



ANTON VAN ZANTBEEK

## Spin-offs

DE JONGSTE JAREN worden beleggers steeds vaker geconfronteerd met spin-offs in hun portefeuille. Een spin-off betekent dat een bedrijf een divisie of een bedrijfstak afsplitst. Bedrijven doen dat onder druk van de markt en activistische beleggers. Indien er tussen divisies van bedrijven geen of onvolgende synergie bestaat, wil de belegger dat die worden gescheiden. Divisies kunnen dan als gespecialiseerde *stand alone* worden beoordeeld. Daardoor komt de waarde van het geheel beter tot zijn recht. Conglomeraten noteren, zoals holdings, vaak met een korting op hun intrinsieke waarde, daar waar gespecialiseerde bedrijven die een duidelijke focus en profiel hebben, hoger worden gewaardeerd. De vele recente voorbeelden van afsplitsingen maken duidelijk hoe belangrijk die evolutie is. Zo zijn operaties gepland of uitgevoerd bij onder meer General Electric, Novartis, Pfizer, ArcelorMittal, Yahoo, Atos, Biogen, Atlas Copco en Metro Group.

DIE SPIN-OFFS veruitwendigen dan misschien wel beter de werkelijke waarde, maar rijker word je er niet van. Het is een louter cosmetische ingreep. Voor Belgische beleggers is het zelfs een fiscale val. De Belgische fiscus vindt dat een spin-off een uitkering van een dividend is. Dat betekent dat er onder de streep 30 procent belasting van de afgesplitste divisie in de diepe zakken van de Belgische staat belandt.

Dat standpunt is zeer betwist. Opdat er sprake zou zijn van een dividend, is een vermogensverschuiving van de vennootschap naar de aandeelhouder vereist. Dat is bij een spin-off niet het geval. Net zoals bij een aandelensplit-

sing of bij de uitkering van bonusaandelen verrijkt de aandeelhouder zich hoe genaamd niet. Van het aandeel dat de belegger houdt, wordt een stuk afgehaakt waarvoor hij een ander aandeel krijgt. De onderliggende vennootschappen keren van hun vermogen helemaal niets uit aan de aandeelhouder.

DAT BELEGGERONVRIENDELIJK fiscaal standpunt is al meerdere malen aan de kaak gesteld. Zo brak de Vlaamse Federatie voor Beleggers enige jaren geleden een lans bij de minister van Financiën, om dat standpunt bij te stellen. Het kwam tot een parlementaire vraag van Rik Daems (Open Vld). De minister antwoordde: "Ondanks het feit dat dergelijke roerende voorheffing in overeenstemming is met het huidige wettelijke kader, begrijp ik dat hierdoor in sommige situaties roerende voorheffing

euro) of 30 procent belasting op de waarde van de afgesplitste divisie. Het gros van de beleggers maakt die afweging niet. Zij betalen dus te veel belasting en laten ook na bezwaar aan te tekenen.

Er lijkt evenwel een globale oplossing in de maak. Parlementsleden van de N-VA, Open Vld, CD&V en de MR hebben een wetsontwerp van de minister van Financiën overgenomen. Het stelt spin-offs uitdrukkelijk vrij van roerende voorheffing. Aangezien die vier partijen een meerderheid hebben in het parlement, zou het weleens kunnen dat het probleem wordt opgelost.

DE NIEUWE WET zou van toepassing zijn op spin-offs vanaf 1 januari 2019. Dat betekent dat er in 2019 al afsplitsingen zijn gebeurd die toch zijn belast. Minstens voor die gevallen loont

### ||| *Het gros van de beleggers betaalt te veel belasting en laat het ook na bezwaar aan te tekenen.*

wordt toegepast ondanks het feit dat er geen verrijking is." De minister bevestigt dus er geen verrijking en dus geen dividend is. Niettemin blijft men die transacties belasten.

ENKEL DE ZEER GOED geïnformeerde belegger laat zich door het standpunt van de fiscus niet in de luren leggen. Die belegger zal voor de afsplitsing zijn aandeel verkopen en het daarna eventueel terugkopen. Daarbij dient hij de financiële afweging te maken tussen twee keer de transactiebelasting (0,35% met een maximum van 1600

een bezwaarschrift. Dat moet worden ingediend binnen de vijf jaar vanaf 1 januari van het jaar waarin de voorheffing werd gestort. Het bezwaarschrift moet vermelden dat het om de roerende voorheffing gaat, het aanslagjaar, het bedrag en de datum van de inhouding. Uiteraard moet het bezwaarschrift ook worden gemotiveerd en moeten bewijsstukken worden bijgevoegd. Dat is een hele klus waar uw bankier u graag zal willen bij helpen. ©

*De auteur is advocaat Rivus en gastdocent Fiscale Hogeschool*