

Internetconsultatie mogelijkheden versterking maatregelen ter voorkoming van dividendstripping

Reactie van DACSI, de vereniging van gebruikers en aanbieders in Nederland van de effecteninfrastructuur

Datum 26 januari 2022

DACSI is the principal trade association in The Netherlands for the securities industry. Our aim is to promote and improve the smooth functioning of "securities post-trade": we strive for an efficient and effective infrastructure for the securities and derivatives markets. We do so by coordinating between providers and users of the securities infrastructure and by advocating the Dutch interests with relevant institutions, including the domestic and European legislators and supervisors.

Amstelgebouw
Prins Bernhardplein 200
1097 JB Amsterdam
The Netherlands

t : +31 6 2461 1657
e : secretariat@dacsi.nl
w : <https://dacsi.nl>

KvK : 34318358
Transparency Register : 339617120019-31

Inleiding

Wij verwelkomen de gelegenheid om onze zienswijze te geven over de in het consultatiedocument benoemde mogelijke maatregelen om dividendstripping te voorkomen. Wij begrijpen de beweegredenen om deze problematiek aan te pakken en een oneigenlijk gebruik van mogelijkheden tot teruggaaf of verrekening van dividendbelasting te bestrijden. Wij begrijpen ook dat de uitdaging niet zo zeer ligt in een (verdere) begrenzing van het recht op teruggaaf/verrekening, maar veeleer in het verruimen van de mogelijkheden voor de Belastingdienst om situaties van oneigenlijk gebruik te detecteren en daartegen op te treden. Wij herkennen ook dat wellicht de grootste handicap voor de Belastingdienst schuilt in de bewijslast; die rust in veel gevallen geheel bij de Belastingdienst, en het deels verleggen van die last kan ongetwijfeld bijdragen aan de bestrijding van oneigenlijk gebruik.

De Nederlandse regelgever heeft al veel gedaan om oneigenlijk gebruik te bestrijden: in 2011 is het regime van de market claims ingesteld, wat zeker effectief is gebleken en ook in het buitenland allengs meer is toegepast. Zoals het FEC aangeeft in zijn Kennisdocument¹ gebruikt de stereotype “misbruiker” steeds complexere constructies om “dividend te strippen”. Die trend vereist verfijnder bestrijdingsmethoden – die “gewone verzoeken” ontzien -, en niet per definitie krachtiger methoden.

Immers, het overgrote deel van terugvorderingen/verrekeningen is volstrekt legitiem en maakt bovendien deel uit van de wereldwijde kapitaalmarktgebruiken. Het opleggen van extra bewijslast (documentatieplicht) treft allicht de reguliere (buitenlandse) belegger, voor wie het terugvorderen bezwaarlijker wordt en voor wie het beleggen in Nederlandse aandelen daarmee minder aantrekkelijk wordt. Wij wijzen in dit kader graag op de Code of Conduct on WHT²; in dit document roept de Europese Commissie de lidstaten op tot harmonisatie van WHT-procedures om daarmee de al sinds jaren bestaande barrières op het kapitaalverkeer in Europa te slechten.

Het stellen van zwaardere documentatie-eisen grijpt dan ook al snel in op de kapitaalmarkt zelf: wanneer het realiseren van het legitieme rendement wordt belemmerd of ingeperkt, vermindert dat de aantrekkelijkheid van Nederlandse aandelen als beleggings- en als financieringsinstrument. Dat geldt a fortiori voor het inperken van het recht op teruggave/verrekening – wat diverse alternatieven de facto doen door extra inhoudelijke eisen te stellen.

Conclusie moet zijn dat de te nemen maatregelen proportioneel moeten zijn aan het te bestrijden fenomeen in relatie tot de ongewenste neveneffecten. Maatregelen zouden geen (additionele) belemmering moeten vormen: veel partijen in veel situaties hebben simpelweg recht op teruggave/verrekening; dat recht staat niet ter discussie en moet daarom niet gefrustreerd worden door overmatig zware procedures of onbillijke extra eisen.

Onze leden zijn actief in de bewaring van effecten en in “asset servicing” voor zowel Nederlandse als buitenlandse investeerders, en daarnaast in het afwikkelen van effectentransacties. Deze respons is primair gegeven vanuit die optiek en stelt de vraag welke rol de bewaarketen kan spelen bij de voorgestelde maatregelen. Sommige van onze leden treden ook op als facilitator van verzoeken tot teruggave of verrekening; die intermediaire rol nemen wij in deze respons niet in beschouwing.

Dividendstripping is veelal grensoverschrijdend. Daarom zullen maatregelen op hoger (Europees) niveau, dan wel in coördinatie met andere jurisdicties, in het algemeen meer effectief zijn dan nationale maatregelen. Wij stellen ons voor dat het belangrijkste argument om toch nationale maatregelen te nemen stoelt op de snelheid waarmee die geldend kunnen worden gemaakt. Laat die maatregelen dan in ieder geval harmoniëren met elders (in Europa, en liefst nog wijder) genomen maatregelen.

¹ Kennisdocument Dividendstripping – Extern, Financieel Expertise Centrum, augustus 2021

² Code of Conduct on Withholding Tax, European Commission, November 2017

1. Beoordeling van de zes alternatieven in het licht van de drie geschetste randvoorwaarden

Het consultatiedocument benoemt zes alternatieven. U vraagt ons die te beoordelen in het licht van de drie randvoorwaarden die het document schetst. Met het oog op de oriëntatie van onze leden op “post-trade” onthouden wij ons van een oordeel over de (fiscaal)juridische houdbaarheid van alternatieven. Wat betreft “impact” richten we ons vooral op de (beurs)handel en de kapitaalmarkt (twee kanten).

	a. Uitvoerbaarheid	b. Impact handel, burgers, bedrijven
A – toevoegen economisch belang als criterium (boven juridische eigendom)	slecht	negatief
B – introduceren houdsterperiode	slecht	negatief
C – introduceren nettorendement	redelijk	te onderzoeken
D – documentatieplicht	redelijk	negatief
E – codificatie recorddatum	prima	bescheiden/positief
F – uitbreiding verbonden lichamen		

Wij willen nog wijzen op de Code of Conduct on Withholding Tax, opgesteld in 2017 door de Europese Commissie³; in dit document roept de Commissie de lidstaten op tot harmonisatie van WHT-procedures om daarmee de al sinds jaren bestaande barrières op het kapitaalverkeer in Europa te slechten.

2. Andere alternatieven om binnen de geselecteerde randvoorwaarden dividendstripping te voorkomen

Binnen dit kader hebben wij geen andere suggesties.

3. Voorkeursalternatief

Voor de alternatieven A en B kan geen enkele bijdrage vanuit de bewaarketen worden verwacht (zoals gemotiveerd in § 4); daarnaast kennen deze alternatieven een (sterk) negatieve impact op de kapitaalmarkt. Daarmee resteert slechts alternatief C als zelfstandige maatregel.

4. Alternatief A: overwegingen voor invoering voor alle aandelen of alleen voor girale (beurs)aandelen

De juridische eigendom kan efficiënt eenduidig worden vastgesteld. Centrale en decentrale bewaarinstellingen hanteren de juridische eigendom altijd voor de (door)betaling van dividend.

Het economisch belang daarentegen wordt in de regel contractueel “geregeld”. In de bewaarketen is er in het algemeen geen kennis over de contracten die investeerders sluiten om het economisch belang van een aandelenpositie te verplaatsen/delen/mitigeren. De keten kan daardoor niet bijdragen aan het vaststellen van de (identiteit van de) economisch eigenaar: zij zou een verklaring van een investeerder dat die de volledige economische eigendom heeft niet kunnen bevestigen.

Een maatregel die voor teruggaaf/verrekening van dividendbelasting boven de juridische eigendom ook het economisch belang vereist, kan een grote en ongewenste impact hebben op de (gereguleerde) handel in aandelen. Er zijn namelijk geheel legitieme situaties waarin de juridische en de economische eigendom niet samenvallen en waarin het onredelijk en ongewenst zou zijn om deze eis te stellen:

- Market claims

In de bewaarketen kan in het algemeen nog worden vastgesteld wie de bedoelde juridisch eigenaar per record datum zou zijn. Uit oogpunt van doelmatigheid, standaardisatie en rechtszekerheid is de praktijk van de market claim in zwang geraakt.

Het effect van de verplichtstelling in alternatief A zou zijn, dat geen enkele partij – noch de verkopende, noch de kopende – recht op verrekening etc. zou hebben, louter vanwege een hapering in de levering, die i.p.v. voor einde record datum daarna plaatsvindt.

- Opties (en eigenlijk derivaten in het algemeen)

D.m.v. opties kan een economisch belang worden gecreëerd of – geheel, gedeeltelijk of voorwaardelijk – overgedragen.

³ =voetnoot 2

De toevoeging van het economisch belang zou een ongewenste complexiteit opleveren: welke mate van economisch belang zou vereist zijn?

- Fondsen voor gemene rekening

Per definitie is er een scheiding tussen de juridische eigendom (bij de beheerder) en het economisch belang (bij de participant). Deze scheiding zou niet tot gevolg mogen hebben dat noch de beheerder noch de participant een mogelijkheid tot teruggaaf/verrekening zou hebben; de maatregel zou dan ook geheel aan het doel voorbijschieten.

- Securities lending/securities financing

Deze markt is de laatste decennia sterk gegroeid, zeker na de kredietcrisis van 2008. Het motief om in deze markt of met deze instrumenten actief te zijn stoelt in verreweg de meeste gevallen op risicobeheersing of liquiditeitsbeheer.

Al met al zien wij in dit alternatief een significant negatieve impact op de aantrekkelijkheid van Nederlandse aandelen, niet alleen als belegging, maar ook als middel om kapitaal aan te trekken.

De positie van Nederland als aantrekkelijke jurisdictie van nieuwe aandelenemissies kan daarmee in het geding zijn; een negatieve bijdrage aan de Kapitaalmarktunie zou dreigen.

5. Reikwijdte van de toepasbaarheid van alternatief A

Wij richten ons op beursgenoteerde (girale) aandelen.

6. Vermindering of teruggaaf bij vruchtgebruik bij alternatief A

Geen suggesties (buiten scope).

7. Varianten op alternatief A om te voorkomen dat ook gevallen worden geraakt waarbij geen sprake is van dividendstripping

Geen suggesties (buiten scope).

8. Alternatief B: Introductie van een houdsterperiode

Dit alternatief stelt voor “dat als uiteindelijk gerechtigde van dividenden op aandelen wordt beschouwd degene die, gedurende een bepaalde periode, de gehele juridische eigendom en het economisch belang heeft van de aandelen waarop dividend is ingehouden”.

Men zou dit kunnen lezen als een inperking van het recht op dividend: niet alleen zou houderschap op de record datum vereist zijn, maar eveneens voortdurend houderschap tijdens de gehele houdsterperiode. Dit zou fiscale regelgeving te buiten gaan en ingrijpen op het vennootschapsrecht met vergaande consequenties voor de (internationale) handel.

Wij stellen ons voor dat bedoeld wordt om teruggaaf of verrekening slechts toe te staan aan degene die gedurende de houdsterperiode onafgebroken de gehele juridische en economische eigendom heeft gehad. In die interpretatie is niet sprake van een alternatief ten opzichte van “Alternatief A”, maar van een verzwaarde vorm.

Zo’n verzwaarde vorm zal wellicht in hoge mate effectief zijn bij het voorkomen van dividendstrippen, maar de eerder (in § 4) geschetste nadelen doen zich ook in versterkte mate gelden. Met andere woorden: het middel zou zijn doel ver voorbij schieten.

9. Geschikte termijnen voor het bepalen van de houdsterperiode bij alternatief B

Wij hebben geen suggesties voor een geschikte termijn en verwijzen naar de nadelen van alternatieven A en B.

Mocht ondanks de sterke bezwaren toch worden overgegaan op een dergelijke eis, dan is het sterk aan te bevelen om aan te sluiten bij de parameters die in andere (Europese) landen gelden, om althans in dit opzicht harmonisatie na te streven.

10. Opnemen van een doelmatigheidsdrempel bij alternatief B

Deze optie geeft slechts een principe weer, zonder het uit te werken.

Indien toch voor alternatief B wordt gekozen, zou men zeker een drempel moeten toepassen om evident “onschuldige” gevallen, waaronder retailbeleggers, niet te belasten. Conceptueel gaat het er hier om dat de Belastingdienst bij de beoordeling van een teruggaveverzoek beoordeelt of de verzoeker daadwerkelijk een plausibele positie in de aandelen heeft c.q. heeft gehad. Onderzocht zou moeten worden in hoeverre gegevens in de registers van de AFM daarbij gebruikt kunnen worden. Daarbij kan mogelijk ook een zekere terughoudendheid helpen bij de uitgifte van een TAX-ID.

11. Alternatief C: een netto rendement/grondslagbenadering voor verrekening of teruggaaf - toerekenbare kosten en dividendvervangende betalingen

Voor dit voorstel zouden de details nog uitgewerkt moeten worden. Principeel lijkt het voordeel van dit alternatief te zijn dat het louter ingrijpt op de relatie tussen de verzoeker om verrekening/teruggaaf en de Belastingdienst, en niet de op de partijen in de (bewaar)keten.

Om te toetsen of een verzoek betrekking heeft op een plausibele positie Voor het verifiëren of falsifiëren van de opgaven die een verzoeker in dit kader doet, kan wellicht gebruik worden gemaakt van effectentransactiegegevens in het NTRS-systeem van de AFM ⁴.

12. Welk percentage van het bruto dividend zou gepast zijn bij het opnemen van een doelmatigheidsdrempel bij alternatief C

Geen mening.

13. Alternatief D: verbetering van de vastlegging van transacties, dividend en dividendbelasting (documentatie)

Nederlandse effectenbewaarders leggen transacties en dividendbetalingen stelselmatig vast. In afrekeningen wordt een helder onderscheid gemaakt tussen

- posities per record datum waarop dividendbelasting wordt ingehouden, en in mindering wordt gebracht op het (bruto, volledige) dividend (de dividendnota)
- situaties waarin de belegger aanspraak zou maken op de positie, maar de stukken niet (tijdig) geleverd heeft gekregen; in dit geval ontvangt de koper niet, en de verkoper wel dividend. De te laat leverende verkoper compenseert de koper voor het gemiste dividend d.m.v. een dividendvervangende betaling. Indien en voor zover de dividendvervangende betaling via de custodians loopt, wordt er geen dividendnota verstrekt.

In andere Europese landen zien we veelal dezelfde praktijk.

Problemen kunnen ontstaan wanneer een (buitenlandse) custodian dividendbetalingen (en de bijbehorende inhoudingen) niet zou baseren op de (juridische) posities per record datum. Dit kan moeilijk met nationale regelgeving worden tegengegaan, maar zou internationale aanpak vereisen.

14. Werkbaarheid en beheersbaarheid van documentatieverplichtingen bij alternatief D

Per voorstel:

- Verifieerbaar één dividendnota per dividenduitkering
Dit zou conceptueel goed kunnen werken, maar zo lang:
 - er bij CSDs en elders omnibus account worden aangehouden, en
 - het aantal schakels in de bewaarketen onbeperkt (en grotendeels zelfs onzichtbaar) is,zou die verifieerbaarheid alleen bereikt kunnen worden met een internationale aanpak (zowel qua regelgeving als qua uitvoering).
- Registratie van dividendnota's bij de Belastingdienst
Dit lijkt conceptueel veel op renterenseignering en zou weliswaar ingrijpend en vrij kostbaar, maar uitvoerbaar moeten zijn. Echter, dividendbetalingen worden door de bewaarketen heen geleid, en de dividendnota's worden (ook) uitgereikt door het laatste intermediair dat voor de eindbelegger bewaart, en die kan overal ter wereld zijn gevestigd. Het lijkt illusoir dat alle uitgegeven nota's bij de Nederlandse Belastingdienst geregistreerd kunnen worden.

⁴ De grondslag van deze registraties berust op de MiFIR en de MAR; om er ook voor fiscale doeleinden gebruik van te kunnen maken, is allicht een wetswijziging nodig.

- Plicht om dividendnota te tonen
Dat moet goed uitvoerbaar zijn.

In sommige markten lijken dividendbetaling en -nota op ex-datum i.p.v. record datum gebaseerd te zijn; daardoor zullen soms nota's aan partijen worden gegeven die op basis van juridische eigendom geen aanspraak zouden moeten kunnen maken op teruggave. Eisen dat de dividendnota beide gegevens bevat draagt zeker bij.

15. Alternatief E: codificatie van de record datum

De record datum als maatstaf voor de uitkering van dividendbetalingen wordt alom als wenselijk en uitvoerbaar beschouwd.

Al geruime tijd is die record datum opgenomen in de Market Standards for Corporate Actions Processing⁵. Weliswaar zijn dit juridisch niet-bindende marktstandaarden, maar het jarenlange proces van monitoring en stimulering van de naleving heeft waar nodig ook veel (fiscale) regelgevers in Europa bewogen om de record datum te codificeren. De recente implementatie van de SRD2⁶ geeft daarbij nog een extra – en ook formele – duw in de gewenste richting.

Wij kunnen ons voorstellen dat het vanuit juridische/procedurele overwegingen wenselijk is om de record datum op te nemen in hogere Nederlandse regelgeving dan nu het geval is, en wel in de Wet DB 1965. Nadelige effecten verwachten wij niet van zo'n flankerende maatregel.

⁵ Sinds 2021 waakt (ook) de Europese Centrale Bank over de naleving van deze standaarden

⁶ Shareholders Rights Directive II