Interests 30% EBITDA	13,45%		13,19%		16,87%		15,81%		9,56%	
Base Imposable	341	350	326	338	286	326	558	654	885	1027
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	116	103	111	100	97	82	190	164	301	257
AETRavant	28,4%		35,9%		35,9%		34,9%		34,1%	
AETRapprès		25,3%		32,3%		30,1%		30,1%		29,1%
	Sharehold ers funds th EUR 2008	Sharehold ers funds th EUR 2009	Sharehold ers funds th EUR 2010	Sharehold ers funds th EUR 2011	Sharehold ers funds th EUR 2012	Sharehold ers funds th EUR 2013	Sharehold ers funds th EUR 2014	Sharehold ers funds th EUR 2015	Sharehold ers funds th EUR 2016	
	1.047	1.447	1.471	1.243	1.243	1.447	1.624	1.974	2.199	
				Moyenne:	1.302	1.290	1.371	1.406	1.506	1.698
				Δ+ des fond	39	0	31	146	191	

14) Patroba

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022			
Bénéf avant impôt (BNB)	2.417	2.417	2.340	2.340	2.331	2.331	2.306	2.306	2.813	2.813			
DNA	644	644	774	774	782	961	782	1065	945	1290	Moyenne	7,95%	
TOTAL Actif	8100	8100	7837	7837	9321	9321	11191	11191	12904	12904			
Immob Fin	48	48	0	0	1	1	0	0	0	0			
Particip Fin	48	48	0	0	0	0	0	0	0	0			
RDT											% RDT	3,14%	
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Immob Incorp (=Immob Incorp*0,02)	103	103	74	74	41	41	12	12	0	0			
Déduction Innov	2	2	1	1	1	1	0	0	0	0			
Pertes Antérieures		0		0		0		0		0			
Immob Corp	1.131	1.131	1.120	1.120	1.146	1.146	876	876	603	603			
DPI (=Imm Corp*0,0048)	5	5	5	5	5	5	4	4	3	3			
SOLDE (corbeille fiscale)		3053		3107		3285		3366		4100			
Capitaux Propres DIN	4.266	0	5.861	314	7.440	632	9.002	947	10.899	1327			
DIN C.6.13			111,44		150		119		100				
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%			
DIN estimé (=CP*taux de référence)	30	0	37	3	80	9	145	19	177	27			
Déductions reportables				0	0	0	0	0	0	0			
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0			
DEDUCTIBLE		0		3		9		19		27			
Debt-Equity Ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0			
Interests		35		29		31		32		35			
EBITDA		2.973		2.648		2.831		2.686		3.108			
Interests 30% EBITDA		1,17%		1,09%		1,10%		1,19%		1,12%			
Base Imposable avec pertes	3024	3053	3071	3104	3026	3276	2937	3347	3578	4073			
Base Imposable	3024	3053	3071	3104	3026	3276	2937	3347	3578	4073			
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%			
Impôts	1028	903	1044	918	1029	819	998	837	1216	1018			
AETRavant	42,5%		44,6%		44,1%		43,3%		43,2%				
AETRapprès		37,4%		39,2%		35,1%		36,3%		36,2%			
	Sharehold ers funds th EUR 2008	Sharehold ers funds th EUR 2009	Sharehold ers funds th EUR 2010	Sharehold ers funds th EUR 2011	Sharehold ers funds th EUR 2012	Sharehold ers funds th EUR 2013	Sharehold ers funds th EUR 2014	Sharehold ers funds th EUR 2015	Sharehold ers funds th EUR 2016				
	4.318	4.289	4.279	4.265	4.266	5.861	7.440	9.002	10.899				
				Moyenn	4.288	4.284	4.592	5.222	6.167	7.494			
				Δ+ des fc	0	314	632	947	1.327				

15) Skechers EDC

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt (BNB)	476	476	1.075	1.075	408	408	793	793	388	388
DNA	222	222	216	216	243	243	271	271	422	422
TOTAL Actif	6401	6401	3359	3359	15327	15327	25267	25267	40012	40012
Immob Fin	2.367	2.367	2.367	2.367	2.442	2.442	2.442	2.442	2.645	2.645
Particip Fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT										
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorpor (=Immob Incorpor*0,02	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pertes Antérieures										
Immob Corp	1.610	1.610	991	991	12.884	12.884	16.763	16.763	29.885	29.885
DPI (=Imm Corp*0,0048)	8	8	5	5	62	62	80	80	143	143
SOLDE (corbeille fiscale)		690		1286		589		984		666
Capitaux Propres DIN	2.525	209	3.586	310	6.288	828	7.139	976	6.966	888
DIN C.6.13	68		69,243		91		61		49	
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de référence)	16	1	23	3	48	12	74	20	86	18
		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0
DEDUCTIBLE		1		3		12		20		18
Debt-Equity Ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
Interests		130		85		219		548		912
EBITDA		1.288		1.005		963		2.771		3.853
Interests 30% EBITDA		10,07%		8,49%		22,76%		19,76%		23,66%
Base Imposable	674	688	1264	1284	540	577	909	964	580	649
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	229	204	430	380	184	144	309	241	197	162
AETRavant	48,2%		40,0%		45,0%		39,0%		50,9%	
AETRapès		42,8%		35,3%		37,3%		33,5%		44,9%
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
	1.482	2.039	2.150	2.261	2.525	3.586	6.288	7.139	6.966	
				Moyenne:	1.983	2.091	2.512	3.362	4.360	5.301
				Δ+ des fonds	209	310	828	976	888	

16) Sun Chemical

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt	-9.181	-9.181	8.481	8.481	10.536	10.536	-2.060	-2.060	8.377	8.377
Debt-equity ratio	8,04	8,04	4,33		3,30		3,44		2,95	
Interests	15.002	15.002				8.143		4.612		5.876
EBITDA		20.988				19.915		15.020		13.787
Interests 30% EBITDA		71,48%				40,89%		30,71%		42,62%
ExcessInterests	9.335	9.335				2.168		106		1.740
DNA	17115	17115	514	514	463	1272	2927	3180	1202	2231
TOTAL Actif	272302	272302	266389	266389	265130	265130	270613	270613	274388	274388
Immob Fin	145.687	145.687	145.611	145.611	145.611	145.611	145.611	145.611	145.611	145.611
Particip Fin	145611	145611	145611	145611	145611	145611	145611	145611	145611	145611
RDT										
RDT estimé (=RDT * Particip)	4572	4813	4572	4813	4572	4813	4572	4813	4572	4813
Immob Incorp (=Immob Incorp)	12	12	8	8	4	4	3	3	1.299	1.299
Déduction Innov		0		0		0		0		0
Pertes Antérieures	55060	55.060	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Corp	7.145	7.145	6.999	6.999	7.157	7.157	6.015	6.015	6.559	6.559
DPI (=Imm Corp*6,16%)	441	441	432	432	441	441	371	371	484	484
SOLDE (corbeille fiscale)		-43046		3751		8722		-3958		7051
Capitaux Propres DIN	24.344	0	42.813	0	53.345	1095	51.280	3551	59.654	7062
DIN C.6.13					277					
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de ré	170	0	0	0	147	15	0	71	0	141
Déductions reportables			42975	43046	38984	39295	33146	30588	37223	34617
		Pas Applicable		Applicable		Applicable		Pas Applicable		Applicable
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		825		2317		0		1815
DEDUCTIBLE		0		42220		36994		30659		32943
Utilisées				2925		6406		-3958		5236
A reporter				39295		30588		34617		27708
Base Imposable avec pertes	-42975	-43046	-38984	-38470	-33146	-28271	-37223	-34617	-32700	-25893
Base Imposable	0	0	0	825	0	2317	0	0	0	1815
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	0	0	0	244	0	579	0	0	0	454
AETRavant	0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%	
AETRapès		0,0%		2,9%		5,5%		0,0%		5,4%
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
	57.133	44.613	47.868	33.525	24.344	42.813	53.345	51.280	59.654	
		Δ+ des fonds propres			0	0	1.095	3.551	7.062	

17) Tobania

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt (BNB)	483	483	133	133	142	142	224	224	226	226
DNA	176	176	190	190	271	271	360	360	412	412
Immob Fin	5	5	20	20	87	87	87	87	56	56
Particip Fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT										
RDT estimé (=RDT * Parti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorpor (=Immob Inc	130	130	115	115	98	98	66	66	368	368
Déduction Innov	3	3	2	2	2	2	1	1	7	7
Pertes Antérieures	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Corp	82	82	124	124	404	404	557	557	94	94
DPI (=Imm Corp*0,0048)	0	0	1	1	2	2	3	3	0	0
SOLDE (corbeille fiscale)		656		320		409		581		631
Capitaux Propres DIN	740	101	761	98	605	73	279	0	95	0
DIN	15		20		20				3	
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de r	3	1	7	1	11	1	6	0	6	0
Corbeille Fiscale		3		3		3		1		7
		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicab
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0		0		0		0		0
DEDUCTIBLE		1		1		1		0		0
Debt-equity	1,98	1,98	1,95	1,95	2,83	2,83	2	2	11,99	11,99
ExcessInt									29,48	29,48
Interests		81		78		88		85	71	71
EBITDA		657		338		332		495		534
Interests 30% EBITDA		12,25%		23,16%		26,43%		17,20%		13,25%
EXTRA*	17	17	18	18	250	250	561	561	293	293
Base Imposable	636	639	295	301	148	158	14	20	361	367
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	216	189	100	89	50	40	5	5	123	92
AETRavant	44,78%		75,53%		35,52%		2,15%		54,26%	
AETRaprès		39,13%		67,02%		29,74%		5,28%		43,59%
	Shareholde rs funds th EUR 2008	Shareholde rs funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholde rs funds th EUR 2011	Shareholde rs funds th EUR 2012	Shareholde rs funds th EUR 2013	Sharehold ers funds th EUR 2014	Sharehold ers funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
	236	271	240	487	740	761	605	279	95	
				Moyenne:	308	395	500	567	575	496
				Δ+ des fonds	101	98	73	0	0	

*Avantages de toute nature (considérés comme DNA): ‘17% VAA PW waarop geen aftrekbeperking van toepassing is’

18) Unique

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022			
Bénéf avant impôt (BNA)	3.198	3.198	244	244	4.704	4.704	3.448	3.448	5.212	5.212			
DNA	2028	2.028	2211	2.211	2029	2.391	2081	2.504	2251	2.891			
TOTAL Actif	287259		284138		289594		301382		302149				
Immob Fin	279.412	279.412	279.405	279.405	282.943	282.943	283.007	283.007	283.009	283.009	DNA Su	1,92%	
Particip Fin	279412	279.412	279405	279.405	282943	282.943	283007	283.007	283009	283.009	DNA Su	3,07%	
RDT											% RDT	0,82%	
RDT estimé (=RDT * P	2298	2419	2298	2419	2328	2450	2328	2451	2328	2451			
Immob Incorp (=Immob	34	34	67	67	47	47	50	50	39	39			
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
Pertes Antérieures													
Immob Corp	394	394	397	397	522	522	797	797	904	904			
DPI (=Imm Corp*0,0048	2	2	2	2	3	3	4	4	4	4			
SOLDE (corbeille fiscale)		2805		33		4642		3497		5648			
Capitaux Propres DIN	23.279	0	105.266	16117	108.298	14705	109.853	14660	112.480	17840			
DIN C.6.13	549		504		525		133		169				
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%			
DIN estimé (=CP*taux d	128	0	165	145	279	206	163	293	298	357			
Report Déductions					12	112							
REPORT + DIN		-		145		318		293		357			
		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable			
Non-DEDUCTIBLE		0		0		0		0		0			
DEDUCTIBLE		0		145		206		293		357			
Debt-equity ratio	11		2		2		2		1				
ExcessInt	4073	4073				1954,82		2090,58		1772,03			
Interests		8.693		5.934		4.955		5.091		4.907			
EBITDA consolidé				6.471		7.464		8.958		10.448			
Interests 30% EBITDA				91,69%		66,38%		56,83%		46,96%			
Amortissements	320	320	190	190	184	184	220	220	242	242			
			-12	-112									
Base Imposable	6871	6878	0	0	4112	6391	3034	5295	4833	7063			
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%			
Impôts	2.335	2.035	0	0	1.398	1.598	1.031	1.324	1.643	1.766			
AETRavant	73,0%		0,0%		29,7%		29,9%		31,5%				
AETAprès		63,6%		0,0%		34,0%		38,4%		33,9%			
	Shareholder s funds th EUR 2008	Shareholder s funds th EUR 2009	Shareholder s funds th EUR 2010	Shareholder s funds th EUR 2011	Shareholder s funds th EUR 2012	Shareholder s funds th EUR 2013	Shareholder s funds th EUR 2014	Shareholder s funds th EUR 2015	Shareholder s funds th EUR 2016				
	31.368	24.680	34.776	36.556	23.279	105.266	108.298	109.853	112.480				
	Δ+ des fonds propres				0	16.117	14.705	14.660	17.840				

19) Total Belgium

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt (BNB)	98.350	98.350	79.972	79.972	64.420	64.420	73.628	73.628	75.105	75.105
DNA	3040	3040	3118	3118	3733	8680	3034	12076	2986	12209
Immob Fin	15.949	15.949	18.027	18.027	16.078	16.078	15.974	15.974	16.839	16.839
Particip Fin	14417		16527		14702		14697		15589	
RDT	12.758	13430	13.732	14454	15.600	16421	18525	19500	20346	21417
Immob Incorp (=Immob Inc)	3.343	3.343	3.534	3.534	2.817	2.817	3.173	3.173	2.058	2.058
Déduction Innov	67	67	71	71	56	56	63	63	41	41
Pertes Antérieures		0	135.468		65.326		3.431		5.976	
Immob Corp	111.167	111.167	118.258	118.258	122.714	122.714	127.148	127.148	138.905	138.905
DPI (=Imm Corp*0,0048)	534	534	568	568	589	589	610	610	667	667
SOLDE (corbeille fiscale)		87359	-67471		-9293		62100		59213	
Capitaux Propres DIN	229.382	3476	287.302	15064	229.382	0	229.382	0	229.800	84
DIN	6233		5684		6968		3391		2352	
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de r	1454	24	1866	136	3709	0	4161	0	4159	2
Déductions reportables (corbeille fisc)				0	67.607		76.900		33.130	
		Pas Applicable	Pas Applicable		Pas Applicable		Applicable		Applicable	
Non-DEDUCTIBLE l'année n		0	0		0		18330		17464	
DEDUCTIBLE		24	136		67607		76900		33132	
Utilisées							43770		33132	
A reporter							33130		0	
Debt-Equity Ratio	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
Interests		276		261		85		69		61
EBITDA		113.568		96.005		77.238		86.545		89.008
Interests 30% EBITDA		0,24%		0,27%		0,11%		0,08%		0,07%
Base imposable avec pertes				-67607		-76900		18330		17464
Base Imposable	86577	87335	66854	0	48198	0	53303	18330	52878	17464
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	29427	25834	22724	0	16382	0	18118	4582	17973	4366
AETRavant	29,9%		28,4%		25,4%		24,6%		23,9%	
AETRaprs		26,3%	0,0%		0,0%		6,2%		5,8%	
	Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
	212.000	211.983	289.972	229.382	229.382	287.302	229.382	229.382	229.800	
	Δ+ des fonds propres				3.476	15.064	0	0	84	

20) Visser & Smit Hanab

	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt (BNB)	2.099	2.099	1.429	1.429	2.266	2.266	3.566	3.566	3.024	3.024
DNA	437	437	323	323	282	456	274	712	369	740
Immob Fin	262	262	261	261	260	260	261	261	265	265
Particip Fin	223	223	223	223	223	223	223	223	223	223
RDT										
RDT estimé (=RDT * Parti	7	7	7	7	7	7	7,0076	7	7,0076	7
Immob Incorp (=Immob Inc	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pertes Antérieures	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Corp	1.762	1.762	1.503	1.503	1.387	1.387	1.270	1.270	1.175	1.175
DPI (=Imm Corp*0,0048)	8	8	7	7	7	7	6	6	6	6
SOLDE (corbeille fiscale)		2520		1737		2708		4265		3751
Capitaux Propres DIN	9.333	811	10.187	639	10.651	628	12.382	859	14.278	989
DIN	235		249		261		170		137	
Taux DIN	3,00%	0,70%	2,74%	0,90%	2,63%	1,40%	1,63%	2,00%	1,13%	2,00%
DIN estimé (=CP*taux de r	34	6	82	6	139	9	208	17	243	20
Corbeille Fiscale		13		13		16		25		27
		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicat
Debt-Equity Ratio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
Interests		11		7		5		5		5
EBITDA		2.554		1.910		1.552		3.340		2.917
Interests 30% EBITDA		0,42%		0,36%		0,33%		0,16%		0,18%
Base Imposable	2487	2514	1656	1731	2395	2699	3619	4248	3137	3731
Taux	33,99%	29,58%	33,99%	29,58%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%	33,99%	25,00%
Impôts	845	744	563	512	814	675	1230	1062	1066	933
AETRavant	40,3%		39,4%		35,9%		34,5%		35,3%	
AETRaprès		35,4%		35,8%		29,8%		29,8%		30,8%
Shareholders funds th EUR 2008	5.277	Sharehold ers funds th EUR 2009	Sharehold ers funds th EUR 2010	Sharehold ers funds th EUR 2011	Sharehold ers funds th EUR 2012	Sharehold ers funds th EUR 2013	Sharehold ers funds th EUR 2014	Sharehold ers funds th EUR 2015	Sharehold ers funds th EUR 2016	
		6.992	7.510	8.086	9.333	10.187	10.651	12.382	14.278	
				Moyenne:	6.966	7.440	8.422	9.153	10.128	11.366
				Δ+ des fond	811	639	628	859	989	

Modèles empiriques pré- et post-réforme - Echantillon de petites entreprises

1) AB Restauration

		Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme	Pré-réforme	Post-réforme
	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt		241	241	280	280	293	293	318	318	464	464
DNA (=Total Actif*1,212%)		13	13	15	15	14	37	16	55	22	79
Interests		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA			258		298		306		326		467
Interests 30% EBITDA			0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Excess Interests		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL Actif		1076	1076	1253	1253	1182	1182	1343	1343	1838	1838
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT											
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp		0	0	0	0	8	8	4	4	0	0
Déduction Innov		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DPI incorporelles (= [Imm Incorp_n - Imm Incorp_{n-1}] * taux en vigueur)		0	0	0	0	1	1	0	0	0	0
Capitaux Propres DIN		272	48	452	79	494	91	704	117	1.007	147
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
DIN estimé (=CP*taux de référence)		3	1	6	1	9	2	18	3	25	4
Pertes Antérieures		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instal, machines et outillage + Mobilier & matériel roulant	7	6	6	6	6	12	12	12	12	14	14
Amortissements		10	10	13	13	15	15	17	17	17	17
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
DPI (=Imm Corp_n+Amortn-ImmCorp_{n-1}) * taux en vigueur		1	2	1	3	2	2	1	1	2	2
Max(DPI;DIN)		3	2	6	3	9	2	18	3	25	4
Solde Fiscale			1		1		2		3		4
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable	
Base Imposable		250	252	288	292	296	328	316	371	459	539
Reste base imposable (0)		25		25		25		25		25	
Taux [0€;25€] bénéf avant impôts / Taux <100€ bénéf		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%
Reste base imposable (1)		65	100	65	100	65	100	65	100	65	100
Taux [25;90] / Taux >100€ bénéf		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%
Reste base imposable (2)		160	152	198	192	206	228	226	271	233	439
Taux [90;322,5]		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%	
Reste base imposable (3)		0		0		0		0		137	
Taux >322,5€ bénéf		33,99%		33,99%		33,99%		33,99%		33,99%	
Impôts		84	65	97	77	100	77	107	88	156	130
AETR avant		34,9%		34,7%		34,1%		33,7%		33,7%	
AETAprès			27,2%		27,6%		28,1%		27,5%		28,0%
		Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
		32	56	41	119	272	452	494	704	1.007	
		Δ+ des fonds propres				48	79	91	117	147	

Source : Amadeus et comptes annuels de AB restauration — calculs propres.

En vert : les informations issues des comptes annuels.

2) Buro Belgium

	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt (BNB)		315	315	15	15	208	208	409	409	236	236
TOTAL Actif		1890	1890	1378	1378	1580	1580	1874	1874	1811	1811
Immob Fin		2	2	3	3	1	1	1	1	1	1
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT											
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DPI R&D											
DPI incorporelles (=Imm Incorp-ImmobIncorp-1)*taux en vigueur		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux Propres DIN		499	29	511	40	602	53	774	69	866	73
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
DIN estimé (=CP*taux de référence)		6	0	7	1	11	1	19	2	22	2
Pertes Antérieures		0	0	0	5	0	4	0	1	0	0
Immob Corp		718	718	679	679	644	644	581	581	550	550
Instal, machines et outillag + Mobilier & matériel roulant	110	19	19	28	28	44	44	28	28	49	49
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
DPI (=Imm Corp+Amortn-ImmobCorp-1)*		0	0	6	15	7	7	4	4	7	7
DPI ou DIN?		6	0	7	15	11	7	19	4	22	7
Solde Fiscale			0		1		1		2		2
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable	
DNA (=Total Actif*1,212%)		23	23	17	17	19	35	23	73	22	51
Interests			n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.
EBITDA			441		128		325		520		337
Interests 30% EBITDA			0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
Amortissements		64	64	68	68	72	72	68	68	69	69
Base Imposable		332	337	24	10	216	233	412	476	236	279
Reste base imposable (0)		25		24		25		25		25	
Taux [0€;25€[bénéf avant impôts / Taux <		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%
Reste base imposable (1)		65	100	0	10	65	100	65	100	65	100
Taux [25;90[/ Taux >100€ bénéf		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%
Reste base imposable (2)		233	237	0	0	126	133	233	376	146	179
Taux [90;322,5[		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%	
Reste base imposable (3)		9		0		0		90		0	
Taux >322,5€ bénéf		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%	
Impôts		113	91	6	2	72	53	140	114	79	65
AETRavant		35,8%		41,2%		34,5%		34,3%		33,5%	
AETRaprès			28,8%		14,6%		25,5%		27,9%		27,5%
		Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
		355	311	335	428	499	511	602	774	866	
		Δ+ des fonds propres				29	40	53	69	73	

3) Degramec

	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt		71	71	141	141	179	179	211	211	201	201
TOTAL Actif		1088	1088	1063	1063	1091	1091	1186	1186	2009	2009
Immob Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT											
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DPI R&D											
DPI incorporelles (=Immob Incorp-ImmobIncorp-1)*taux en vigueur		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux Propres DIN		510	41	589	48	716	62	849	79	984	95
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
DIN estimé (=CP*taux de référence)		6	0	8	1	14	1	21	2	25	2
Pertes Antérieures		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Corp		779	779	711	711	652	652	568	568	1.319	1.319
Instal, machines et outillag + Mobilier & matériel	243	231	231	183	183	157	157	103	103	126	126
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
DPI (=Immob Corp+Amortn-ImmobCorp-1)*taux en vigueur		9	23	6	15	8	8	3	3	19	19
DPI ou DIN?		9	23	8	15	14	8	21	3	25	19
Solde Fiscale			0		1		1		2		2
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable	
DNA (=Total Actif*1,212%)		13	13	13	13	13	27	14	40	24	49
Interests			n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.
EBITDA											
Interests 30% EBITDA											
Amortissements		129	129	121	121	128	128	95	95	217	217
Base Imposable		75	60	145	139	179	198	204	248	201	231
Reste base imposable (0)		25		25		25		25		25	
Taux [0€;25€] bénéf avant impôts / Taux <100€ bénéf		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%
Reste base imposable (1)		50	60	65	100	65	100	65	100	65	100
Taux [25;90] / Taux >100€ bénéf		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%
Reste base imposable (2)		-	-	55	39	89	98	114	148	111	131
Taux [90;322,5]		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%	
Reste base imposable (3)		0		0		0		0		0	
Taux >322,5€ bénéf		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%	
Impôts		22	12	47	32	59	45	67	57	66	53
AETRavant		31,20%		33,16%		32,68%		32,02%		33,01%	
AETRapès			17,45%		22,68%		26,76%		30,09%		29,29%
		Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
		307	349	407	455	510	589	716	849	984	
		Δ+ des fonds propres				41	48	62	79	95	

4) Deventer Logistics

	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt		193	193	229	229	168	168	206	206	254	254
TOTAL Actif		933	933	763	763	943	943	1068	1068	1154	1154
Immob Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT											
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DPI R&D		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DPI incorporelles (=Immob Incorp- ImmobIncorp-1)*taux en vigueur		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux Propres DIN		204	0	356	15	370	30	507	19	477	55
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
DIN estimé (=CP*taux de référence)		2	0	5	0	7	1	13	0	12	1
Pertes Antérieures		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Corp		37	37	28	28	20	20	15	15	31	31
Instal, machines et outillage + Mobilier & mat	1	24	24	18	18	12	12	9	9	27	27
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
DPI (=Immob Corp+Amortn-ImmobCorp-1)*taux e		3	7	0	0	0	0	0	0	2	2
DPI ou DIN?		3	7	5	0	7	1	13	0	12	2
Solde Fiscale			0		0		1		0		1
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applica	
DNA (=Total Actif*1,212%)		11	11	9	9	11	24	13	38	14	45
Interests			n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.
EBITDA			201		239		176		214		265
Interests 30% EBITDA											
Amortissements		14	14	9	9	8	8	8	8	9	9
Base Imposable		201	197	233	238	172	192	206	244	256	297
Reste base imposable (0)		25		25		25		25		25	
Taux [0€;25€] bénéfice avant impôts / Taux <100€ b		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%
Reste base imposable (1)		65	100	65	100	65	100	65	100	65	100
Taux [25;90] / Taux >100€ bénéfice		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%
Reste base imposable (2)		111	97	143	138	82	92	116	144	166	197
Taux [90;322,5]		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%	
Reste base imposable (3)		0		0		0		0		0	
Taux >322,5€ bénéfice		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%	
Impôts		67	49	78	61	56	43	68	56	86	69
AETRavant		34,5%		34,0%		33,5%		33,2%		33,9%	
AETAprès			25,4%		26,7%		25,6%		27,2%		27,3%
		Shareholders funds th EUR 2008	Sharehold ers funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Sharehold ers funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Sharehold ers funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Sharehold ers funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
		231	282	222	410	204	356	370	507	477	
		Δ+ des fonds propres				0	15	30	19	55	

5) Flexina

	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt		89	89	59	59	77	77	67	67	140	140
Bénéf avant impôt (BNB)		89	89	59	59	77	77	67	67	140	140
TOTAL Actif		124	124	120	120	161	161	173	173	262	262
Immob Fin		2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT											
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DPI R&D											
DPI incorporelles (=Imm Incorp-ImmobIncorp-1)*taux en vigueur		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux Propres DIN		52	4	60	6	77	10	121	17	176	25
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
DIN estimé (=CP*taux de référence)		1	0	1	0	1	0	3	0	4	1
Pertes Antérieures		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Corp		6	6	7	7	4	4	2	2	11	11
Instal, machines et outillag + Mobilier & mat	5,3	6	6	7	7	4	4	2	2	11	11
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
DPI (=Imm Corp+Amortn-ImmobCorp-1)*taux en vigueur		0	1	1	1	0	0	0	0	1	1
DPI ou DIN?		1	1	1	1	1	0	3	0	4	1
Solde Fiscale			0		0		0		0		1
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable	
DNA (=Total Actif*1,212%)		2	2	1	1	2	8	2	10	3	20
Interests			n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.
EBITDA											
Interests 30% EBITDA											
Amortissements		5	5	6	6	5	5	4	4	6	6
Base Imposable		90	90	59	59	77	85	66	77	139	159
Reste base imposable (0)		25		25		25		25		25	
Taux [0€;25€[bénéf avant impôts / Taux <100€ b		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%
Reste base imposable (1)		65	90	34	59	52	85	41	77	65	100
Taux [25;90[/ Taux >100€ bénéf		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%
Reste base imposable (2)		0	-	-	-	-	-	-	-	49	59
Taux [90;322,5[		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%	
Reste base imposable (3)		0		0		0		0		0	
Taux >322,5€ bénéf		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%	
Impôts		27	18	17	12	23	17	19	15	44	35
AETRavant		30,3%		29,3%		29,9%		28,9%		31,7%	
AETRaprès			20,5%		20,4%		22,4%		23,6%		24,9%
		Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
		32	30	29	36	52	60	77	121	176	
		Δ+ des fonds propres				4	6	10	17	25	

6) Garage Castus

	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt		65	65	63	63	37	37	45	45	91	91
Bénéf avant impôt (BNB)		65	65	63	63	37	37	45	45	91	91
TOTAL Actif		1942	1942	1378	1378	1480	1480	1623	1623	2709	2709
Immob Fin		21	21	16	16	22	22	18	18	17	17
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT											
RDT estimé (=RDT * Particip F		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorpor		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DPI R&D											
DPI incorporelles (=Imm											
Incorp-Immoblncorp-											
1)*taux en vigueur		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux Propres DIN		551	8	456	0	458	0	485	0	952	80
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
DIN estimé (=CP*taux de référé		7	0	6	0	9	0	12	0	24	2
Pertes Antérieures		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Corp		409	409	279	279	226	226	247	247	358	358
Instal, machines et outilla	361	315	315	226	226	279	279	247	247	283	283
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
DPI (=Imm Corp+Amortn-Imm		2	4	0	0	9	9	2	2	10	10
DPI ou DIN?		7	4	6	0	9	9	12	2	24	10
Solde Fiscale			0		0		0		0		2
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas appl	
DNA (=Total Actif*1,212%)		24	24	17	17	18	21	20	25	33	44
Interests		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.	
EBITDA											
Interests 30% EBITDA											
Amortissements		68	68	66	66	53	53	62	62	89	89
Base Imposable		82	84	73	80	47	50	53	68	100	125
Reste base imposable (0)		25		25		25		25		25	
Taux [0€;25€] bénéf avant imp		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%
Reste base imposable (1)		57	84	48	80	22	50	28	68	65	100
Taux [25;90] / Taux >100€ bénéf		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%
Reste base imposable (2)		0	0	0	0	0	0	0	0	10	25
Taux [90;322,5]		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%	
Reste base imposable (3)		0		0		0		0		0	
Taux >322,5€ bénéf		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%	
Impôts		24	17	22	16	13	10	15	14	31	26
AETRavant		37,6%		34,4%		35,2%		33,4%		33,6%	
AETRapès			26,5%		25,8%		27,0%		30,7%		28,8%
		Shareholders	Shareholders	Shareholders	Shareholders	Shareholders	Shareholders	Shareholders	Shareholders	Shareholders	
		funds	funds	funds	funds	funds	funds	funds	funds	funds	
		th EUR	th EUR	th EUR	th EUR	th EUR	th EUR	th EUR	th EUR	th EUR	
		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
		511	522	524	537	551	456	458	485	952	
		Δ+ des fonds propres				8	0	0	0	80	

7) L.R. Finances

	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt		38	38	34	34	77	77	175	175	59	59
TOTAL Actif		426	426	334	334	226	226	348	348	434	434
Immob Fin		3	3	3	3	3	3	3	3	0	0
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT											
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp		4	4	3	3	2	2	1	1	4	4
Déduction Innov		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DPI R&D											
DPI incorporelles (=Imm Incorp-ImmobIncorp-1)*taux en vigueur		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux Propres DIN		53	2	45	0	87	8	208	31	200	29
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
DIN estimé (=CP*taux de référence)		1	0	1	0	2	0	5	1	5	1
Pertes Antérieures		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Corp		263	263	184	184	69	69	102	102	276	276
Instal, machines et outillag + Mobilier & ma	99	75	75	28	28	9	9	22	22	47	47
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
DPI (=Imm Corp+Amortn-ImmobCorp-1)*taux en vigueur		3	6	0	0	0	0	3	3	6	6
DPI ou DIN?		3	6	1	0	2	0	5	3	6	6
Solde Fiscale			0		0		0		1		1
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applica	
DNA (=Total Actif*1,212%)		5	5	4	4	3	9	4	26	5	12
Interests		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.	
EBITDA											
Interests 30% EBITDA											
Amortissements		56	56	42	42	23	23	20	20	45	45
Base Imposable		40	36	38	38	79	86	174	198	58	65
Reste base imposable (0)		25		25		25		25		25	
Taux [0€;25€] bénéf avant impôts / Taux <100€		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%
Reste base imposable (1)		15	36	13	38	54	86	65	100	33	65
Taux [25;90] / Taux >100€ bénéf		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%
Reste base imposable (2)		0	0	0	0	0	0	84	98	0	0
Taux [90;322,5]		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%	
Reste base imposable (3)		0		0		0		0		0	
Taux >322,5€ bénéf		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%	
Impôts		11	7	10	8	23	17	57	45	17	13
AETRavant		29,23%		30,00%		30,12%		32,48%		28,62%	
AETRaprès			19,70%		22,77%		22,55%		25,44%		22,85%
		Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
		43	49	47	56	53	45	87	208	200	
		Δ+ des fonds propres				2	0	8	31	29	

8) Precicarb

	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt		34	34	530	530	90	90	214	214	292	292
TOTAL Actif		2671	2671	2686	2686	2525	2525	2.986	2986	3150	3150
Immob Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT											
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DPI R&D											
DPI incorporelles (=Imm Incorp- ImmobIncorp-1)*taux en vigueur		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux Propres DIN		420	0	786	0	671	0	889	100	690	54
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
DIN estimé (=CP*taux de référence)		5	0	11	0	13	0	22	3	17	1
Pertes Antérieures		0	0	0	18	0	0	0	0	0	0
Immob Corp		718	718	519	519	583	583	726	726	733	733
Instal, machines et outillag + Mobilier & matériel roulant	343	403	403	239	239	338	338	518	518	558	558
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
DPI (=Imm Corp+Amortn-ImmobCorp- 1)*taux en vigueur		34	85	11	27	38	38	51	51	44	44
DPI ou DIN?		34	85	11	27	38	38	51	51	44	44
Solde Fiscale			0		0		0		3		1
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applica	
DNA (=Total Actif*1,212%)		32	32	33	33	31	37	36	62	38	74
Interests			n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.
EBITDA											
Interests 30% EBITDA											
Amortissements		363	363	298	298	378	378	452	452	513	513
Base Imposable avec pertes			-18								
Base Imposable		33	0	552	518	82	89	200	226	286	321
Reste base imposable (0)		25		25		25		25		25	
Taux [0€;25€[bénéf avant impôts / Taux <100€ bénéf		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%
Reste base imposable (1)		8	0	65	100	57	89	65	100	65	100
Taux [25;90[/ Taux >100€ bénéf		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%
Reste base imposable (2)		0	0	233	418	0	0	110	126	196	221
Taux [90;322,5[		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%	
Reste base imposable (3)		0		229		0		0		0	
Taux >322,5€ bénéf		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%	
Impôts		9	0	187	144	24	18	66	51	97	75
AETRavant		25,48%		35,37%		27,28%		30,83%		33,09%	
AETRAprès			0,00%		27,16%		20,22%		24,06%		25,84%
		Shareholders funds th EUR 2008	Sharehol ders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Sharehol ders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Sharehol ders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Sharehol ders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
		935	959	933	386	420	786	671	889	690	
		Δ+ des fonds propres				0	0	0	100	54	

9) Taxicolti

	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt (BNB)		141	141	178	178	140	140	202	202	121	121
TOTAL Actif		863	863	787	787	982	982	1110	1110	2709	2709
Immob Fin		2	2	3	3	36	36	32	32	120	120
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT											
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp	47	38	38	30	30	21	21	25	25	13	13
Déduction Innov		1	1	1	1	0	0	0	0	0	0
DPI incorporelles (=Imm Incorp-ImmobIncorp-1)*taux en vigueur		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux Propres DIN		208	26	219	18	306	25	367	28	457	50
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
DIN estimé (=CP*taux de référence)		3	0	3	0	6	0	9	1	11	1
Pertes Antérieures		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Corp		309	309	347	347	388	388	438	438	1.290	1.290
Instal, machines et outillag + Mobilier & matériel roulant	100	103	103	7	7	140	140	236	236	168	168
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
DPI (=Imm Corp+Amortn-ImmobCorp-1)*taux en vigueur		7	16	0	0	21	21	23	23	23	23
DPI ou DIN?		7	16	3	0	21	21	23	23	23	23
Solde Fiscale			0		0		0		1		1
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable	
DNA (=Total Actif*1,212%)		10	10	10	10	12	23	13	38	33	48
Interests			n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.
EBITDA											
Interests 30% EBITDA											
Amortissements		78	78	95	95	125	125	187	187	356	356
Base Imposable		144	134	184	187	131	142	192	217	131	145
Reste base imposable (0)		25		25		25		25		25	
Taux [0€;25€] bénéfice avant impôts / Taux <100€ bénéfice		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%
Reste base imposable (1)		65	100	65	100	65	100	65	100	65	100
Taux [25;90] / Taux >100€ bénéfice		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%
Reste base imposable (2)		54	34	94	87	41	42	102	117	41	45
Taux [90;322,5]		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%	
Reste base imposable (3)		0		0		0		0		0	
Taux >322,5€ bénéfice		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%	
Impôts		46	31	61	46	42	30	63	49	41	31
AETRavant		32,80%		33,91%		29,67%		31,32%		34,22%	
AETRaprès			21,69%		25,88%		21,73%		24,36%		25,91%
		Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
		77	130	183	228	208	219	306	367	457	
		Δ+ des fonds propres				26	18	25	28	50	

10) Top Center

	2017	2018	2018	2019	2019	2020	2020	2021	2021	2022	2022
Bénéf avant impôt		16	16	164	164	42	42	69	69	124	124
TOTAL Actif		1777	1777	1752	1752	1712	1712	1742	1742	1735	1735
Immob Fin		1.039	1.039	1.039	1.039	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037
Particip Fin		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RDT											
RDT estimé (=RDT * Particip Fin)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Incorp (=Immob Incorp*0,02)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Déduction Innov		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DPI incorporelles (=Imm Incorp-ImmobIncorp-1)*taux en vigueur		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux Propres DIN		986	46	1.094	49	1.118	39	1.151	34	1.240	51
Taux DIN		1,20%	1,20%	1,40%	1,40%	1,90%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
DIN estimé (=CP*taux de référence)		12	1	15	1	21	1	29	1	31	1
Pertes Antérieures		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immob Corp		103	103	62	62	68	68	66	66	44	44
Instal, machines et outillag + Mobilier & matériel roulant	70	103	103	62	62	68	68	66	66	44	44
Taux en vigueur		8%	20%	8%	20%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
DPI (=Imm Corp+Amortn-ImmobCorp-1)*taux en vigueur		6	15	0	0	3	3	2	2	0	0
DPI ou DIN?		12	15	15	1	21	3	29	2	31	1
Solde Fiscale			1		1		1		1		1
Corbeille Fiscale?		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable		Pas applicable	
DNA (=Total Actif*1,212%)		22	22	21	21	21	24	21	30	21	36
Interests			n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.
EBITDA											
Interests 30% EBITDA											
Amortissements		41	41	41	41	27	27	26	26	23	23
Base Imposable		26	23	170	184	41	63	62	97	114	159
Reste base imposable (0)		25		25		25		25		25	
Taux [0€;25€] bénéf avant impôts / Taux <100€ bénéf		24,9775%	20,40%	24,9775%	20,40%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%	24,9775%	20,00%
Reste base imposable (1)		1	23	65	100	16	63	37	97	65	100
Taux [25;90] / Taux >100€ bénéf		31,93%	29,58%	31,93%	29,58%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%	31,93%	25,00%
Reste base imposable (2)		0	0	80	84	0	0	0	0	24	59
Taux [90;322,5]		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%		35,535%	
Reste base imposable (3)		0		0		0		0		0	
Taux >322,5€ bénéf		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%		33,990%	
Impôts		7	5	55	45	11	13	18	19	36	35
AETRavant		40,3%		33,8%		27,4%		25,9%		28,7%	
AETRaprs			29,0%		27,7%		30,5%		28,6%		28,0%
		Shareholders funds th EUR 2008	Shareholders funds th EUR 2009	Shareholders funds th EUR 2010	Shareholders funds th EUR 2011	Shareholders funds th EUR 2012	Shareholders funds th EUR 2013	Shareholders funds th EUR 2014	Shareholders funds th EUR 2015	Shareholders funds th EUR 2016	
		757	850	925	980	986	1.094	1.118	1.151	1.240	
		Δ+ des fonds propres				46	49	39	34	51	

Place des Doyens, 1 bte L2.01.01, 1348 Louvain-la-Neuve, Belgique www.uclouvain.be/lsm

