



FONDSENSECTOR LEEFT OP DANKZIJ **MEERWAARDEBELASTING OP AANDELEN**

Ondernemers vluchten massaal in fondsen

Heel wat vennootschappen hebben eind vorig jaar nog snel aandelen verkocht om een belasting op de meerwaarde te vermijden. Is dat geld via gespecialiseerde fondsen voor ondernemers teruggevloeid naar de beurs? *Ilse De Witte*



BELEGGEN
"Beleggen in individuele aandelen is eigenlijk geen optie meer voor vennootschappen."

meerwaarden worden bij de winst van de vennootschap in het boekjaar 2018 geteld en belast tegen het gewone tarief van 29,58 procent of het verlaagde tarief voor kmo's van 20,4 procent. De minwaarden zijn niet aftrekbaar.

Die nieuwe belasting treft vooral kleine ondernemers of managers die zich via een vennootschap laten betalen. In de personenbelasting zijn meerwaarden nog belastingvrij en er geldt een uitzondering voor grote ondernemingen en vermogende families die hun belangen verenigen in holdings. Aandelenposities met een aankoopwaarde van minstens 2,5 miljoen euro en posities van meer dan 10 procent in het kapitaal van een bedrijf ontsnappen aan de meerwaardebelasting.

Grote ondernemingen genieten bovendien meer dan vroeger van het regime van de definitief belaste inkomsten (DBI). De winsten die van een dochterbedrijf naar een moederbedrijf of -holding stromen, zijn sinds dit jaar voor 100 procent vrijgesteld van vennootschapsbelasting, in plaats van 95 procent voordien. De grote ondernemingen betalen wel 30 procent roerende voorheffing op dividenden, net zoals de kleine ondernemingen en de particulieren.

Het probleem

Voor kleine ondernemers is het sinds 1 januari dus niet meer interessant via

de vennootschap aandelen aan te houden. Vooral aandelenposities met een grote historische meerwaarde werden eind vorig jaar nog snel verkocht. Olivier Leleux, de topman van het gelijknamige beurshuis, merkte eind 2017 "een verhoogde activiteit" op de effectenrekeningen van rechtspersonen bij Leleux Associated Brokers. Het gaat om ongeveer 300 rekeningen. "De vennootschappen handelen normaal niet veel. Ze kopen enkel aandelen voor de lange termijn", weet Leleux.

Hij voegt eraan toe dat hij niet in het hoofd van zijn klanten kan kijken, maar veronderstelt dat ze geanticipeerd hebben op de invoering van de meerwaardebelasting op aandelen. "We merken wel vaker dat ze zich laten leiden door veranderingen in de belastingwetgeving. De regering-Di Rupo had al in de vennootschapsbelasting een meerwaardebelasting ingevoerd op aandelen die minder dan een jaar werden aangehouden. In de jaren tachtig waren er nog vennootschappen die 's morgens 200 aandelen Petrofina kochten en die enkele weken of maanden later weer verkochten. Dat gebeurt al een tijd niet meer."

"Volgens mij investeerden veel managementvennootschappen dicht bij huis, in Belgische aandelen", zegt Koen Hoffman, de CEO van Value Square. "Veel van die vennootschappen hebben eind vorig jaar hun aandelenportefeuil- ➔

In de zomer van 2017 besliste de regering-Michel vanaf 1 januari 2018 in de vennootschapsbelasting een meerwaardebelasting op aandelen in te voeren. Sindsdien komt de meerwaarde die een vennootschap boekt op de verkoop van aandelen, in de belastbare basis terecht. De

"Veel vennootschappen hebben eind vorig jaar hun aandelenportefeuille geliquideerd. Een deel van dat geld is wellicht voorgoed van de beurs verdwenen en dat is geen goede zaak voor de Belgische economie" - KOEN HOFFMAN, VALUE SQUARE

BELEGGEN
Het is voor beleggers
niet vanzelfsprekend
door het bomen nog
het bos te zien.

➤ le geliquideerd. Een deel van dat geld is wellicht voorgoed van de beurs verdwenen en dat is geen goede zaak voor de Belgische economie.”

De oplossing

Van Lanschot Bankiers was een van de snelste om te reageren op de gewijzigde fiscaliteit, want het kwam in oktober 2017 al met een fonds op maat van ondernemers. “Ik denk niet dat we ooit sneller een fonds hebben opgericht”, lacht senior fondsbeheerder Pieter De Ryck. “We moesten een oplossing hebben voor het einde van het jaar, want de gevolgen van die wijziging aan de belastingwetgeving zijn zo groot dat beleggen in individuele aandelen eigenlijk geen optie meer is voor vennootschappen.”

Die oplossing vond van Lanschot in de vorm van een DBI-fonds ofwel een beleggingsfonds dat zo veel mogelijk investeert in aandelen van bedrijven, die normaal belastingen betalen en die op een normale beurs noteren. Bedrijven met een maatschappelijke zetel in een belastingparadijs als Jersey, zoals de farmagroep Shire, zijn uit den boze. Werner Wuyts, die sinds eind juli voor Dierickx Leys een DBI-fonds beheert, sluit ook vastgoedvennootschappen uit die onder een speciaal belastingregime vallen, zoals het Oostenrijkse Immofinanz, maar evengoed de Belgische beursgenoteerde vastgoedvennootschappen.

Een DBI-fonds keert jaarlijks een dividend uit ter waarde van minstens 90 procent van de opgestreken dividenden en de gerealiseerde meerwaarden op de verkoop van aandelen, na aftrek van minwaarden en kosten. De vennootschappen die in een DBI-fonds beleggen, krijgen elk jaar van hun bank een fiscaal attest waarop staat hoeveel van het dividend is vrijgesteld van belastingen.

“Wij streven ernaar dat het fonds 100 procent DBI-proof is, zodat de klanten



“Er zijn veel nieuwe DBI-fondsen opgericht. Het is moeilijk die te beoordelen, omdat ze nog geen trackrecord kunnen voorleggen”

MARIE-CHARLOTTE VASSEUR, PULAETCO DEWAAY PRIVATE BANKERS

geen enkele belasting meer hoeven te betalen”, zegt Pieter Tobback, senior fondsbeheerder bij Van Lanschot. Het dividend dat de ondernemers krijgen van het fonds en de eventuele meerwaarde op de verkoop van de aandelen zijn belastingvrij.

Let wel, niet elk DBI-fonds is 100 procent belastingvrij voor de beleggers. Het hangt af van de doelstellingen van het fonds. Vaak sluiten de beheerders van DBI-fondsen een ruling af met de fiscus, zodat ze aan de beleggers

meer zekerheid kunnen bieden dat die geen of nauwelijks belasting hoeven te betalen op de inkomsten die ze uit het fonds halen.

Het DBI-fonds zelf betaalt wel 30 procent roerende voorheffing op de dividenden van Belgische aandelen, net zoals andere beleggingsfondsen en particulieren die rechtstreeks in aandelen investeren. Voor sommige buitenlandse dividenden genieten fondsen een vrijstelling van dividendbelasting. De fondsen maken ook optimaal gebruik van

ENKELE NIEUWE DBI-FONDSEN SINDS HET ZOMERAKKOORD*

Bron: Morningstar, VVD, Bloomberg

Naam	Miljoen euro in beheer	Oprichtingsdatum
Accent Fund Europe Equity DBI-RDT	10,3	Juli 2018
Crelan/Econopolis Fund Global Equity DBI-RDT	10,7	November 2017
Dierickx Leys Fund II DBI	2,8	Juli 2018
DPAM DBI-RDT B Equities Euroland/Europe/US	77,9	Mei 2018
KBC Equity Fund Eurozone DBI-RDT	149	Januari 2018
LS Value Equity-fonds DBI	55,1	Januari 2018
Value Square Fund Business Holdings DBI-RDT	23,1	September 2018
Van Lanschot Bevek Equities DBI-RDT A Distribution	138	Oktober 2017

*niet exhaustief

dubbelbelastingverdragen. Globaal betalen ze daardoor minder belasting op dividenden dan wanneer een particuliere belegger dezelfde aandelen zouden kopen.

Als paddenstoelen uit de grond

Bij Van Lanschot kozen zowat alle rechtspersonen die individuele aandelen of gewone aandelenfondsen hadden, voor de DBI-oplossing. Van Lanschot was lang niet de enige vermogensbeheerder die een kans rook. Econopolis kwam in december 2017 met een DBI-fonds, dat door Crelan verdeeld wordt. KBC, dat in januari een DBI-fonds lanceerde, stelt over de voorbije twaalf maanden een verdubbeling van de verkoop van aandelen bij vennootschappen vast in vergelijking met een jaar eerder. “Ongeveer de helft van dat volume ging richting het DBI-fonds”, klinkt het. “Aan de aankoopzijde zagen we geen terugval bij aandelen. Ondanks de gewijzigde fiscaliteit kopen vennootschappen nog altijd aandelen.”

Op 10 januari ging het DBI-fonds van Leo Stevens & Cie van start. “Onder ons cliënteel hebben zo goed als alle rechtspersonen hun beleggingen in individuele aandelen omgezet in een belegging in een DBI-fonds”, reageert zaakvoerder Marc Stevens. “Het is een fiscaal-economisch faire oplossing voor rechtspersonen die hun overtoollige middelen niet uitkeren en dienen te beleggen, tenminste als een aandelenbelegging in hun beleggingsstrategie past.”

Value Square lanceerde in september vorig jaar al een fonds voor institutionele beleggers, waarvoor de beleggers zich eerst moeten registreren bij de toezichthouder FSMA, en in juli van dit jaar kwam er ook een fonds dat voor elke vennootschap toegankelijk is. Société Générale kwam met een DBI-fonds in zijn Accent-gamma. Nagelmackers zou uiterlijk in oktober een eigen DBI-fonds aanbieden. We hebben er mogelijk nog enkele gemist, maar het is duidelijk dat de DBI-fondsen als paddenstoelen uit de grond schieten. We schatten op basis van de rapportering van de DBI-fondsen dat de voorbije twaalf maanden bijna 1 miljard euro richting DBI-fondsen is gevloeid.

“Onder ons cliënteel hebben zo goed als alle rechtspersonen hun beleggingen in individuele aandelen omgezet in een belegging in een DBI-fonds”

MARC STEVENS, LEO STEVENS & CIE

“Iedereen is dit jaar op de kar gesprongen”, zegt Stéphane Mercier, een van de oprichters van de vermogensbeheerder Mercier Vanderlinden, die heeft al sinds 2011 een DBI-fonds voor institutionele beleggers. “Het is voor ons een klein fonds, waarin 350 miljoen euro zit. We hebben het ooit op verzoek van klanten met een vennootschap opgericht. We nemen enkel klanten aan die minstens 1 miljoen euro aan ons toevertrouwen. Het is dus niet echt toegankelijk voor kleine managementvennootschappen. We hebben in 2018 niet plots meer interesse in dat fonds gezien. We maken er ook geen reclame voor.”

Moeilijk te beoordelen

Het is voor beleggers niet vanzelfsprekend door het bomen nog het bos te zien. Analiste Marie-Charlotte Vasseur probeert voor de klanten van Pui-laetco Dewaay Private Bankers de beste DBI-fondsen uit te zoeken. De Antwerpse private bank richtte tot nog toe zelf geen apart fonds op maat van ondernemers op. Ze maakt gebruik van het bestaande aanbod.

“Wij adviseren de klanten te investeren in verschillende DBI-fondsen met een verschillend beleggingsbeleid en een verschillende regionale focus”, zegt Vasseur. “Er zijn ook veel nieuwe DBI-fondsen opgericht. Het is moeilijk die te beoordelen, omdat ze nog geen trackrecord kunnen voorleggen. Ze zijn ook vaak nog te klein. Je wilt voldoende liquiditeit. Als je geld 10 procent van het totaal van het fonds uitmaakt, dan riskeer je problemen wanneer je je geld opeist.” Vasseur kan haar favorietenlijstje helaas niet met ons delen.

Sommige banken houden hun DBI-fonds voor de eigen klanten. Andere banken staan ook toe dat klanten via een andere bank instappen. Bij Binck Bank vindt u geen enkel DBI-fonds op het platform, maar via de telefoon kan de onlinebroker wel vijf DBI-fondsen aan de klanten aanbieden. “Via de telefoon kunnen we onze klant de nodige informatie geven vooraleer die overgaat tot het plaatsen van een order”, legt Fadwa Lahssini van Binck uit. Het gaat om de DBI-fondsen van BNP Paribas Investment Partners, Candriam, Degroof Petercam en Value Square. ©

 Degroof
Petercam

 Belfius
Bank & Verzekeringen

capital  at work
Wealth Management Foyer Group

 Invesco
www.invesco.be

 LELEUX
INVEST

 APHILION
QUANT DRIVEN INVESTMENTS