

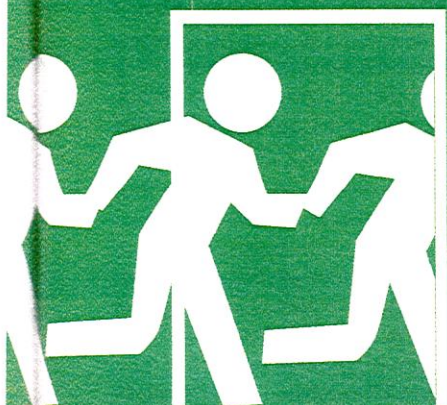


FISCAALVRIENDELIJK ALTERNATIEF VOOR AANDELENPOSITIES

EEN FONDS VOOR ONDERNEMERS

De regering-Michel jaagt met een meerwaardebelasting al wie via een vennootschap belegt uit aandelen. Maar geen nood. De Belgische fondsenindustrie staat klaar om al die fiscale vluchtelingen op te vangen. ILSE DE WITTE

● **FONDSEN VOOR ONDERNEMERS**
"De DBI-bevek is een alternatief voor wie gewend was in individuele aandelen te investeren."



EXIT

Wie in zijn vennootschap een aandelenportefeuille heeft, betaalt voortaan vennootschapsbelasting op de meerwaarde, zonder dat de minwaarde aftrekbaar is. De regering-Michel geeft zo aan kleine ondernemers de boodschap dat ze niets meer te zoeken hebben in aandelen, want op die manier wordt het vrijwel onmogelijk nog een positief rendement te halen. Voor de cash die ze niet onmiddellijk nodig hebben, moeten vennootschappen op zoek naar andere beleggingsvormen.

Er zijn twee uitzonderingen. Aandelenposities met een 'aanschaffingswaarde' van minstens 2,5 miljoen euro en posities van meer dan 10 procent in het kapitaal van een bedrijf ontsnappen aan de meerwaardebelasting. "Voor een

ietwat gespreide beleggingsportefeuille heb je dan al snel 25 à 30 miljoen euro nodig", zegt Wim Descamps, medeoprichter en operationeel directeur van de vermogensbeheerder Value Square. "Voor een kmo of de bakker om de hoek is dat natuurlijk niet haalbaar."

Definitief belaste inkomsten

Grote ondernemingen en vermogende families die hun belangen verenigen in holdings profiteren nog meer dan vroeger van het regime voor zogenoemde definitief belaste inkomsten (DBI). De DBI-aftrek bedraagt nu 100 procent, tegenover 95 procent voordien. Die holdings en grote bedrijven betalen geen meerwaardebelasting en dragen geen belasting af op de winsten die van de dochterbedrijven naar boven doorstromen. Als die winsten

"De beheerders kunnen het gewicht van aandelen niet verlagen, als ze een beursmalaise verwachten. Dat kan wel met flexibele fondsen"

JAN THEUS, BANK J.VAN BREDA & C°

van het bedrijf naar de natuurlijke personen of de aandeelhouders vloeien, betalen zij natuurlijk wel roerende voorheffing op dat dividend.

"Het is ergens logisch dat je de winsten van een bedrijf niet meer dan één keer belast", legt Koen Hoffman van Value Square uit. "Stel dat Bekaert een ➤

➤ filiaal opent in Frankrijk en dat het Franse dochterbedrijf op zijn beurt een filiaal opstart in Spanje. Zonder DBI-aftrek zou de kleindochter eerst belasting betalen op zijn winst in Spanje. Vervolgens zou het Franse bedrijf belastingen afdragen op de uitkering van de resterende winst uit Spanje, en het Belgische bedrijf op de winstuitkering uit Frankrijk. Als je de DBI-aftrek afschaft, blijft niets meer over van de oorspronkelijke winst en trekken alle multinationals weg uit België.”

DBI-bevek

Een voor de hand liggende oplossing voor de kleine ondernemer of de minder kapitaalkrachtige management- of holdingvennootschap is de DBI-bevek. ‘Bevek’ staat voor ‘beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal’, in de volksmond beleggingsfonds genoemd. Als de beleggingen collectief worden georganiseerd via een fonds, vervalt de kwantitatieve voorwaarde van minimaal 2,5 miljoen euro per lijn of 10 procent in het kapitaal. Er komen andere voorwaarden in de plaats. DBI-fondsen zijn beleggingsfondsen die zo veel mogelijk beleggen in ‘goede’ aandelen van bedrijven waarvan de winsten aan een normaal belastingregime zijn onderworpen en die recht geven op de DBI-aftrek. Daardoor worden bijvoorbeeld bedrijven met activiteiten in belastingparadijzen uitgesloten.

Gregory Swolfs van Capfi Delen Asset Management legt uit dat in de statuten van het fonds moet staan “dat minstens 90 procent van de inkomsten en de gerealiseerde meerwaarde wordt uitgekeerd als dividend.” De fondsen moeten dus 90 procent van wat binnenkomt – na aftrek van de minwaarde, kosten, commissies en bezoldigingen – uitkeren aan de beleggers.

De DBI-bevek is vooral een alternatief voor wie gewend was in individuele aandelen te investeren. “Ik heb altijd enkele bedenkingen gehad bij de DBI-bevek”, zegt Jan Theus, een beleggingsspecialist van Bank JVan Breda & C°. “Het gaat om fondsen die 100 procent in aandelen moeten investeren. De beheerders kunnen dus niet het gewicht van de aandelen verlagen, als ze een beursmalaise verwachten. Dat kan

wel met flexibele fondsen. Ze zijn dus enkel geschikt voor dynamische beleggers die de volatiliteit van aandelen aankunnen. We raden onze klanten doorgaans geen beleggingen in individuele aandelen aan.”

Verlies notionele-intrestaftrek

Het zomerakkoord van de federale regering heeft de DBI-fondsen heel wat interessanter gemaakt. De DBI-aftrek verhoogt ook voor fondsen naar 100 procent. Daarnaast is een regel geschrapt die de beheerders van DBI-fondsen soms parten speelde. “Vroeger moesten de beheerders een aandeel minstens een jaar in de portefeuille houden, maar die regel is vervallen”, zegt Peter Boelaert, de woordvoerder van Candriam. “Dat geeft de beheerder meer flexibiliteit om in te spelen op kansen. Het rendement is dus vergelijkbaar met dat van gewone aandelenfondsen.”

En er zijn ook neveneffecten van andere maatregelen, die positief uitdraaien. “De DBI-beveks hadden altijd het nadeel dat die belegging in mindering

moest worden gebracht van de basis voor de berekening van de notionele-intrestaftrek”, zegt Swolfs. “Door de zeer sterke inperking van het voordeel van de notionele-intrestaftrek valt dat nadeel vanaf 2018 grotendeels weg.” Theus bevestigt dat, maar hij voegt er wel aan toe dat een fiscale troef niet de enige reden mag zijn om voor een bepaald fonds te kiezen.

Capfi Delen Asset Management merkt door de wijzigingen in de fiscale wetgeving een toename van de belegde kapitalen in DBI-beveks. “Maar die toename is niet massaal”, zegt Swolfs. “Je mag niet vergeten dat het pure aandelenfondsen zijn. De meeste vennootschappen willen niet uitsluitend in aandelen beleggen. We zien al langer een trend om ook in de vennootschap meer en meer te beleggen via fondsen, al dan niet met een DBI-statuut.” BNP Paribas Asset Management merkte de voorbije maanden “een grotere belangstelling van beleggers met een vennootschap”. Ook het DBI-fonds van Candriam krijgt sinds kort “een grote interesse bij ondernemers”. Ook Degroof Petercam ziet “meer aanvragen van ondernemers die in hun vennootschap zo’n vehikel willen opnemen”.

Roerende voorheffing

“De vermogensbeheerder houdt meestal roerende voorheffing in op de dividenden die het fonds uitkeert, maar de belegger kan die recupereren via de vennootschapsbelasting. De belasting op het dividend is verrekenbaar en terugbetaalbaar. Het kan ook tellen als een voorafbetaling van belastingen”, zegt Theus.

“De belegger krijgt elk jaar een attest van de beheerder, waarin staat hoeveel

“Het nadeel dat die belegging in mindering moest worden gebracht van de basis voor de berekening van de notionele-intrestaftrek valt grotendeels weg” -GREGORY SWOLFS,

CAPFI DELEN ASSET MANAGEMENT

ZEVEN DBI-FONDSEN VOOR ONDERNEMERS

Naam	Isin-code	Start	Gem. jaarreturn over 5 j
BNP Paribas B Invest Global Equity D	BE0164272511	06/1997	5,86%
Candriam Business Equities EMU	BE0165341539	10/1997	8,26%
C+F Euro Equities	BE0168477850	07/1998	10,79%
C+F World Equities	BE6295856718	06/2017	-
DPAM DBI-RDT B Equities US - R	BE0945859123	02/2006	16,3%
DPAM DBI-RDT B Equities EMU - R	BE6270332586	03/1997	11,3%
Value Square Institutional Fund	BE6295459620	09/2017	-

procent van het dividend afkomstig is van goede aandelen die in aanmerking komen voor de DBI-aftrek”, weet Theus. “Ook bij een verkoop van deelbewijzen van het fonds krijgt de belegger een attest voor de meerwaarde. Als de meerwaarde nog niet gerealiseerd is, moet het fonds tegen de aanschaffingswaarde in de boeken. Over de virtuele minwaarde moet de vennootschap wel getrouw rapporteren.”

Nieuwe DBI-fondsen

Er zijn vorig jaar een aantal DBI-fondsen bij gekomen en er zullen er dit jaar waarschijnlijk nog bij komen. De vermogensbeheerder Quaestor uit Roesselare gaat zo'n product toevoegen aan zijn gamma, op verzoek van de klanten. “Een aanzienlijk deel van onze klanten zijn ondernemers. Iedereen zoekt rendement en manieren om fiscaal te optimaliseren”, legt beheerder Bart Baetens uit. “We leggen momenteel de laatste hand aan de opstart van een DBI-fonds, waarvan het beleggingsbeleid geënt is op ons vlaggenschipfonds Conventum Dynamic Opportunities.”

Value Square begon op 1 september met een institutioneel fonds. Daar is geen prospectus voor nodig, omdat particuliere beleggers er niet op kunnen intekenen en er een instapdrempel van minimaal 250.000 euro is. Hoffman speelde al met het idee van een beleggingsfonds dat in holdings zou investeren, toen hij in de zomer van 2016 CEO van Value Square werd. “Toen we op zoek gingen naar het beste jasje voor dat fonds, kwamen we uit bij een DBI-fonds. Er is een natuurlijke match tussen de ondernemers en de vaak familiaal gecontroleerde beursgenoteerde holdings, die op hun beurt in beursgenoteerd en niet-beursgenoteerde bedrijven investeren. We leggen de focus op holdings met een trackrecord in dividenduitkeringen, omdat we de ambitie hebben een mooi dividend uit te keren aan de beleggers. De inschrijvingen zijn deze zomer gestart, na het zomerrakkoord, maar dat is toeval. We waren dat al veel langer van plan.”

Capfi Delen Asset Management heeft twee DBI-fondsen in zijn gamma, waarvan een deze zomer is opgestart. “Het beheer rust op dezelfde basisprin-



“Wij hebben een wereldwijd universum van 96 holdings laten goedkeuren door de rulingcommissie”

KOEN HOFFMAN, VALUE SQUARE

cipes als altijd”, legt Swolfs uit. “Onze hoofdbedoeling is het vinden van goede bedrijven, die rendement opleveren. We willen groeipotentieel bieden, mits een goede diversificatie van de risico's, gelinkt aan aandelenbeleggingen op lange termijn. De extra filter van DBI-aandelen komt erbij.”

Sommige fondsen sluiten een ruling af bij de Dienst voorafgaande beslissingen van de belastingen. Zo krijgen ze de rechtszekerheid dat alle aandelen waarin ze investeren, ook echt de DBI-aftrek genieten, en vermijden ze dat een belastingcontroleur dat kan betwisten. “Op zich is het niet noodzakelijk een ruling aan te vragen”, zegt Swolfs. “Het fonds belegt het beste zo veel mogelijk in aandelen, waarvan de dividenden onder het DBI-regime val-

len als ze rechtstreeks zouden worden aangehouden. In sommige gevallen kan het nuttig zijn een ruling aan te vragen om zekerheid te hebben over de vraag of bepaalde aandelen al dan niet goed zijn.”

Hoffman: “Wij hebben een universum van 96 holdings wereldwijd laten goedkeuren door de rulingcommissie. Een holding zoals Hal Trust zit daar niet bij, omdat hun maatschappelijke zetel op het eiland Curaçao staat. Dat staat te boek als een belastingparadijs. Het is een beperkt universum, maar met de mogelijkheid zeer breed te gaan. Via vijftien à twintig holdings investeert ons fonds in 200 bedrijven die actief zijn in verschillende sectoren en regio's. Hoe groter het universum, hoe moeilijker het is 100 procent DBI-proof te zijn en hoe sneller je bij de bluechips à la AB InBev uitkomt.”

Veilig spelen

De meeste DBI-fondsen hebben een focus op Europa, om op veilig te spelen. De fiscus gaat er bijna automatisch van uit dat Europese bedrijven met een notering op een reguliere Europese beurs voldoende belasting betalen. De bedrijven waarin DBI-fondsen investeren moeten hoe dan ook een minimum aan belastingen betalen en mogen niet aanwezig zijn op belastingparadijzen. De DBI-fondsen mogen ook niet investeren in andere beleggingsfondsen of gereglementeerde vastgoedvennootschappen (REIT's), omdat die op zich al een speciaal belastingstatuut hebben.

De regering-Michel voerde in 2016 een meerwaardebelasting in voor particuliere beleggers die aandelen verkochten binnen de zes maanden na de aankoop. Die zogenoemde speculatiebelasting werd na een jaar weer afgevoerd, omdat ze minder opbracht dan wat verloren ging aan taks op beursverrichtingen (TOB of beurstaks). Er is maar weinig hoop dat de meerwaardebelasting voor ondernemers hetzelfde lot ondergaat. Bovendien hebben vooruitziende ondernemers hun aandelen met een historische meerwaarde verkocht voor het jaareinde of tijdig kapitaal uit hun vennootschap gehaald. Die operatie kunnen ze niet zomaar terugdraaien. ☺