



ANTON
VAN ZANTBEEK

Iedereen met de billen bloot

Het is weer woelig in Belgische beleggerskringen. De discussie over het bankgeheim, de opgevoerde uitwisseling van gegevens, de impact van de zoveelste verhoging van de beurstaks en de invoering van de nieuwe effectenbelasting hebben de gemoederen verhit. In al die heisa is de aanbeveling 45 van de Panama Papers-commissie geruisloos gepasseerd. Nochtans heeft die een cruciale impact voor beleggers. Het is het achterpoortje naar een veralgemeende meerwaardebelasting op aandelen.

De aanbeveling gaat over het artikel 90, 1^o van het wetboek inkomstenbelastingen. Dat stelt dat de meerwaarde die een goed huisvader boekt, niet wordt belast. Die bepaling is de hoeksteen van de vrijstelling van de meerwaarde op aandelen. Enkel als je speculeert, betaal je belasting. Het onderscheid tussen normaal beheer en speculatie is een doorn in het oog van politiek links. Het is de scalp die de vakbonden eisen sinds het aantreden van de regering-Michel: elke meerwaarde moet worden belast, normaal beheer of niet.

Er wordt met de fiscus weleens gebakkeleid over de vraag of een meerwaarde normaal of speculatief is. Maar de rechtspraak heeft criteria ontwikkeld die werkbaar zijn. Er is ook een rullingdienst, die op voorhand kan zeggen of een belegger speculeert of niet. Verrassend genoeg maakt de Kamercommissie die zich buigt over de Panama Papers, zich plots zorgen. Nauwelijks gemotiveerd beveelt ze aan dat de notie normaal beheer "moet worden herbekeken en duidelijker moet worden gesteld". Het is bizar dat een commissie die zich buigt over offshore transacties zo'n aanbeveling doet. Normaal beheer heeft daar niets mee te maken. Zou er een politiek akkoord zijn over de uitbreiding van de meerwaardebelasting op aandelen?

Dat hoeft op zich geen probleem te zijn. De fiscus interesseert zich amper voor het gedrag van particuliere beleggers. Ook de banken zijn daar niet echt mee bezig. Er wordt verondersteld dat particuliere beleggers nooit speculeren, ongeacht of ze day-traders zijn, ongedekte put- en callopties schrijven, enkel fondsen kopen, of beleggen in stabiele individuele lijnen van bluechipaandelen.

Beleggingen worden steeds transparanter voor de fiscus door de afschaffing van het bankgeheim, de toegang tot het centraal aanspreekpunt van de Nationale Bank en de gegevensuitwisseling op grond van de *common reporting standard*. Daarom kan het zelfs een goede zaak zijn de notie normaal beheer af te bakken. Zo wordt de echte goede huisvader-belegger beschermd tegen een willekeurige fiscale behandeling zodra alles open en bloot op tafel ligt.

Wij geven graag wat inspiratie. Zwitserland heeft een vergelijkbare wetgeving. Enkel speculatie wordt er belast, normaal beheer niet. De notie normaal beheer wordt er omschreven aan de hand van criteria. Als een belegger die respecteert, wordt hij niet belast. Die criteria zijn: de belegger moet aandelen minstens zes maanden aanhouden, de waarde van de transacties mag niet meer dan vijf keer de waarde van de portefeuille bedragen, hij mag de meerwaarde niet nodig hebben om te voorzien in zijn levensonderhoud, hij mag niet lenen om te beleggen en hij mag enkel defensieve optiestrategieën gebruiken.

Overtreed je die criteria, dan volgt geval per geval een beoordeling. Daarin wegen de snelheid van de transacties, het werken met geleend geld en speculatieve optieposities zwaar. Ook secundaire criteria spelen een rol, bijvoorbeeld hoe de belegger zich organiseert en of er eventueel een verband is met zijn beroep.

Waarom de Panama Papers-commissie haar aanbeveling 45 doet, is me een raadsel. Wil ze bepaalde beleggers meer doen bijdragen? Misschien. Maar wat zeker is, is dat alle beleggers binnenkort met de billen bloot gaan. De steeds verdergaande transparantie van het roerend vermogen is onstuitbaar. In die omstandigheden is het voor de echte goede huisvader-belegger wel fijn om duidelijke criteria te hebben. Of om het met Johan Cruijff te zeggen: elk nadeel heb zijn voordeel. ☺

De auteur is advocaat van Rivus en professor aan de Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen van de KU Leuven en de Fiscale Hogeschool.