

ENIGE KANTTEKENINGEN BIJ HET ARTIKEL VAN DRS. E. L. VERVUURT „MUTUAL FUNDS KRITISCH BEZIEN”

door D. M. Campagne

Bij het artikel van drs. Vervuurt in het Maartnummer 1970 „Mutual funds kritisch bezien”, wil ik gaarne enige kanttekeningen plaatsen, gezien sommige onjuiste of onvolledige stellingen.

Capital gaintax (gesteld drs. Vervuurt: vermogenstoename bij realisering met 25% belast) in de Verenigde Staten is:

Vermogenstoename bij realisering binnen 6 maanden na aankoop wordt belast als *inkomen*.

Vermogenstoename bij realisering na 6 maanden na aankoop wordt belast met een 25% en/of tarief (indien het percentage belasting over de helft van de winst, toegevoegd aan het inkomen, minder is dan 25%, geldt het mindere tarief).

In het algemeen worden capital gain distributions van mutual funds door de Amerikaanse fiscus gezien als lange-termijn capital gains, en belast met 25% en/of tarief. De belasting op de eventuele winst, gemaakt op aan- en verkoop van mutual fund aandelen binnen 6 maanden, is de korte-termijn capital gain tax, ofwel normale inkomstenbelasting.

Certificaten van mutual funds

(gesteld drs. Vervuurt „eigen afscherming - tegen Amerikaanse belastingen - in de vorm van het Nederlandse certificaat”)

In de „prijs” (salescharge) van een Amerikaans mutual fund zijn begrepen een groot aantal kosteloze diensten (zoals automatische opnameregeling, open-accounts, dividend-herinvestering, etc.).

Bij de certificaat vorm zijn deze diensten vervallen. Bovendien kent het certificaat méér kosten, en ontstaat vrijwel immer enige tijd na emissie een onplezierig disagio door gebrek aan een actieve markt.

Het *inkomstenaccumulatie*-effect is - in tegenstelling met wat drs. Vervuurt stelt - voor de meervermogenende belegger bijzonder belangrijk.

De stelling dat „de baten met de volle Amerikaanse bronbelasting van 30% wordt belast” is onbelangrijk, omdat eenzelfde percentage door de belegger aan I.B. (bij uitbetaling van het rendement) tenminste zou worden betaald.

Verreweg de meeste internationale funds zijn in de U.S.A. *niet* onwettig. Slechts mag een Amerikaan niet deelnemen omdat hij daardoor vaak een belasting zou ontduiken.

Niet alleen bij internationale funds worden bekende personen in de „board” gehaald. Het grootste, Amerikaanse, beleggingsconcern ter wereld, Investors Diversified Services, had tot zijn benoeming als President der Verenigde Staten, Nixon als chairman.

De bedenkingen van drs. Vervuurt tegen „real estate funds” zijn té eenzijdig om waarde te hebben.

In concreto:

a. de meeste van deze fondsen zijn wél liquide, met 20 of 30% van het netto vermogen. Volgens het Investment Company Institute is bij de meeste Amerikaanse mutual funds sinds 1941 in geen enkel jaar meer dan 12,5% geliquideerd (1950). Gemiddeld liquidatieniveau: 6%.

b. de belangrijkste exponent van de groep „real estate funds” is USIF Real Estate (beheerd vermogen \$ 1 miljard, netto vermogen \$ 280 miljoen) met een bodemliquiditeit van \$ 40 miljoen.

c. de clause omtrent opschorting der liquidaties onder „extreme omstandigheden, en in het belang der aandeelhouders”, vindt men in het prospectus van vrijwel alle mutual funds ter wereld.

d. een goud- of valutacrisis heeft op onroerend-goed belegging evenveel of evenweinig invloed als op aandeelbelegging. Vooral bij geïndexeerde huren en langlopende hypotheke zie ik geen enkel gevaar van die zijde voor onroerend-goed belegging.

e. onroerend goed in een fonds tegen laatste taxatie opbrengen maakt de koers van het fonds kwetsbaar. Indien echter, zoals bij USIF Real Estate de *aankoopwaarde* of *taxatiewaarde*, welke *minder* is, wordt gehanteerd, ontstaat na enige tijd een stille reserve die de veiligheid beduidend groter maakt dan bij aandeelnotering.