

T fondsen strategie

Zomerakkoord doet kleine fondsen niche exploderen

Sinds dit jaar betalen vennootschappen meerwaardebelasting op hun aandelenportefeuille. Tenzij ze via DBI-fondsen werken. Daardoor is het beheerde vermogen van zulke fondsen verdubbeld, blijkt uit een berekening van De Tijd.

CHRISTOPHE DE RIJCKE

Ondernemers en bedrijfsleiders werken niet zelden met een managementvennootschap. In het verleden waren die vennootschappen stevige beleggers op de beurs. Ze konden hun spaarpotje maar beter op de beurs beleggen dan dividenden uitkeren aan de bedrijfsleider tegen een roerende voorheffing van 30 procent.

Maar in het Zomerakkoord van 2017 maakte de regering-Michel beleggen via een vennootschap een pak minder interessant. De regering-Di Rupo besliste eerder al meerwaarden bij een verkoop binnen één jaar belastbaar te maken, wat een einde aan de tradingvennootschappen maakte. Het Zomerakkoord schrapte die periode van één jaar, waardoor de meerwaarden op elke langetermijnbelegging onderhevig zijn aan de vennootschapsbelasting.

Voor alle duidelijkheid: een aandelenmeerwaarde houdt in de definitie van de overheid geen rekening met mogelijke minwaarden. Het gaat dus om wat in het buitenland bekendstaat als de brutomeerwaarde. Dat maakt beleggen in aandelen via een vennootschap zo goed als onmogelijk.

Er zijn wel twee uitzonderingen op

de meerwaardetaks. Aandelenposities met een aanschafwaarde van minstens 2,5 miljoen euro of van minstens 10 procent van het kapitaal ontsnappen aan de meerwaardebelasting. Dat is een interessante clause voor de Marc Couckes van deze wereld, maar de bedrijfsleider, kmo of bakker om de hoek heeft daar weinig aan.

Definitief belast

Enter het DBI-fonds, waarbij DBI staat voor definitief belaste inkomsten. Als een bvba of een nv via zo'n fonds in aandelen belegt, dan vervallen de twee bovengenoemde voorwaarden. De term definitief belaste inkomsten komen we tegen bij de fiscale behandeling van geldstromen tussen een moeder- en een dochtervennootschap. Als een buitenlandse dochter correct belastingen heeft betaald op haar lokale winst, hoeft de Belgische moedervennootschap waarnaar de winsten doorstroomt, geen tweede keer belastingen te betalen.

Het DBI-fonds neemt dat principe over. De redenering is dat de opbrengst uit de belegging voldoende belast is op het niveau van de bedrijven waarin belegd wordt. Merk op dat particuliere beleggers die alleen al op buitenlandse dividenden twee keer belastingen betalen, maar kunnen dromen van de DBI-regel voor de vennootschappen. Ook fondsen betalen soms een dubbele belasting op divi-

KORT

- Vennootschappen kunnen sinds dit jaar veel moeilijker rechtstreeks in aandelen beleggen door de invoering van een **meerwaardetaks**.
- De regering heeft wel aandelenbeleggingen via een DBI/RDT-fonds **aantrekkelijk** gemaakt. DBI staat voor definitief belaste inkomsten, RDT voor *revenu définitivement taxés*.
- Volgens onze berekening zijn DBI-fondsen vandaag **2 miljard euro** groot, bijna dubbel zoveel als voor het Zomerakkoord.

denden. Soms zijn ze vrijgesteld of kunnen ze via dubbelbelastingverdragen het tarief drukken.

DBI-fondsen werken wel met beperkingen. Ze mogen uitsluitend in individuele aandelen beleggen. Investeren in andere fondsen is uit den boze. Ook moeten ze minstens 90 procent van de inkomsten en van de gerealiseerde meerwaarden uitkeren.

Voor DBI-fondsen is het ook van cruciaal belang dat ze alleen beleggen in bedrijven waarvan de winsten aan een normaal belastingregime onderhevig zijn. 'Wij gaan niet beleggen in trusts of in gereglementeerde vastgoedvennootschappen (gw's), want die vallen onder een speciaal belastingregime', illustreert Werner Wuyts, hoofdanalist van Dierickx Leys Private Bank.

'Wij beleggen voor 100 procent in *DBI-proof* aandelen uit de EU en de VS. Mochten we daarbuiten beleggen, dan kunnen we mogelijke compliancerisico's uitsluiten door een ruling (*een belastingakkoord met de fiscus, red.*) aan te vragen', zegt Marc Stevens, zaakvoerder van Leo Stevens & Cie. Een notering op een gereglementeerde beurs in Europa of de VS is een aanwijzing dat een bedrijf onder een normaal belastingregime valt. Daarom hebben de meeste DBI-fondsen een focus op ofwel Europese, ofwel

T fondsen strategie

HUIDIG AANBOD VAN DBI-FONDSEN

Fonds	Beheerder	Omvang (in miljoen euro)	Portefeuille?
C+F World Equities	Capfi Delen AM	428	Wereldwijde aandelen
C+F Euro Equities	Capfi Delen AM	383	Europese aandelen
Merclin DBI Institutional	Mercier Vanderlinden	350	Wereldwijde aandelen
DPAM DBI-RDT B Equities EMU	Degroof Petercam AM	195	Indexfonds MSCI EMU
KBC Equity Fund Eurozone DBI-RDT	KBC AM	149	Aandelen in eurozone
Van Lanschot Bevek Equities DBI-RDT	Van Lanschot	138	Europese en Amerikaanse aandelen
BNP Paribas B Invest Global Equity RDT	BNP Paribas AM	90	Wereldwijde aandelen
Candriam Business Equities EMU	Candriam	86	Aandelen in eurozone
LS Value Equity - DBI	Leo Stevens & Cie	55	Europese en Amerikaanse aandelen
DPAM DBI-RDT B Equities US	Degroof Petercam AM	50	Amerikaanse hoogdividendaandelen
Candriam Business Global Income	Candriam	23	Wereldwijde aandelen
Value Square Fund Business Holdings DBI-RDT	Value Square	23	Familiale holdingvennootschappen
DPAM DBI-RDT B Equities Euroland	Degroof Petercam AM	15	Aandelen in eurozone
DPAM DBI-RDT B Equities Europe	Degroof Petercam AM	13	Europese aandelen, researchgedreven
Crelan-Econopolis Global Equity DBI-RDT	Econopolis	11	Wereldwijde aandelen
Accent Fund Europe Equity DBI-RDT	Société Générale PB	Net opgestart	Europese aandelen
Dierickx Leys Fund II DBI	Dierickx Leys	Net opgestart	Europese aandelen, excl. VK
MC Equities DBI	Merit Capital	Net opgestart	Grote aandelen in Europa en VS

Totaal bedrag
2 miljard euro

VERVOLG VAN PAGINA 10

Europese en Amerikaanse aandelen (zie tabel).

De Antwerpse vermogensbeheerder Mercier Vanderlinden beheert een van de grootste DBI-fondsen. Dat bestaat al sinds 2010 en belegt wereldwijd in aandelen. 'Toen wij Merclin DBI Institutional opstartten, toonden vooral familiale holdings interesse. Omdat het fonds niet de UCITS-regels volgt (zoals gewone beleggingsfondsen, red.), zijn de kosten lager. Er zijn onder andere geen abonnementskosten. De jaarlijkse totale kosten zijn beperkt tot 0,95 procent', zegt Thomas Vanderlinden, managing partner van Mercier Vanderlinden.

Door het Zomerakkoord ziet Vanderlinden plots een groot aantal geïnteresseerden. 'Vandaag zitten we aan 350 miljoen euro inlage. Maar door de instromen van managementvennootschappen verwachten we de komende jaren een stevige groei.'

Het fonds heeft dit jaar een minimumdrempel van 250.000 euro ingevoerd. Vanderlinden: 'Dankzij die instapdrempel kunnen we voor het eerst het fonds actief in de

markt zetten.' Institutionele fondsen die niet in zo'n drempel voorzien en publiciteit maken, doen in principe een publiek beroep op het spaarwezen en vallen onder strenge regels.

Het DBI-fonds van Mercier Vanderlinden volgt bijna dezelfde beleggingsstrategie als dat van het aandelenfonds voor particulieren, Merclin Global Equity. 'Beide zijn voor 90 procent op dezelfde manier belegd. De regel van de 'goede inkomsten' (inkomsten uit bedrijfs-winsten die al een normaal belastingtarief hebben ondergaan, red.) heeft ons beleid de voorbije jaren nauwelijks beïnvloed. Af en toe stooten we op het aandeel van een verzekeraar die zijn zetel in een belastingparadijs had en dat we dus niet kochten.' Ook de andere DBI-fondsen die in België worden verdeeld, zijn vaak spieglfondsen van gewone UCITS-fondsen.

Vanderlinden zegt dat beleggen in een DBI-fonds nog een ander niet-fiscaal voordeel heeft voor vennootschappen. 'Je zit met slechts één boekhoudkundige transactie die je per jaar moet verwerken, de uitbetaling van het verplicht jaarlijks dividend.'

90%

DBI-fondsen moeten minstens 90 procent van hun dividenden en gerealiseerde meerwaarden uitkeren.

Nieuwkomers

Terwijl Mercier Vanderlinden nieuw potentieel ziet in een oud fonds, zijn er heel wat andere huizen die na het Zomerakkoord een nieuw fonds hebben opgericht. Van Lanschot Bankiers was er als de kippen bij om in oktober 2017 het fonds Van Lanschot Equities DBI-RDT boven het doopvont te houden. Vandaag zit 137 miljoen euro in het fonds. 'Circa vier vijfde is een interne verschuiving, een vijfde is versgeld', licht Pieter De Ryck toe.

Een berekening van De Tijd leert dat afgerond 1 miljard euro in DBI-fondsen is gestopt sinds het Zomerakkoord. Daardoor is de omvang in één jaar verdubbeld. En het heeft er alle schijn van dat de fondsen niche nog stevig zal groeien. In oktober zal met Nagelmackers Institutional European Equity Large Cap een kakelvers DBI-fonds opstaan. 'We rekenen op een significante vraag vanuit het kantorennetwerk', zegt Yves Van Laecke, directeur private banking bij Nagelmackers.

Van Laecke beklemtoont wel dat vennootschappen zich niet mogen blindstaren op het fiscale voordeel. 'Het gaat over 100 procent aandelen beleggingen. Het fiscale voordeel moet worden afgewogen tegenover de risico-appetijt van de bedrijfscliënten.'