



RAAD VAN STATE
afdeling Wetgeving

advies 79.085/3
van 12 juni 2026

over

een wetsvoorstel ‘tot wijziging van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 met het oog op de toekenning van een belastingvermindering voor investeringen via een Einstein-beleggersrekening in Europese small- en midcapaandelen en in Europese aandelen-ETF’s’ (*Parl.St. Kamer* 2025-26, nr. 56-1366/1)

CONSEIL D’ÉTAT
section de législation

avis 79.085/3
du 12 juin 2026

sur

une proposition de loi ‘modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 en vue d’octroyer une réduction d’impôt pour les investissements réalisés au moyen d’un compte investisseur Einstein dans des actions européennes de petite et moyenne capitalisation et des ETF axés sur les actions européennes’ (*Doc. Parl., Chambre*, 2025-2026, n° 56-1366/1)

Op 19 maart 2026 is de Raad van State, afdeling Wetgeving, door de Voorzitter van de Kamer van volksvertegenwoordigers verzocht binnen een termijn van dertig dagen een advies te verstrekken over een wetsvoorstel ‘tot wijziging van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 met het oog op de toekenning van een belastingvermindering voor investeringen via een Einstein-beleggersrekening in Europese small- en midcap aandelen en in Europese aandelen-ETF's’ (*Parl.St.* Kamer 2025-26, nr. 56-1366/1).

Het voorstel is door de derde kamer onderzocht op 5 mei 2026. De kamer was samengesteld uit Jeroen VAN NIEUWENHOVE, kamervoorzitter, Koen MUYLLE en Elly VAN DE VELDE, staatsraden, Jan VELAERS en Steven LIERMAN, assessoren, en Annemie GOOSSENS, griffier.

De verslagen zijn uitgebracht door Dries VAN EECKHOUTTE, eerste auditeur-afdelingshoofd, en Allan MAGEROTTE, auditeur.

De overeenstemming tussen de Franse en de Nederlandse tekst van het advies is nagezien onder toezicht van Elly VAN DE VELDE, staatsraad.

Het advies, waarvan de tekst hierna volgt, is gegeven op 12 juni 2026.

*

Le 19 mars 2026, le Conseil d'État, section de législation, a été invité par le Président de la Chambre des représentants à communiquer un avis dans un délai de trente jours, sur une proposition de loi ‘modifiant le Code des impôts sur les revenus 1992 en vue d’octroyer une réduction d’impôt pour les investissements réalisés au moyen d’un compte investisseur Einstein dans des actions européennes de petite et moyenne capitalisation et des ETF axés sur les actions européennes’ (*Doc. Parl.*, Chambre, 2025-2026, n° 56-1366/1).

La proposition a été examinée par la troisième chambre le 5 mai 2026. La chambre était composée de Jeroen VAN NIEUWENHOVE, président de chambre, Koen MUYLLE et Elly VAN DE VELDE, conseillers d'État, Jan VELAERS et Steven LIERMAN, assesseurs, et Annemie GOOSSENS, greffier.

Les rapports ont été présentés par Dries VAN EECKHOUTTE, premier auditeur chef de section, et Allan MAGEROTTE, auditeur.

La concordance entre la version française et la version néerlandaise de l'avis a été vérifiée sous le contrôle de Elly VAN DE VELDE, conseiller d'État.

L'avis, dont le texte suit, a été donné le 12 juin 2026.

*

1. Met toepassing van artikel 84, § 3, eerste lid, van de wetten op de Raad van State, gecoördineerd op 12 januari 1973, heeft de afdeling Wetgeving zich toegespitst op het onderzoek van de bevoegdheid van de steller van de handeling, van de rechtsgrond¹, alsmede van de vraag of aan de te vervullen vormvereisten is voldaan.

*

STREKKING VAN HET WETSVORSTEL

2. Het om advies voorgelegde wetsvoorstel strekt tot de toekenning van fiscale voordelen in de personenbelasting voor stortingen die een belastingplichtige tijdens het belastbare tijdperk heeft verricht op een zogenaamde “Einsteinrekening” met het oog op het verwerven van bepaalde kwalificerende beleggingen.

Daartoe wordt vooreerst een belastingvermindering verleend onder titel II, hoofdstuk III, afdeling I, onderafdeling II*quinquedecies*, van het Wetboek van de Inkomstenbelastingen 1992 (hierna: WIB 92), hersteld tot “Onderafdeling II*quinquedecies*. Vermindering voor investeringen via een Einsteinrekening” (artikel 3 van het wetsvoorstel). Het daarin op te nemen voorgestelde artikel 145³⁴ van het WIB 92 legt het bedrag van de belastingvermindering vast op 40%, begrenst het bedrag van de per belastbaar tijdperk in aanmerking te nemen stortingen tot 1.200 euro voor stortingen op een Einsteinrekening geopend op naam van de belastingplichtige en, onverminderd het voormelde grensbedrag, tot 1.200 euro (te indexeren bedrag) voor stortingen op een Einsteinrekening geopend op naam van begunstigden (per begunstigde), merkt als begunstigden uitsluitend aan maximaal twee kinderen die op 1 januari van het aanslagjaar als persoon ten laste van de belastingplichtige worden beschouwd of indien de belastingplichtige op die datum geen kinderen ten laste heeft maximaal één andere persoon onder de voorwaarden die de Koning bepaalt, definieert het begrip “Einsteinrekening”, omschrijft de kwalificerende beleggingen en machtigt de Koning daarbij om een aantal aspecten te preciseren en uit te breiden (artikel 4 van het wetsvoorstel). Aan die onderafdeling wordt ook het voorgestelde artikel 145³⁴/1 van het WIB 92 toegevoegd, dat de aanmelding van emittenten in geval van *Initial Public Offering* (hierna: IPO) regelt (artikel 5 van het wetsvoorstel).

Bovenop die belastingvermindering wordt ten eerste voorzien in een vrijstelling van personenbelasting voor de meerwaarden gerealiseerd op kwalificerende beleggingen aangehouden op een Einsteinrekening, voor zover de voorwaarden inzake minimale aanhoudingsduur, transparantie en administratieve rapportering worden nageleefd. De Koning bepaalt de nadere regels inzake bewijsstukken en controle daartoe (voorgesteld artikel 21*bis* van het WIB 92 – artikel 2 van het wetsvoorstel). Ten tweede worden de opnames van kapitalen van een Einsteinrekening afzonderlijk belastbaar gesteld tegen een aanslagvoet van 16,5%, tenzij de opname gebeurt naar aanleiding van de pensionering na een volledige loopbaan overeenkomstig de bepalingen van de pensioenwetgeving of voor de verwerving, bouw of ingrijpende energetische renovatie van de eigen woning, onder voorwaarden vast te stellen door de Koning. In die situaties is de voormelde aanslagvoet niet van toepassing (voorgesteld artikel 171, 4°, 1), van het WIB 92 – artikel 6 van het wetsvoorstel). Ten derde wordt bepaald dat de taks op de

¹ Aangezien het om een voorstel van wet gaat, wordt onder “rechtsgrond” de overeenstemming met de hogere rechtsnormen verstaan.

beursverrichtingen niet verschuldigd is op de verrichtingen die worden uitgevoerd binnen het kader van de Einsteinrekening, voor zover die verrichtingen uitsluitend betrekking hebben op de beoogde kwalificerende beleggingen (voorgesteld artikel 126/1, 16°, van het Wetboek diverse rechten en taksen (hierna: WDRT) – artikel 7 van het wetsvoorstel).

De aan te nemen wet is van toepassing vanaf aanslagjaar 2026 en voor stortingen verricht vanaf 1 januari 2026 (artikel 8).

VOORAFGAANDE OPMERKING

3. Vanuit zowel legistiek als juridisch oogpunt vertoont het om advies voorgelegde wetsvoorstel ernstige tekortkomingen. Zo zijn er meerdere discordanties² en inconsistenties³ vast te stellen. Daarnaast is het wetsvoorstel op meerdere punten niet in overeenstemming met fundamentele rechtsbeginselen, zoals het grondwettelijke fiscale gelijkheids- en legaliteitsbeginsel, de Europeesrechtelijke beginselen van het vrij verkeer van kapitaal en het vrij verkeer van diensten, alsook de staatssteunreglementering. In het licht daarvan is de Raad van State enkel ingegaan op de meest in het oog springende algemene opmerkingen die voormelde beginselen betreffen. De Raad van State nodigt de indieners van het wetsvoorstel uit tot een grondige herwerking ervan in het licht van deze vaststellingen.

VORMVEREISTEN

4. De voorgestelde maatregel beperkt zich tot stortingen op een Einsteinrekening met het oog op de verwerving van zogenaamde “kwalificerende beleggingen”. Naar luid van het voorgestelde artikel 145³⁴, zesde lid, van het WIB 92 (artikel 4 van het wetsvoorstel) zijn kwalificerende beleggingen uitsluitend:

“1° aandelen van vennootschappen met maatschappelijke zetel in een lidstaat van de Europese Economische Ruimte, die zijn toegelaten tot de verhandeling op een markt van Euronext, en die beantwoorden aan de criteria van small cap of mid cap;

2° ETF's of instellingen voor collectieve belegging die zijn toegelaten tot de verhandeling op een markt van Euronext, waarvan het onderliggende vermogen permanent voor minstens 80 % bestaat uit aandelen zoals bedoeld in 1°;

² Bedoeld wordt een discordantie tussen de tekst van het wetsvoorstel en de toelichting ervan, wat treffend wordt geïllustreerd met de volgende zin in de toelichting: “De maatregel is bewust eenvoudig gehouden: een beperkt jaarlijks plafond, een duidelijke afbakening van toegelaten producten en een focus op Europese aandelen.” Er is weliswaar sprake van een mogelijk maximale belastingvermindering van 1.440 euro per belastingplichtige per belastbaar tijdperk, maar een uitbreiding van de afbakening van de kwalificerende beleggingen wordt in veeleer vage termen overgelaten aan de Koning, en ofwel is er een engere focus dan Europese aandelen (enkel de markt van Euronext) ofwel een ruimere focus dan Europese aandelen (een uitbreiding is mogelijk naar instrumenten die “hoofdzakelijk” investeren in Europese aandelen).

³ Zoals de plaats waar het voorgestelde artikel 21bis in het WIB 92 (artikel 2 van het wetsvoorstel) wordt ingevoegd (onder de afdeling van de roerende inkomsten en kapitalen, terwijl die bepaling de vrijstelling van een divers inkomen regelt, met name de gerealiseerde meerwaarde), of nog, dat er reeds een artikel 171, 4°, l), van het WIB 92 bestaat.

3° aandelen die worden verworven bij de eerste openbare aanbidding (*Initial Public Offering – IPO*) van een vennootschap, mits de uitgevende vennootschap een aanmelding verricht bij de Federale Overheidsdienst Financiën overeenkomstig artikel 145³⁴/1.”⁴

Bij de punten 1° en 2° van die voorgestelde bepaling wordt een selectief voordeel verleend aan de markttuitbater van Euronext (zie ook opmerkingen 7 en 14), waardoor de voorgestelde maatregel als staatssteun kan worden beschouwd en deze in principe moet worden aangemeld bij de Europese Commissie. Krachtens artikel 108, lid 3, van het Verdrag ‘betreffende de werking van de Europese Unie’, dient de Europese Commissie immers van elk voornemen tot invoering of wijziging van steunmaatregelen tijdig op de hoogte te worden gebracht. Behalve indien een beroep kan worden gedaan op een vrijstellingsregeling, zal aan dat vormvereiste vooralsnog dienen te worden voldaan en kan aan die bepalingen geen uitvoering worden gegeven voordat die procedure tot een eindbeslissing heeft geleid.

Daarbij mag niet uit het oog worden verloren dat, in het geval de voorgestelde regeling of een deel ervan zou worden beschouwd als een regeling inzake staatssteun, het miskennen van de aanmeldingsverplichting de onwettigheid van de betrokken staatssteun tot gevolg heeft, zelfs al zou die op zichzelf genomen verenigbaar met het Unierecht kunnen worden verklaard, alsmede, in beginsel, de verplichting tot terugvordering van de onrechtmatig toegekende steun.⁵

5. Voor de toepassing van het voorgestelde artikel 145³⁴, zesde lid, 3°, van het WIB 92 komen aandelen verworven bij een IPO slechts in aanmerking als kwalificerende belegging indien de uitgevende vennootschap een aanmelding heeft verricht bij de Federale Overheidsdienst Financiën. Die aanmelding omvat onder meer de identificatiegegevens van de vennootschap “en, in voorkomend geval, haar fiscale vertegenwoordiger” (voorgesteld artikel 145³⁴/1, eerste en tweede lid, 1°, van het WIB 92 – artikel 5 van het wetsvoorstel). De Koning wordt in het derde lid, 2°, van die laatst vermelde bepaling overigens gemachtigd de nadere regels te bepalen inzake de gegevens die moeten worden meegedeeld.⁶

Artikel 36, lid 4, van verordening (EU) 2016/679 van het Europees Parlement en de Raad van 27 april 2016 ‘betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens en tot intrekking van Richtlijn 95/46/EG (algemene verordening gegevensbescherming)’, gelezen in samenhang met artikel 57, lid 1, c), en overweging 96 van die verordening, voorziet overigens in een verplichting om de toezichthoudende autoriteit, in dit geval de Gegevensbeschermingsautoriteit bedoeld in de wet van 3 december 2017 ‘tot oprichting van de Gegevensbeschermingsautoriteit’, te raadplegen bij het opstellen van een voorstel voor een door een nationaal parlement vast te stellen wetgevingsmaatregel, of een daarop gebaseerde regelgevingsmaatregel in verband met verwerking. Het advies van de

⁴ ETF's of *Exchange-Traded Fund of Tracker*.

⁵ Zie HvJ 8 december 2011, C-275/10, *Residex Capital IV*, ECLI:EU:C:2011:814; HvJ 5 maart 2015, C-667/13, *Estado Português*, ECLI:EU:C:2015:151.

⁶ In zoverre hiermee de verwerking van persoonsgegevens wordt geregeld, dient de tekst van de aan te nemen wet zelf met de essentiële elementen van die verwerking te worden aangevuld.

Gegevensbeschermingsautoriteit moet bijgevolg nog worden ingewonnen vooraleer het wetsvoorstel doorgang kan vinden.

ALGEMENE OPMERKINGEN

A. Het grondwettelijke fiscale gelijkheidsbeginsel

6. Volgens de rechtspraak van het Grondwettelijk Hof is een verschil in behandeling slechts verenigbaar met de grondwettelijke beginselen van gelijkheid en niet-discriminatie, wanneer dat verschil op een objectief criterium berust en het redelijk verantwoord is. Het bestaan van een dergelijke verantwoording moet worden beoordeeld, rekening houdend met het doel en de gevolgen van de betrokken maatregel en met de aard van de ter zake geldende beginselen; het beginsel van gelijkheid en niet-discriminatie is geschonden wanneer er geen redelijk verband van evenredigheid bestaat tussen de aangewende middelen en het beoogde doel.⁷ Bij artikel 172 van de Grondwet wordt de toepasselijkheid van de grondwettelijke regels van gelijkheid en van niet-discriminatie (artikelen 10 en 11 van de Grondwet) bevestigd in fiscale aangelegenheden. Deze bepaling is immers een precisering of een bijzondere toepassing van het in artikel 10 van de Grondwet geformuleerde gelijkheidsbeginsel.

Het Grondwettelijk Hof kent de fiscale wetgever daarbij een ruime beoordelingsvrijheid toe. Zo overweegt het Hof:

“In fiscale zaken beschikt de wetgever over een ruime beoordelingsvrijheid. Dat is met name het geval wanneer hij de belastingplichtigen, de belastbare materie, de heffingsgrondslag, de aanslagvoet en de eventuele belastingvrijstellingen bepaalt van de belastingen waarin hij voorziet. Het Hof vermag, in die aangelegenheid, de beleidskeuzes van de wetgever, alsook de motieven die daaraan ten grondslag liggen, slechts af te keuren indien zij op een manifeste vergissing zouden berusten of indien zij onredelijk zouden zijn.”⁸

In het licht van het fiscale gelijkheidsbeginsel zijn de volgende opmerkingen te maken.

7. Zoals reeds vermeld, is de voorgestelde belastingvermindering enkel van toepassing op stortingen op een Einsteinrekening “met het oog op” de verwerving van onder meer twee categorieën van “kwalificerende beleggingen”, met name aandelen en ETF's of instellingen van collectieve belegging die zijn toegelaten tot de verhandeling “op een markt van Euronext” (voorgesteld artikel 145³⁴, eerste en zesde lid, 1° en 2°, van het WIB 92 – artikel 4 van het wetsvoorstel). Daarbij wordt luidens het vijfde lid van die voorgestelde bepaling onder “Einsteinrekening” verstaan een effectenrekening “met een daaraan gekoppelde geldrekening”,

⁷ Vaste rechtspraak van het Grondwettelijk Hof. Zie bv.: GwH 17 juli 2014, nr. 107/2014, B.12; GwH 25 september 2014, nr. 141/2014, B.4.1; GwH 30 april 2015, nr. 50/2015, B.16; GwH 18 juni 2015, nr. 91/2015, B.5.1; GwH 16 juli 2015, nr. 104/2015, B.6; GwH 16 juni 2016, nr. 94/2016, B.3; GwH 18 mei 2017, nr. 60/2017, B.11; GwH 15 juni 2017, nr. 79/2017, B.3.1; GwH 19 juli 2017, nr. 99/2017, B.11; GwH 28 september 2017, nr. 104/2017, B.8.

⁸ GwH 13 maart 2025, nr. 42/2025, B.5.

geopend bij een financiële instelling overeenkomstig de voorwaarden die de Koning bepaalt, “waarop de stortingen worden aangehouden” en waarmee uitsluitend kwalificerende beleggingen “kunnen” worden verworven.

Hieruit lijkt te volgen dat een belastingplichtige die een storting doet op een Einsteinrekening met het oog op een kwalificerende belegging die wordt verhandeld op een markt van Euronext reeds een belastingvermindering van 40% geniet op een maximumbedrag van 1.200 euro per jaar (zijnde 480 euro per jaar),⁹ zonder dat die belastingplichtige daadwerkelijk moet investeren in die kwalificerende beleggingen. Hierdoor ontstaat ten eerste een verschil in behandeling tussen de voormelde belastingplichtige en een belastingplichtige die eveneens stortingen doet maar ook daadwerkelijk investeert in kwalificerende beleggingen op een Einsteinrekening en aldus wél een beleggersrisico neemt terwijl hij dezelfde belastingvermindering geniet. Ten tweede ontstaat een verschil in behandeling tussen die laatste belastingplichtige en een belastingplichtige die stortingen doet op een effectenrekening en investeert in beleggingen die op andere (Europese) markten dan Euronext staan genoteerd en evenzeer een beleggersrisico neemt terwijl hij van de voorgestelde maatregel wordt uitgesloten.

In het licht van het fiscale gelijkheidsbeginsel moet dat tweevoudige onderscheid in behandeling kunnen worden verantwoord met het oog op de doelstelling van de voorgestelde maatregel. In de toelichting bij het wetsvoorstel wordt als doelstelling enkel vermeld dat spaargelden beter moeten worden geactiveerd richting productieve investeringen in de reële economie en dat de kapitaalmarkt voor Europese groeibedrijven moet worden versterkt, waaronder *start-ups* en *scale-ups* die op termijn kunnen doorstromen naar de beurs. Door het verlenen van een belastingvermindering voor de enkele “storting” op een rekening “met het oog op” de verwerving van kwalificerende beleggingen, zonder dat die verwerving effectief moet zijn gebeurd, wordt dat doel evenwel niet gerealiseerd. In zoverre investeringen in Europese groeibedrijven worden beoogd, is het ook niet duidelijk waarom enkel beleggingen zijn toegelaten tot de verhandeling “op een markt van Euronext”. De Raad van State ziet dan ook niet in hoe de voormelde onderscheiden behandelingen in het licht van de nagestreefde doelstellingen te verantwoorden vallen.

8. Daarnaast rijzen in het licht van het fiscale gelijkheidsbeginsel ook vragen bij de derde categorie van kwalificerende beleggingen, met name de aandelen die worden verworven bij de eerste openbare aanbidding van een vennootschap (IPO) (voorgesteld artikel 145³⁴, zesde lid, 3°, van het WIB 92 – artikel 4 van het wetsvoorstel).

8.1. Blijkens de toelichting bij het wetsvoorstel wordt voor die categorie kwalificerende beleggingen de volgende verantwoording gegeven:

“Om de doelstelling van dit wetsvoorstel – het mobiliseren van kapitaal voor Europese groei en het versterken van de vermogensopbouw van de volgende generatie –

⁹ Uit het voorgestelde artikel 145³⁴, derde en vierde lid, van het WIB 92 volgt dat een belastingplichtige een belastingvermindering van maximaal 1440 euro kan genieten per belastbaar tijdperk: éénmaal 480 euro omdat de rekening is geopend op zijn eigen naam en tweemaal 480 euro omdat de rekening is geopend op naam van twee kinderen die op 1 januari van het aanslagjaar als persoon ten laste van de belastingplichtige worden beschouwd. In het geval van bijvoorbeeld gehuwde belastingplichtigen met twee kinderen ten laste kan aldus een belastingvermindering worden verkregen van in totaal 2.880 euro per belastbaar tijdperk.

maximaal te realiseren, wordt voorzien dat ook aandelen verworven bij een *Initial Public Offering* (IPO) als kwalificerende belegging kunnen worden aangemerkt.

IPO's zijn een sleutelmoment in de financieringscyclus van groeibedrijven: zij maken het mogelijk om op grotere schaal eigen vermogen op te halen, liquiditeit te creëren en een brede investeerdersbasis aan te spreken. Door retailinvesteerders de mogelijkheid te bieden om via de Einsteinrekening deel te nemen aan IPO's, wordt de kapitaalmarktfunctie versterkt en wordt het pad van *start-up* naar *scale-up* naar beursnotering ondersteund.”

Uit de tekst van de voorgestelde bepaling blijkt evenwel niet dat de in de toelichting opgenomen doelstelling ook daadwerkelijk wordt nagestreefd: in de tekst wordt nergens verwezen naar de ondersteuning van Europese groeibedrijven, noch naar de verhandeling van die aandelen op een Europese markt. De vraag rijst dan ook hoe deze in het voorgestelde punt 3° ruim geformuleerde categorie van kwalificerende beleggingen de doelstelling van het wetsvoorstel effectief nastreeft en kan worden verantwoord in het licht van het fiscale gelijkheidsbeginsel.

8.2. Het valt bovendien niet uit te sluiten dat aandelen die worden verworven bij een IPO, eens op de beurs genoteerd, aandelen blijken te zijn die beantwoorden aan de criteria van “large cap” aandelen. De vraag rijst of het aanhouden van dergelijke aandelen wel te rijmen valt met de doelstelling van de voorgestelde maatregel, met name om te focussen op groeibedrijven met “small cap” en “mid cap” aandelen, zoals tevens blijkt uit de voormelde twee categorieën van kwalificerende beleggingen vervat in het voorgestelde artikel 145³⁴, zesde lid, 1° en 2°, van het WIB 92 (artikel 4 van het wetsvoorstel) (zie ook opmerkingen 12 tot 12.2). In de veronderstelling dat het ook voor de derde categorie van kwalificerende beleggingen de bedoeling is van de indieners van het wetsvoorstel dat groeibedrijven worden gestimuleerd, strekt het tot aanbeveling om die categorie van aandelen die worden verworven bij een IPO en die bij notering “large cap” aandelen blijken te zijn, te herbekijken.¹⁰

9. Luidens het voorgestelde artikel 145³⁴, derde lid, 2°, van het WIB 92 (artikel 4 van het wetsvoorstel) wordt het bedrag van de in aanmerking te nemen stortingen op een Einsteinrekening geopend op naam van een begunstigde, per belastbaar tijdperk, begrensd tot maximaal 1.200 euro per begunstigde. Als begunstigten kunnen onder meer worden aangemerkt “maximaal twee kinderen” die op 1 januari van het aanslagjaar als persoon ten laste van de belastingplichtige worden beschouwd (voorgesteld artikel 145³⁴, vierde lid, 1°, van het WIB 92 – artikel 4 van wetsvoorstel).

In het licht van het fiscale gelijkheidsbeginsel rijst de vraag waarom het niet mogelijk is om voor meer dan twee kinderen die een belastingplichtige ten laste heeft een Einsteinrekening te openen. De toelichting bij het wetsvoorstel verleent hieromtrent geen enkele verantwoording. De Raad van State ziet ook niet in hoe die beperking tot maximaal twee kinderen

¹⁰ Overigens valt op te merken dat de Koning bij de vaststelling van regelingen inzake de aandelen die worden verworven bij een IPO (zoals “nadere regels inzake bewijsstukken en rapportering door de financiële instellingen”, “voorwaarden inzake transparantie en controle” vermeld in het voorgestelde artikel 145³⁴, zevende lid, 3° en 4°, van het WIB 92 – artikel 4 van het wetsvoorstel) rekening moet houden met de verplichtingen vervat in verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 ‘betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereglementeerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG’ en de wet van 11 juli 2018 ‘op de aanbieding van beleggingsinstrumenten aan het publiek en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt’.

in het licht van de nagestreefde doelstellingen van de voorgestelde maatregel (opmerking 7) te verantwoorden valt. In zoverre budgettaire overwegingen hieraan ten grondslag zouden liggen, rijst de vraag waarom niet veeleer het percentage van de belastingvermindering of het bedrag van de in aanmerking te nemen stortingen of het aantal Einsteinrekeningen waarop de fiscale voordelen van toepassing zijn worden beperkt dan het aantal kinderen ten laste van een belastingplichtige.

10. De voorgestelde maatregel voorziet niet alleen in een belastingvermindering maar onder meer ook in de volgende fiscale voordelen, waarbij enkele opmerkingen in het licht van het fiscale gelijkheidsbeginsel te maken zijn:

- een vrijstelling van de meerwaarden gerealiseerd op kwalificerende beleggingen, voor zover de voorwaarden inzake minimale aanhoudingsduur, transparantie en administratieve rapportering worden nageleefd (voorgesteld artikel 21*bis* van het WIB 92 – artikel 2 van het wetsvoorstel): bij gebrek aan verantwoording voor die fiscale vrijstelling in de toelichting bij het wetsvoorstel wordt die het best tijdens de verdere parlementaire bespreking ervan tot uiting gebracht. Overigens zijn de voormelde voorwaarden waarvan de toepassing van de vrijstelling afhangt bijzonder vaag en moeten ze worden geconcretiseerd in de tekst van de aan te nemen wet zelf en niet in de toelichting ervan;
- een vrijstelling van de taks op de beursverrichtingen (voorgesteld artikel 126/1, 16°, van het WDRT – artikel 7 van het wetsvoorstel): ook voor deze fiscale vrijstelling ontbreekt een verantwoording in de toelichting bij het wetsvoorstel en wordt die het best nog tijdens de verdere parlementaire bespreking ervan tot uitdrukking gebracht.

B. Het grondwettelijke fiscale legaliteitsbeginsel

11. Uit het legaliteitsbeginsel inzake belastingen, neergelegd in de artikelen 170, § 1, en 172, tweede lid, van de Grondwet, vloeit voort dat de wetgever zelf alle wezenlijke elementen dient vast te stellen aan de hand waarvan de belastingschuld van de belastingplichtigen kan worden bepaald, zoals de aanwijzing van de belastingplichtigen, de belastbare materie, de heffingsgrondslag, de aanslagvoet en de eventuele belastingvrijstellingen.

Het wettigheidsbeginsel in fiscale zaken vereist aldus dat de wetgever in voldoende duidelijke, nauwkeurige en ondubbelzinnige bewoordingen bepaalt welke handelingen belastbaar zijn zodat, enerzijds, eenieder – desnoods met gepast advies – in de gegeven context in redelijke mate de fiscale gevolgen van zijn handelen kan voorzien zonder te vervallen in overdreven rigiditeit die zou verhinderen dat bij de interpretatie of toepassing van een fiscale norm rekening wordt gehouden met veranderende omstandigheden of opvattingen en, anderzijds, aan de belastingadministratie en de rechter geen al te grote beoordelingsbevoegdheid wordt gelaten.

Het wettigheidsbeginsel staat niet eraan in de weg dat een beoordelingsbevoegdheid wordt toegekend aan de belastingadministratie onder toezicht van de rechtscolleges. Zulks betekent niet dat de voorgestelde bepalingen niet beantwoorden aan de vereiste van voorspelbaarheid.

Aan de vereiste van voorspelbaarheid is voldaan wanneer de belastingplichtige, op basis van de bewoordingen van de wetsbepalingen en, indien nodig, met behulp van de interpretatie daarvan door de rechtscolleges, kan weten welke handelingen aan de belasting zijn onderworpen.¹¹

In het licht van het fiscale legaliteitsbeginsel zijn de volgende opmerkingen te maken.

12. Ter bepaling van wat kwalificerende beleggingen zijn, wordt met het oog op de doelstelling van de voorgestelde maatregel, zoals in opmerking 8.2 vermeld, onder meer gesteund op de begrippen “small cap” en “mid cap” (voorgesteld artikel 145³⁴, zesde lid, 1° en 2°, van het WIB 92 – artikel 4 van het wetsvoorstel). De Koning wordt gemachtigd de criteria inzake die “small cap” en “mid cap” te preciseren (voorgesteld artikel 145³⁴, zevende lid, 1°, van het WIB 92).

12.1. Het toepassingsgebied van de begrippen “small cap” en “mid cap” is bijzonder volatiel. Zo is het mogelijk dat een aandeel op het ogenblik van de aankoop kwalificeert als een “mid cap” aandeel maar door de groei van de desbetreffende onderneming een “large cap” aandeel wordt en aldus geen “kwalificerende belegging” meer is. Dat maakt niet alleen de toepassing van de belastingvermindering (vervat in het voorgestelde artikel 145³⁴, tweede lid, van het WIB 92 – artikel 4 van het wetsvoorstel) op gedane investeringen onvoorspelbaar, maar zeker ook die van de vrijstelling van de meerwaarde bij de realisatie van die aandelen (vervat in het voorgestelde artikel 21*bis* van het WIB 92 – artikel 4 van het wetsvoorstel). Aandelen die bij de aankoop ervan “mid cap” aandelen zijn, kunnen bij de realisatie ervan immers al “large cap” aandelen zijn en bijgevolg niet langer kwalificeren als beleggingen voor de toepassing van de vrijstelling van de meerwaardebelasting. In het licht van het fiscale legaliteitsbeginsel en de rechtszekerheid wordt het best de koppeling van de voorgestelde fiscale voordelen aan volatiele criteria als “small cap” en “mid cap” aandelen heroverwogen,¹² mede in het licht van de volgende opmerking.

12.2. De begrippen “small cap” en “mid cap” kennen geen eenduidige definitie. Gelet hierop wordt het best in de tekst van de aan te nemen wet een duidelijk kwantitatief criterium vooropgesteld, zodat het voorspelbaar wordt wanneer de voorgestelde fiscale voordelen kunnen worden genoten. Daarbij moeten de criteria die bepalen welke investeringen recht geven op de toepassing van de fiscale voordelen in de tekst zelf worden vastgelegd, alvorens de precisering ervan over te laten aan de Koning.

13. Meerdere voorgestelde delegaties aan de Koning hebben een weerslag op essentiële elementen die de wetgever zelf dient te bepalen (zie ook opmerking 12.2), waaronder de machtiging aan de Koning om, “binnen de doelstellingen van dit stelsel”, de lijst van kwalificerende beleggingen uit te breiden met gelijkwaardige beursgenoteerde instrumenten die “hoofdzakelijk” investeren in “Europese” aandelen, met uitsluiting van hefboom, inverse- of short-producten (voorgesteld artikel 145³⁴, achtste lid, van het WIB 92). Dat de Koning kan bepalen in welke kwalificerende beleggingen kan worden belegd opdat de fiscale voordelen van toepassing zijn, strookt niet met het fiscale legaliteitsbeginsel. Overigens is de formulering van de delegatie

¹¹ GwH 19 juni 2025, nr. 90/2025, B.5.3; GwH 9 april 2026, nr. 41/2026, B.5.3.

¹² In zoverre het de bedoeling van de indieners van het wetsvoorstel is om de belastingvermindering te koppelen aan de storting zelf (en niet aan de investering), rijst dat probleem van latere volatilititeit niet voor de belastingvermindering, al zijn hierbij in het licht van het fiscale gelijkheidsbeginsel opmerkingen geformuleerd: zie opmerking 7.

veel ruimer dan die van de aandelen en ETF's of instellingen van collectieve belegging die zijn toegelaten tot de verhandeling op een markt van Euronext (de eerste twee categorieën van kwalificerende beleggingen), zodat nu reeds (nog voor de voorgestelde invoering ervan door de Koning) de vraag rijst naar de overeenstemming ervan met het fiscale gelijkheidsbeginsel (opmerking 6).

C. Vrij verkeer van kapitaal en vrij verkeer van diensten

14. Zoals reeds meermaals vermeld, worden de kwalificerende beleggingen in het voorgestelde artikel 145³⁴, zesde lid, 1° en 2°, van het WIB 92 (artikel 4 van het wetsvoorstel) beperkt tot aandelen, ETF's of instellingen van collectieve belegging die zijn toegelaten tot de verhandeling "op een markt van Euronext". Onder die markt van Euronext vallen thans de beurzen van Amsterdam, Brussel, Parijs, Lissabon, Dublin, Oslo en Milaan. Andere (Europese) dienstverleners in de markten van aandelen en ETF's of instellingen van collectieve belegging worden bijgevolg uitgesloten van de voorgestelde regeling.

In het licht van de Europeesrechtelijke beginselen van het vrij verkeer van kapitaal en het vrij verkeer van diensten, vervat in artikel 63 respectievelijk 56 van het Verdrag 'betreffende de werking van de Europese Unie', heeft de ongelijke behandeling een belemmerend effect, hetgeen verboden is, tenzij die beperking geldig kan worden gerechtvaardigd.

In de toelichting bij het wetsvoorstel wordt evenwel geen enkele verantwoording gegeven voor de beperking van het vrij verkeer van kapitaal en het vrij verkeer van diensten. De Raad van State ziet ook niet in hoe de voorgestelde maatregel te verantwoorden valt in het licht van deze Europeesrechtelijke beginselen.

*

1. En application de l'article 84, § 3, alinéa 1^{er}, des lois sur le Conseil d'État, coordonnées le 12 janvier 1973, la section de législation a fait porter son examen essentiellement sur la compétence de l'auteur de l'acte, le fondement juridique¹ et l'accomplissement des formalités prescrites.

*

PORTÉE DE LA PROPOSITION DE LOI

2. La proposition de loi soumise pour avis a pour objet d'octroyer des avantages fiscaux dans le cadre de l'impôt des personnes physiques pour les versements effectués par le contribuable sur un « compte Einstein », en vue de l'acquisition de certains investissements éligibles, pendant la période imposable.

À cet effet, une réduction d'impôt est tout d'abord accordée au titre II, chapitre III, section I^{re}, sous-section *Ilquinquedecies*, du Code des impôts sur les revenus 1992 (ci-après : CIR 92), rétablie en « Sous-section *Ilquinquedecies*. Réduction pour les investissements réalisés au moyen d'un compte Einstein » (article 3 de la proposition de loi). L'article 145³⁴, proposé, du CIR 92, qui y sera intégré, fixe le montant de la réduction d'impôt à 40 %, plafonne le montant des versements pris en considération par période imposable à 1.200 euros pour les versements effectués sur un compte Einstein ouvert au nom du contribuable et, sans préjudice du montant plafonné précité, à 1.200 euros (montant à indexer) pour les versements effectués sur un compte Einstein ouvert au nom des bénéficiaires (par bénéficiaire), désigne exclusivement comme bénéficiaires au maximum deux enfants considérés comme étant à charge du contribuable à cette date ou, si le contribuable n'a pas d'enfants à charge au 1^{er} janvier de l'exercice d'imposition, au maximum une autre personne, selon les conditions fixées par le Roi, définit la notion de « compte Einstein », définit les investissements éligibles et habilite en outre le Roi à préciser et à étendre un certain nombre d'aspects (article 4 de la proposition de loi). L'article 145^{34/1}, proposé, du CIR 92, qui règle la déclaration des émetteurs lors d'une introduction en bourse (ci-après : IPO), est également ajouté à cette sous-section (article 5 de la proposition de loi).

Outre cette réduction d'impôt, il est tout d'abord prévu une exonération de l'impôt des personnes physiques pour les plus-values réalisées sur les investissements éligibles détenus sur un compte Einstein, pour autant que les conditions relatives à la durée minimale de détention, à la transparence et à la déclaration soient respectées. Le Roi fixe les modalités relatives aux pièces justificatives et au contrôle effectué à cette fin (article 21^{bis}, proposé, du CIR 92 – article 2 de la proposition de loi). Ensuite, les retraits de capitaux d'un compte Einstein sont rendus imposables distinctement au taux de 16,5 %, sauf si le retrait est effectué à la suite d'une mise à la retraite après une carrière complète, conformément aux dispositions de la législation en matière de pensions, ou en vue de l'acquisition, de la construction ou de la rénovation énergétique substantielle de l'habitation propre, selon des conditions fixées par le Roi. Le taux précité ne s'applique pas dans ces situations (article 171, 4^o, 1), proposé, du CIR 92 – article 6 de la proposition de loi). Enfin, il est prévu que la taxe sur les opérations de bourse n'est pas due sur les opérations effectuées dans le cadre d'un compte Einstein, pour autant que ces opérations portent exclusivement sur les

¹ S'agissant d'une proposition de loi, on entend par « fondement juridique » la conformité aux normes supérieures.

investissements éligibles visés (article 126/1, 16°, proposé, de Code des droits et taxes divers (ci-après : CDTD) – article 7 de la proposition de loi).

La loi à adopter est d'application à partir de l'exercice d'imposition 2026 et pour les versements effectués à partir du 1^{er} janvier 2026 (article 8).

OBSERVATION PRÉLIMINAIRE

3. La proposition de loi soumise pour avis présente de sérieuses lacunes, tant du point de vue légistique que juridique. Plusieurs discordances² et incohérences³ peuvent ainsi être constatées. En outre, la proposition de loi méconnaît sur plusieurs points des principes juridiques fondamentaux, tels que le principe constitutionnel d'égalité et de légalité en matière fiscale, les principes de droit européen de la libre circulation des capitaux et de la libre circulation des services, ainsi que la réglementation en matière d'aides d'État. Compte tenu de ce qui précède, le Conseil d'État s'est uniquement focalisé sur les observations générales les plus significatives au regard des principes précités. Le Conseil d'État invite les auteurs de la proposition de loi à la remanier en profondeur en tenant compte de ces constatations.

FORMALITÉS

4. La mesure proposée se limite aux versements sur un compte Einstein en vue de l'acquisition d'« investissements éligibles ». Aux termes de l'article 145³⁴, alinéa 6, proposé, du CIR 92 (article 4 de la proposition de loi), les investissements éligibles sont exclusivement :

« 1° les actions de sociétés ayant leur siège social dans un État membre de l'Espace économique européen qui sont admises à la négociation sur un marché d'Euronext et qui répondent aux critères de petite ou moyenne capitalisation ;

2° les ETF ou les organismes de placement collectif admis à la négociation sur un marché d'Euronext, dont l'actif sous-jacent est composé en permanence d'au moins 80 % d'actions visées au 1° ;

3° les actions acquises lors de l'introduction en bourse (*Initial Public Offering* – *IPO*) d'une société, à condition que la société émettrice effectue une déclaration auprès du Service public fédéral Finances conformément à l'article 145³⁴/1 »⁴.

² Il s'agit d'une discordance entre le texte de la proposition de loi et les développements de celle-ci, illustrée de manière frappante dans la phrase suivante, extraite des développements : « Nous avons délibérément opté pour des règles simples : un plafond annuel limité, une délimitation claire des produits entrant en ligne de compte et une focalisation sur les actions européennes ». Il est certes question d'une éventuelle réduction d'impôt maximale de 1.440 euros par contribuable et par période imposable, mais l'élargissement de la définition des investissements éligibles est laissé, en des termes plutôt vagues, à l'appréciation du Roi, et soit la portée est plus restreinte que les actions européennes (uniquement le marché d'Euronext), soit elle est plus large que les actions européennes (un élargissement aux instruments qui investissent « principalement » dans des actions européennes est possible).

³ Comme l'endroit où l'article 21*bis* proposé est inséré dans le CIR 92 (article 2 de la proposition de loi) (sous la section des revenus et des capitaux mobiliers, alors que cette disposition règle l'exonération d'un revenu divers, à savoir la plus-value réalisée), ou encore le fait qu'il existe déjà un article 171, 4°, l), du CIR 92.

⁴ ETF ou *Exchange-Traded Fund* ou *Tracker*.

Les 1° et 2° de cette disposition proposée octroient un avantage sélectif à l'exploitant d'Euronext (voir également les observations 7 et 14), ce qui implique que la mesure proposée peut être considérée comme une aide d'État et doit en principe être notifiée à la Commission européenne. L'article 108, paragraphe 3, du Traité 'sur le fonctionnement de l'Union européenne' requiert en effet que la Commission européenne soit informée, en temps utile, des projets tendant à instituer ou à modifier des aides. Sauf si un régime d'exemption peut être invoqué, il faudra encore accomplir cette formalité et ces dispositions ne pourront être exécutées avant qu'une décision définitive ait été prise à l'issue de cette procédure.

À cet égard, on gardera à l'esprit que, dans l'hypothèse où la réglementation proposée ou une partie de celle-ci devrait être considérée comme un régime d'aide d'État, la méconnaissance de l'obligation de notification emporterait l'illégalité de l'aide d'État en question, même si elle pouvait être déclarée compatible en soi avec le droit de l'Union européenne, de même qu'en principe, l'obligation de récupérer l'aide illégalement accordée ⁵.

5. Pour l'application de l'article 145³⁴, alinéa 6, 3°, proposé, du CIR 92, les actions acquises lors d'une introduction en bourse ne sont considérées comme un investissement éligible que si la société émettrice a effectué une déclaration auprès du Service public fédéral Finances. Cette déclaration comprend notamment les données d'identification de la société « et, le cas échéant, de son représentant fiscal » (article 145³⁴/1, alinéas 1^{er} et 2, 1°, proposé, du CIR 92 – article 5 de la proposition de loi). Au demeurant, l'alinéa 3, 2°, de cette dernière disposition habilite le Roi à fixer les modalités relatives aux données qui doivent être communiquées ⁶.

L'article 36, paragraphe 4, du règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 'relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données)', combiné avec l'article 57, paragraphe 1, c), et le considérant 96 de ce règlement, imposent d'ailleurs de consulter l'autorité de contrôle, en l'occurrence l'Autorité de protection des données visée dans la loi du 3 décembre 2017 'portant création de l'Autorité de protection des données', dans le cadre de l'élaboration d'une proposition de mesure législative devant être adoptée par un parlement national, ou d'une mesure réglementaire fondée sur une telle mesure législative, qui se rapporte au traitement. L'avis de l'Autorité de protection des données doit par conséquent encore être recueilli avant que la proposition de loi puisse se concrétiser.

OBSERVATIONS GÉNÉRALES

A. Le principe constitutionnel d'égalité en matière fiscale

6. Selon la jurisprudence de la Cour constitutionnelle, une différence de traitement n'est compatible avec le principe constitutionnel d'égalité et de non-discrimination que si cette

⁵ Voir C.J.U.E., 8 décembre 2011, C-275/10, *Residex Capital IV*, ECLI:EU:C:2011:814 ; C.J.U.E., 5 mars 2015, C-667/13, *Estado Português*, ECLI:EU:C:2015:151.

⁶ Dans la mesure où le traitement de données à caractère personnel est ainsi réglé, le texte même de la loi à adopter doit être complété par les éléments essentiels de ce traitement.

différence repose sur un critère objectif et est raisonnablement justifiée. L'existence d'une telle justification doit s'apprécier en tenant compte du but et des effets de la mesure concernée ainsi que de la nature des principes en cause ; le principe d'égalité et de non-discrimination est violé lorsqu'il n'existe pas de rapport raisonnable de proportionnalité entre les moyens employés et le but visé ⁷. L'article 172 de la Constitution confirme l'applicabilité des règles constitutionnelles d'égalité et de non-discrimination (articles 10 et 11 de la Constitution) en matière d'impôts. Cette disposition constitue en effet une précision ou une application particulière du principe d'égalité formulé à l'article 10 de la Constitution.

La Cour constitutionnelle accorde à cet égard un pouvoir d'appréciation étendu au législateur fiscal. Elle considère ainsi ce qui suit :

« En matière fiscale, le législateur dispose d'un pouvoir d'appréciation étendu. Tel est notamment le cas lorsqu'il détermine les redevables, la matière imposable, la base d'imposition, le taux d'imposition et les éventuelles exonérations d'impôts qu'il prévoit. Dans cette matière, la Cour ne peut censurer les choix politiques du législateur et les motifs qui les fondent que s'ils reposent sur une erreur manifeste ou sont déraisonnables » ⁸.

Il convient de formuler les observations suivantes au regard du principe d'égalité en matière fiscale.

7. Ainsi qu'il a déjà été mentionné, la réduction d'impôt proposée est uniquement applicable aux versements sur un compte Einstein « en vue de » l'acquisition, notamment, de deux catégories d'« investissements éligibles », à savoir les actions et les ETF ou les organismes de placement collectif admis à la négociation « sur un marché d'Euronext » (article 145³⁴, alinéas 1^{er} et 6, 1^o et 2^o, proposé, du CIR 92 – article 4 de la proposition de loi). Aux termes de l'alinéa 5 de cette disposition proposée, il faut entendre par « compte Einstein » un compte-titre « rattaché à un compte d'espèces », ouvert auprès d'un établissement financier conformément aux conditions fixées par le Roi, « sur lequel les versements sont détenus » et qui « permet » exclusivement d'acquérir des investissements éligibles.

Il semble ressortir de ce qui précède qu'un contribuable qui effectue un versement sur un compte Einstein en vue d'un investissement éligible négocié sur un marché d'Euronext bénéficie déjà d'une réduction d'impôt de 40 % sur un montant maximum de 1.200 euros par an (soit 480 euros par an) ⁹, sans que ce contribuable doive investir effectivement dans ces investissements éligibles. Il en résulte tout d'abord une différence de traitement entre le contribuable en question et un contribuable qui effectue également des versements mais investit

⁷ Jurisprudence constante de la Cour constitutionnelle. Voir par exemple : C.C., 17 juillet 2014, n° 107/2014, B.12 ; C.C., 25 septembre 2014, n° 141/2014, B.4.1 ; C.C., 30 avril 2015, n° 50/2015, B.16 ; C.C., 18 juin 2015, n° 91/2015, B.5.1 ; C.C., 16 juillet 2015, n° 104/2015, B.6 ; C.C., 16 juin 2016, n° 94/2016, B.3 ; C.C., 18 mai 2017, n° 60/2017, B.11 ; C.C., 15 juin 2017, n° 79/2017, B.3.1 ; C.C., 19 juillet 2017, n° 99/2017, B.11 ; C.C., 28 septembre 2017, n° 104/2017, B.8.

⁸ C.C., 13 mars 2025, n° 42/2025, B.5.

⁹ Il ressort de l'article 145³⁴, alinéas 3 et 4, proposé, du CIR 92 qu'un contribuable peut bénéficier d'une réduction d'impôt de maximum 1440 euros par période imposable : une fois 480 euros parce que le compte a été ouvert à son propre nom et deux fois 480 euros parce que le compte a été ouvert au nom de deux enfants considérés comme étant à charge du contribuable au 1^{er} janvier de l'exercice d'imposition. Dans le cas de contribuables mariés avec deux enfants à charge, par exemple, une réduction d'impôt de 2.880 euros au total par période imposable peut donc être obtenue.

aussi effectivement dans des investissements éligibles sur un compte Einstein et assume donc bien un risque d'investissement alors qu'il bénéficie de la même réduction d'impôt. Une différence de traitement apparaît ensuite également entre ce dernier contribuable et un contribuable qui effectue des versements sur un compte-titre et investit dans des investissements cotés sur d'autres marchés (européens) qu'Euronext et assume tout autant un risque d'investissement alors qu'il est exclu de la mesure proposée.

Il faut pouvoir justifier cette double différence de traitement au regard de l'objectif de la mesure proposée en tenant compte du principe d'égalité en matière fiscale. Les développements de la proposition de loi mentionnent uniquement comme objectif de mieux activer l'épargne en ciblant des investissements productifs dans l'économie réelle et de renforcer le marché européen des capitaux pour les entreprises européennes en croissance, y compris les entreprises naissantes et adolescentes qui pourraient à terme entrer en bourse. Cet objectif n'est toutefois pas atteint en octroyant une réduction d'impôt pour le seul « versement » sur un compte « en vue de » l'acquisition d'investissements éligibles, sans que cette acquisition doive réellement intervenir. Dans la mesure où l'objectif est l'investissement dans des entreprises européennes en croissance, il n'apparaît pas non plus clairement pourquoi les seuls investissements négociés « sur un marché d'Euronext » sont admis. Le Conseil d'État n'aperçoit donc pas comment les différences de traitement précitées peuvent être justifiées au regard des objectifs visés.

8. Par ailleurs, au regard du principe d'égalité en matière fiscale, des questions se posent également concernant la troisième catégorie d'investissements éligibles, à savoir les actions acquises lors de l'introduction en bourse (IPO) d'une société (article 145³⁴, alinéa 6, 3°, proposé du CIB 92 – article 4 de la proposition de loi).

8.1. Selon les développements de la proposition de loi, cette catégorie d'investissements éligibles est justifiée comme suit :

« Afin de réaliser au mieux l'objectif de la présente proposition de loi – qui vise à mobiliser les capitaux pour la croissance européenne et à renforcer la constitution d'un patrimoine par la prochaine génération – le dispositif prévoit que les actions acquises dans le contexte d'une introduction en bourse (*Initial Public Offering* ou IPO) pourront également être considérées comme des investissements éligibles.

L'étape de l'introduction en bourse constitue en effet un moment clé dans le cycle de financement des entreprises en croissance : elle permet de lever des fonds propres à plus grande échelle, de générer de la liquidité et de solliciter l'intérêt d'une large base d'investisseurs. En offrant aux particuliers la possibilité de participer à des introductions en bourse par l'intermédiaire du compte Einstein, la fonction du marché des capitaux sera renforcée et l'évolution d'un statut de *start-up* vers celui de *scale-up*, jusqu'à la cotation en bourse, sera soutenue ».

Il ne ressort toutefois pas du texte de la disposition proposée que l'objectif figurant dans les développements est effectivement poursuivi : le texte ne fait nulle part référence au soutien aux entreprises européennes en croissance, ni à la négociation de ces actions sur un marché européen. La question se pose dès lors de savoir comment cette catégorie d'investissements éligibles, formulée en des termes généraux au 3°, proposé, poursuit effectivement l'objectif de la proposition de loi et peut être justifiée au regard du principe d'égalité en matière fiscale.

8.2. Il n'est en outre pas exclu que des actions acquises lors d'une IPO, une fois cotées en bourse, s'avèrent être des actions qui répondent aux critères des actions « à grande capitalisation ». La question se pose de savoir si la détention de telles actions se concilie effectivement avec l'objectif de la mesure proposée, à savoir cibler les entreprises en croissance dont les actions sont de « petite » et « moyenne » capitalisation, ainsi qu'il ressort également des deux catégories précitées d'investissements éligibles contenues à l'article 145³⁴, alinéa 6, 1° et 2°, proposé, du CIR 92 (article 4 de la proposition de loi) (voir également les observations 12 à 12.2). À supposer que, pour la troisième catégorie d'investissements éligibles également, l'intention des auteurs de la proposition de loi soit d'encourager les entreprises en croissance, il est recommandé de réexaminer cette catégorie d'actions acquises lors d'une IPO et qui, au moment de la cotation, se révèlent être des actions de « grande capitalisation »¹⁰.

9. Selon l'article 145³⁴, alinéa 3, 2°, proposé, du CIR 92 (article 4 de la proposition de loi), le montant des versements pris en considération effectués sur un compte Einstein ouvert au nom d'un bénéficiaire est plafonné, par période imposable, à 1.200 euros au maximum par bénéficiaire. On entend par bénéficiaires « au maximum deux enfants » considérés comme étant à charge du contribuable au 1^{er} janvier de l'exercice d'imposition (article 145³⁴, alinéa 4, 1°, proposé, du CIR 92 – article 4 de la proposition de loi).

Au regard du principe d'égalité en matière fiscale, la question se pose de savoir pourquoi il n'est pas possible d'ouvrir un compte Einstein pour plus de deux enfants à charge d'un contribuable. Les développements de la proposition de loi ne fournissent aucune justification à ce sujet. Le Conseil d'État n'aperçoit pas non plus comment la limitation à maximum deux enfants peut se justifier à la lumière des objectifs poursuivis par la mesure proposée (observation 7). Dans la mesure où cette limitation se fonderait sur des considérations budgétaires, on peut se demander pourquoi on ne limiterait pas le pourcentage de la réduction d'impôt ou le montant des versements pris en considération ou encore le nombre de comptes Einstein auxquels s'appliquent les avantages fiscaux, plutôt que le nombre d'enfants à charge d'un contribuable.

10. La mesure proposée prévoit non seulement une réduction d'impôt, mais notamment aussi les avantages fiscaux suivants, au sujet desquels il convient de formuler quelques observations au regard du principe d'égalité en matière fiscale :

- une exonération des plus-values réalisées sur les investissements éligibles, pour autant que les conditions relatives à la durée minimale de détention, à la transparence et à la déclaration soient respectées (article 21*bis*, proposé, du CIR 92 – article 2 de la proposition de loi) : en l'absence de justification de cette exonération fiscale dans les développements de la proposition de loi, il serait préférable que cette justification soit exprimée lors des travaux

¹⁰ On observera au demeurant que le Roi, lorsqu'il établit les dispositions relatives aux actions acquises lors d'une IPO (telles que « les modalités relatives aux pièces justificatives et à la déclaration à effectuer par les établissements financiers », les « conditions en matière de transparence et de contrôle » mentionnées à l'article 145³⁴, alinéa 7, 3° et 4°, proposé, du CIR 92 – article 4 de la proposition de loi), doit tenir compte des obligations inscrites dans le règlement (UE) n° 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 'concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE' et dans la loi du 11 juillet 2018 'relative aux offres au public d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés'.

préparatoires ultérieurs concernant la proposition. Au demeurant, les conditions précitées, dont dépend l'applicabilité de l'exonération, sont particulièrement vagues et doivent être concrétisées dans le texte de la loi à adopter même et non dans ses développements ;

- une exonération de la taxe sur les opérations de bourse (article 126/1, 16°, proposé, du CDTD – article 7 de la proposition de loi) : une justification pour cette exonération fiscale fait également défaut dans les développements de la proposition de loi et il serait préférable qu'elle soit exprimée lors des travaux préparatoires ultérieurs concernant la proposition.

B. Le principe constitutionnel de légalité en matière fiscale

11. Il résulte du principe de légalité en matière fiscale, consacré par les articles 170, § 1^{er}, et 172, alinéa 2, de la Constitution, que le législateur doit fixer lui-même tous les éléments essentiels permettant de déterminer la dette d'impôt des contribuables, tels que la désignation des contribuables, la matière imposable, la base d'imposition, le taux d'imposition et les éventuelles exonérations d'impôt.

Le principe de légalité en matière fiscale exige ainsi que le législateur indique, en des termes clairs, précis et non équivoques, les actes qui sont imposables, de telle sorte, d'une part, que chacun puisse – en s'entourant au besoin de conseils éclairés – prévoir raisonnablement les conséquences fiscales de ses actes dans un contexte donné, sans que le législateur en arrive à une rigidité excessive qui empêcherait de tenir compte des circonstances ou conceptions changeantes dans l'interprétation ou dans l'application d'une norme fiscale, et, d'autre part, que l'administration fiscale et le juge ne se voient pas conférer un trop grand pouvoir discrétionnaire.

Le principe de légalité n'empêche pas qu'un pouvoir d'appréciation soit conféré à l'administration fiscale sous le contrôle des juridictions. Cela ne signifie pas que les dispositions proposées ne satisfont pas à l'exigence de prévisibilité.

La condition de prévisibilité se trouve remplie lorsque le contribuable peut savoir, à partir du libellé des dispositions législatives et, au besoin, à l'aide de leur interprétation par les juridictions, quels actes sont soumis à l'impôt ¹¹.

Il convient de formuler les observations suivantes au regard du principe de légalité en matière fiscale.

12. Afin de déterminer ce que sont les investissements éligibles, eu égard à l'objectif de la mesure proposée, ainsi qu'il a été mentionné à l'observation 8.2, on s'appuie notamment sur les notions de « petite » et de « moyenne » capitalisation (article 145³⁴, alinéa 6, 1° et 2°, proposé, du CIR 92 – article 4 de la proposition de loi). Le Roi est habilité à préciser les critères relatifs aux « petites et moyennes capitalisations » (article 145³⁴, alinéa 7, 1°, proposé, du CIR 92).

12.1. Le champ d'application des notions de « petite » et de « moyenne » capitalisation est particulièrement volatil. Il est ainsi possible qu'une action soit qualifiée de « moyenne »

¹¹ C.C., 19 juin 2025, n° 90/2025, B.5.3 ; C.C., 9 avril 2026, n° 41/2026, B.5.3.

capitalisation au moment de l'acquisition mais devienne une action de « grande » capitalisation en raison de la croissance de l'entreprise concernée et ne soit dès lors plus un « investissement éligible ». Cela rend imprévisible, non seulement l'application de la réduction d'impôt (inscrite à l'article 145³⁴, alinéa 2, proposé, du CIR 92 – article 4 de la proposition de loi) aux investissements réalisés, mais certainement aussi celle de l'exonération de la plus-value lors de la réalisation de ces actions (contenue à l'article 21*bis*, proposé, du CIR 92 – article 4 de la proposition de loi). Les actions qui sont de « moyenne » capitalisation au moment de leur acquisition peuvent en effet être des actions de « grande » capitalisation lors de leur réalisation et, par conséquent, elles ne sont plus qualifiées d'investissements pour l'application de l'exonération de l'impôt sur les plus-values. Au regard du principe de légalité en matière fiscale et de la sécurité juridique, il serait préférable de reconsidérer le lien des avantages fiscaux proposés à des critères volatils tels que les actions de « petite » et de « moyenne » capitalisation ¹², notamment à la lumière de l'observation suivante.

12.2. Les notions de « petite » et de « moyenne » capitalisation n'ont pas de définition univoque. En conséquence, il serait préférable de prévoir un critère quantitatif clair dans le texte de la loi à adopter, de sorte que le moment où les avantages fiscaux proposés peuvent être obtenus soit prévisible. À cet égard, les critères qui déterminent quels investissements donnent droit à l'application des avantages fiscaux doivent être fixés dans le texte même, avant de laisser au Roi le soin de préciser ces critères.

13. Plusieurs délégations au Roi proposées ont une incidence sur des éléments essentiels que le législateur doit lui-même définir (voir également l'observation 12.2), dont l'habilitation au Roi d'étendre, « dans le respect des objectifs poursuivis par le présent régime », la liste des investissements éligibles à des instruments cotés en bourse équivalents qui investissent « principalement » dans des actions « européennes », à l'exclusion des produits à effet de levier, inversés ou à découvert (article 145³⁴, alinéa 8, proposé, du CIR 92). Le fait que le Roi puisse déterminer les investissements éligibles dans lesquels il est possible d'investir afin que les avantages fiscaux soient applicables, n'est pas conforme au principe de légalité en matière fiscale. D'ailleurs, la formulation de la délégation est nettement plus large que celle des actions et des ETF ou des organismes de placement collectif admis à la négociation sur un marché d'Euronext (les deux premières catégories d'investissements éligibles), de sorte que la question de la conformité de cette délégation avec le principe d'égalité en matière fiscale (observation 6) se pose d'ores et déjà (avant même son instauration proposée par le Roi).

C. Libre circulation des capitaux et libre circulation des services

14. Ainsi qu'il a déjà été indiqué à plusieurs reprises, les investissements éligibles mentionnés à l'article 145³⁴, alinéa 6, 1° et 2°, proposé, du CIR 92 (article 4 de la proposition de loi) sont limités aux actions, ETF ou organismes de placement collectif admis à la négociation « sur un marché d'Euronext ». Ce marché d'Euronext regroupe actuellement les bourses d'Amsterdam, de Bruxelles, de Paris, de Lisbonne, de Dublin, d'Oslo et de Milan. Les autres prestataires de

¹² Dans la mesure où l'intention des auteurs de la proposition de loi est de lier la réduction d'impôt au versement lui-même (et non à l'investissement), ce problème de volatilité ultérieure ne se pose pas pour la réduction d'impôt, même si des observations ont été formulées à ce sujet au regard du principe d'égalité en matière fiscale : voir l'observation 7.

services (européens) sur les marchés des actions en des ETF ou des organismes de placement collectif sont par conséquent exclus du dispositif proposé.

Au regard des principes de droit européen de la libre circulation des capitaux et de la libre circulation des services, inscrits respectivement aux articles 63 et 56 du Traité 'sur le fonctionnement de l'Union européenne', l'inégalité de traitement constitue une entrave, ce qui est interdit, à moins que cette restriction ne puisse être valablement justifiée.

Les développements de la proposition de loi ne donnent toutefois aucune justification en ce qui concerne la limitation de la libre circulation des capitaux et la libre circulation des services. Le Conseil d'état n'aperçoit pas non plus comment justifier la mesure proposée au regard de ces principes de droit européen.

DE GRIFFIER - LE GREFFIER

DE VOORZITTER - LE PRÉSIDENT

Annemie GOOSSENS

Jeroen VAN NIEUWENHOVE