

Continuïteit van familiebedrijven bij onverwacht overlijden van de zaakvoerder: successierechten versus financiële veerkracht

**E. Vandorpe
Prof. Dr. C. Smolders**

Maart 2012

Hogeschool Gent
Departement Handelswetenschappen en Bestuurskunde

**Algemeen secretariaat - Steunpunt beleidsrelevant Onderzoek
Fiscaliteit & Begroting**
Voskenslaan 270 - 9000 Gent - België
Tel: 0032 (0)9 248 88 35 - E-mail: vanessa.bombееck@hogent.be
www.steunpuntfb.be

Inhoudstafel

Figurenlijst	3
Tabellenlijst	3
Beleidssamenvatting	6
Inleiding	8
1. Literatuur inzake de overdracht van familiale ondernemingen	9
2. Onderzoeksmethode	11
2.1 Definiëring van de centrale concepten	11
2.1.1 <i>Familiebedrijf of familiale vennootschap</i>	11
2.1.2 <i>Waarde van de onderneming</i>	11
2.1.3 <i>Liquiditeit</i>	13
2.2 Steekproefsamenstelling	14
2.3 Opzet van de bevraging	15
2.4 De gebruikte accountingdata	15
3. Onderzoeksresultaten	16
3.1 Kenmerken van de steekproef	16
3.2 Onderzoek naar de drietrapsraket	18
3.2.1 <i>Scenario's</i>	18
3.2.2 <i>Deel 1: Eigen vermogenswaarde en 0%-100% verhouding voor roerende en onroerende goederen</i>	22
3.2.3 <i>Deel 2: Eigen vermogenswaarde en 50%-50% verhouding voor roerende en onroerende goederen</i>	28
3.2.4 <i>Deel 1: DCF-methode en 0%-100% verhouding voor roerende en onroerende goederen</i>	34
3.2.5 <i>Deel 1: DCF-methode en 50%-50% verhouding voor roerende en onroerende goederen</i>	39
3.2.6 <i>Extra analyses</i>	44
1. <i>Liquiditeitsratio's</i>	44
2. <i>Groepering op basis van groottecriteria</i>	45
4. Conclusie	47
Referentielijst	50
Bijlage 1: De vragenlijst	53

Figurenlijst

Figuur 1: Formule van de DCF-waardering	12
Figuur 2: Formule voor de EBITDA	12
Figuur 3: De formule van de current ratio	13
Figuur 4: De formule van het nettobedrijfskapitaal	13
Figuur 5: De formule van de quick ratio of de acid test	14
Figuur 6: Stappen genomen ter voorbereiding van de overdracht van de onderneming	16
Figuur 7: De generatie in wiens handen het familiebedrijf zich bevindt	17
Figure 8: Kruistabel van het eigen vermogen en de DCF-waarde	18

Tabellenlijst

Tabel 1: Beschrijvende statistiek van ev en DCF	17
Tabel 2: beschrijvende statistieken van diverse kernindicatoren	18
Tabel 3: Overzicht van de verschillende scenario's voor de berekening van de successierechten	20
Tabel 4: Samenvatting van de verschillende delen die worden onderzocht.....	22
Tabel 5: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken	22
Tabel 6: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken	23
Tabel 7: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken	23
Tabel 8: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken.....	23
Tabel 9: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen.....	24
Tabel 10: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken.....	25
Tabel 11: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken	25
Tabel 12: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken.....	26
Tabel 13: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken	26
Tabel 14: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen	26
Tabel 15: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken	27
Tabel 16: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken	27
Tabel 17: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0%, 25% en 50% aandelen geschonken, "negatieve"	27
Tabel 18: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% en 100% aandelen geschonken, "negatieve"	27
Tabel 19: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken, "negatieve"	28

Tabel 20: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken	28
Tabel 21: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken	28
Tabel 22: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken	29
Tabel 23: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken.....	29
Tabel 24: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen.....	29
Tabel 25: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken.....	30
Tabel 26: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken	30
Tabel 27: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken.....	31
Tabel 28: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken	31
Tabel 29: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen	31
Tabel 30: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken 32	
Tabel 31: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken	32
Tabel 32: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken, "negatieve"	32
Tabel 33: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 50%, 75% en 100% aandelen geschonken, "negatieve"	33
Tabel 34: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken	33
Tabel 35: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken	33
Tabel 36: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken	34
Tabel 37: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken.....	34
Tabel 38: Deel 3: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen.....	35
Tabel 39: Deel 3: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken.....	35
Tabel 40: Deel 3: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken	35
Tabel 41: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken.....	36
Tabel 42: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken	36
Tabel 43: Deel 3: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen	36

Tabel 44: Deel 3: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken	36
Tabel 45: Deel 3: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken	37
Tabel 46: Deel 3: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0%, 25%, 50% en 75% aandelen geschonken, "negatieve"	37
Tabel 47: Deel 3: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 100% aandelen geschonken, "negatieve"	37
Tabel 48: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken	37
Tabel 49: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken	38
Tabel 50: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken	38
Tabel 51: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken	38
Tabel 52: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen	39
Tabel 53: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken	39
Tabel 54: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken	39
Tabel 55: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken	39
Tabel 56: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken	40
Tabel 57: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen	40
Tabel 58: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken	40
Tabel 59: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken	40
Tabel 60: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0%, 25%, 50% en 75% aandelen geschonken, "negatieve"	41
Tabel 61: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 100% aandelen geschonken, "negatieve"	41
Tabel 62: Statistieken van de verschillende liquiditeitsratio's	41
Tabel 63: Onderverdeling van ondernemingen op basis van hun grootte (Europese Commissie, 2003)	42

Beleidssamenvatting

Familiale ondernemingen en vennootschappen zijn van groot belang voor de Belgische economie. De Belgische KMO's bestaan voor 70% uit familiebedrijven (Comblé & Colot, 2006). Ze zorgen voor heel wat tewerkstelling en investeringen en daarenboven zorgen ze ook nog eens voor 55% van het BBP. Gezien het grote macro-economische belang van deze bedrijven dringt de Europese Commissie (2006-1) erop aan dat de overheden van de verschillende lidstaten inspanningen doen om de continuïteit van deze familiebedrijven te verzekeren. De Europese Commissie (2006-2, 23-46 en 58-74) schat dat er jaarlijks ongeveer 21.500 Belgische kleine en middelgrote ondernemingen zullen worden overgedragen naar de volgende generatie. De overdracht van een, al dan niet familiale, onderneming is dus een actueel topic. De Europese Commissie wijst op het belang van een aangepaste, ondernemersvriendelijke fiscaliteit. In tal van landen werden als gevolg hiervan gunstmaatregelen ingelegd. Ook in België gelden specifieke regimes in de 3 gewesten voor de fiscaliteit op dergelijke overdrachten.

In dit onderzoek focussen we op een van de achterliggende premissen van het beleid: hoe plausibel is het dat een onderneming in faling zou gaan of verkocht moet worden omdat er onvoldoende financiële middelen beschikbaar zijn om de successierechten te betalen bij een onverwacht overlijden van de bedrijfsleider?

De resultaten van deze studie zijn gebaseerd op een survey gericht aan 11.242 bedrijven en waaraan 372 ondernemingen hun medewerking verleenden. De gegevens van de vragenlijst werden gekoppeld aan data uit de resultatenrekening die via Bel-First werden verzameld. Voor deze bedrijven werd dan, uitgaande van een reeks van assumpties, berekend welke de verschuldigde successierechten zouden zijn bij een plots overlijden van de CEO. Deze worden ten slotte vergeleken met de financiële mogelijkheden van de bestudeerde bedrijven.

De financiële mogelijkheden worden in dit onderzoek benaderd als een drietrapsraket. Vooreerst wordt er vanuit gegaan dat een onderneming beroep zal doen op de liquide middelen om de verschuldigde successierechten te betalen bij een onverwacht overlijden van de bestuurder van de familiale onderneming. Indien ontoereikend kan vervolgens een beroep gedaan worden op de beschikbare en belastingvrije reserves. In derde instantie kunnen solvabele bedrijven ook nog een beroep doen op vreemd vermogen en dus een krediet aangaan. Daarnaast kunnen eventuele tekorten nog aangevuld worden met het persoonlijk vermogen van de erflater en/of de erfgenamen van de onderneming. Met deze laatste financieringsbron wordt in dit onderzoek evenwel geen rekening werd gehouden, bij ontstentenis aan gegevens hierover.

In dit rapport wordt de financiële veerkracht benaderd als de liquiditeit en de vrij aanwendbare reserves. Het tekort aan beschikbare middelen om aan de belastingschulden te voldoen wordt uitgedrukt als een percentage van het balanstotaal, om te neutraliseren voor mogelijke schaafeffecten.

Er werden diverse scenario's uitgewerkt. Vooreerst werden er vier verschillende opdelingen gemaakt, in functie van de gehanteerde definitie van de ondernemingswaarde waarop de successietarieven werden toegepast.

	Waardebepaling	Verdeling roerend/ onroerend vermogen
Deel 1	Eigen vermogen	0% - 100%
Deel 2	Eigen vermogen	50% - 50%
Deel 3	DCF-methode	0% - 100%
Deel 4	DCF-methode	50% - 50%

Vervolgens werden er voor elk deel 6 scenario's berekend naargelang de verschillende huwelijksvermogensstelsels, alsook 1 scenario dat rekening houdt met de wettelijke reserve en naar wie de overdracht plaatsvindt. Tenslotte wordt er nog een per scenario en per deel een opsplitsing gemaakt naargelang het percentage aandelen dat wordt geschonken. Voor die gevallen werden diverse scenario's uitgewerkt, nl. 0%, 25%, 50%, 75% en 100% van de aandelen die werden geschonken.

Logischerwijze liggen de gemiddelde successierechten in deel 2 lager dan die in deel 1, aangezien de tarieven in rechte lijn, tussen echtgenoten en samenwonenden ook lager zullen uitvallen door de splitsing roerend – onroerend vermogen. Bijgevolg zijn ook de liquide middelen na aftrek van de successierechten gemiddeld minder negatief in deel 2 dan in deel 1. Wanneer er dan wordt gekeken naar het procentuele deel van de bedrijven dat een tekort aan liquiditeit en reserves zal hebben door de betaling van de successierechten, dan liggen die gemiddeld lager bij deel 2 (4,2%) ten opzichte van deel 1 (5,8%). Er kan ook worden besloten dat het scenario met de scheiding van goederen (scen.1), het minst voor liquiditeitsproblemen zal zorgen, terwijl het scenariomet de berekeningen voor de gemeenschap van goederen (scen.5), de hoogste kans op liquiditeitsproblemen in zich houdt.

Vervolgens (deel 3 en deel 4) werden de successierechten berekend op de discounted cashflow-waarde van de onderneming. In deel 3 wordt gewerkt met een 0%-100% verhouding tussen roerend en onroerend vermogen, terwijl in deel 4 wordt gewerkt met een 50%-50% verhouding. Opnieuw liggen de berekende successierechten in deel 4 lager dan die in deel 3. Qua procentueel deel van bedrijven dat onvoldoende liquide middelen heeft om de successierechten te betalen wanneer de bedrijfsleider onverwacht komt te overlijden, liggen deze lager bij deel 4 (5,4%), dan bij deel 3 (6,5%). We komen tot identieke conclusies voor wat betreft de verschillende huwelijksvermogensstelsels in de berekening gebaseerd op het eigen vermogen.

Het aandeel van de respondenten dat een tekort aan middelen zal ervaren dat groter is dan 10% van het balanstotaal varieert tussen 1,9% (deel 1) 1,3% (deel 2), 1,9%(deel 3) en 1,6% (deel 4).

Inleiding

Familiebedrijven spelen een belangrijke rol in onze economie. In België zijn 70% van alle kleine en middelgrote ondernemingen (KMO's) familiebedrijven (Comblé & Colot, 2006). Ze zorgen voor heel wat tewerkstelling en investeringen. Volgens IFERA (2003) leveren ze een bijdrage tot 55% van het BBP. Gezien het grote macro-economische belang van deze bedrijven dringt de Europese Commissie (2006-1) erop aan dat de overheden van de lidstaten inspanningen doen om de continuïteit van deze familiebedrijven te verzekeren. De Europese Commissie (2006-2, 23-46 en 58-74) schat dat er jaarlijks ongeveer 21.500 Belgische kleine en middelgrote ondernemingen zullen worden overgedragen naar de volgende generatie.

De intergenerationele overdracht van familiebedrijven wordt volgens ondernemersorganisaties en gespecialiseerde studies vooral gehinderd door de intrafamiliale problemen én door de fiscaliteit. De intrafamiliale problemen verwijzen voornamelijk naar de moeilijkheid om een geschikte opvolger te vinden wanneer de bestuurder van de onderneming overlijdt (Unizo, 2011, 21; Grossman & Strulik, 2008, 2).

Voorliggend onderzoek sluit evenwel vooral aan bij de fiscale belemmeringen. Hiermee wordt verwezen naar het taxatiesysteem voor de overdracht van een familiebedrijf op het tijdstip van overlijden van de bestuurder. Volgens Brunetti (2006), Soldano (1996), Somers (1996), Haug *et al.* (2009) en Davies & Yakevlov (2009), worden successierechten aanzien als de oorzaak voor de verkoop van een familiale onderneming, wanneer de manager van het bedrijf sterft. Ook de Europese Commissie wijst op het belang van een aangepaste, ondernemersvriendelijke fiscaliteit. In tal van landen werden als gevolg hiervan gunstmaatregelen ingelegd. Ook in België gelden specifieke regimes in de 3 gewesten voor de fiscaliteit op dergelijke overdrachten. Het fiscaal regime wordt in Vlaanderen vnl. bepaald door artikel 6obis e.v. van het Vlaams Wetboek der Successierechten en artikel 14obis van het Vlaams Wetboek der Registratierechten. Het eerste artikel heeft betrekking op de taxatie bij overlijden van de bedrijfsleider en het tweede artikel op de taxatie van de overdracht bij leven, de zogenaamde "inter vivos gifts".

Dergelijke fiscale gunstmaatregelen staan evenwel ook bloot aan kritiek. Ondermeer Perez-Gonzalez (2006), Villalonga & Amit (2006), Bloom & van Reenen (2007) en Bennedsen *et al.* (2007), hebben gewezen op de mogelijke macro-economische gevaren van deze fiscale gunstmaatregelen voor familiebedrijven. Indien dergelijke maatregelen ertoe leiden dat inefficiënte bedrijven behouden worden, die slechts in beperkte mate zorgen voor nieuwe tewerkstelling en investeringen, dan is de sociale kostprijs van dit beleid niet te veronachtzamen. Ook in de maatschappelijke fora wordt in deze tijden van begrotingssaneringen vaker de vraag gesteld naar de opportuniteit en de noodzaak van fiscale gunstmaatregelen, waaronder de hierboven geciteerde.

Dit onderzoek wil evidentie aanleveren inzake de centrale premisse die achter deze regelgeving schuil gaat. In België werd immers nooit voordien onderzocht of familiale bedrijven bij een plots overlijden van de CEO een significant risico op stopzetten van het bedrijf lopen als gevolg van de te beperkte liquiditeit die noodzakelijk is om de successierechten te voldoen. Voorliggend onderzoek focust, cfr. de studie van het Joint Committee on Taxation (2008) in de V.S., op de financiële

veerkracht van familiebedrijven. Gelijklopend hiermee steunt deze onderzoekspaper op een survey die werd gericht aan 11.242 bedrijven en waaraan 372 ondernemingen hun medewerking verleenden. De gegevens van de survey werden gekoppeld aan data uit de resultatenrekening die via Bel-First werden verzameld. Voor deze bedrijven werd dan, uitgaande van een reeks van assumpties, berekend welke de verschuldigde successierechten zouden zijn bij een plots overlijden van de CEO. Deze worden ten slotte vergeleken met de financiële mogelijkheden van de bestudeerde bedrijven.

De financiële mogelijkheden worden hier benaderd als een drietrapsraket: eerst doet een onderneming beroep op de liquide middelen; vervolgens spreekt het zijn reserves aan en in derde instantie kunnen solvabele bedrijven ook nog een beroep doen op vreemd vermogen. In realiteit kunnen eventuele tekorten nog verder aangevuld worden met het persoonlijk vermogen van de erflater en/of de erfgenamen van de onderneming. In dit onderzoek wordt daar evenwel geen rekening mee gehouden bij ontstentenis van data hierover. In dit rapport worden 2 aspecten van de financiële veerkracht in rekening gebracht: de liquiditeit en de vrij aan te wenden reserves.

In het resterende gedeelte van dit rapport wordt eerst een overzicht gegeven van de bestaande literatuur m.b.t. familiebedrijven, m.b.t. de ondernemingswaarde en betreffende de liquiditeit. In de tweede sectie stellen we de methodologie voor die werd gebruikt voor dit onderzoek. De derde sectie bevat de resultaten, aangevuld met een overzicht van de beperkingen die de data met zich meebracht. In de vierde sectie wordt een overzicht gegeven van de mogelijke uitbreidingen bij dit onderzoek, aangezien dit slechts een voorlopige onderzoekspaper is. De vijfde sectie bevat de conclusie van deze paper.

1. Literatuur inzake de overdracht van familiale ondernemingen

In dit luik geven we een overzicht van de beschikbare literatuur inzake de liquiditeit van familiale ondernemingen.

De Visscher *et al.* (1995, 4) zijn van mening dat vele ondernemingen niet worden overgedragen naar de volgende generatie omwille van de liquiditeitsproblemen waaraan ze het hoofd moeten bieden. Ook volgens Holtz-Eakin *et al.* (1994, 53-54) hebben liquiditeitsbeperkingen een aanzienlijk effect op de leefbaarheid van de onderneming. Holtz-Eakin *et al.* (2001, 63) pleiten in dat verband voor successieverzekeringen die kunnen tegemoet komen aan de liquiditeitsnoden ten gevolge van de ondernemingsoverdracht.

Haug *et al.* (2009, 6) verklaren dat de erfenisrechten die moeten worden betaald uit de eigendom van de erflater, de liquiditeit van de onderneming zullen reduceren, waardoor mogelijkserwijze ook de continuïteit van de onderneming in het gedrang kan komen. Desondanks geeft 30% van de respondenten uit het onderzoek van Haug *et al.* (2009, 16) aan dat er zeker geen verband is tussen de liquiditeitslast omwille van de verschuldigde erfenisrechten en de discontinuïteit van de familiale onderneming.

Het rapport van het Joint Committee on Taxation (2008), dat werd opgesteld op verzoek van de Amerikaanse Senaat, focust op de liquiditeitspositie van familiebedrijven. Het verwijst naar het

onderzoek van Gangi & Raub (2006) die de effecten van specifieke gunstmaatregelen voor familiebedrijven in de Verenigde Staten bestudeerden. In de Verenigde Staten worden drie gunstmaatregelen onderscheiden die de federale belastinglast op de overdracht van een onderneming verminderen (Gangi & Raub, 2006, 128). Er wordt geconcludeerd dat de kans dat een bedrijf verzoekt om een bepaalde gunstmaatregel, varieert naargelang de gunstmaatregel en de grootte van de bruto nalatenschap in de Verenigde Staten (Gangi & Raub, 2006, 143).

Colot and Croquet (2006, 182) onderzochten de liquiditeit in middelgrote familiebedrijven en vergeleken die met in België gevestigde niet-familiebedrijven. Middelgrote familiale ondernemingen blijken een goede liquiditeit te hebben en een goede capaciteit om cash te genereren in proportie met de eigen geïnvesteerde fondsen. Ze hebben een betere toegang tot lange termijn kredieten in vergelijking met hun niet-familiale tegenhangers. De reden hiervoor is terug te vinden in hun strategie en lange termijn visie. Volgens dit onderzoek, is er geen significant verschil tussen de current ratio van het jaar zelf en de drie voorgaande jaren tussen familiale en andere, in alle aspecten sterk vergelijkbare, KMO's (Colot & Croquet, 2009, 58). Het onderzoek toont aan dat de liquiditeitspositie van het gemiddelde familiebedrijf superieur is aan die van de controlebedrijven.

Ten slotte wordt verwezen naar een recent gepubliceerde reeks onderzoeken rond de prestaties en groeikansen van Vlaamse familiebedrijven (Molly, Jorissen & Laveren, 2011; Molly, Laveren & Deloof, 2010). De studies bieden interessante informatie over de overlevingskansen van bedrijven, maar geven verder geen informatie over de verschuldigde successierechten. Ze zijn gebaseerd op een combinatie van survey-onderzoek en onderzoek van jaarrekeningdata van zorgvuldig uitgekozen familiebedrijven. Overdrachten tussen de eerste en de tweede generatie en tussen de tweede en de derde generatie werden in rekening gebracht. De analyse onthult dat de overdracht van de eerste naar de tweede generatie leidt tot een vermindering van 8% in de groei van de onderneming. Overdrachten naar de volgende generaties blijken geen significant effect te hebben op de groeikansen van de onderneming. Het is niet bepalend of een onderneming winstgevend was op het tijdstip van de overdracht. Er is echter wel een effect van de grootte van de onderneming. Dit is ook het geval wanneer niet de groei, maar de winstgevendheid wordt gekozen als de afhankelijke variabele. Aanvullend blijkt ook de operationele ROA negatief te correleren met de opgebouwde passiva van de onderneming. De winstgevendheid verschilt niet significant tussen de eerste en de tweede generationele familiale overdrachten.

2. Onderzoeksmethode

2.1. Definiëring van de centrale concepten

2.1.1. *Familiebedrijf of familiale vennootschap*

Dit onderzoek focust op familiebedrijven. De definitie¹ die in dit onderzoek wordt gehanteerd is consistent met eerdere onderzoekspapers (onder andere Astrachan & Kolenko, 1994; Litz, 1995; Gersick, Davis, Hampton, & Lansberg, 1997; Chua, Chrisman, & Sharma, 1999; Dreux & Brown, 1999; Flören, 2002; Anderson & Reeb, 2003; Laveren & Bisschops, 2004; Sonfield & Lussier, 2004; Comblé & Colot, 2004; Colot & Croquet, 2009). Een bedrijf wordt gezien als een familiebedrijf wanneer het voldoet aan minstens twee van de volgende drie voorwaarden:

- Een familie houdt minstens 50% van de aandelen in een vennootschap aan.
- Een familie heeft de beslissingsmacht op de strategie en overdracht van het bedrijf. Dit wil zeggen dat de meerderheid van de managers lid zijn van de familie.
- De meerderheid van het directieteam bestaat uit leden van de familie.

2.1.2. *Waarde van de onderneming*

Volgens artikel 19 van het Vlaams Wetboek der Successierechten, moeten de erfgenamen die de aangifte van successie doen, de verkoopwaarde van de overgedragen goederen schatten. Omdat dit zou leiden tot verschillende waarderingen voor de verschillende bedrijven die deelnamen aan ons onderzoek, werd er geopteerd om zelf de ondernemingswaarde te bepalen. Op deze manier zijn we zeker dat de ondernemingswaarde van de verschillende ondernemingen op dezelfde noemer wordt geplaatst.

De eerste benadering van de verkoopwaarde in dit onderzoek, is de waarde van het eigen vermogen. De reden hiervoor ligt in het feit dat de literatuur hierover niet eenduidig is. Er zijn heel wat verschillende waarderingen en het leek ons aangewezen om eerder een worst case scenario uit te werken, dan te werken met een waarde waarvan het absoluut niet zeker is of die de werkelijke verkoopwaarde onderschat of overschat. De waarde van het eigen vermogen van de onderneming zal normalerwijze veel hoger liggen dan de werkelijke verkoopwaarde van de onderneming en dit onderzoek zal dus bijgevolg financieel de minst voordelige, mogelijke overdracht van ondernemingen bestuderen.

Een tweede mogelijke waardebepaling is de discounted cash flow methode. Deze wordt bekomen door de kasstromen te actualiseren. De formule ziet er als volgt uit:

¹ Een unieke definitie voor een "familiebedrijf" kan niet worden teruggevonden in de literatuur. Chua *et al.* (1999) verklaren immers dat een dergelijke definitie het unieke van het familiale karakter moet benadrukken. Hiermee doelen ze op het eigenaarschap, de administratie, het management en de overdracht van de familiale onderneming. Deze vier elementen beïnvloeden de doelen, strategieën en de structuur van de onderneming. De component familie verzekert invloeden die enkel voorkomen in familiebedrijven. Sharma (2004) wijst op het feit dat er in de literatuur al veel inspanningen zijn gedaan om een definitie te vinden voor de term "familiebedrijf", maar dat ze nog steeds niet geslaagd zijn in het vinden van een definitie die globaal wordt aanvaard.

$$DCF = \frac{CF_t}{(1+r)^1} + \frac{CF_{t-1}}{(1+r)^2} + \frac{CF_{t-2}}{(1+r)^3} + \frac{CF_{t-3}}{(1+r)^4} + \frac{CF_{t-4}}{(1+r)^5}$$

Figuur 1: Formule van de DCF-waardering

Waarbij: CF = cashflow
t = de actualisatieperiode
r = de actualisatievoet

Voor de cashflow kunnen twee verschillende benaderingen worden gebruikt. In dit onderzoek wordt er gekozen voor de operationele cashflow in ruime zin. Deze is gelijk aan de EBITDA en deze wordt als volgt berekend (Arcanus, 2011; Van Havermaet Groenweghe, 2011):

Winst (verlies) van het boekjaar voor belastingen
– *Opbrengsten uit vlottende activa*
– *Andere financiële opbrengsten*
+ *Kosten van schulden*
+ *Andere financiële kosten*

= *EBIT*
+ *Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa*
+ *Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en op handelsvord.*
+ *Uitzonderlijke afschrijvingen en waarde – verminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa*
– *Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa*

= *EBITDA*

Figuur 2: Formule voor de EBITDA

Naast de cashflow, is er ook nood aan een actualisatieperiode en een actualisatievoet om de DCF-waarde te bepalen. De actualisatieperiode t, ligt tussen de drie en de acht jaar en wordt meestal vastgelegd op vijf jaar (Pouseele en C°, 2004). In dit onderzoek zal dit worden vastgelegd op de periode waarvoor de gegevens beschikbaar zijn, namelijk 5 jaar. De actualisatievoet r, ten slotte bestaat uit de vergoeding voor risicoloze belegging en een risicopremie (Pouseele en C°, 2004). Voor de vergoeding voor risicoloze belegging wordt er gebruik gemaakt van de rente van de OLO op 5 jaar, namelijk de actualisatieperiode (Pouseele en C°, 2004). Voor de berekening van r werd er analoog aan Pouseele en C° (2004) gewerkt. De actualisatievoet wordt in dit onderzoek bepaald door de rente van de OLO op 5 jaar (2,45% op 15/02/2012) te verhogen met de bedrijfsrisicopremie (4%) plus de blokkeringspremie (2,45%) en de premie voor dividendgebrek (1%) en deze som dan

vermenigvuldigd met een factor 1,3 (Pouseele en C°, 2004). Vervolgens is r in dit onderzoek gelijk aan 13%. Het wordt meteen duidelijk dat wanneer deze r wijzigt, meteen ook de volledige DCF-waarde er anders zal uitzien.

2.1.3. Liquiditeit

Megginson, Smart & Graham (2010, 41) en Short, Libby & Libby (2007, 724) definiëren "liquiditeit" als het in staat zijn van het bedrijf om zijn korte termijn verplichtingen te vervullen. Gelijklopend hiermee definiëren Ooghe and Van Wymeersch (2006, 155), liquiditeit als de mate waarin het bedrijf in staat is om zijn cash te mobiliseren met het oog op het afbetalen van de korte termijn schulden. Daarenboven bevat liquiditeit ook de investeringen of de activa die snel in cash kunnen worden omgezet (Aronoff and Ward, 2002, 25; Emens and Wolper, 2000, 46). Zeker voor een familiebedrijf is het van belang om een investering of een activa snel in cash om te kunnen zetten (Aronoff and Ward, 2002, 25).

Om de liquiditeit van de onderzochte ondernemingen te evalueren, zal er gebruik worden gemaakt van twee liquiditeitsratio's. De eerste is de current ratio of ook wel de liquiditeitsratio in ruime zin (Ooghe en Van Wymeersch, 2006, p. 157; Index Financials Databank):

$$\begin{aligned} \text{Current ratio} &= \frac{(\text{beperkt}) \text{ vlottende activa}}{\text{vreemd vermogen op korte termijn}} \\ &= (|29/58| - |29|) / (|42/48| + |492/3|)^2 \end{aligned}$$

Figuur 3: De formule van de current ratio

Een bedrijf met een positieve current ratio, die groter is dan één en waarbij het nettobedrijfskapitaal positief is, zal in staat zijn om zijn korte termijn verplichtingen na te komen. Het nettobedrijfskapitaal wordt als volgt berekend:

$$\begin{aligned} \text{Nettobedrijfskapitaal} &= (\text{beperkt}) \text{ vlottende activa} - \text{vreemd vermogen korte termijn} \\ &= |29/58| - |29| - |42/48| - |492/3|)^3 \end{aligned}$$

Figuur 4: De formule van het nettobedrijfskapitaal

Hoe hoger de current ratio, hoe beter de onderneming in staat zal zijn om zijn korte termijn verplichtingen te vervullen en dus hoe hoger de marge van de vlottende activa boven de korte termijn schulden. Dit correspondeert met een potentieel sterke liquiditeitspositie. Een te hoge current ratio is echter ook niet altijd goed, aangezien dit kan wijzen op een teveel aan investeringen in vlottende activa en/of een teveel aan financiering met permanent vermogen. Dit heeft een

² De verklaring voor deze boekhoudkundige rekeningen is (terug te vinden in de jaarrekening):

|29/58| = vlottende activa

|29| = vorderingen op meer dan één jaar

|42/48| = schulden op ten hoogste één jaar

|492/3| = overlopende rekeningen van het passief

³ Supra voetnoot 2.

negatief effect op de rentabiliteit van de onderneming.

De tweede ratio is de quick ratio of de acid test of ook wel de liquiditeitsratio in enge zin (Ooghe en Van Wymeersch, 2006, 158; Index Financials Databank). Deze is gelijk aan de current ratio, maar de minder liquide elementen werden uit de noemer gehaald.

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{vorderingen op ten hoogste één jaar} + \text{geldbeleggingen} + \text{liquide middelen}}{\text{schulden op ten hoogste één jaar}}$$
$$= (|40/41| + |50/53| + |54/58|) / (42/48)^4$$

Figuur 5: De formule van de quick ratio of de acid test

Wanneer de quick ratio kleiner is dan één, betekent dit dat de onderneming hoogstwaarschijnlijk het hoofd zal moeten bieden aan liquiditeitsproblemen op korte termijn.

2.2. Steekproefsamenstelling

Het onderzoek in deze paper maakt gebruik van data die werd verzameld door middel van een vragenlijst. In vergelijking met eerder onderzoek (Molly, Jorissen & Laveren, 2011; Molly, Laveren & Deloof, 2010), willen we inzichten bekomen in micro-entiteiten (minder dan 10 VTE). Deze groep van ondernemingen is immers heel groot en inzichten in de liquiditeit van deze ondernemingen is noodzakelijk om een grondig en uitvoerig beleid te ontwikkelen. Volgens de Europese Commissie (2011, 83) gaan deze micro-entiteiten vaak in falingsfase wanneer deze worden overgedragen naar de volgende generatie.

Tezelfdertijd, zal de steekproef ook bedrijven bevatten die jonger zijn dan 30 jaar. Gewoonlijk worden bedrijven geselecteerd met een langere levensduur, om de verschillende fases in de overdracht te onderscheiden. Voor dit onderzoek zijn ook jongere bedrijven een interessante subgroep. Van hen kan er worden verwacht dat ze een meer fragiele liquiditeitspositie zullen hebben in vergelijking met oudere, stabielere bedrijven. Dit is zeker het geval voor bedrijven jonger dan 3 jaar (Europese Commissie, 2011, 110).

Voor verdere dataverzameling werd er gezocht naar bestaande databases die informatie bevatten voor de identificatie van Vlaamse familiebedrijven (vb. Agentschap voor Ondernemen, TrendsTop, FOD Economie). Jammer genoeg werd een dergelijke database niet teruggevonden. Daarom werd er gebruik gemaakt van de Bel-First database van het Bureau Van Dijk van April 2011. Deze databank bevat gedetailleerde financiële informatie van meer dan 330.000 bedrijven die verplicht zijn om een jaarrekening op te stellen tijdens de laatste 10 jaren. Uit deze bedrijven werden die bedrijven geselecteerd van wie de naam van één van de managers deel uitmaakt van de naam van het bedrijf en die bedrijven waarvan minstens twee managers eenzelfde familienaam hebben.⁵ Op

⁴ De verklaring voor deze boekhoudkundige rekeningen is (terug te vinden in de jaarrekening):

|40/41| = vorderingen op ten hoogste één jaar

|50/53| = geldbeleggingen

|54/58| = liquide middelen

|42/48| = schulden op ten hoogste één jaar

⁵ Deze voorwaarden zijn sterk gelijklopend met deze geformuleerd in van Molly, Jorissen & Laveren (2011) and Molly, Laveren & Deloof (2010). Alleen hadden zij als extra selectiecriteria, ten eerste dat minstens één bestuurder hetzelfde adres heeft als de onderneming en ten tweede dat minstens twee bestuurders op hetzelfde adres wonen.

basis van die voorwaarden, werden er 90.321 familiebedrijven geïdentificeerd. Uit deze 90.321 bedrijven werd een steekproef getrokken van 3.000 bedrijven die per post werden opgeroepen om de vragenlijst in te vullen. Verder werd voor de overige bedrijven opgezocht of er een e-mailadres beschikbaar was. Finaal werd in dit onderzoek beoogt 14.242 bedrijven te contacteren met het oog op een zo hoog mogelijke responsgraad.

2.3. Opzet van de bevraging

De vragenlijst werd opgesteld met het oog op het bekomen van inzicht in de geplande successie en de graad waarin reeds aan successieplanning werd gedaan. Vervolgens wordt ook gecontroleerd of de onderneming daadwerkelijk een familiebedrijf is op basis van de voorgestelde definitie. Verder worden in de vragenlijst een aantal algemene kenmerken opgevraagd, die noodzakelijk zijn om de verschuldigde successierechten te berekenen. Ten slotte werd ook gevraagd naar eventuele eerdere overdrachten van het bedrijf. De volledige vragenlijst kan worden teruggevonden in bijlage 1 bij deze paper.

In een eerste ronde werd de bevraging elektronisch verstuurd. Ondernemers werden via brief uitgenodigd om deel te nemen, met het oog op het verhogen van de respons. Er werden brieven verzonden naar een steekproef van 3.000 bedrijven. Om evenwel zoveel mogelijk a priori te bewerkstellingen dat voldoende waarnemingen zouden kunnen bekomen worden, werd ook een survey gezonden naar alle andere bedrijven (uit die 90.321) waarvan een e-mailadres beschikbaar was, namelijk 11.242 bedrijven. Daarenboven werd er samengewerkt met VOKA- Kamer van Koophandel Oost-Vlaanderen. Zij engageerden zich om de enquête te verzenden naar al hun leden. Tevens werd toestemming gegeven om het logo van VOKA- Kamer van Koophandel te gebruiken voor alle communicatie met de doelgroep. De vragenlijst kon elektronisch worden terugbezorgd via Qualtrics, dan wel per mail doorgezonden of gefaxt.

In een tweede ronde werd er een herinneringsmail verstuurd naar alle groepen. Van de bedrijven die per post werden gecontacteerd in de eerste ronde, waren 405 e-mailadressen beschikbaar. In totaal werden dus 11.647 herinneringsmails verstuurd.

2.4. De gebruikte accountingdata

Voor alle bedrijven die deelnamen aan de bevraging werden de identificatiegegevens gebruikt om de laatste jaarrekening van de individuele bedrijven in de Bel-First databank op te sporen. De opgevraagde data had betrekking op de componenten van de liquiditeitsratio's en op de waarde van de onderneming. Voor bedrijven die niet jaarrekeningplichtig zijn en zelfstandigen is het niet mogelijk om accounting data op te vragen. Bijgevolg werden deze bedrijven uit de steekproef geweerd.

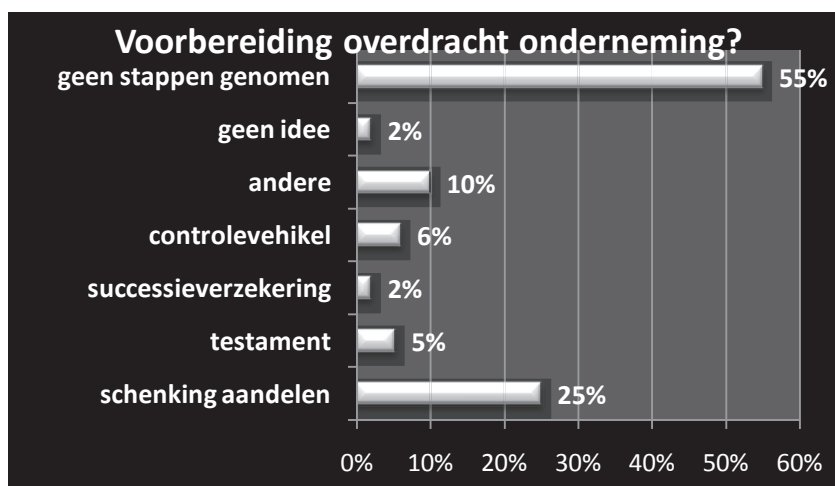
3. Onderzoeksresultaten

In totaal werden 372 volledig ingevulde enquêtes ontvangen. Dit betekent een totale response graad van 12,4% (372/3.000). Van deze groep waren er 3 natuurlijke personen, 14 niet jaarrekeningplichtige bedrijven, 9 niet-familiebedrijven en 9 bedrijven die de enquête tweemaal invulden. Verder vielen er ook nog eens 5 bedrijven weg omdat er geen EBITDA kon berekend worden of de DCF-waarde van onderneming op slechts 1 EBITDA gebaseerd was. De uiteindelijke onderzoeksresultaten zijn dus gebaseerd op een steekproef van 332 familiebedrijven, die de vragenlijst bij dit onderzoek volledig invulden en een jaarrekening neergelegd hadden.

3.1. Kenmerken van de steekproef

73,2% van alle deelgenomen bedrijven betreffen micro-entiteiten. Van de respondenten is 62,3% ouder te zijn dan 30 jaar. De gemiddelde leeftijd van de familiebedrijven in de steekproef is ongeveer gelijk aan 30 jaar en varieert tussen 0 en 141 jaar. Als dusdanig werd de eerder geformuleerde doelgroep duidelijk bereikt.

In de bevraging werd tevens gepeild naar eventuele successieplanning door de familiebedrijven. Slechts 45% van alle familiebedrijven in de steekproef heeft al stappen gezet met betrekking tot de overdracht van het bedrijf zelf. Dit impliceert dus dat de meerderheid nog niet voorbereid is op een eventuele en onverwachte overdracht. In de onderstaande grafiek, wordt een overzicht gegeven van de verschillende vormen van voorbereiding op de overdracht zoals die uit de enquête naar voor kwamen.



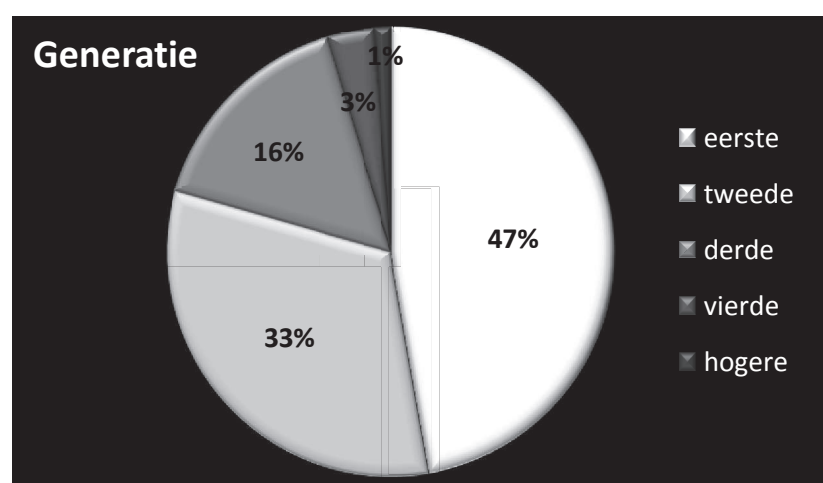
Figuur 6: Stappen genomen ter voorbereiding van de overdracht van de onderneming⁶

In de bovenstaande figuur valt het op dat de meeste familiebedrijven die de overdracht reeds voorbereid hebben, vnl. een beroep gedaan hebben op de schenking van aandelen (zowel van een deel van de aandelen, als van alle aandelen).

Qua overdracht blijkt dat ongeveer 48% van de steekproef de onderneming enkel zal overdragen

⁶ Meerdere antwoorden konden tegelijkertijd aangeduid worden.

aan één of meer kinderen. Daarnaast voorziet 20% van alle respondenten in een overdracht naar één of meer kinderen, samen met anderen (echtgeno(o)t(e), samenwonende, broer/zus, andere).



Figuur 7: De generatie in wiens handen het familiebedrijf zich bevindt

Figuur 6 illustreert dat ongeveer de helft van de respondenten een familiebedrijf betreft dat in handen is van de eerste generatie. 33% en 16% van de bedrijven is in handen van resp. de tweede en derde generatie. Slechts 4% heeft een nog langere bestaansduur.

Inzake de groeiverwachtingen verwacht 3% van de respondenten een zeer grote groei te zullen kennen het eerstvolgende jaar, 32% heeft grote groeiverwachtingen en 44% verwacht om eerder een kleine groei waar te nemen. Daarnaast verwacht 12% slechts een zeer kleine groei te kennen, terwijl 9% geen idee heeft hoe het familiebedrijf zal evolueren.

Van alle respondenten, is 38% ervan overtuigd dat zij financiële problemen zullen kennen tengevolge de successierechten die verschuldigd zouden zijn op de overdracht van de familiale onderneming. 3% beweert daadwerkelijk al in de problemen zijn geraakt door de verschuldigde successierechten bij het overlijden van de bestuurder.

Vervolgens kunnen hieronder de beschrijvende statistieken worden teruggevonden van de belangrijkste indicatoren uit dit onderzoek, nl. het eigen vermogen en de discounted cashflow-waarde (DCF-waarde).

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Dev.
Eigen vermogen	332	-157000	320567000	2070424,70	18079438,705
DCF-waarde	332	-122344	133557925	1350478,12	7891777,529

Tabel 1: Beschrijvende statistiek van ev en DCF

Voor het eigen vermogen en de DCF-waarde valt het op dat er negatieve cijfers zijn. De hiermee corresponderende, tevens negatieve successierechten kunnen echter in realiteit niet voorkomen. In de rest van de paper worden deze bedrijven onderscheiden van de bedrijven met een niet-negatieve ondernemingswaarde om vertekeningen te voorkomen. Ze worden echter niet gesupprimeerd omdat het mogelijkwijze om ondernemingen zou kunnen gaan die financieel al erg fragiel zijn en dus extra gevoelig voor onverwachte uitgaven.

Voor de steekproef met de niet-negatieve ondernemingswaarde, ziet de beschrijvende statistiek er voor het eigen vermogen, DCF-waarde, liquide middelen, reserves en balanstotaal als volgt uit:

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Dev.
Eigen vermogen	315	0	320567000	2181936,51	18555821,291
DCF-waarde	315	2675	133557925	1418484,67	8096895,809
Liquide middelen	315	0	16113000	260222,22	1019463,048
Reserves	315	0	65310000	758993,65	3894497,800
Balanstotaal	315	40000	431286000	3815739,68	25252261,646

Tabel 2: beschrijvende statistieken van diverse kernindicatoren

Zoals eerder aangegeven is het eigen vermogen een maatstaf die de echte waarde van de onderneming overschat. Initieel zou daardoor de verwachting kunnen ontstaan dat de DCF-methode in doorsnee tot lagere waarden zou moeten leiden. Dit hoeft evenwel niet noodzakelijk het geval te zijn. De DCF-methode wordt sterk gedreven door de winst en het afschrijvingsbeleid. Voor ondernemingen die in het verleden sterk een beroep gedaan hebben op vreemd vermogen en die tegelijkertijd een goede rentabiliteit vertonen, kan de DCF tot een hogere waardering aanleiding geven dan de eigen vermogenbenadering.

Onderstaande kruistabel bevestigt dat beide methodes eerder tot gelijklopende resultaten komen. Categorieën 1,2,3 vertegenwoordigen respectievelijk ondernemingen met een waarde inferieur aan het 25^{ste} perciel, tussen het 26^{ste} en het 75^{ste} percentiel en boven het 75^{ste} percentiel. De cellen op de diagonaal bevatten de overgrote meerderheid van de waarnemingen. Dit geeft aan dat voor beide waarderingmethoden meer dan 2/3^{de} van de waarnemingen in dezelfde decielen van de verdeling zijn ondergebracht.

evklas * DCFKLAS Crosstabulation						
			DCFKLAS			Total
			1,00	2,00	3,00	
evklas	1,00	Count	61	33	0	94
		% within evklas	64,9%	35,1%	0,0%	100,0%
		% within DCFKLAS	72,6%	19,5%	0,0%	27,9%
	2,00	Count	20	109	17	146
		% within evklas	13,7%	74,7%	11,6%	100,0%
		% within DCFKLAS	23,8%	64,5%	20,2%	43,3%
	3,00	Count	3	27	67	97
		% within evklas	3,1%	27,8%	69,1%	100,0%
		% within DCFKLAS	3,6%	16,0%	79,8%	28,8%
Total	Count	84	169	84	337	
	% within evklas	24,9%	50,1%	24,9%	100,0%	
	% within DCFKLAS	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

Figure 8: Kruistabel van het eigen vermogen en de DCF-waarde

3.2. Financiële veerkracht: liquiditeit en reserves

3.2.1. Scenario's

Om de liquiditeit van de steekproef na te gaan, werden 6 verschillende scenario's opgesteld en toegepast op de verzamelde data. De reden hiervoor is dat er niet werd gevraagd naar de verdeling van de nalatenschap over de langstlevende echtgenoot (LLE) en de kinderen. Dit zou de vragenlijst te complex maken en verder door de bevrageden als te private informatie beschouwd kunnen worden, wat hun medewerking had kunnen hypothekeren. De verschillende scenario's worden in onderstaande tabel toegelicht:

<u>Scenario</u>	<u>Uitleg</u>
1. Sch_go_0-100	Scheiding van goederen: hierbij wordt er verondersteld dat het huwelijksvermogensstelsel scheiding van goederen is. Hierbij hebben man en vrouw elk een eigen vermogen en wat niet kan worden toegewezen aan het eigen vermogen belandt in onverdeeldheid. In dit scenario impliceert dat, dat er geen gemeenschappelijk vermogen is en dat 100% van de erflater eigen vermogen is. Hierbij wordt geen rekening gehouden met naar wie de overdracht plaatsvindt. De LLE bekommt het vruchtgebruik van de gehele nalatenschap. De rest wordt proportioneel verdeeld onder de kinderen.
2. WS_25-75	Wettelijk stelsel, 25% gemeenschappelijk vermogen, 75% eigen vermogen: hierbij behoort 25% van de onderneming tot het gemeenschappelijk vermogen van beider echtgenoten en 75% tot het eigen vermogen van de erflater. In dit scenario wordt opnieuw geen rekening gehouden met naar wie de overdracht plaatsvindt. De LLE bekommt het gemeenschappelijk vermogen in volle eigendom en het vruchtgebruik over het eigen vermogen (hier 75%). De rest wordt proportioneel verdeeld onder de kinderen.
3. WS_50-50	Wettelijk stelsel, 50% gemeenschappelijk vermogen, 50% eigen vermogen: in dit scenario behoort 50% van de onderneming tot het gemeenschappelijk vermogen van beider echtgenoten en 50% tot het eigen vermogen van de erflater. In dit scenario wordt opnieuw geen rekening gehouden met naar wie de overdracht plaatsvindt. De LLE bekommt het gemeenschappelijk vermogen in volle eigendom en het vruchtgebruik over het eigen vermogen (hier 50%). De rest wordt proportioneel verdeeld onder de kinderen.
4. WS_75-25	Wettelijk stelsel, 75% gemeenschappelijk vermogen, 25% eigen vermogen: hierbij behoort 75% van de onderneming tot het gemeenschappelijk vermogen van beider echtgenoten en 25% tot het eigen vermogen van de erflater. In dit scenario wordt opnieuw geen rekening gehouden met naar wie de overdracht plaatsvindt. De LLE bekommt het gemeenschappelijk vermogen in volle eigendom en het vruchtgebruik over het eigen vermogen (hier 25%). De rest wordt proportioneel verdeeld onder de kinderen.
5. Gem_go_100-0	Algehele gemeenschap van goederen: in dit scenario wordt er verondersteld dat alle goederen van de echtgenoten gemeenschappelijk vermogen zijn. De erflater heeft dus geen eigen vermogen en de gehele onderneming valt dus in het gemeenschappelijk vermogen. In dit scenario wordt opnieuw geen rekening gehouden met naar wie de overdracht plaatsvindt. De LLE bekommt het gemeenschappelijk vermogen in volle eigendom. De kinderen erven in dit geval niets.

Tabel 3: Overzicht van de verschillende scenario's voor de berekening van de successierechten

Behalve de hiervoor toegelichte assumpties met betrekking tot de verdeling van de nalatenschap, werden ook nog volgende aanvullende uitgangspunten aangenomen voor de 4 verschillende delen:

- ## 20 Liquiditeit bij de overdracht van een familiebedrijf

en onder welke vorm. Vijf ondernemingen uit de steekproef duiden aan dat zij een successieverzekering hadden afgesloten. Er wordt dus verondersteld dat er voor de volledige onderneming een verzekering werd afgesloten tegen de verschuldigde successierechten. Aangezien het slechts 5 ondernemingen betreft, is het niet nuttig om tevens ook alle berekeningen uit te voeren zonder dat er rekening werd gehouden met de successierechten. Wanneer een onderneming had aangeduid dat er reeds een deel van de **aandelen** werd **geschonken**, dan worden er voor die ondernemingen nog eens 5 verschillende scenario's berekend, namelijk 0%, 25%, 50%, 75% en 100% van de aandelen geschonken.

- Aangezien het in dit onderzoek voornamelijk om de successierechten op de onderneming gaat, werd het **privévermogen** buiten beschouwing gelaten. Het gaat dus enkel om het vennootschappelijk vermogen, omdat er in de enquête niet werd gevraagd naar welk privévermogen de bedrijfsleider precies heeft. Het is ook logisch dat weinig bedrijfsleiders geneigd zouden zijn om de vragenlijst dan in te vullen.
- Wettelijk samenwonende partners en feitelijk samenwonende partners worden in de berekeningen gelijk gesteld aan echtgenoten. In realiteit zullen samenwonende partners echter niet automatisch van elkaar erven. Aangezien er geen inzicht verworven is in het testament van de respondenten werd hierover een assumptie aangenomen.
- Er werd ook geen rekening gehouden met **plaatsvervulling**. Er werd gestreefd naar een vragenlijst die zo kort mogelijk was en die dus zo snel mogelijk kon worden ingevuld. Er werd bijgevolg niet gepeild naar eventuele vooroverleden kinderen.
- Er wordt verondersteld dat de erflater geen **passiva** of schulden bezit. Indien dit wel het geval zou zijn, dan zou dit er voor zorgen dat de nalatenschap kleiner zou zijn dan de waarde van de onderneming. Dit werd daadwerkelijk berekend en voor 53,4% van de bedrijven uit de steekproef zijn de schulden minstens even hoog als de waarde van het eigen vermogen, of overstijgen deze ze zelfs. Naar de schulden werd niet gevraagd in de vragenlijst omwille van de privacy van onze respondenten.
- Voor de berekeningen wordt verondersteld dat de **gezinswoning** niet in eigendom van de familiale onderneming is en dus ook niet in de nalatenschap van de erflater valt.
- De bevraging laat tenslotte niet toe individueel te berekenen wat de waarde van het **vruchtgebruik** is, aangezien er in de vragenlijst niet werd gevraagd naar de leeftijd van de vruchtgebruiker, namelijk de langstlevende echtgeno(o)t(e). Er werd uiteindelijk gewerkt met de gemiddelde leeftijd van alle respondenten die hun leeftijd hebben opgegeven (53% van de steekproef), want uit de vraag naar hun functie blijkt dat 93% bestuurder of zaakvoerder is. De gemiddelde leeftijd van de respondenten is 51 jaar. Er wordt dus verondersteld dat de leeftijd van de langstlevende echtgeno(o)t(e) gelijk is aan die van de bestuurder die overlijdt. De percentages inzake vruchtgebruik die dan moeten worden toegepast op de waarde van de onderneming kunnen worden teruggevonden in artikel 21 van het Vlaams Wetboek der Successierechten. In dit geval is dit dus $13 \times 4\% = 52\%$ voor het vruchtgebruik. De blote eigendom betreft dan het overige gedeelte, namelijk 48% van de waarde.

De individuele delen werden verder als volgt ingedeeld:

	Waardebepaling	Verdeling roerend/ onroerend vermogen
Deel 1	Eigen vermogen	0% - 100%
Deel 2	Eigen vermogen	50% - 50%
Deel 3	DCF-methode	0% - 100%
Deel 4	DCF-methode	50% - 50%

Tabel 4: Samenvatting van de verschillende delen die worden onderzocht

Er werd verondersteld bij de tarieven in rechte lijn en tussen echtgenoten en samenwonenden, dat er slechts overdracht is van één soort goederen is (d.w.z. ofwel 100% roerende goederen en 0% onroerende goederen ofwel 100% onroerende goederen en 0% roerende goederen) in de delen 1 en 3. Dit zorgt opnieuw voor een worst case scenario omdat er bij die tarieven normalerwijze een onderscheid wordt gemaakt tussen beide soorten goederen. Hoe ongelijker de verdeling tussen beide soorten goederen, hoe sneller men in hogere tariefschijven zal terechtkomen. Om dit te compenseren werd er in deel 2 en deel 4 wel rekening gehouden met die verhouding. Alle mogelijke verhoudingen variëren tussen 0%-100%-verdeling en 50%-50%-verdeling voor roerende en onroerende goederen. Als de 0%-100% verdeling een worst case scenario is, dan is de 50%-50% verdeling een best case scenario, aangezien de totale waarde dan in 2 wordt gedeeld en deze zo gemakkelijker in lagere tariefschijven zullen terechtkomen. Er werd dus in deel 2 en deel 4 geopteerd om deze best case benadering weer te geven, op die manier wordt er een range bekomen waartussen de werkelijkheid zeker zal liggen.

Aangezien er bleek dat bij sommige bedrijven een negatief eigen vermogen of discounted cashflow-waarde was en dit normalerwijze aanleiding zou geven tot een teruggave van de successierechten en dit onmogelijk is, werd er voor geopteerd om deze "negatieve cases" apart te behandelen, om er op die manier zeker van te zijn dat deze de globale resultaten niet vertekenen. Ze zullen bij ieder deel en voor ieder scenario apart worden besproken.

3.2.2. Deel 1: Eigen vermogenswaarde en 0%-100% verhouding voor roerende en onroerende goederen

Deel 1 bespreekt de situatie waarbij er voor de waarde van de onderneming gebruik wordt gemaakt van de eigen vermogenswaarde en waarbij de verhouding tussen roerend en onroerend vermogen gelijk is aan 0%-100% of 100%-0%. Vervolgens werden de successierechten berekend volgens de verschillende scenario's. Het resultaat hiervan is weergegeven in de volgende tabellen, voor respectievelijk 0% en 75% van de aandelen die werden geschonken, indien in de vragenlijst werd aangeduid dat een deel van de aandelen werd geschonken:

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	86361090	494187,05	4998240,34
2. WS_25-75	315	0	86361090	501959,76	4998061,13
3. WS_50-50	315	0	86361090	511169,52	4997893,87
4. WS_75-25	315	0	86361090	523235,15	4997855,85
5. Gem_go_100-0	315	0	86505090	543324,48	5009445,14
6. WettRes. + overgedragene	290	0	86361090	501057,40	5093241,00

Tabel 5: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	86361090	437658,82	4993975,83
2. WS_25-75	315	0	86361090	442842,78	4993800,35
3. WS_50-50	315	0	86361090	449255,53	4993601,98
4. WS_75-25	315	0	86361090	457584,05	4993427,00
5. Gem_go_100-0	315	0	86505090	471909,19	5004464,20
6. WettRes. + overgedragene	290	0	86361090	442346,99	5082973,06

Tabel 6: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

Tabellen 3 en 4 geven een beeld van de successierechten die werden berekend voor het scenario waarbij resp. 0% en 75% van de aandelen werden geschonken. De minima en maxima zijn overall gelijk. Voor een beperkt aantal bedrijven was er sprake van een negatief eigen vermogen. Om te voorkomen dat deze zorgen voor een vertekend beeld van de resultaten, worden deze verder apart besproken. Verder liggen de gemiddelde successierechten per scenario ook in dezelfde lijn. De te delgen rechten nemen toe van scenario's 1 naar 5, wat logisch is, aangezien ook de verdeling van het eigen vermogen/gemeenschappelijk vermogen een gelijkaardige evolutie vertoont. Ook qua spreiding leunen alle scenario's dicht bij elkaar aan. De andere tabellen van de scenario's waarbij resp. 25%, 50% en 100% van de aandelen worden geschonken, kunnen worden teruggevonden in bijlage 2.

Om na te gaan of de onderneming in staat is om deze successierechten te betalen wordt er vooreerst gekeken naar de liquide middelen die in de onderneming aanwezig zijn. De volgende tabellen geven een beeld van de liquiditeit in een onderneming, na aftrek van de berekende successierechten en dit opnieuw voor het scenario waarbij 0% en 75% van de aandelen werd geschonken.

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Dev.
1. Sch_go_0-100	315	-86071090	16113000	-233964,83	5100112,80
2. WS_25-75	315	-86071090	16113000	-241737,54	5099985,49
3. WS_50-50	315	-86071090	16113000	-250947,30	5099880,58
4. WS_75-25	315	-86071090	16113000	-263012,92	5099936,11
5. Gem_go_100-0	315	-86215090	16113000	-283102,25	5111201,12
6. WettRes. + overgedragene	290	-86071090	16113000	-231298,78	5198931,89

Tabel 7: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Dev.
1. Sch_go_0-100	315	-86071090	16113000,	-177436,59	5096349,05
2. WS_25-75	315	-86071090	16113000	-182620,56	5096240,55
3. WS_50-50	315	-86071090	16113000	-189033,30	5096114,50
4. WS_75-25	315	-86071090	16113000	-197361,83	5096040,95
5. Gem_go_100-0	315	-86215090	16113000	-211686,97	5106790,70
6. WettRes. + overgedragene	290	-86071090	16113000	-172588,37	5190106,53

Tabel 8: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

In tabellen 7 en 8 valt het op dat de minima en maxima van alle scenario's heel dicht bij elkaar aanleunen. De gemiddelde waarden worden minder negatief naargelang een groter percentage aandelen wordt geschonken. Ook de standaarddeviaties liggen dicht bij elkaar. In bijlage 3 kunnen opnieuw de tabellen voor de overige scenario's teruggevonden worden.

In de onderstaande tabel wordt aangegeven hoeveel procent van de totale groep respondenten niet in staat is om de verschuldigde successierechten te betalen met de liquide middelen van de familiale onderneming en dit voor alle scenario's.

<u>Scenario</u>	<u>Percentage aandelen geschonken</u>				
	<u>0%</u>	<u>25%</u>	<u>50%</u>	<u>75%</u>	<u>100%</u>
1. Sch_go_0-100	38,4	33,3	31,1	28,6	24,8
2. WS_25-75	40,3	34,9	32,4	30,2	25,7
3. WS_50-50	42,5	37,8	34,6	32,1	27,3
4. WS_75-25	44,8	41,6	36,8	34,0	29,2
5. Gem_go_100-0	45,4	43,5	38,1	35,2	29,8
6. WettRes. + overgedragene	39,0	36,6	35,5	34,1	29,7
Gemiddelde:	41,7	38,0	34,8	32,4	27,8

Tabel 9: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen

Alle cijfers in bovenstaande tabel liggen in dezelfde lijn en variëren tussen 24,8% (bij 100% van de aandelen geschonken) en 45,4% (bij 0% van de aandelen geschonken). Er kan worden besloten dat scenario 1 de minst hoge successierechten zal teweegbrengen. Daardoor zal in meer gevallen de liquiditeit voldoende zijn om de successierechten te betalen. Scenario 5 daarentegen laat de hoogste successierechten ontstaan en bijgevolg zal de liquiditeit dus vaker onvoldoende zijn om de verschuldigde successierechten te kunnen betalen. Scenario 1 en scenario 5 kunnen binnen dit onderzoek dus als uitersten beschouwd worden.

Het meest realistische scenario is dat van de wettelijke reserve, waarbij er tevens ook rekening wordt gehouden met naar wie men de onderneming wenst over te dragen (scenario 6).⁷ In dit scenario heeft 29,7% tot 39% van de respondenten te weinig liquide middelen in huis, om de verschuldigde successierechten bij een overdracht omwille van een onverwacht overlijden van de bestuurder te betalen. Het gemiddelde over alle berekende scenario's heen bedraagt 35%.

Van belang is verder hoe groot het tekort aan liquiditeiten is. In wat volgt wordt dit uitgedrukt als een percentage van het balanstotaal, dat we hier aanwenden als een proxy voor de grootte van de onderneming. De bedrijven worden ingedeeld in 3 categorieën: meer dan 10% tekort, minder dan 10% tekort, geen tekort. De cijfers per scenario worden in onderstaande tabellen weergegeven:

⁷ Scenario 6 is gebaseerd op 290 bedrijven omdat er meer informatie nodig was voor de berekening van het scenario van de wettelijke reserve en deze in een aantal gevallen ontbrak.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	5,7	6	7,6	9,8	12,7	8,6
-10%<x<0%	32,7	34,3	34,9	35	32,7	30,4
≥ 0%	61,6	59,7	57,5	55,2	54,6	61

Tabel 10: Deel 1: Percentage respondentent met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	4,4	4,4	5,7	6,7	8,3	5,9
-10%<x<0%	24,2	25,8	26,4	27,3	26,9	28,2
≥ 0%	71,4	69,8	67,9	66	64,8	65,9

Tabel 11: Deel 1: Percentage respondentent met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken

Het valt meteen op in de bovenstaande tabellen dat heel wat bedrijven dit een liquiditeitstekort kennen bij een plots overlijden, een tekort laten optekenen tussen 0% en 10% van het balanstotaal. De tabellen voor de andere aandelenscenario's kunnen worden teruggevonden in bijlage 4.

De berekeningen van dit onderzoek werden gemaakt op de waarde van het eigen vermogen, wat de successierechten mogelijkerwijze op een veel hoger niveau doet inschatten dan in werkelijkheid het geval zal zijn. Daarom kan er worden besloten dat, in het slechtste geval, 35% van de onderzochte familiale bedrijven die deelnamen, niet in staat zullen zijn om de successierechten te betalen met de liquide middelen uit de onderneming. Bij deze familiebedrijven zal er een liquiditeitstekort ontstaan.

Dit betekent echter nog niet het einde van de onderneming, aangezien de onderneming dit tekort kan opvullen met de reserves die in de onderneming aanwezig zijn. Verder is het voor solvabele ondernemingen ook mogelijk om daarna nog een lening aan te gaan en/of het tekort nog verder aan te vullen met het persoonlijk vermogen van de erflater.

Vervolgens wordt er dus verder gekeken naar de reserves, waarmee het liquiditeitstekort verder kan worden aangevuld. Er moet wel worden gewezen op het feit dat niet alle reserves van de onderneming daarvoor kunnen worden gebruikt. Vooreerst is er de wettelijke reserve. Deze moet een onderneming volgens de wet aanhouden en dit tot 10% van het kapitaal is bereikt. Uitgesloten zijn verder de onbeschikbare reserves. De analyse is bijgevolg gebaseerd op de beschikbare reserves en de belastingvrije reserves. De beschrijvende statistieken m.b.t de financiële middelen na successierechten met aanvulling van de reserves, worden in onderstaande tabellen weergegeven voor het 0% en 75% scenario. De tabellen voor de andere aandelenscenario's bevinden zich in bijlage 5.

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_o-100	315	-86071090	45481660	525028,82	5716663,92
2. WS_25-75	315	-86071090	45481660	517256,11	5715261,07
3. WS_50-50	315	-86071090	45481660	508046,35	5713963,57
4. WS_75-25	315	-86071090	45481660	495980,72	5712466,51
5. Gem_go_100-0	315	-86215090	45289660	475891,40	5710554,04
6. WettRes. + overgedragene	290	-86071090	17735000	326490,87	5316131,92

Tabel 12: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_o-100	315	-86071090	45481660	581557,06	5743749,49
2. WS_25-75	315	-86071090	45481660	576373,09	5742675,27
3. WS_50-50	315	-86071090	45481660	569960,35	5741633,43
4. WS_75-25	315	-86071090	45481660	561631,82	5740405,92
5. Gem_go_100-0	315	-86215090	45289660	547306,68	5739070,15
6. WettRes. + overgedragene	290	-86071090	17735000	385201,29	5347967,89

Tabel 13: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

Het valt op in bovenstaande tabellen dat de gemiddelde waarden die bij de liquiditeit na de successierechten negatief waren, hier positief zijn. De reserves zijn dus in de meeste gevallen toereikend om de tekorten aan te vullen. Om het precieze effect te zien op het liquiditeitstekort wordt opnieuw een beeld geschetst van het percentage bedrijven dat nog steeds een liquiditeitstekort heeft, na de aanvulling met de reserves.

<u>Scenario</u>	<u>Percentage aandelen geschonken</u>				
	<u>0%</u>	<u>25%</u>	<u>50%</u>	<u>75%</u>	<u>100%</u>
1. Sch_go_o-100	5,7	4,8	4,4	3,5	3,5
2. WS_25-75	7,0	5,4	5,1	4,4	4,1
3. WS_50-50	7,6	6,3	5,7	5,1	4,4
4. WS_75-25	8,6	7,6	6,3	5,7	5,1
5. Gem_go_100-0	9,2	7,9	6,7	6,3	5,4
6. WettRes. + overgedragene	6,9	6,2	5,9	4,8	4,5
Gemiddelde:	7,5	6,4	5,7	5,0	4,5

Tabel 14: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen

Het is duidelijk dat met de aanvulling van eventuele liquiditeitstekorten met de aanwezige reserves, heel wat minder familiale ondernemingen een tekort aan financiële middelen zal hebben omwille van de successierechten die de onderneming moet betalen na het onverwachte overlijden van de bestuurder. Wanneer opnieuw een gemiddelde wordt berekend van de volledige tabel wordt dat percentage nu gereduceerd van 35% naar 5,8%.

De resterende liquiditeit of het tekort aan financiële middelen kan opnieuw uitgedrukt worden als

een percentage van het balanstotaal om na te gaan of er al of niet sprake is van een ernstig tekort. In de onderstaande tabellen wordt die informatie weergegeven voor het 0% en 75% aandelenscenario. De overige tabellen bevinden zich in bijlage 6.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,6	0,6	0,6	1,3	1,9	1,4
-10%<x<0%	5,1	6,4	7,0	7,3	7,3	5,5
≥ 0%	94,3	93,0	92,4	91,4	90,8	93,1

Tabel 15: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,6	0,6	0,6	1,0	1,6	1,0
-10%<x<0%	2,9	3,8	4,5	4,7	4,7	3,8
≥ 0%	96,5	95,6	94,9	94,3	93,7	95,2

Tabel 16: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken

Na aanvulling met de reserves blijkt hoogstens 1,9% van de bedrijven nog niet in staat zal zijn om de successierechten te betalen.

"Negatieve cases"

Zoals eerder vermeld zouden de bedrijven met een negatief eigen vermogen of een negatieve DCF-waarde er voor kunnen zorgen dat de resultaten vertekend worden. Anderzijds mag het onderzoek niet systematisch cases verwijderen die in financieel slechte papieren zitten. Dit zou de gevolgen van een plots overlijden kunnen doen onderschatten voor dit type van bedrijven. We opteren er daarom voor om deze hier in een afzonderlijk luik te bespreken.

In de feiten betreft het slechts 17 ondernemingen die gekenmerkt worden door een negatief eigen vermogen of een negatieve DCF-waarde. Voor deze bedrijven worden de successierechten op o gesteld voor één van .beide methodes.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0	0	0	0	0	0
-10%<x<0%	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8
≥ 0%	88,2	88,2	88,2	88,2	88,2	88,2

Tabel 17: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0%,25% en 50% aandelen geschonken, "negatieve"

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0	0	0	0	0	0
-10%<x<0%	0	0	0	0	0	0
≥ 0%	100	100	100	100	100	100

Tabel 18: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% en 100% aandelen geschonken, "negatieve"

Hierbij valt het op dat er geen enkele onderneming een groot tekort heeft ten opzichte van zijn

balanstotaal. Dit is het logische gevolg van het feit dat er geen successierechten worden geheven op ondernemingen met een negatieve ondernemingswaarde. Naarmate er een groter percentage aandelen wordt geschonken, is het zo dat er geen enkele onderneming een tekort vertoont. Er kan dus worden besloten dat alle ondernemingen in staat zullen zijn om de successierechten te betalen met de liquide middelen die in de onderneming aanwezig zijn.

Na de aanvulling van de reserves daalt het percentage dat niet in staat is om de successierechten te betalen nog meer. Voor het 75% en 100% aandelenscenario blijft dit hetzelfde. Het 25% en 50% aandelenscenario ligt tussen de beide groepen in.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0	0	0	0	0	0
-10%<x<0%	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9
≥ 0%	94,1	94,1	94,1	94,1	94,1	94,1

Tabel 19: Deel 1: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken, "negatieve"

3.2.3. Deel 2: Eigen vermogenswaarde en 50%-50% verhouding voor roerende en onroerende goederen

Deel 2 bespreekt de situatie waarbij er voor de waarde van de onderneming gebruik wordt gemaakt van het eigen vermogen en waarbij de verhouding tussen roerend en onroerend vermogen gelijk is aan 50%-50%. Vervolgens werden de successierechten berekend volgens de verschillende scenario's. Het resultaat hiervan is weergegeven in de volgende tabellen, voor respectievelijk 0% en 75% van de aandelen die werden geschonken:

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	86169090	463555,00	4983849,23
2. WS_25-75	315	0	86169090	471347,14	4983766,51
3. WS_50-50	315	0	86169090	481988,36	4983805,21
4. WS_75-25	315	0	86169090	496489,69	4984281,94
5. Gem_go_100-0	315	0	86457090	518331,14	5006957,35
6. WettRes. + overgedragene	290	0	86169090	471712,61	5080866,06

Tabel 20: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	86169090	416139,86	4979888,50
2. WS_25-75	315	0	86169090	420827,58	4979779,25
3. WS_50-50	315	0	86169090	427469,56	4979703,51
4. WS_75-25	315	0	86169090	437044,86	4980012,04
5. Gem_go_100-0	315	0	86457090	452148,62	5001827,84
6. WettRes. + overgedragene	290	0	86169090	411136,39	5071219,20

Tabel 21: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

In de bovenstaande tabellen wordt de beschrijvende statistiek weergegeven van de 6 verschillende scenario's en dit per percentage geschonken aandelen. De gemiddelde successierechten liggen

opnieuw dicht bij elkaar en liggen overal een stuk lager dan wanneer er geen rekening wordt gehouden met het onderscheid tussen roerende en onroerende goederen uit deel 1. De standaarddeviaties liggen overal ook in dezelfde lijn. De tabellen voor de andere aandelenscenario's zijn terug te vinden in bijlage 7.

In de onderstaande tabellen wordt de beschrijvende statistieken weergegeven van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten, per scenario en per percentage geschonken aandelen. Het beeld hieronder bevat opnieuw enkel het 0% en 75% aandelenscenario, de overige cases zijn opgenomen in bijlage 8.

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Dev.
1. Sch_go_0-100	315	-85879090	16113000	-203332,78	5085977,36
2. WS_25-75	315	-85879090	16113000	-211124,91	5085953,37
3. WS_50-50	315	-85879090	16113000	-221766,14	5086101,81
4. WS_75-25	315	-85879090	16113000	-236267,47	5086425,17
5. Gem_go_100-0	315	-86167090	16113000	-258108,92	5108569,41
6. WettRes. + overgedragene	290	-85879090	16113000	-201953,99	5186740,07

Tabel 22: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Dev.
1. Sch_go_0-100	315	-85879090	16113000	-155917,63	5082599,37
2. WS_25-75	315	-85879090	16113000	-160605,36	5082563,75
3. WS_50-50	315	-85879090	16113000	-167247,33	5082600,62
4. WS_75-25	315	-85879090	16113000	-176822,64	5082778,56
5. Gem_go_100-0	315	-86167090	16113000	-191926,40	5104105,65
6. WettRes. + overgedragene	290	-85879090	16113000	-141377,768	5179037,72

Tabel 23: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

In tabellen 22 en 23 vertonen de gemiddelde waarden een grotere variatie; ze worden minder negatief naargelang er een groter percentage van de aandelen geschonken wordt.

In de volgende tabel wordt weergegeven hoeveel procent van de totale steekproef niet in staat is om de successierechten te betalen met de liquide middelen die in de familiale onderneming aanwezig zijn en dit bij een onverwacht overlijden van de bedrijfsleider.

Scenario	Percentage aandelen geschonken				
	0%	25%	50%	75%	100%
1. Sch_go_0-100	29,8	28,9	27,3	24,8	21,6
2. WS_25-75	30,8	28,9	27,6	25,1	21,6
3. WS_50-50	35,9	31,1	29,8	27,6	23,5
4. WS_75-25	38,7	33,7	31,7	29,2	25,1
5. Gem_go_100-0	40,6	37,1	33,3	30,8	26,3
6. WettRes. + overgedragene	31,7	31,0	30,0	27,6	23,8
Gemiddelde:	34,6	31,8	30,0	27,5	23,7

Tabel 24: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen

De percentages in de bovenstaande tabel variëren tussen 21,6% en 40,6% en liggen een stuk lager dan de percentages uit tabel 7 in deel 1. Er kan worden geconcludeerd dat scenario 1, namelijk bij scheiding van goederen de laagste percentages onvoldoende liquiditeit met zich meebrengt, en dit in alle aandelenscenario's. Dit wil dus zeggen dat meer bedrijven voldoende liquide middelen zullen hebben om bij een onverwacht overlijden van de bedrijfsleider, de successierechten te betalen. Scenario 5 daarentegen, laat telkens de hoogste successierechten ontstaan en bijgevolg zijn minder bedrijven in staat om de successierechten te betalen bij een onverwacht overlijden.

Wanneer er wordt gekeken naar het meest realistische scenario, namelijk dat van de wettelijke reserve, dan valt het op dat er tussen 23,8% en 31,7% van de bedrijven onvoldoende liquiditeit zullen hebben. Dit is een stuk lager dan hetzelfde scenario in deel 1, dat eerder werd besproken.

Het gemiddelde van al deze percentages, over de verschillende scenario's heen is 29,5% (cfr. 35% in deel 1). Dit is te wijten aan het feit dat er in dit deel een opsplitsing wordt gemaakt tussen onroerend en roerend vermogen bij de tarieven in rechte lijn en tussen echtgenoten en samenwonende partners. Deze verhouding wordt gelijk gesteld aan 50%-50%. Of nog: de successietarieven worden niet toegepast op het ganse vermogen maar het vermogen wordt in twee gesplitst omwille van de opdeling roerend/onroerend vermogen. Bijgevolg zal de helft van het vermogen lager zijn dan het volledige vermogen en zal men logischerwijze in lagere tariefschijven vallen.

Net zoals in deel 1 is het mogelijk om de bedrijven die nog niet in staat zullen zijn om de successierechten te betalen met de in de onderneming aanwezige liquiditeit, op te delen volgens de gradaties van hun balanstotaal om na te gaan of het een omvangrijk tekort betreft. Dit wordt in de volgende tabellen weergegeven voor het 0% en 75% scenario. De overige tabellen zijn terug te vinden in bijlage 9.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	3,8	4,1	5,1	6,0	8,3	6,2
-10%<x<0%	26	26,7	30,8	32,7	32,3	25,5
≥ 0%	70,2	69,2	64,1	61,3	59,4	68,3

Tabel 25: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	2,9	3,2	3,8	4,4	6,0	3,8
-10%<x<0%	21,9	21,9	23,8	24,8	24,8	23,8
≥ 0%	75,2	74,9	72,4	70,8	69,2	72,4

Tabel 26: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken

Opnieuw blijkt dat het percentage bedrijven met een ernstig tekort aan middelen om de successierechten te betalen maximaal 8% bedraagt. Verder zijn deze percentages overal lager dan die uit deel 1. Volgens de parameters gehanteerd in deze set berekeningen, zal er in het slechtste geval slechts 8,3% van de bedrijven een serieus tekort aan liquide middelen hebben om de onverwachte successierechten te betalen.

Deze berekeningen werden opnieuw uitgevoerd op basis van de eigen vermogenswaarde die normalerwijze hoger zal liggen dan de werkelijke waarde van de onderneming. Er kan dus worden besloten dat er in het slechtste geval, 29,5% van de bedrijven uit de steekproef, een tekort aan liquide middelen zal hebben en dus in de problemen zal komen omwille van de verschuldigde successierechten bij het onverwacht overlijden van de bedrijfsleider van de familiale onderneming.

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-85879090	45721660	555660,87	5718701,39
2. WS_25-75	315	-85879090	45721660	547868,74	5717082,67
3. WS_50-50	315	-85879090	45721660	537227,51	5715279,08
4. WS_75-25	315	-85879090	45721660	522726,18	5712297,07
5. Gem_go_100-0	315	-86167090	45337660	500884,73	5711022,53
6. WettRes. + overgedragene	290	-85879090	17735000	355835,67	5311849,81

Tabel 27: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-85879090	45721660	603076,02	5745283,85
2. WS_25-75	315	-85879090	45721660	598388,29	5744161,35
3. WS_50-50	315	-85879090	45721660	591746,32	5742664,43
4. WS_75-25	315	-85879090	45721660	582171,01	5739827,74
5. Gem_go_100-0	315	-86167090	45337660	567067,26	5739698,58
6. WettRes. + overgedragene	290	-85879090	17735000	416411,89	5346824,52

Tabel 28: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

Rekening houdende met de mogelijke aanvulling van de reserves, blijken heel wat meer bedrijven de verschuldigde successierechten te kunnen betalen met de liquide middelen die in de onderneming aanwezig zijn.. Voor de overige aandelenscenario's wordt verwezen naar in bijlage 10.

De percentages van bedrijven die toch nog een tekort riskeren, worden hieronder weergegeven.

<u>Scenario</u>	<u>Percentage aandelen geschonken</u>				
	<u>0%</u>	<u>25%</u>	<u>50%</u>	<u>75%</u>	<u>100%</u>
1. Sch_go_0-100	3,8	3,8	3,5	2,5	2,5
2. WS_25-75	4,4	4,1	3,8	2,9	2,9
3. WS_50-50	5,1	4,4	4,1	3,5	3,2
4. WS_75-25	6,3	5,1	5,1	4,1	3,8
5. Gem_go_100-0	7,3	6,0	5,4	4,8	4,1
6. WettRes. + overgedragene	4,5	4,1	4,1	3,4	3,1
Gemiddelde:	5,2	4,6	4,3	3,5	3,3

Tabel 29: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen

De percentages in bovenstaande tabel variëren tussen 2,5% en 7,3% .

Om na te gaan hoeveel procent nu daadwerkelijk een groot tekort heeft, wordt het bedrag van de

liquide middelen na successierechten en na aanvulling van de reserves opnieuw tegenover het balanstotaal geplaatst. De grenzen zijn dezelfde als diegene die eerder al werden gehanteerd. In onderstaande tabellen wordt hiervan een schematisch overzicht gegeven voor het scenario waarbij resp. 0% en 75% van de aandelen werd geschonken. De cijfers van de scenario's waarbij 25%, 50% en 100% van de aandelen werd geschonken, zijn terug te vinden in bijlage 11.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,3	0,3	0,3	0,6	1,3	0,7
-10%<x<0%	3,5	4,1	4,8	5,7	6,0	3,8
≥ 0%	96,2	95,6	94,9	93,7	92,7	95,5

Tabel 30: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,3	0,3	0,3	0,3	1,0	0,3
-10%<x<0%	2,2	2,6	3,2	3,8	3,8	3,1
≥ 0%	97,5	97,1	96,5	95,9	95,2	96,6

Tabel 31: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken

De bovenstaande tabellen onthullen dat de bedrijven met een significant tekort aan middelen om de successierechten te betalen, en dit na het volledig spenderen van de liquide middelen en de reserves van de onderneming, slechts maximum 1,3% van alle ondernemingen betreft.

"Negatieve cases"

De negatieve cases worden ook in dit deel apart behandeld. Het gaat slechts over 17 bedrijven en enkel de procentuele kans dat een onderneming niet in staat is om de successierechten te betalen wordt hierbij besproken.

Geen enkele onderneming blijkt met een significant tekort te kampen ten opzichte van zijn balanstotaal. Dit is ook logisch aangezien er geen successierechten worden geheven op ondernemingen met een negatieve ondernemingswaarde. Naarmate er een groter percentage aandelen wordt geschonken, is het zo dat er geen enkele onderneming een tekort vertoont. Er kan dus worden besloten dat alle ondernemingen in staat zullen zijn om de successierechten te betalen met de liquide middelen die in de onderneming aanwezig zijn.

Na de aanvulling van de reserves daalt het percentage dat niet in staat is om de successierechten te betalen nog meer. Voor het 75% en 100% aandelenscenario blijft dit hetzelfde. Het 25% aandelenscenario ligt tussen de beide groepen in.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0	0	0	0	0	0
-10%<x<0%	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9
≥ 0%	94,1	94,1	94,1	94,1	94,1	94,1

Tabel 32: Deel 2: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken, "negatieve"

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0	0	0	0	0	0

-10%<x<0%	0	0	0	0	0	0
≥ 0%	100	100	100	100	100	100

Tabel 33: Deel 2: Percentage respondentent met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 50%, 75% en 100% aandelen geschonken, "negatieve"

Er kan dus worden besloten dat deze "negatieve" groep moeilijk in te schatten is, aangezien hun eigen vermogen of DCF-waarde negatief is en daar dus geen successierechten kunnen op berekend worden. Daar deze gelijkgesteld worden aan nul, is het dus niet nuttig om de beschrijvende statistieken te berekenen, omdat deze slechts berekend zijn op 17 bedrijven. Er zijn geen bedrijven die een groot tekort hebben ten opzichten van hun balanstotaal, zowel bij de liquide middelen als bij de reserves.

3.2.4. Deel 3: DCF-methode en 0%-100% verhouding voor roerende en onroerende goederen

Deel 3 bespreekt de situatie waarbij er voor de waarde van de onderneming gebruik wordt gemaakt van de discounted cashflow-methode en waarbij de verhouding tussen roerend en onroerend vermogen gelijk is aan 0%-100% of 100%-0%. Vervolgens werden de successierechten berekend volgens de verschillende scenario's. Het resultaat hiervan is weergegeven in de volgende tabellen, voor respectievelijk 0% en 75% van de aandelen die werden geschonken:

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	35868640	294542,68	2170234,00
2. WS_25-75	315	0	35868640	300696,75	2170085,65
3. WS_50-50	315	0	35868640	309014,64	2169975,01
4. WS_75-25	315	0	35868640	319901,95	2170265,36
5. Gem_go_100-0	315	0	36012640	337870,52	2184914,64
6. WettRes. + overgedragene	290	0	35868640	299351,86	2159527,70

Tabel 34: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	35868640	247001,01	2153396,57
2. WS_25-75	315	0	35868640	251587,30	2153272,56
3. WS_50-50	315	0	35868640	257715,65	2153162,50
4. WS_75-25	315	0	35868640	265648,55	2153299,74
5. Gem_go_100-0	315	0	36012640	279264,23	2167048,20
6. WettRes. + overgedragene	290	0	35868640	245304,83	2135512,94

Tabel 35: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

De bovenstaande tabellen geven de beschrijvende statistieken weer van de berekende successierechten per scenario, rekeninghoudend met de DCF-waardebepaling en zonder onderscheid te maken tussen roerend en onroerend vermogen. De tabellen voor de andere aandelenscenario's zijn terug te vinden in bijlage 12.

In de onderstaande tabellen worden opeenvolgend de beschrijvende statistieken weergegeven van de liquiditeit in de onderneming na aftrek van de successierechten bij een onverwacht overlijden van de bestuurder van die onderneming. Het geeft dus weer of een bedrijf in staat is om de successierechten te betalen met de in de onderneming aanwezige liquiditeit. Opnieuw wordt hier enkel een beeld geschetst van het 0% en 75% aandelenscenario, de andere aandelenscenario's zitten in bijlage 13 van deze paper.

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35578640	16113000	-34320,46	2392411,16
2. WS_25-75	315	-35578640	16113000	-40474,53	2392411,84
3. WS_50-50	315	-35578640	16113000	-48792,42	2392508,86
4. WS_75-25	315	-35578640	16113000	-59679,72	2393010,97
5. Gem_go_100-0	315	-35722640	16113000	-77648,30	2406192,93
6. WettRes. + overgedragene	290	-35578640	16113000	-29593,24	2396508,20

Tabel 36: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35578640	16113000	13221,21	2378363,58
2. WS_25-75	315	-35578640	16113000	8634,92	2378391,83
3. WS_50-50	315	-35578640	16113000	2506,57	2378493,98
4. WS_75-25	315	-35578640	16113000	-5426,33	2378881,06
5. Gem_go_100-0	315	-35722640	16113000	-19042,01	2391242,36
6. WettRes. + overgedragene	290	-35578640	16113000	24453,79	2378085,58

Tabel 37: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

De tabellen tonen aan dat de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten bij een onverwacht overlijden van de bestuurder van de familiale onderneming, gemiddeld slechts licht negatief (in het 0%-scenario) tot zelfs positief is. Dit is duidelijk afwijkend ten opzichte van de resultaten uit deel 1 en deel 2 waar alle gemiddelde waarden zeer sterk negatief waren.

Scenario	Percentage aandelen geschonken				
	0%	25%	50%	75%	100%
1. Sch_go_0-100	36,8	34,0	32,1	29,2	25,7
2. WS_25-75	37,8	35,6	33,3	30,5	26,7
3. WS_50-50	39,4	37,5	35,6	32,4	28,3
4. WS_75-25	41,9	40,0	36,8	34,6	29,5
5. Gem_go_100-0	44,4	42,5	39,7	37,1	31,7
6. WettRes. + overgedragene	37,6	35,9	33,4	30,7	27,2
Gemiddelde:	39,7	37,6	35,2	32,4	28,2

Tabel 38: Deel 3: Percentage respondentent met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen

Het aandeel van de ondernemingen die onvoldoende liquiditeit in huis hebben om de successierechte te delgen schommelt tussen 25,7% en 44,4%, wat vergelijkbaar is met de resultaten van de scenario's in deel 1. Opnieuw geeft scenario 1 de laagste percentages en dus een kleinere kans op liquiditeitsproblemen omwille van de verschuldigde successierechten wanneer de bedrijfsleider onverwacht komt te overlijden. Het omgekeerde geldt voor scenario 5, die net zoals in de voorgaande delen, de hoogste percentages met zich meebrengt. Het meest realistische scenario, scenario 6, ligt ergens tussenin, Tussen 27,2% en 37,6% van de bedrijven zal een tekort aan liquiditeit kennen na de betaling van de successierechten. Het gemiddelde van alle bovenstaande scenario's en dus van de ganse bovenstaande tabel is gelijk aan 34,6%. Dit komt ongeveer overeen met het gemiddelde in deel 1.

Om na te gaan in welke mate er precies een tekort is om de berekende successierechten te betalen, kan er opnieuw worden gekeken naar het eventuele tekort ten opzichte van het balanstotaal. Voor de andere scenario's zitten de tabellen opnieuw in bijlage (bijlage 14).

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	4,8	5,4	6,0	7,3	8,9	6,9
-10%<x<0%	32,1	32,4	33,4	34,6	35,5	30,7
≥ 0%	63,2	62,2	60,6	58,1	55,6	62,4

Tabel 39: Deel 3: Percentage respondentent met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	3,2	3,5	4,1	4,8	6,3	4,1
-10%<x<0%	26,0	27,0	28,3	29,8	30,8	26,6
≥ 0%	70,8	69,5	67,6	65,4	62,9	69,3

Tabel 40: Deel 3: Percentage respondentent met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken

. Het percentage bedrijven dat een serieus tekort heeft na het aanwenden van de liquide middelen ligt ook hier een heel stuk lager dan het percentage dat een tekort heeft. De meeste familiebedrijven hebben dus wel een tekort aan liquide middelen, maar dat tekort is niet onoverkomelijk. In het slechtste geval zal 8,9% van de bedrijven een ernstig tekort hebben ten opzichte van hun balanstotaal.

In onderstaande tabellen houden we vervolgens rekening met de reserves. Voor het 25%, 50% en 100% aandelenscenario zijn de gelijkaardige tabellen terug te vinden in bijlage 15.

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35578640	52931096	724673,19	3899869,51
2. WS_25-75	315	-35578640	52931096	718519,12	3898544,03
3. WS_50-50	315	-35578640	52931096	710201,23	3897276,24
4. WS_75-25	315	-35578640	52931096	699313,93	3895696,39
5. Gem_go_100-0	315	-35722640	52739096	681345,35	3887350,69
6. WettRes. + overgedragene	290	-35578640	17735000	528196,41	2618668,39

Tabel 41: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35578640	52931096	772214,86	3940585,18
2. WS_25-75	315	-35578640	52931096	767628,57	3939670,67
3. WS_50-50	315	-35578640	52931096	761500,22	3938829,84
4. WS_75-25	315	-35578640	52931096	753567,32	3937885,16
5. Gem_go_100-0	315	-35722640	52739096	739951,64	3930175,62
6. WettRes. + overgedragene	290	-35578640	17735000	582243,45	2692669,66

Tabel 42: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

Scenario	Percentage aandelen geschonken				
	0%	25%	50%	75%	100%
1. Sch_go_0-100	6,7	6,3	5,7	5,1	4,8
2. WS_25-75	7,0	6,7	6,0	5,4	5,1
3. WS_50-50	7,0	7,0	6,3	5,4	5,1
4. WS_75-25	8,3	8,3	7,6	7,3	6,3
5. Gem_go_100-0	8,9	8,6	7,9	7,6	6,7
6. WettRes. + overgedragene	5,9	5,9	5,9	5,2	4,8
Gemiddelde:	7,3	7,1	6,6	6,0	5,5

Tabel 43: Deel 3: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen

Het gemiddelde van alle scenario's in bovenstaande tabel is gelijk aan 6,5% versus 34,6% indien enkel rekening wordt gehouden met de liquide middelen die in de onderneming aanwezig zijn.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	1,3	1,3	1,3	1,6	1,9	1,0
-10%<x<0%	5,4	5,7	5,7	6,7	7,0	4,9
≥ 0%	93,3	93	93	91,7	91,1	94,1

Tabel 44: Deel 3: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	1,0	1,0	1,0	1,3	1,6	1,0
-10%<x<0%	4,1	4,4	4,4	6,0	6,0	4,2
≥ 0%	94,9	94,6	94,6	92,7	92,4	94,8

Tabel 45: Deel 3: Percentage respondentent met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken

Opnieuw wordt het duidelijk dat er slechts een klein deel, in het ergste geval 1,9%, van de bedrijven werkelijk een groot tekort hebben na de aanwending van de liquide middelen en de reserves. De tabellen voor de andere aandelenscenario's kunnen geraadpleegd worden in bijlage 16.

"Negatieve cases"

Voor de "negatieve" cases zijn de resultaten erg gelijklopend met deze uit de andere delen.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0	0	0	0	0	0
-10%<x<0%	5,9	5,9	11,8	11,8	11,8	5,9
≥ 0%	94,1	94,1	88,2	88,2	88,2	94,1

Tabel 46: Deel 3: Percentage respondentent met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0%, 25%, 50% en 75% aandelen geschonken, "negatieve"

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0	0	0	0	0	0
-10%<x<0%	0	0	5,9	5,9	5,9	0
≥ 0%	100	100	94,1	94,1	94,1	100

Tabel 47: Deel 3: Percentage respondentent met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 100% aandelen geschonken, "negatieve"

3.2.5. Deel 4: DCF-methode en 50%-50% verhouding voor roerende en onroerende goederen

Deel 4 bespreekt de situatie waarbij er voor de waarde van de onderneming gebruik wordt gemaakt van de discounted cashflow-methode en waarbij de verhouding tussen roerend en onroerend vermogen gelijk is aan 50%-50%. Vervolgens werden de successierechten berekend volgens de verschillende scenario's. Het resultaat hiervan is weergegeven in de volgende tabellen, voor respectievelijk 0% en 75% van de aandelen die werden geschonken:

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	35676640	265869,00	2151691,05
2. WS_25-75	315	0	35676640	272825,61	2151778,76
3. WS_50-50	315	0	35676640	281834,91	2152216,77
4. WS_75-25	315	0	35676640	294367,41	2153777,35
5. Gem_go_100-0	315	0	35964640	314040,11	2181302,82
6. WettRes. + overgedragene	290	0	35676640	271999,31	2145056,57

Tabel 48: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	35676640	225968,59	2135875,47
2. WS_25-75	315	0	35676640	230240,61	2135885,95
3. WS_50-50	315	0	35676640	236327,84	2136198,74
4. WS_75-25	315	0	35676640	245454,51	2137663,23
5. Gem_go_100-0	315	0	35964640	260048,15	2163488,63
6. WettRes. + overgedragene	290	0	35676640	225551,21	2122070,91

Tabel 49: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

De bovenstaande tabellen geven de beschrijvende statistiek weer van de berekende successierechten op basis van de DCF-waarde als ondernemingswaarde en met een opsplitsing tussen roerend en onroerend vermogen in de tarieven in rechte lijn en tussen echtgenoten en samenwonende partners. De tabellen van de overige aandelenscenario's zijn terug te vinden in bijlage 17.

Vervolgens worden wederom de tabellen weergegeven met de beschrijvende statistiek van de liquiditeit die overblijft na aftrek van de hierboven berekende successierechten voor de 2 besproken aandelenscenario's. De 3 andere aandelenscenario's zijn terug te vinden in bijlage 18. Er wordt terug een beeld geschetst van de situatie per scenario en per percentage geschonken aandelen.

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35386640	16113000	-5646,78	2375475,90
2. WS_25-75	315	-35386640	16113000	-12603,38	2375728,35
3. WS_50-50	315	-35386640	16113000	-21612,69	2376311,51
4. WS_75-25	315	-35386640	16113000	-34145,19	2377800,82
5. Gem_go_100-0	315	-35674640	16113000	-53817,89	2402423,99
6. WettRes. + overgedragene	290	-35386640	16113000	-2240,69	2383357,41

Tabel 50: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35386640	16113000	34253,63	2362502,30
2. WS_25-75	315	-35386640	16113000	29981,61	2362727,64
3. WS_50-50	315	-35386640	16113000	23894,39	2363232,19
4. WS_75-25	315	-35386640	16113000	14767,71	2364637,28
5. Gem_go_100-0	315	-35674640	16113000	174,07	2387685,08
6. WettRes. + overgedragene	290	-35386640	16113000	44207,41	2365968,85

Tabel 51: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de berekende successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

De gemiddelde resterende liquiditeit na delging van de successierechten is nog meer positief/minder negatief.. De gemiddelde liquiditeit na aftrek van de successierechten is tevens hoger naargelang het percentage geschonken aandelen stijgt.

Tenslotte wordt de tabel weergegeven met het percentage bedrijven dat in de problemen kan komen door een tekort aan liquide middelen om de successierechten te betalen.

Scenario	Percentage aandelen geschonken				
	0%	25%	50%	75%	100%
1. Sch_go_0-100	30,8	29,5	27,6	25,4	22,2
2. WS_25-75	32,1	30,2	27,9	25,7	22,5
3. WS_50-50	34,0	32,1	29,8	27,6	24,1
4. WS_75-25	35,6	33,7	31,4	28,9	25,1
5. Gem_go_100-0	38,0	36,8	34,6	31,7	27,6
6. WettRes. + overgedragene	33,1	31,4	30,3	27,9	24,8
Gemiddelde:	33,9	32,3	30,3	27,9	24,4

Tabel 52: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen

Uit tabel 22 kan worden besloten dat het aandeel van de bedrijven dat in de problemen zal komen tussen 22,2% en 38,0% ligt. Deze aandelen zijn lager dan die uit deel 3. Opnieuw genereert scenario 1, scheiding van goederen overal de kleinste groep illiquide ondernemers en scenario 5 de grootste.. Het meest realistische scenario, scenario 6, zorgt er voor dat tussen 24,8% en 33,1% van de bedrijven illiquide zal worden bij een plots overlijden van de zaakvoerder.

Het gemiddelde van al deze percentages is gelijk aan 29,8% In het slechtste geval zal 6,3% van de bedrijven een aanzienlijk tekort (>10% van het balanstotaal) hebben aan liquide middelen om de successierechten te betalen. De resultaten van de andere aandelenscenario's werden opgenomen in bijlage 19 van dit onderzoek.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	3,2	3,5	4,4	5,7	6,3	4,8
-10%<x<0%	27,6	28,6	29,6	29,9	31,7	28,3
≥ 0%	69,2	67,9	66	64,4	62	66,9

Tabel 53: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	2,2	2,5	2,9	3,8	4,4	3,1
-10%<x<0%	23,2	23,2	24,7	25,1	27,3	24,8
≥ 0%	74,6	74,3	72,4	71,1	68,3	72,1

Tabel 54: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35386640	53171096	753346,87	3910209,26
2. WS_25-75	315	-35386640	53171096	746390,27	3908283,48
3. WS_50-50	315	-35386640	53171096	737380,96	3906321,37
4. WS_75-25	315	-35386640	53171096	724848,46	3903513,92
5. Gem_go_100-0	315	-35674640	52787096	705175,76	3888998,80
6. WettRes. + overgedragene	290	-35386640	17735000	555548,97	2621020,22

Tabel 55: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 0% aandelen geschonken

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35386640	53171096	793247,28	3950436,17
2. WS_25-75	315	-35386640	53171096	788975,26	3949361,18
3. WS_50-50	315	-35386640	53171096	782888,04	3948155,68
4. WS_75-25	315	-35386640	53171096	773761,36	3945350,22
5. Gem_go_100-0	315	-35674640	52787096	759167,72	3932202,91
6. WettRes. + overgedragene	290	-35386640	17735000	601997,06	2693366,99

Tabel 56: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten aangevuld met de reserves successierechten per scenario bij 75% aandelen geschonken

Na aanvulling van de liquiditeit met de reserves zijn de gemiddelde waarden van de aanwezige resterende financiële middelen na het delgen van de belastingschuld overal positief. Onderstaande tabel illustreert dat over alle scenario's heen gemiddeld 5,4% van de bedrijven in het onderzoek te weinig middelen in huis heeft, na rekening gehouden te hebben met de liquiditeit én de reserves om de successierechten te kunnen betalen.

Scenario	Percentage aandelen geschonken				
	0%	25%	50%	75%	100%
1. Sch_go_0-100	5,1	4,8	4,8	4,1	3,8
2. WS_25-75	5,7	5,4	5,1	4,4	4,1
3. WS_50-50	6,3	5,7	5,4	4,8	4,4
4. WS_75-25	6,7	6	5,7	5,1	4,8
5. Gem_go_100-0	7,3	7,3	6,7	5,7	5,4
6. WettRes. + overgedragene	5,5	5,5	5,5	5,2	4,8
Gemiddelde:	6,1	5,8	5,5	4,9	4,6

Tabel 57: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen

Qua gradaties van het balanstotaal zien de percentages er als volgt uit:

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,6	1,0	1,3	1,3	1,6	0,7
-10%<x<0%	4,5	4,7	5,0	5,4	5,7	4,8
≥ 0%	94,9	94,3	93,7	93,3	92,7	94,5

Tabel 58: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0% aandelen geschonken

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,6	1,0	1,0	1,0	1,3	0,7
-10%<x<0%	3,5	3,4	3,8	4,1	4,4	4,5
≥ 0%	95,9	95,6	95,2	94,9	94,3	94,8

Tabel 59: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 75% aandelen geschonken

Bovenstaande tabellen geven opnieuw enkel een beeld van het 0% en 75% aandelenscenario. De andere scenario's kunnen worden teruggevonden in bijlage 21. Het valt meteen op dat de percentages opnieuw dalen naargelang er een groter deel van de aandelen wordt geschonken.

Logischerwijze liggen de percentages hierboven opnieuw lager dan die uit deel 3, aangezien er hier gewerkt wordt met een 50%/50% verdeling tussen roerend en onroerend vermogen voor tarieven in rechte lijn en tussen echtgenoten en samenwonende partners, terwijl deel 3 een verhouding van 0%/100% bespreekt.

"Negatieve cases"

De "negatieve" cases worden hieronder weer apart behandeld en enkel de percentages ten opzichte van het balanstotaal worden in onderstaande tabellen weergegeven.

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0	0	0	0	0	0
-10%<x<0%	5,9	5,9	5,9	11,8	11,8	5,9
≥ 0%	94,1	94,1	94,1	88,2	88,2	94,1

Tabel 60: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 0%,25%, 50% en 75% aandelen geschonken, "negatieve"

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0	0	0	0	0	0
-10%<x<0%	0	0	0	5,9	5,9	0
≥ 0%	100	100	100	94,1	94,1	100

Tabel 61: Deel 4: Percentage respondenten met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen, na aanvulling van de reserves, in balanstotaalgradaties voor bij 100% aandelen geschonken, "negatieve"

Hierbij valt het op dat er geen enkele onderneming een groot tekort heeft ten opzichte van zijn balanstotaal. Dit is ook logisch aangezien er geen successierechten worden geheven op ondernemingen met een negatieve ondernemingswaarde. Naarmate er een groter percentage aandelen wordt geschonken, is het zo dat er nog 1 onderneming (5,9%) een tekort vertoont. Er kan dus worden besloten dat alle ondernemingen in staat zullen zijn om de successierechten te betalen met de liquide middelen die in de onderneming aanwezig zijn.

3.2.6. Extra analyses

1. Liquiditeitsratio's

Zien we significante verschillen tussen ondernemingen met een verschillende liquiditeitspositie inzake de te betalen successierechten of de verwachte kans op financiële problemen? Om deze vraag te beantwoorden hanteren we 3 liquiditeitsratio's, die de basis vormen voor variantie-analyses op de kernvariabelen.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Gangi - Raub	305	0	1,23	0,0145	0,0779
Current ratio	313	0	180,53	3,1600	10,7567
Quick ratio	313	0	144,68	2,4915	8,9146

Tabel 62: Statistieken van de verschillende liquiditeitsratio's

De tabel hierboven geeft de beschrijvende statistiek weer van de verschillende liquiditeitsratio's.

De steekproef wordt ingedeeld op basis van de kwartielgegevens voor deze 3 liquiditeitsmaatstaven. Op basis van die groepsindeling werden de ANOVA's berekend, voor alle scenario's en alle delen die hierboven werden besproken. Hieruit bleek dat voor de Gangi en Raubmaatstaf, de current ratio en de quick ratio, de p-waarden groter zijn dan 0,05. Dit wil dus zeggen dat de groepen niet significant verschillen van elkaar. Of nog: bedrijven in de verschillende groepen vertonen grote gelijkenissen inzake de berekende successierechten, de liquiditeit die overblijft nadat de successierechten zijn vereffend, de liquiditeit na successierechten met aanvulling van de reserves.

Voor de liquiditeit na successierechten op het totaal actief (of balanstotaal) en de liquiditeit na successierechten, aangevuld met de reserves op het totaal actief, blijken de gemiddelden van de verschillende groepen wel significante verschillen te vertonen en dit zowel voor de current ratio en de acid test.

2. *Groepering op basis van groottecriteria*

Als basis voor deze opdeling, werden de grenzen genomen uit de aanbeveling van de Europese Commissie (2003/361). Daarin werden de volgende grenzen gesteld:

<u>Categorie</u>	<u>Aantal werknemers</u>	<u>Omzet</u>	<u>of</u>	<u>Balanstotaal</u>
Grote onderneming	> 250	> € 50 miljoen		> € 43 miljoen
Middelgrote onderneming (MGO)	< 250	≤ € 50 miljoen		≤ € 43 miljoen
Kleine onderneming (KO)	< 50	≤ € 10 miljoen		≤ € 10 miljoen
Micro-onderneming of hele kleine onderneming (HKO)	< 10	≤ € 2 miljoen		≤ € 2 miljoen

Tabel 63: Onderverdeling van ondernemingen op basis van hun grootte (Europese Commissie, 2003)

Aangezien vele ondernemingen uit onze steekproef een verkorte jaarrekening moeten neerleggen, is het niet mogelijk om voor hen de omzet te bepalen. Ondernemingen met een verkorte jaarrekening zijn immers niet verplicht om hun omzet mede te delen, enkel hun brutomarge. De Europese Commissie geeft de keuze tussen de omzet en het balanstotaal en daarom zal er worden geopteerd voor het balanstotaal, zodat ondernemingen met een verkorte jaarrekening gelijk behandeld worden als die met een volledig jaarrekeningschema.

Op basis van de bovenstaande onderverdeling werden 4 groepen gecreëerd.. Uit de ANOVA's die werden berekend op basis van het groottecriteria van de Europese Commissie, bleek dat er voor de niet-negatieve cases, kan er worden geconcludeerd dat de gemiddelden van de verschillende groepen significant verschillend zijn voor de ratio's (liquiditeit-succesrecht)/totaal actief en ((liquiditeit-succesrecht)+reserves)/totaal actief. In het geval van ((liquiditeit-succesrecht)+reserves)/totaal actief zijn er per deel wel een aantal uitzonderingen bij scenario 6, nl. dat van de wettelijke reserve.

4. Conclusie

Familiebedrijven zijn heel belangrijk voor de Belgische economie. 70% van de bedrijven zijn in handen van een familie en leveren een bijdrage tot 55% van het Belgische BBP. Het is als dusdanig van belang om de continuïteit van deze ondernemingen te verzekeren. In navolging van de aanbevelingen, opgelegd door de Europese Commissie, introduceerde de Vlaamse wetgever verschillende gunstmaatregelen die een gunstig fiscaal regime creëren inzake de successierechten of schenkingsrechten op de overdracht van familiale ondernemingen. Met deze gunstmaatregelen wou de Vlaamse overheid voorkomen dat familiebedrijven insolvent zouden worden of verplicht zouden zijn hun onderneming te verkopen, enkel omwille van de successierechten of schenkingsrechten die verschuldigd zijn bij het overlijden van de manager.

In dit rapport willen we nagaan of familiebedrijven in staat zijn bij een plots overlijden van de bedrijfsleider met behulp van de liquide middelen, en bij uitbreiding de reserves, de successierechten te delgen. Het onderzoek neemt ook micro-bedrijven mee in de steekproef en wil uitspraken doen over jonge bedrijven. Het onderzoek is gebaseerd op een survey en jaarrekeningdata m.b.t. 377 familiale ondernemingen. De bevraging bracht naar voor dat 55% van de deelnemende bedrijven nog geen stappen heeft genomen om de overdracht van de familiale onderneming voor te bereiden. Als ze dan wel stappen hebben genomen, dan kiest de helft van de bedrijven er voor om een gedeelte of alle aandelen te schenken. 63% van de bedrijven is minder dan 30 jaar actief en kan dus worden aanzien als relatief jonge bedrijven. Verder bevindt de meerderheid van de deelnemende bedrijven (47%) zich in handen van de eerst generatie. Dit is in overeenstemming met wat in de literatuur kan worden teruggevonden. Als er wordt gepeild naar eventuele financiële problemen omwille van het onverwacht overlijden van de bestuurder en de daaruit volgende successierechten, dan verklaren de meeste familiebedrijven (61,5%) dat ze geen financiële moeilijkheden zullen hebben.

Dit onderzoek bevat een heel aantal beperkingen, omwille van het feit dat veel gegevens gevoelig liggen qua privacy. Respondenten zijn niet geneigd om spontaan gegevens ter beschikking te stellen over hun privévermogen, noch over het bedrag van eerder gedane schenkingen. Idem voor de opmaak van een testament of andere planningsinstrumenten. Er kan dan ook, in dit onderzoek, geen rekening worden gehouden met al deze elementen. Omdat er tevens niet geweten is welk huwelijksvermogensstelsel er van toepassing is op de respondenten werden er verschillende scenario's ontwikkeld, die zowel de algehele gemeenschap van goederen, als van scheiding van goederen betreffen, alsook verschillende scenario's die het wettelijk stelsel bevatten.

In deel 1 en deel 2 werden diverse scenario's berekend op basis van de eigen vermogenswaarde die wordt genomen als ondernemingswaarde waarop de successietarieven werden geheven. Deze waarde ligt behoorlijk hoog en zorgt er bijgevolg voor dat deel 1 en 2 het worst-case scenario behandelen. Het onderscheid tussen beide delen wordt gevormd door het onderscheid tussen roerend en onroerend vermogen dat wel wordt gemaakt in deel 2 (een 50%-50% verhouding tussen beiden) en niet in deel 1, waardoor de waarde in deel 1 in 1 keer wordt onderworpen aan successierechten in rechte lijn en tussen echtgenoten en samenwonende partners. Dit zorgt er voor dat deze cases snel in hogere tariefschijven vallen en dat de successierechten hoger zullen zijn dan in deel 2. Deel 1 vormt daarin het worst-case scenario, terwijl deel 2, met de 50%-50% verhouding

tussen roerend en onroerend vermogen zal zorgen voor het best case scenario. Dit vormt bijgevolg een range waartussen vele cases in realiteit zullen vallen.

Logischerwijze liggen de gemiddelde successierechten in deel 2 lager dan die in deel 1, aangezien de tarieven in rechte lijn, tussen echtgenoten en samenwonenden ook lager zullen uitvallen door de splitsing roerend – onroerend vermogen. Bijgevolg zijn ook de liquide middelen na aftrek van de successierechten gemiddeld minder negatief in deel 2 dan in deel 1.

Vervolgens werden in deel 3 en deel 4 de successierechten berekend op de discounted cashflow-waarde van de onderneming. Hierbij geldt hetzelfde verschil als tussen deel 1 en deel 2. In deel 3 wordt gewerkt met een 0%-100% verhouding tussen roerend en onroerend vermogen, terwijl in deel 4 wordt gewerkt met een 50%-50% verhouding.

Onderstaande overzichtstabel geeft de gemiddelde percentages weer per deel over alle scenario's heen dat mits aanwending van de liquide middelen ofwel mits aanwending van de liquide middelen én de reserves een tekort zal ervaren.

Deel	Gemiddeld % bedrijven in liquiditeitsproblemen bij onverwacht overlijden van de zaakvoerder	Gemiddeld % bedrijven in liquiditeitsproblemen na verrekening van de reserves bij onverwachts overlijden van de zaakvoerder
Deel 1	35%	Max. 5.8%
Deel 2	29.5%	Max. 5.2%
Deel 3	34.5%	Max. 7.3%
Deel 4	29.8%	Max. 6.1%

Indien voor de 4 delen verder wordt uitgezocht hoeveel familiebedrijven een tekort kennen dat superieur is aan 10% van het balanstotaal, dan blijkt dit steeds om minder dan 10% van de respondenten te gaan.

Referentielijst

- Arcanus, Accountants en belastingconsulenten, 2011, Ebit en Ebitda, 10 maart 2011. Online terug te vinden via: <http://arcanus.be/2011/03/10/ebit-ebitda/>
- Aronoff, C.E. & Ward, J.L. (2002). Family business ownership: how to be an effective shareholder, Marietta, GA: Family Enterprise Publishers.
- Anderson, R. & Reeb, D. (2003). Founding family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500, *The Journal of Finance*, 58(3): 1301-1327.
- Astrachan, J. & Kolenko, T. (1994). A neglected factor explaining family business success: Human resource practices, *Family Business Review*, 7(3): 251-262.
- Bennedsen, M., Nielsen, K.M., Perez-Gonzales, F.M., & Wolfenzon, D. (2007). Inside the family firm: the role of families in succession decisions and performance, *Quarterly Journal of Economics*, 122: 647-691.
- Bloom, N. & Van Reenen, J. (2007). Measuring and explaining management practices across firms and countries, *Quarterly Journal of Economics*, forthcoming.
- Brunetti, M.J. (2006). The estate tax and the demise of the family business, *Journal of Public Economics* 90: 1975-1993.
- Ceysens, P. (2008). Witboek familiebedrijven, Vlaamse Overheid samen met Steunpunt Beleidsrelevant onderzoek 2007-2011, (Brussel).
- Chua, J. H. et al. (1999). Defining the Family Business by Behaviour, *Entrepreneurship: Theory and Practice*.
- Colot, O. & Croquet, M. (2009). Debt of family firms: a comparison based on accounting indicators, *Corporate ownership and control*, 6(3): 53-60.
- Colot, O. & Croquet, M. (2006). L'endettement des moyennes entreprises familiales est-il different de celui des moyennes entreprises non familiales? Le cas de la Belgique, *Revue Management & Avenir*, 11: 167-185.
- Comblé, K. & Colot, O. (2006). L'entreprise familiale : concept et importance en Belgique, *Reflets et perspectives de la vie économique*, 2: 91-108.
- Davies, A. & Yakevlov, P. (2009). The Effect of Estate, Inheritance, and Gift Taxes on the Survival of Small Businesses: A Panel Data Analysis, *National Tax Journal*, under review.
- De Visscher, F.M., Aronoff, C.E. & Ward, J.L. (1995). Financing transitions: Managing capital and liquidity in the family business.
- Dreux, IV., & Brown, B. (1999). Marketing private banking services to family businesses.
- Emens, J.R. & Wolper, B.E. (2000). Family business basics: The guide to the family business financial success, New Albany, OH: AASF Publications.
- European Commission, (2006-1). Communication from the commission to the council, the European Parliament, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Implementing the Lisbon Community Programme for Growth and Jobs – Transfer of Businesses, Continuity through a new beginning.

- European Commission (2006-2). Report of the export group: Markets for Business transfers – Fostering transparent marketplaces for the transfer of businesses in Europe, Enterprise and industry directorate-general, Brussel, May 2006.
- European Commission (2011). Business dynamics: start-ups, business transfers and bankruptcy, final report.
- Flören, R.H. (2002). Cijfers en feiten van het familiebedrijf, 10 jaar onderzoek onder familiebedrijven, BDO Accountants & Adviseurs.
- Gangi, E.M. & Raub, B.G. (2006). Utilization of Special Estate Tax Provisions for Family-Owned Farms and Closely Held Businesses, research report, 211.
- Gersick K.E., Davis, J.A., McCollom-Hampton, M. & Lansberg, I. (1997). Generation to generation: Life Cycles of the Family Business. Bosten: Harvard Business School Press.
- Grossmann, V. & Strulik, H. (2008). Should continued family firms face lower taxes than other estates?, *Journal of Public Economics* 94: 87-101.
- Haug, M., Hölscher, L. & Vollans, T. (2009). An Examination of the Influence of Inheritance Tax upon Business Succession - Lessons for Germany, *eJournal of Tax Research* 7(1): 5-37.
- Holtz-Eakin, D., Joulfaian, D. en Rosen, H.S. (1993). Sticking it out: entrepreneurial survival and liquidity constraints, *Journal of Political Economy*, 102(1): 53-75.
- IFERA (2003). Family Business Dominate, *Family Business Review*, 16(4): 235-240.
- Joint Committee on Taxation (2008). Taxation of wealth transfers within a family: a discussion of selected areas for possible reform. Scheduled for a Public Hearing before the Senate Committee on finance on April 3, 2008.
- Joulfaian, D., (2009). The Estate Tax and the Demise of the Family Business: A Comment.
- Laveren, E. & Bisschops, M. (2004). De opvolgingsproblematiek in Vlaamse bedrijven: resultaten van een empirisch onderzoek, Onderzoeksrapport UAMS, juli.
- Lievens, J. (2004). Governance in het familiebedrijf: sleutel tot succes, Uitgeverij Lannoo, Tielt.
- Lievens, J. (2008). De officiële definitie van een familiebedrijf, *De Tijd*, 6 mei.
- Litz, R. A. (1995). The Family Business: Toward Definitional Clarity. *Family Business Review*, 8(2), 71-81.
- Meggison, W.L., Smart, S.B. & Graham, J.R. (2010). Financial management (3rd ed.) Singapore: South-Western.
- Molly, V., Jorissen, A. & Laveren, E. (2011). Intergenerational differences in family firms: impact on capital structure and growth behavior, *Entrepreneurship, Theory and Practice*, January: 1-23.
- Molly, V., Laveren, E & Deloof, M. (2010). Family Business succession and its impact on financial structure and performance, *Family Business Review*, 23(2): 131-147.
- Neubauer, F., & Lank, A.G. (1998). The family business: Its governance for sustainability. London McMillan Press.
- Ooghe, H. en Van Wymeersch, C. (2006). Handboek financiële analyse van de onderneming: theorie en toepassing op de jaarrekening, deel 1, tweede uitgave, Intersentia, Antwerpen, p. 155-159.

- Perez-Gonzalez, F. (2006). Inherited Control and Firm Performance, *American Economic Review*, 96: 1559-1588.
- Poza, E.J. (2010). Family Business.
- PriceWaterhouseCoopers (2010). Enquête rond het familiebedrijf in België, December.
- Sharma, P. (2004). An overview of the field of family business studies: current status and directions for the future, *Family Business Review*, 17(1): 1-36.
- Short, D.G., Libby, R., Libby, P.A. (2007). Financial accounting: a global perspective (5th ed.) New York, NY: McGraw-Hill Irwin.
- Soldano, P. (1996). Federal Estate and Gift Taxes: Are They Worth the Cost?, *Family Business Review* 9(3): 295-302.
- Somers, H.M. (1996). Estate taxes and business mergers: the effects of estate taxes on business structure and practices in the United States, *Journal of Finance* 13(2): 201-210.
- Sonfield, M.C. & Lussier, R.N. (2004). First-, second-, and third-generation family firms: a comparison, *Family Business Review*, 17(3): 189-202.
- Unizo. (2011) Stoppen is starten – de grote eindeloopbaan-enquête, 3de editie, oktober 2011.
- Van Havermaet Groenweghe, 2011, Twee afkortingen onder de loep. Ebit en ebitda berekenen op basis van de Belgische jaarrekening, tothepoint, april 2011. Online terug te vinden via: <http://www.vhg.be/nieuwsbrief-artikel/twee-afkortingen-onder-de-loep-ebit-en-ebitda-berekenen-op-basis-van-de-belgisch>
- Villalonga, B. & Amit, R. (2006). How do family ownership, management and control affect firm value? *Journal of Financial Economics* 80: 385-417.
- Zellweger, T.M. en Nason, R.S. (2008). A stakeholder perspective on family firm performance, *Family Business Review*, 21(3): 203-216.

Bijlagen:

Bijlage 1: De vragenlijst

Bijlage 2: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten

Bijlage 3: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten

Bijlage 4: Deel 1: Percentage met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

Bijlage 5: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten met aanvulling van de reserves

Bijlage 6: Deel 1: Percentage met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

Bijlage 7: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten

Bijlage 8: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten

Bijlage 9: Deel 2: Percentage met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

Bijlage 10: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten met aanvulling van de reserves

Bijlage 11: Deel 2: Percentage met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

Bijlage 12: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten

Bijlage 13: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten

Bijlage 14: Deel 3: Percentage met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

Bijlage 15: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten met aanvulling van de reserves

Bijlage 16: Deel 3: Percentage met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

Bijlage 17: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten

Bijlage 18: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten

Bijlage 19: Deel 4: Percentage met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

Bijlage 20: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na successierechten met aanvulling van de reserves

Bijlage 21: Deel 4: Percentage met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

Bijlage 1: De vragenlijst



Beste ondernemer,
Beste bestuurder,

Graag nodigen we u uit deel te nemen aan ons onderzoek in opdracht van de Vlaamse Overheid en in samenwerking met VOKA-Oost-Vlaanderen.

Doelstelling van dit onderzoek is na te gaan of bij plots overlijden van de bedrijfsleider het voortbestaan van de onderneming in het gevaar komt omwille van de te betalen successierechten.

Het onderzoek is grotendeels gebaseerd op jaarrekeningdata. Aanvullend zouden wij u graag een aantal specifieke vragen stellen over de opvolging in uw bedrijf en het familiale karakter. De bevraging in bijlage neemt slechts een 5-tal minuten in beslag. De opgevraagde gegevens worden enkel gebruikt in dit onderzoek. Indien u hierin interesse heeft, bezorgen we u graag een onderzoeksrapport na afloop.

U kan de enquête online invullen via de volgende link:

http://hogent.qualtrics.com/SE/?SID=SV_bQugwovBYtow7AM. U kan de onderstaande enquête ingevuld doorfaxen naar het nummer 09/242.42.09 of doormailen naar elke.vandorpe@hogent.be of terugsturen naar volgend adres:

Steunpunt fiscaliteit en begroting
t.a.v. Elke Vandorpe,
Voskenslaan 270
9000 Gent.

Voor deze enquête wordt onder een **familiebedrijf** begrepen: *een bedrijf waarvan de meerderheid van de aandelen (50%+1) in het bezit is van de familie en waarbij minstens 1 familielid inspraak heeft in het bestuur van de onderneming. Met familie worden de leden van het gezin bedoeld, maar ook ooms en tantes, de kinderen van deze ooms en tantes en grootouders. Dit kan zowel een familiale onderneming zijn alsook een familiale vennootschap als een eenmanszaak.*

1	Bent u volgens de hierboven gegeven definitie een familiebedrijf of een familiale onderneming?	Ja	Neen
2	Wat is de naam van uw onderneming?		
3	Wat is het ondernemingsnummer van uw onderneming?	0	
4	Wanneer werd de onderneming opgericht?	In het jaar	
5	Wat is uw functie in het bedrijf?		

6	Hoe schat u de groeikansen in van uw bedrijf voor de volgende jaren?				
	Zeer groot	Groot	Eerder klein	Zeer klein	Weet ik niet
7	De onderneming is nu in handen van degeneratie: (de stichter = de eerste generatie)				
	Eerste	Tweede	Derde	Vierde	Andere: namelijk
8	Zou u bij een plots overlijden van de bedrijfsleider in financiële moeilijkheden komen ten gevolge van de successierechten die het familiebedrijf zou moeten betalen?				Ja Neen
9	Heeft een sterfgeval en de eruit resulterende successierechten uw bedrijf reeds in financiële moeilijkheden gebracht?				Ja Neen
10	Heeft uw bedrijf reeds stappen gezet om de erfopvolging van uw bedrijf voor te bereiden? (meerdere opties mogelijk) ☐ Ja, er werd reeds een gedeelte van de aandelen geschonken. ☐ Ja, er werd reeds een testament opgesteld. ☐ Ja, er werd een successieverzekering afgesloten. ☐ Ja, er werd reeds een controlevehikel opgericht. Welk? ☐ Ja, andere, namelijk ☐ Weet ik niet ☐ Neen, er werden nog geen stappen gezet				
11	Naar welke persoon zal de toekomstige overdracht van de onderneming hoogstwaarschijnlijk plaatsvinden? (meerdere opties mogelijk) ☐ Echtgeno(o)t(e) ☐ Wettelijk/feitelijk samenwonende partner ☐ Kinderen Zo ja: hoeveel kinderen zijn er? ... ☐ Broer/Zus Zo ja: hoeveel broers/zussen zijn er? ... ☐ Andere Zo ja: hoeveel erfgenamen zijn er? ...				
12	Gelieve hier onder uw familiale situatie aan te geven: ☐ Alleenstaand ☐ Gehuwd ☐ Samenwonend ☐ Aantal kinderen = ☐ Aantal stiefkinderen = ☐ Aantal zussen en broers = ☐ Aantal neven en nichten = ☐ Aantal kleinkinderen = 				
13	Wenst u een exemplaar van het onderzoeksrapport?				Ja Neen

Indien u nog vragen of opmerkingen heeft, aarzel dan niet om me te contacteren via elke.vandorpe@hogent.be of 09/248.88.36.

Alvast hartelijk bedankt voor uw deelname!

Vriendelijke groeten,

Elke Vandorpe, Onderzoeksmedewerker Steunpunt Fiscaliteit en Begroting
Hogeschool Gent- Voskenslaan 270- 9000 Gent
Tel.: 09/248.88.36 - elke.vandorpe@hogent.be

Bijlage 2: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	86361090	473935,83	4995535,51
2. WS_25-75	315	0	86505090	518908,57	5006233,58
3. WS_50-50	315	0	86361090	480862,66	4995315,83
4. WS_75-25	315	0	86361090	489288,66	4995100,31
5. Gem_go_100-0	315	0	86361090	500541,58	4994954,55
6. WettRes. + overgedragene	290	0	86361090	480520,37	5087720,61

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. ,Sch_go_0-100	315	0	86361090	454479,61	4994163,66
2. WS_25-75	315	0	86505090	494839,43	5004597,47
3. WS_50-50	315	0	86361090	460564,50	4993952,95
4. WS_75-25	315	0	86361090	468329,78	4993722,70
5. Gem_go_100-0	315	0	86361090	478350,58	4993501,25
6. WettRes. + overgedragene	290	0	86361090	460785,57	5084313,31

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	86361090	426853,33	4994513,07
2. WS_25-75	315	0	86505090	454911,33	5005371,42
3. WS_50-50	315	0	86361090	430903,04	4994416,73
4. WS_75-25	315	0	86361090	435991,99	4994311,29
5. Gem_go_100-0	315	0	86361090	442718,50	4994234,60
6. WettRes. + overgedragene	290	0	86361090	427762,96	5083379,48

Bijlage 3: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de successierechten

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-86071090	16113000	-213713,61	5097579,72
2. WS_25-75	315	-86215090	16113000	-258686,35	5108199,16
3. WS_50-50	315	-86071090	16113000	-220640,44	5097424,06
4. WS_75-25	315	-86071090	16113000	-229066,44	5097277,58
5. Gem_go_100-0	315	-86071090	16113000	-240319,35	5097229,39
6. WettRes. + overgedragene	290	-86071090	16113000	-210761,75	5193922,38

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-86071090	16113000	-194257,39	5096368,05
2. WS_25-75	315	-86215090	16113000	-234617,21	5106750,09
3. WS_50-50	315	-86071090	16113000	-200342,28	5096228,37
4. WS_75-25	315	-86071090	16113000	-208107,55	5096078,44
5. Gem_go_100-0	315	-86071090	16113000	-218128,36	5095950,26
6. WettRes. + overgedragene	290	-86071090	16113000	-191026,95	5190984,91

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-86071090	16113000	-166631,11	5097006,93
2. WS_25-75	315	-86215090	16113000	-194689,11	5107891,30
3. WS_50-50	315	-86071090	16113000	-170680,82	5096998,17
4. WS_75-25	315	-86071090	16113000	-175769,77	5096982,73
5. Gem_go_100-0	315	-86071090	16113000	-182496,28	5097022,20
6. WettRes. + overgedragene	290	-86071090	16113000	-158004,34	5190949,46

Bijlage 4: Deel 1: Percentage met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

25%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	5,1	5,1	6,3	7,3	9,5	7,6
-10%<x<0%	28,2	29,8	31,5	34,3	34	29
≥ 0%	66,7	65,1	62,2	58,4	56,5	63,4

50%- aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	4,4	4,4	5,7	6,7	8,6	6,2
-10%<x<0%	26,7	28	28,9	30,1	29,5	29,3
≥ 0%	68,9	67,6	65,4	63,2	61,9	64,5

100%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	4,4	4,4	5,7	6,7	8,3	5,9
-10%<x<0%	20,4	21,3	21,6	22,5	21,5	23,8
≥ 0%	75,2	74,3	72,7	70,8	70,2	70,3

Bijlage 5: Deel 1: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de successierechten met aanvulling van de reserves

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-86071090	45481660	545280,04	5724615,59
2. WS_25-75	315	-86215090	45289660	500307,30	5718677,14
3. WS_50-50	315	-86071090	45481660	538353,21	5723351,62
4. WS_75-25	315	-86071090	45481660	529927,21	5722084,43
5. Gem_go_100-0	315	-86071090	45481660	518674,30	5720566,42
6. WettRes. + overgedragene	290	-86071090	17735000	347027,90	5324782,94

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-86071090	45481660	564736,26	5733781,89
2. WS_25-75	315	-86215090	45289660	524376,44	5728200,61
3. WS_50-50	315	-86071090	45481660	558651,37	5732601,94
4. WS_75-25	315	-86071090	45481660	550886,10	5731354,49
5. Gem_go_100-0	315	-86071090	45481660	540865,29	5729945,00
6. WettRes. + overgedragene	290	-86071090	17735000	366762,71	5335414,78

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-86071090	45481660	592362,54	5752169,19
2. WS_25-75	315	-86215090	45289660	564304,54	5750040,10
3. WS_50-50	315	-86071090	45481660	588312,84	5751502,62
4. WS_75-25	315	-86071090	45481660	583223,88	5750884,97
5. Gem_go_100-0	315	-86071090	45481660	576497,37	5750238,73
6. WettRes. + overgedragene	290	-86071090	17735000	399785,32	5360028,48

Bijlage 6: Deel 1: Percentage met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

25%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,6	1,6	0,6	0,6	1	1
-10%<x<0%	4,2	6,3	4,8	5,7	6,6	5,2
≥ 0%	95,2	92,1	94,6	93,7	92,4	93,8

50%- aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,6	1,6	0,6	0,6	1	1
-10%<x<0%	3,8	5,1	4,5	5,1	5,3	4,9
≥ 0%	95,6	93,3	94,9	94,3	93,7	94,1

100%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,6	1,6	0,6	0,6	1	1
-10%<x<0%	2,9	3,8	3,5	3,8	4,1	3,5
≥ 0%	96,5	94,6	95,9	95,6	94,9	95,5

Bijlage 7: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	86169090	445858,55	4981342,27
2. WS_25-75	315	0	86457090	494986,48	5003759,45
3. WS_50-50	315	0	86169090	452841,75	4981241,09
4. WS_75-25	315	0	86169090	462276,74	4981178,83
5. Gem_go_100-0	315	0	86169090	475069,77	4981482,68
6. WettRes. + overgedragene	290	0	86169090	449797,40	5075516,42

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	86169090	429913,40	4980078,84
2. WS_25-75	315	0	86457090	472470,67	5002091,20
3. WS_50-50	315	0	86169090	435903,70	4979944,47
4. WS_75-25	315	0	86169090	443839,87	4979828,44
5. Gem_go_100-0	315	0	86169090	454956,62	4980135,59
6. WettRes. + overgedragene	290	0	86169090	428984,73	5072374,15

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	86169090	408302,44	4980294,93
2. WS_25-75	315	0	86457090	438474,95	5002508,46
3. WS_50-50	315	0	86169090	412024,21	4980253,37
4. WS_75-25	315	0	86169090	417312,80	4980243,99
5. Gem_go_100-0	315	0	86169090	425225,52	4980618,65
6. WettRes. + overgedragene	290	0	86169090	398703,87	5071567,32

Bijlage 8: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de successierechten

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-85879090	16113000	-185636,33	5083671,65
2. WS_25-75	315	-86167090	16113000	-234764,26	5105602,47
3. WS_50-50	315	-85879090	16113000	-192619,53	5083636,25
4. WS_75-25	315	-85879090	16113000	-202054,52	5083676,15
5. Gem_go_100-0	315	-85879090	16113000	-214847,55	5083839,88
6. WettRes. + overgedragene	290	-85879090	16113000	-180038,78	5182085,72

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-85879090	16113000	-169691,18	5082613,77
2. WS_25-75	315	-86167090	16113000	-212248,44	5104142,76
3. WS_50-50	315	-85879090	16113000	-175681,48	5082532,50
4. WS_75-25	315	-85879090	16113000	-183617,65	5082514,62
5. Gem_go_100-0	315	-85879090	16113000	-194734,40	5082689,91
6. WettRes. + overgedragene	290	-85879090	16113000	-159226,11	5179601,31

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-85879090	16113000	-148080,21	5083089,09
2. WS_25-75	315	-86167090	16113000	-178252,73	5104975,04
3. WS_50-50	315	-85879090	16113000	-151801,99	5083143,26
4. WS_75-25	315	-85879090	16113000	-157090,58	5083269,09
5. Gem_go_100-0	315	-85879090	16113000	-165003,30	5083544,06
6. WettRes. + overgedragene	315	-85879090	16113000	-148080,21	5083089,09

Bijlage 9: Deel 2: Percentage met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

25%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	3,2	3,5	4,4	5,1	6,7	4,8
-10%<x<0%	25,7	25,4	26,7	28,6	30,4	26,2
≥ 0%	71,1	71,1	68,9	66,3	62,9	69

50%- aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	2,9	3,2	3,8	4,4	6	4,1
-10%<x<0%	24,4	24,4	26	27,3	27,3	25,9
≥ 0%	72,7	72,4	70,2	68,3	66,7	70

100%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	2,9	3,2	3,8	4,4	6	3,8
-10%<x<0%	18,7	18,4	19,7	20,7	20,3	20
≥ 0%	78,4	78,4	76,5	74,9	73,7	76,2

Bijlage 10: Deel 2: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de successierechten met aanvulling van de reserves

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-85879090	45721660	573357,32	5726774,54
2. WS_25-75	315	-86167090	45337660	524229,40	5719216,79
3. WS_50-50	315	-85879090	45721660	566374,12	5725156,82
4. WS_75-25	315	-85879090	45721660	556939,13	5723385,45
5. Gem_go_100-0	315	-85879090	45721660	544146,10	5720548,07
6. WettRes. + overgedragene	290	-85879090	17735000	377750,88	5321929,13

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-85879090	45721660	589302,47	5735724,60
2. WS_25-75	315	-86167090	45337660	546745,21	5728789,42
3. WS_50-50	315	-85879090	45721660	583312,17	5734212,17
4. WS_75-25	315	-85879090	45721660	575376,00	5732631,47
5. Gem_go_100-0	315	-85879090	45721660	564259,25	5729789,35
6. WettRes. + overgedragene	290	-85879090	17735000	398563,54	5333937,62

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-85879090	45721660	610913,44	5751829,37
2. WS_25-75	315	-86167090	45337660	580740,92	5749531,34
3. WS_50-50	315	-85879090	45721660	607191,66	5751076,34
4. WS_75-25	315	-85879090	45721660	601903,07	5750276,55
5. Gem_go_100-0	315	-85879090	45721660	593990,35	5748489,90
6. WettRes. + overgedragene	290	-85879090	17735000	428844,40	5357557,55

Bijlage 11: Deel 2: Percentage met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

25%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,3	0,3	0,3	0,3	1	0,3
-10%<x<0%	3,5	3,8	4,1	4,8	5	3,8
≥ 0%	96,2	95,9	95,6	94,9	94	95,9

50%- aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,3	0,3	0,3	0,3	1	0,3
-10%<x<0%	3,2	3,5	3,8	4,8	4,4	3,8
≥ 0%	96,5	96,2	95,9	94,9	94,6	95,9

100%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,3	0,3	0,3	0,3	1	0,3
-10%<x<0%	2,2	2,6	2,9	3,5	3,1	2,8
≥ 0%	97,5	97,1	96,8	96,2	95,9	96,9

Bijlage 12: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	35868640	277335,32	2161470,21
2. WS_25-75	315	0	36012640	317637,27	2175577,60
3. WS_50-50	315	0	35868640	283062,27	2161301,52
4. WS_75-25	315	0	35868640	290917,27	2161194,84
5. Gem_go_100-0	315	0	35868640	300934,16	2161346,50
6. WettRes. + overgedragene	290	0	35868640	279976,20	2147339,35

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	35868640	261181,65	2155904,79
2. WS_25-75	315	0	36012640	297900,50	2169640,95
3. WS_50-50	315	0	35868640	266591,74	2155749,99
4. WS_75-25	315	0	35868640	273628,04	2155612,69
5. Gem_go_100-0	315	0	35868640	282680,39	2155699,81
6. WettRes. + overgedragene	290	0	35868640	261590,91	2139370,20

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	35868640	237890,72	2153351,77
2. WS_25-75	315	0	36012640	265572,33	2167289,41
3. WS_50-50	315	0	35868640	241681,82	2153307,69
4. WS_75-25	315	0	35868640	246878,00	2153293,99
5. Gem_go_100-0	315	0	35868640	253630,15	2153529,81
6. WettRes. + overgedragene	290	0	35868640	232294,71	2135322,27

Bijlage 13: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de successierechten

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35578640	16113000	-17113,09	2384830,30
2. WS_25-75	315	-35722640	16113000	-57415,05	2398117,80
3. WS_50-50	315	-35578640	16113000	-22840,05	2384824,37
4. WS_75-25	315	-35578640	16113000	-30695,05	2384933,43
5. Gem_go_100-0	315	-35578640	16113000	-40711,94	2385312,73
6. WettRes. + overgedragene	290	-35578640	16113000	-10217,58	2386543,01

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35578640	16113000	-959,43	2380197,21
2. WS_25-75	315	-35722640	16113000	-37678,27	2393148,39
3. WS_50-50	315	-35578640	16113000	-6369,52	2380199,34
4. WS_75-25	315	-35578640	16113000	-13405,82	2380277,50
5. Gem_go_100-0	315	-35578640	16113000	-22458,17	2380599,63
6. WettRes. + overgedragene	290	-35578640	16113000	8167,71	2380444,29

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35578640	16113000	22331,50	2378695,63
2. WS_25-75	315	-35722640	16113000	-5350,11	2391960,26
3. WS_50-50	315	-35578640	16113000	18540,40	2378830,85
4. WS_75-25	315	-35578640	16113000	13344,23	2379050,40
5. Gem_go_100-0	315	-35578640	16113000	6592,07	2379541,82
6. WettRes. + overgedragene	290	-35578640	16113000	37436,32	2378790,70

Bijlage 14: Deel 3: Percentage met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

25%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	3,8	4,1	4,8	5,7	7,9	5,5
-10%<x<0%	30,2	31,5	32,7	34,3	34,6	30,4
≥ 0%	66	64,4	62,5	60	57,5	64,1

50%- aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	3,2	3,5	4,1	4,8	6,3	4,1
-10%<x<0%	28,9	29,8	31,5	32	33,4	29,3
≥ 0%	67,9	66,7	64,4	63,2	60,3	66,6

100%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	3,2	3,5	4,1	4,8	6,3	4,1
-10%<x<0%	22,5	23,2	24,2	24,7	25,4	23,1
≥ 0%	74,3	73,3	71,7	70,5	68,3	72,8

Bijlage 15: Deel 3: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de successierechten met aanvulling van de reserves

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_o-100	315	-35578640	52931096	741880,56	3911863,17
2. WS_25-75	315	-35722640	52739096	701578,60	3899714,12
3. WS_50-50	315	-35578640	52931096	736153,61	3910700,15
4. WS_75-25	315	-35578640	52931096	728298,60	3909398,51
5. Gem_go_100-0	315	-35578640	52931096	718281,71	3907961,70
6. WettRes. + overgedragene	290	-35578640	17735000	547572,08	2640338,50

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_o-100	315	-35578640	52931096	758034,22	3925577,26
2. WS_25-75	315	-35722640	52739096	721315,38	3913995,54
3. WS_50-50	315	-35578640	52931096	752624,13	3924402,36
4. WS_75-25	315	-35578640	52931096	745587,83	3923289,91
5. Gem_go_100-0	315	-35578640	52931096	736535,48	3922061,54
6. WettRes. + overgedragene	290	-35578640	17735000	565957,37	2665284,64

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_o-100	315	-35578640	52931096	781325,15	3954086,74
2. WS_25-75	315	-35722640	52739096	753643,54	3946627,01
3. WS_50-50	315	-35578640	52931096	777534,05	3953590,72
4. WS_75-25	315	-35578640	52931096	772337,88	3953186,78
5. Gem_go_100-0	315	-35578640	52931096	765585,72	3952762,88
6. WettRes. + overgedragene	290	-35578640	17735000	595225,98	2718039,39

Bijlage 16: Deel 3: Percentage met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

25%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	1	1	1	1,3	1,9	1
-10%<x<0%	5,3	5,7	6	7	6,7	4,9
≥ 0%	93,7	93,3	93	91,7	91,4	94,1

50%- aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	1	1	1	1,3	1,6	1
-10%<x<0%	4,7	5	5,3	6,3	6,3	4,9
≥ 0%	94,3	94	93,7	92,4	92,1	94,1

100%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	1	1	1	1,3	1,6	1
-10%<x<0%	3,8	4,1	4,1	5	5,1	3,8
≥ 0%	95,2	94,9	94,9	93,7	93,3	95,2

Bijlage 17: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de berekende successierechten

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	35676640	251227,23	2143426,83
2. WS_25-75	315	0	35964640	295046,66	2172021,03
3. WS_50-50	315	0	35676640	257153,12	2143434,11
4. WS_75-25	315	0	35676640	265413,03	2143748,69
5. Gem_go_100-0	315	0	35676640	276917,63	2145177,08
6. WettRes. + overgedragene	290	0	35676640	254748,95	2133341,69

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	35676640	237507,72	2138210,51
2. WS_25-75	315	0	35964640	276767,58	2166110,69
3. WS_50-50	315	0	35676640	242816,71	2138170,89
4. WS_75-25	315	0	35676640	250010,12	2138424,67
5. Gem_go_100-0	315	0	35676640	260303,74	2139829,05
6. WettRes. + overgedragene	290	0	35676640	239320,82	2125733,93

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	0	35676640	219287,13	2135836,07
2. WS_25-75	315	0	35964640	249383,78	2163501,09
3. WS_50-50	315	0	35676640	223005,75	2135891,18
4. WS_75-25	315	0	35676640	228334,81	2136254,24
5. Gem_go_100-0	315	0	35676640	236266,94	2137700,36
6. WettRes. + overgedragene	290	0	35676640	215470,65	2121885,61

Bijlage 18: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de successierechten

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35386640	16113000	8995,00	2368428,94
2. WS_25-75	315	-35674640	16113000	-34824,44	2394425,46
3. WS_50-50	315	-35386640	16113000	3069,11	2368615,45
4. WS_75-25	315	-35386640	16113000	-5190,81	2369068,32
5. Gem_go_100-0	315	-35386640	16113000	-16695,40	2370449,99
6. WettRes. + overgedragene	290	-35386640	16113000	15009,67	2373920,07

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35386640	16113000	22714,50	2364153,56
2. WS_25-75	315	-35674640	16113000	-16545,36	2389528,00
3. WS_50-50	315	-35386640	16113000	17405,51	2364287,69
4. WS_75-25	315	-35386640	16113000	10212,10	2364702,81
5. Gem_go_100-0	315	-35386640	16113000	-81,51	2366088,12
6. WettRes. + overgedragene	290	-35386640	16113000	30437,80	2368195,62

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35386640	16113000	40935,09	2362756,59
2. WS_25-75	315	-35674640	16113000	10838,44	2388162,93
3. WS_50-50	315	-35386640	16113000	37216,47	2363046,15
4. WS_75-25	315	-35386640	16113000	31887,41	2363620,82
5. Gem_go_100-0	315	-35386640	16113000	23955,28	2365073,80
6. WettRes. + overgedragene	290	-35386640	16113000	54287,97	2366791,76

Bijlage 19: Deel 4: Percentage met onvoldoende liquiditeit om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

25%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	2,5	2,9	3,2	4,4	5,1	4,5
-10%<x<0%	27	27,3	28,9	29,3	31,7	26,9
≥ 0%	70,5	69,8	67,9	66,3	63,2	68,6

50%- aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	2,2	2,5	2,9	3,8	4,4	3,1
-10%<x<0%	25,4	25,4	26,9	27,6	30,2	27,2
≥ 0%	72,4	72,1	70,2	68,6	65,4	69,7

100%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	2,2	2,5	2,9	3,8	4,4	3,1
-10%<x<0%	20	20	21,2	21,3	23,2	21,7
≥ 0%	77,8	77,5	75,9	74,9	72,4	75,2

Bijlage 20: Deel 4: Beschrijvende statistiek van de liquiditeit na aftrek van de successierechten met aanvulling van de reserves

25%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35386640	53171096	767988,65	3922140,64
2. WS_25-75	315	-35674640	52787096	724169,21	3901515,29
3. WS_50-50	315	-35386640	53171096	762062,76	3920472,40
4. WS_75-25	315	-35386640	53171096	753802,85	3918634,67
5. Gem_go_100-0	315	-35386640	53171096	742298,25	3916025,11
6. WettRes. + overgedragene	290	-35386640	17735000	572799,33	2642963,02

50%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35386640	53171096	781708,15	3935687,13
2. WS_25-75	315	-35674640	52787096	742448,29	3915940,70
3. WS_50-50	315	-35386640	53171096	776399,16	3934182,96
4. WS_75-25	315	-35386640	53171096	769205,75	3932637,51
5. Gem_go_100-0	315	-35386640	53171096	758912,14	3930262,30
6. WettRes. + overgedragene	290	-35386640	17735000	588227,46	2667174,54

100%-aandelenscenario

	N	Minimum	Maximum	Gemiddelde	Std. Deviatie
1. Sch_go_0-100	315	-35386640	53171096	799928,74	3961445,62
2. WS_25-75	315	-35674640	52787096	769832,10	3947197,83
3. WS_50-50	315	-35386640	53171096	796210,12	3960744,70
4. WS_75-25	315	-35386640	53171096	790881,06	3960030,03
5. Gem_go_100-0	315	-35386640	53171096	782948,93	3958618,98
6. WettRes. + overgedragene	290	-35386640	17735000	612077,63	2715393,03

Bijlage 21: Deel 4: Percentage met onvoldoende liquiditeit en reserves om de successierechten te betalen in balanstotaalgradatie

25%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,6	1	1	1	1,3	0,7
-10%<x<0%	4,2	4,4	4,7	5	6	4,8
≥ 0%	95,2	94,6	94,3	94	92,7	94,5

50%- aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,6	1	1	1	1,3	0,7
-10%<x<0%	4,2	4,1	4,4	4,7	5,4	4,8
≥ 0%	95,2	94,9	94,6	94,3	93,3	94,5

100%-aandelenscenario

	Scen. 1	Scen. 2	Scen. 3	Scen. 4	Scen. 5	Scen. 6
< -10%	0,6	1	1	1	1,3	0,7
-10%<x<0%	3,2	3,1	3,4	3,8	4,1	4,1
≥ 0%	96,2	95,9	95,6	95,2	94,6	95,2

