Ministerie van Financiën
De Staatssecretaris Fiscaliteit en Belastingdienst, de heer Mr M.L.A. van Rij
Korte Voorhout 7
2500 EE Den Haag
PER E-MAIL: stas@minfin.nl

Datum: 26 januari 2022
Onderwerp: Reactie Internetconsultatie mogelijkheden versterking maatregelen ter voorkoming van dividendstripping

Geachte heer Van Rij,

Het ministerie van Financiën is op 15 december 2021 de internetconsultatie 'mogelijkheden versterking maatregelen ter voorkoming van dividendstripping' gestart, met als doel de impact op de praktijk in kaart te brengen van zes alternatieve maatregelen om dividendstripping effectiever aan te pakken.

Door middel van deze brief reageert de Association of Proprietary Traders (APT), de branchevereniging van in Nederland gevestigde handelshuizen die voor eigen rekening en risico handelen op de financiële markten, op deze Internetconsultatie.

1. Samenvatting

- De APT en haar leden zijn tegen dividendstripping.

- Leden van de APT vervullen als market makers een essentiële rol in de Nederlandse beurshandel door het verzorgen van een doorlopende handelsstroom (liquiditeit) op de beurs. Zij staan onder toezicht van de AFM en DNB. Rol en verantwoordelijkheden zijn verankerd in financiële wet- en regelgeving.

- Nederlandse market makers geven doorlopend bied- en laatprijzen af in aandelen, ETFs, obligaties en opties op wereldwijde effectenmarkten, vaak onder een market making-verplichting. Hierdoor kunnen marktdeelnemers altijd handelen. Bij deze activiteiten verwerven market makers soms posities die dividend dragend zijn, ook rond dividenddata, zonder oogmerk dividenden te strippen. Daarom zou enige wijziging market making te goeder trouw niet moeten beperken, omdat dit liquiditeitsverschaffing op de beurs kan verstoren. De APT constateert echter dat het bereik van de geconsulteerde maatregelen niet is beperkt tot dividendstrippingtransacties, maar dat ook reguliere, legitieme effectentransacties kunnen worden geraakt.

- Op basis van de bestaande wetgeving bestaat al geen recht op verrekening, vermindering of teruggave van dividendbelasting indien er sprake is van dividendstripping. De kern van het probleem van dividendstripping zit in het verschil van behandeling van buitenlandse en Nederlandse

marktpartijen. Dat zou moeten worden verholpen. De APT begrijpt tevens dat het probleem van dividendstripping is gelegen in de informatie- en bewijsachterstand van de Belastingdienst en niet zozeer in de materieelrechtelijke fiscale regeling. De APT begrijpt dat de Belastingdienst moeite heeft om (buitenlandse) partijen op te sporen die rond dividenddatum, voornamelijk buiten de beurzen om, transacties aangaan die zijn ingegeven door dividendstripping en die in strijd met de wet aanspraak maken op verrekening, vermindering of teruggave van dividendbelasting. Bijvoorbeeld omdat de informatie-uitwisseling met andere landen onvoldoende is om dividendstripping te detecteren en te bewijzen. Naar onze mening zou de oplossing van dit probleem gezocht moeten worden in een verbetering van de mogelijkheden om dividendstripping op te sporen en te bewijzen. In dat kader stellen wij als alternatief voor om een DAC6-vergelijkbare rapportageverplichting in te voeren ten aanzien van transacties met een oogmerk van dividendstripping.

- Vanwege het bredere bereik en algemene toepassing van enkele geconsulteerde maatregelen, is de APT bezorgd dat Nederlandse market makers bij de invoering daarvan (Nederlandse) dividendbelasting niet meer kunnen verrekenen (ondanks dat geen sprake is van dividendstripping) en buitenlandse partijen wel. Dat zou een level playing field verstoren en de liquiditeitsverschaffing door Nederlandse market makers ongewild kunnen beïnvloeden. Dat kan een negatief effect hebben op de Nederlandse beurshandel. Het is van groot belang een level playing field te creëren waarin geen enkele marktpartij ruimte, of aanleiding, heeft tot dividendstripping over te gaan, en de Belastingdienst over de informatie beschikt vast te stellen of er daadwerkelijk sprake is van legitieme verrekening.

- In het licht van voorgaande hebben alternatieven D en E de voorkeur van de APT, aangezien die zich richten op het daadwerkelijke bewijsprobleem. Mochten alternatieven A, B of C, al dan niet in combinatie met alternatief F, worden overwogen dienen deze regelingen naar ons inzicht ook een tegenbewijsregeling te bevatten, bijvoorbeeld in de vorm van een in *code of conduct* voor de handel rond dividenddatum, opgesteld op APT/brancheniveau, in samenspraak met de Belastingdienst, in combinatie met controls en audits, waarbij wordt geacht dat door de market maker wordt voldaan aan de tegenbewijsregel indien en voor zover in lijn met deze code of conduct wordt gehandeld. In meer algemene zin zou er eveneens een tegenbewijsregeling open dienen te staan voor legitieme transacties.

2. Achtergrond market makers en belang voor de Nederlandse beurshandel

Vanuit Amsterdam zorgt een aanzienlijk aantal market makers voor een doorlopende handelsstroom (*liquiditeit*) op aandelen- en derivatenbeurzen over de hele wereld, door continu en onder alle omstandigheden bied- en laatprijzen af te geven. Hierdoor kunnen andere marktpartijen doorlopend financiële instrumenten aankopen en verkopen.

Deze handelshuizen bieden hoogwaardige rechtstreekse werkgelegenheid aan circa 1.500 FTE (1.233 FTE's in Nederland in 2019). Nederlandse handelshuizen hebben veel medewerkers met een bèta achtergrond (technische natuurkunde, wiskunde en econometrie) en fungeren als “kraamkamer” voor “tech talent”. Na Chicago en New York kent Amsterdam de sterkste concentratie market makers ter wereld. Dat heeft te maken met de 400 jaar lange geschiedenis van de branche, die teruggaat tot de eerste aandelenbeurs. Na de Brexit werd Amsterdam als centrum van beurshandel verder versterkt door de komst van 13 Angelsaksische handelshuizen. De bijdrage van de branche aan de Nederlandse schatkist bedraagt zo’n 250-500 miljoen euro per jaar (EUR 257 miljoen loonheffing en vennootschapsbelasting in 2019).

Market makers handelen met eigen kapitaal en voor eigen risico, beheren geen activa van anderen, hebben geen klanten, hebben een kort cyclisch risico, passen strikt risicomanagement toe en wikkelen transacties doorgaans door middel van het centrale clearingsysteem af. Rol en verantwoordelijkheden zijn verankerd in de financiële regelgeving. De Nederlandse handelshuizen staan onder toezicht van AFM en DNB.

Het doorlopend afgeven van bied- en laatprijzen draagt in belangrijke mate bij aan de prijsvorming en liquiditeit op de beurs. In het kader van de belangrijke faciliterende rol van de beurs voor de kapitaaloverdracht van de kapitaalmarkt naar de reële economie, voor investeringen van beleggers en voor het managen van risico's door institutionele beleggers en bedrijven, verplicht de Wet op het financieel toezicht[1] de beurs genoeg liquiditeit te verschaffen en daarbij market makers in te zetten[2].

Meer specifiek houdt dit in dat regelgeving, zoals MiFiD II RTS8, bepaalt dat wanneer een market maker in een instrument meer dan 50% van de tijd in de markt aanwezig is, deze verplicht is een overeenkomst met de beurs aan te gaan om de rol van market maker te vervullen. Deze overeenkomsten verplichten de market maker om per maand vrijwel continu in dat instrument in de markt aanwezig te zijn, aan beide zijden van het orderboek voor een minimale ordergrootte en een maximale *spread* tussen afgegeven bied- en laatprijzen. Market makers hebben dus een wettelijke verplichting nagenoeg doorlopend tegen concurrerende prijzen volume af te geven en zo de markt van liquiditeit te voorzien.

Door de hierdoor gewaarborgde, voortdurende aanwezigheid in de markt en bereidheid om te kopen als anderen willen verkopen, of te verkopen als anderen willen kopen tegen concurrerende prijzen en voor een minimale omvang, hebben particuliere beleggers en institutionele beleggers zoals pensioenfondsen, de zekerheid dat er altijd een tegenpartij is om mee te handelen, want er is vaak niet meteen een andere belegger beschikbaar. Hierdoor ontstaat een efficiënte en stabiel functionerende markt. De aanwezigheid van market makers zorgt ook voor het afvlakken van de pieken en dalen (*volatiliteit*) op de beurzen.

Market makers houden korte termijn voorraden van financiële instrumenten aan (*warehousing*). Aangezien market makers niet speculeren op prijsontwikkelingen, zullen zij zo snel mogelijk een passende afdekking zoeken door tegengestelde transacties in gerelateerde financiële instrumenten, om vanuit het oogpunt van marktrisico neutraal te blijven. Hierdoor handelen market makers continu in zowel de instrumenten waarin men market maker is (opties, aandelen, futures, ETFs e.d.) als daaraan gerelateerde instrumenten waarmee wordt *gehedged*.

Verder is van belang dat market makers gebruik maken van relatieve prijsverschillen tussen gerelateerde financiële instrumenten. Financiële instrumenten die lager noteren dan hun theoretische waarde worden gekocht en financiële instrumenten die hoger noteren dan hun theoretische waarde worden verkocht. Deze rol van market makers draagt bij aan liquiditeit en betere prijsvorming en daarmee tot het goed functioneren van financiële markten. Tenslotte dient vermeld te worden dat het aangaan en aanhouden van posities kosten meebrengt, zoals beurs-, clearing- en financieringskosten.

3. Algemene reactie op de Internetconsultatie

De APT en haar leden zijn tegen dividendstripping. Niet alleen vanuit fiscaal perspectief maar ook vanuit het perspectief van de integriteit van de financiële sector en stabiliteit van de beurs.

[1] Artikel 5:30a en artikel 5:30b Wft - implementatie van artikel 48 MiFID II
[2] Artikel 4:91 lid 4 Wft - implementatie van artikel 17(3) (4) MifiD II

Hoewel de APT begrijpt dat dit vanuit politiek perspectief momenteel niet haalbaar is, zouden leden van de APT voorstander zijn van het afschaffen van de dividendbelasting om hiermee de marktverstoringen die een gevolg zijn van de dividendbelasting weg te nemen. Het zou de verschillen in behandeling tussen marktpartijen wegnemen, en daarmee het motief voor marktpartijen om dividend te strippen.

Na het vertrek van Unilever en Royal Dutch Shell is het bovendien de vraag of de budgettaire netto-opbrengst van de dividendbelasting nog van dien aard is, dat die de door de dividendbelasting opgeroepen (administratieve) kosten voor de overheid, particulieren en bedrijfsleven nog rechtvaardigt, nog afgezien van de negatieve gevolgen voor het Nederlandse vestigingsklimaat.

Wij steunen de invoering van maatregelen ter verbetering van de informatie- en bewijspositie van de Belastingdienst om daadwerkelijke dividendstrippingtransacties op te sporen. Het verdient daarbij de voorkeur om additionele maatregelen op internationaal/EU-niveau te treffen zodat deze voor alle marktpartijen gelden.

Er dient tegelijkertijd voor gewaakt te worden dat ter bestrijding van dividendstripping complexe en voor de beurshandel onwerkbare regelingen worden ingevoerd. De APT wil daarbij de bijzondere rol van haar leden in de beurshandel benadrukken. Zij kopen en verkopen in het kader van hun gebruikelijke marketmaking activiteiten permanent aandelen.[3] Dit doen zij ook in het zicht van een dividend, sterker nog: zij zijn daartoe verplicht op grond van hun afspraken met de beurzen en de wettelijke verplichtingen. Market makers houden deze aandelenposities in de regel kortstondig aan en speculeren niet op de prijsontwikkeling van deze aandelen. Daarom zullen zij tot het moment dat zij de aandelen weer hebben kunnen verkopen, het koersrisico op deze aandelen afdekken met andere instrumenten, bijvoorbeeld met opties. Dit betekent dat market makers uit hoofde van hun reguliere bedrijfsuitoefening aandelen bezitten waar zij per saldo een beperkt koersrisico over lopen. Dit zal ook op dividenddatum het geval zijn, terwijl er van dividendstripping geen sprake is.

Het is cruciaal dat ook in die casus de dividendbelasting die wordt ingehouden op aandelenposities volledig verrekenbaar blijft voor market makers. De APT wil benadrukken dat het ook bij een *gehedgde* positie reguliere beurstransacties betreft, waarbij er geen reden is om te veronderstellen dat sprake is van dividendstripping. Er is dan ook geen reden waarom de marketmaker de ingehouden dividendbelasting niet zou mogen verrekenen, want zij is ondanks het afdichten van koersrisico onveranderd de uiteindelijk gerechtigde tot de dividenden. Enige andere uitkomst zal het level playing field verstoren en de prijsvorming nadelig beïnvloeden.

Zou de market maker de dividendbelasting niet langer mogen verrekenen, dan worden de transacties rondom dividenddatum voor de Nederlandse market makers mogelijk verlieslatend. Nederlandse market makers zullen niet meer in staat zijn om competitieve prijzen voor de betreffende instrumenten af te geven. Op grond van hun overeenkomsten met de beurzen zijn zij echter wel verplicht aandelen (of andere instrumenten) te kopen en verkopen tegen een vastgelegde maximale spread. Een hogere spread zal in het nadeel van de verkopende en kopende beleggers zijn. Bovendien zal dit in de praktijk geen effect sorteren, aangezien de Nederlandse market makers uit de markt worden geprijsd door buitenlandse concurrenten die op basis van belastingverdragen met Nederland of lokaal recht de verschuldigde dividendbelasting wel (deels) zullen kunnen verminderen, verrekenen of terugvragen.[4]

[3] Ook een market maker in opties zal continu aandelen kopen en verkopen om de risico's die voortvloeien uit de optieposities af te dekken.
[4] Belastingverdragen bepalen in beginsel dat het buitenland de verrekening van Nederlandse dividendbelasting moet toestaan. Buitenlandse partijen kunnen de Nederlandse dividendbelasting derhalve nog steeds verrekenen met de buitenlandse winstbelasting. Hierdoor ontstaat een concurrentienadeel voor Nederlandse partijen

Het voorgaande geldt eveneens voor de aandelenposities die de leden van de APT innemen met het oog op relatieve prijsverschillen. Ook dat zijn transacties die in het geheel geen verband houden met dividendstripping, waardoor er geen reden is om de verrekening van de dividendbelasting te weigeren.

Het vorenstaande is leidend bij de beantwoording door de APT van de specifieke vragen uit het consultatiedocument.

4. Beantwoording vragen internetconsultatie

Algemene vragen

In de Internetconsultatie wordt gevraagd hoe de geconsulteerde maatregelen worden beoordeeld in het licht van de randvoorwaarden die, aldus de Internetconsultatie, van belang zijn bij de afweging, te weten:

a) Goede uitvoerbaarheid (voor de Belastingdienst en de marktpartijen);
b) Aandacht voor impact op de reguliere beurshandel en gevolgen voor burgers en bedrijven;
c) Internationale en Europeesrechtelijke houdbaarheid.

In het navolgende zal de APT de geconsulteerde maatregelen beoordelen in het licht van voorgaande randvoorwaarden a. en b. Ten aanzien van randvoorwaarde c. begrijpen wij dat de geconsulteerde maatregelen in sommige situaties kunnen leiden tot strijdigheid met belastingverdragen, bijvoorbeeld indien een belastingverdrag bepaalt dat een verlaagd tarief of vrijstelling van toepassing is. Voor de voorgestelde maatregelen zouden – naar de APT begrijpt – ook geen beroep kunnen worden gedaan op de algemene antimisbruikbepaling die in verschillende belastingverdragen is opgenomen, aangezien deze bepaling vereist dat sprake is van misbruik en het bereik van de geconsulteerde maatregelen zich niet tot pure misbruiksituaties beperkt.

In de Internetconsultatie wordt in vraag 2 voorts gevraagd of er nog andere (eventueel in andere landen bestaande) alternatieven geschikt zijn om binnen voornoemde randvoorwaarden dividendstripping te voorkomen. De APT is niet bekend met degelijke werkbare buitenlandse alternatieven. De APT stelt evenwel het alternatief voor om een rapportageverplichting, vergelijkbaar met DAC6, in te voeren voor transacties met een oogmerk van dividendstripping.

In de Internetconsultatie wordt in vraag 3 ook gevraagd welk alternatief – of combinatie van alternatieven – de voorkeur heeft. Naar de mening van de APT behoort een in te voeren additionele regeling een reële anti-misbruik regeling te zijn, die enkel in geval van misbruik van toepassing is. Dit is het geval bij alternatieven D en E. Deze regelingen richten zich op het daadwerkelijke probleem van de huidige dividendstripping bepalingen, nl. de informatie- en bewijsachterstand van de Belastingdienst, en hebben geen onoverkomelijke negatieve gevolgen voor belastingplichtigen die te goeder trouw zijn.

Voor de voorgestelde alternatieven A t/m C is dit naar de mening van de APT echter niet het geval. Het bereik van de alternatieven A t/m C (al dan niet in combinatie met alternatief F) is te breed, waardoor er ook situaties onder vallen waarin in het geheel geen sprake is van dividendstripping. Mocht invoering van alternatieven A t/m C toch worden overwogen, dan zou dat gepaard moeten gaan met een werkbare tegenbewijsregeling. Reguliere handelstransacties van market makers zouden moeten kwalificeren voor een tegenbewijsregeling, om negatieve gevolgen voor de Nederlandse beurshandel te voorkomen.

Alternatief A: Juridische eigendom en economisch belang aandelen verplicht voor vermindering, verrekening of teruggaaf dividendbelasting

Alternatief A behelst het wettelijk vastleggen dat verrekening, vermindering of teruggaaf van dividendbelasting enkel mogelijk is indien de belastingplichtige die de dividendbelasting verrekent, terugvraagt of recht heeft op vermindering, bewijst dat hij zowel het juridische als economisch belang houdt op het moment van de dividenduitkering.

Vraag 1

De APT ziet niet dat deze maatregel zal bijdragen aan het voorkomen van dividendstripping. De APT zou bijvoorbeeld verwachten dat de partij die in een dividendstrippingtransactie de dividendbelasting wil verrekenen de juridische eigendom van de aandelen houdt. Het stellen van de eis van de juridische eigendom voegt daardoor niets toe. Het stellen van deze eis treft wel reguliere casus waar in het geheel geen sprake is van misbruik bijvoorbeeld certificering van aandelen, fiscaal transparante entiteiten en vruchtgebruik.

Het is de APT verder niet duidelijk wat moet worden verstaan onder 'economisch belang'. Zoals hiervoor aangegeven *hedgen* marketmakers hun aandelenposities, waardoor zij per saldo een gering belang hebben bij de koersontwikkeling van de aandelen. Als dit zou betekenen dat zij daardoor niet meer het 'economische belang' bij de aandelen bezitten, en verrekening mislopen, dan zou dit de prijsbepaling van market makers verstoren.

Overigens verwacht de APT dat ook de eis van het economisch belang de dividendstripper niet zal weerhouden. Door bijvoorbeeld de transacties te spreiden over meerdere (niet (aantoonbaar) verbonden) entiteiten is mogelijk aandelen te houden door een vennootschap die geen partij is bij de andere delen van het samenstel van transacties en daardoor het volledige economische belang houdt.

Vragen 4, 5, 6 en 7

Nu de APT geen voorstander is van dit alternatief en ook niet verwacht dat invoering van dit alternatief zal bijdragen aan het voorkomen van dividendstripping, zal zij de vragen 4, 5, 6 en 7 niet behandelen. Deze vragen zijn ook niet direct relevant voor de leden van de APT.

Alternatief B: Introductie van een houdsterperiode

Alternatief B behelst het wettelijke vastleggen dat slechts recht bestaat op verrekening, teruggaaf of vermindering van dividendbelasting als gedurende een bepaalde periode voorafgaand aan de record datum en enige tijd daarna de gehele juridische en het economisch belang van de aandelen wordt gehouden. Als termijn voor de houdsterperiode wordt genoemd 10 dagen of een langere periode van bijvoorbeeld twee tot vier maanden.

Daarnaast wordt voorgesteld om de houdsterperiode eventueel te combineren met een tegenbewijsregeling. Het uitgangspunt zou daarbij kunnen zijn dat diegene die gedurende de houdsterperiode niet over het juridisch eigendom en het economisch belang van de aandelen bezit, vermoed wordt niet de uiteindelijk gerechtigde te zijn. Dit vermoeden kan dan worden weerlegd, bijvoorbeeld indien de juridische eigenaar aannemelijk maakt dat (i) door hem (hoofdzakelijk) zakelijke doelen werden nagestreefd bij het afsplitsen van het economisch belang of (ii) hij toch het economisch belang heeft bij het dividend. De bewijslast ligt in deze optie bij de belastingplichtige.

Een andere optie zou zijn om een doelmatigheidsdrempel op te nemen in de houdsterperiode. Deze doelmatigheidsdrempel zou kunnen gelden per uitkering of per periode (bijvoorbeeld een

kalenderjaar). Op basis hiervan is de houdsterperiode alleen van toepassing indien de teruggaaf, verrekening en/of vermindering een bepaald bedrag overschrijdt.

Vraag 1 en 8

Ook dit alternatief zal niet bijdragen aan het voorkomen van dividendstripping. De APT verwijst graag naar hetgeen de Belastingdienst Amsterdam opmerkte tijdens het rondetafelgesprek 'Fraude met dividendbelasting' van 13 december 2021, geïnitieerd door de Tweede Kamer. De Belastingdienst merkte op dat een houdsterperiode geen effectieve dividendstrippingmaatregel zou zijn, aangezien ook hier omheen 'gepland' kan worden en aandelen vrij eenvoudig buiten de periode aan te houden zijn, waarbij verwezen werd naar een zaak waar de aandelen zeven jaar lang in bezit waren. De APT verwacht dat de dividendstripper transacties zo vormgeeft dat aan de gestelde houdsterperiode wordt voldaan.

De eis van een houdersterperiode zal bovendien nadelige gevolgen hebben voor de Nederlandse beurshandel. Immers, bij hun market makingactiviteiten kopen en verkopen market makers op continue basis aandelen, dus ook vlak voor dividend. Deze transacties zouden getroffen worden door Alternatief B al is er geen dividendstripping in het spel. Daarbij willen wij benadrukken dat de leden van de APT op grond van het door hen thans gehanteerde interne beleid geen transacties mogen aangaan waarvan redelijkerwijs vermoed kan worden dat sprake is van dividendstripping.

Als toch zou worden overgegaan tot invoering van een minimale houdsterperiode, dan zou deze maatregel zoals hiervoor aangegeven naar de mening van de APT ook gecombineerd moeten worden met een uitzondering voor legitieme market making, en een werkbare tegenbewijsregeling, bijvoorbeeld in de vorm van een in *code of conduct* voor de handel rond dividenddatum, opgesteld op APT/brancheniveau, in samenspraak met de Belastingdienst, in combinatie met controls en audits. Indien de market maker zich aan de code of conduct houdt wordt geacht aan de tegenbewijsregeling te zijn voldaan en heeft de market maker recht op verrekening, vermindering en/of teruggave. In meer algemene zin zou er eveneens een tegenbewijsregeling open dienen te staan voor legitieme transacties.

Nederlandse market makers zijn bij de invoering van een houdsterperiode niet meer in staat binnen deze periode competitieve prijzen voor de desbetreffende instrumenten af te geven aangezien buitenlandse concurrenten die de afgedragen dividendbelasting mogelijk ten gevolge van belastingverdragen wel zullen kunnen verrekenen. Het gevolg hiervan kan zijn dat Nederlandse market makers niet langer aan hun *market making* verplichtingen kunnen voldoen. Op grond van de wettelijke en contractuele verplichtingen moet de market maker vrijwel permanent in de markt aanwezig zijn, maar dat zal gedurende de houdsterperiode dan mogelijk verlieslatend worden. Partijen zullen zich noodgedwongen terugtrekken, waardoor de aangeboden liquiditeit op de beurzen afneemt, hetgeen schadelijk is voor de prijsvorming en daarmee voor de eindbelegger.

De APT wijst er in dit kader op dat de wetgever in 2001 eveneens een houdsterperiode heeft overwogen, maar hiervan heeft afgezien, aangezien deze niet goed uitvoerbaar zou zijn. Dit is 2022 niet anders, zeker niet voor de leden van de APT.

Overigens is het de APT niet duidelijk wat in dit Alternatief B onder 'economisch belang' moet worden verstaan en waarom de eis van het juridische eigendom wordt gesteld. Verwezen wordt naar hetgeen hieromtrent opgemerkt in relatie tot Alternatief A.

Vraag 9

Voor de leden van de APT is er simpelweg geen geschikte termijn voor het bepalen van de houdsterperiode. Zoals opgemerkt nemen market makers, in het kader van het faciliteren van de

aandelenhandel, kortstondig aandelenposities in die niet gericht zijn op het aantrekken van dividenden of teruggave van dividendbelasting. Voor het overige wordt verwezen naar hetgeen hieromtrent opgemerkt bij het antwoord op vraag 1.

Vraag 10

De APT waardeert het opnemen van een nader in relatie tot de individuele belastingplichtige te bepalen doelmatigheidsdrempel, aangezien dit (a) uitsluitend partijen die dividendstrippen raakt, (b) niet marktverstorend werkt, (c) weinig impact heeft op de beurshandel en (d) goed uitvoerbaar is.

Voor zover de doelmatigheidsdrempel wordt overschreden zou een werkbare tegenbewijsregeling van toepassing moeten zijn, waarvoor legitieme handelstransacties van market makers zouden moeten kwalificeren.

Alternatief C: introductie van een nettorendement/grondslag-benadering voor verrekening of teruggaaf van dividendbelasting.

Alternatief C behelst dat dividendbelasting slechts kan worden verrekend voor zover vennootschapsbelasting is verschuldigd over het dividend na vermindering van de daarmee verband houdende kosten, waaronder kosten mede moet worden verstaan dividendvervangende betalingen op groepsniveau.

Vraag 1

Wederom vraagt de APT zich af of dit alternatief een reële bijdrage zal leveren aan het voorkomen van dividendstripping. Een dividendstripper zal de transactie zodanig kunnen vormgeven dat er bij de ontvanger van het dividend geen kosten aan het dividend toerekenbaar zijn, bijvoorbeeld door het gebruik van financiële instrumenten die niet gepaard gaan met toerekenbare 'kosten'. Daarbij komt dat het consultatiedocument niet duidelijk maakt met welke kosten rekening moet worden gehouden en wanneer kosten, waaronder dividendvervangende betalingen, toerekenbaar zijn aan het ontvangen dividend. Dit is met name voor de leden van de APT van belang, omdat deze grote hoeveelheden transacties uitvoeren in dezelfde onderliggende waarden.

Overigens geldt ook voor Alternatief C dat haar impact veel ruimer is dan benodigd ter voorkoming van dividendstripping, zo het hier al een adequaat middel tegen vormt. Zo zou Alternatief C nadelig kunnen uitpakken voor de leden van de APT, terwijl zij geen belanghebbende zijn bij dividendstripping transacties

Alternatief C is ook in strijd met doel en strekking van de dividendbelasting. De dividendbelasting is in binnenlandse situaties een voorheffing op de inkomstenbelasting en de vennootschapsbelasting. Dit betekent dat de dividendbelasting door de ontvanger van het dividend verrekend moet kunnen worden met de verschuldigde inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting, ook als het dividend na aftrek van kosten niet bijdraagt aan de winst. De APT heeft er geen bezwaar tegen dat op dit uitgangspunt een inbreuk gemaakt wordt ingeval van misbruik, maar de werking van Alternatief C is veel ruimer dan enkel situaties van misbruik.

De gedachte achter dit alternatief lijkt strijdig met het recht op verrekening van voorheffing om dit recht te beperken door alvast een deel van de kosten van de onderneming in deze voorheffing te betrekken. Dit zijn immers kosten die gemaakt zijn ten behoeve van de in de belastinggrondslag opgenomen opbrengsten en zouden derhalve als bedrijfskosten moeten worden aangemerkt en geen invloed moet hebben op de hoogte van de verrekening van de voorheffing. Een parallel is te trekken met de verrekening van de BTW als voorheffing. Het zou tamelijk onlogisch zijn als een ondernemer alleen de

BTW als voorheffing mag verrekenen over het bedrag aan inkopen minus de voor de inkopen gemaakte kosten.

Onduidelijk is wat de gedachte is achter het aanmerken van dividendvervangende betalingen als met het dividend verband houdende kosten.

Dividendvervangende betalingen zoals die gemeengoed zijn in de reguliere beurshandel zijn legitieme vergoedingen aan de oorspronkelijke juridische eigenaar van een aandeel wanneer het aandeel door een Securities Lending & Borrowing (SBL) afdeling van een tussenpartij (meestal de bewaarder van de aandelen) is uitgeleend aan een marktpartij die de aandelen leent om een short positie aan te gaan. Market makers lenen aandelen uit een beschikbare pool van SBL en weten niet op voorhand of hun long positie is uitgeleend aan een andere marktpartij.

Aangezien de uitlenende partij geen rechtstreekse dividendrechten heeft na het uitlenen wordt deze hiervoor door de inlener gecompenseerd. Dividendvervangende betalingen zijn kosten die behoren bij een short positie. Alternatief C legt een onjuist verband tussen een dividendvervangende betaling op een short positie en eventueel te ontvangen dividend op een long positie.

Market makers zullen in de regel het risico op posities hebben afgedekt en in het meest basale voorbeeld een vrijwel gelijke long en short positie hebben in instrumenten met als onderliggende waarde hetzelfde aandeel.

Een transactie die neutraal zou moeten verlopen, zal door dit alternatief verlieslatend worden, zoals blijkt uit het volgende voorbeeld:

- Een oorspronkelijke eigenaar ontvangt een vergoeding voor het niet ontvangen bruto dividend op het aandeel dat hij in portefeuille heeft, maar dat uitgeleend is;
- De huidige eigenaar ontvangt het dividend, voldoet de dividendbelasting en heeft eventueel recht op vermindering, verrekening of teruggaaf dividendbelasting; en
- De market maker die de aandelen heeft verkocht en zijn risico heeft afgedekt met een long positie in hetzelfde aandeel op een andere beurs, betaalt het bruto dividend als dividendvervangende betaling aan de oorspronkelijke eigenaar en verliest zijn recht op vermindering, verrekening of teruggaaf dividendbelasting op het ontvangen dividend op de long positie.

Dit leidt tot een voor de beurshandel onwenselijke marktverstoring, want het gevolg is dat het voor Nederlandse market makers niet meer mogelijk is competitieve prijzen in instrumenten af te geven. De reden hiervoor is dat Nederlandse market makers geen volledig dividend op een long positie ontvangen.

Vraag 11

Wat de APT betreft hoort de hoofdregel te blijven dat bij de verrekening van Nederlandse dividendbelasting geen rekening wordt gehouden met aan het dividend toerekenbare kosten. Enkel in geval van misbruik zou een uitzondering gerechtvaardigd zijn.

Vraag 12

Ook hier waardeert de APT het opnemen van een nader in relatie tot de individuele belastingplichtige te bepalen doelmatigheidsdrempel, aangezien dit (a) uitsluitend partijen die dividendstrippen raakt, (b) niet marktverstorend werkt, (c) weinig impact heeft op de beurshandel en (d) goed uitvoerbaar is.

Voor zover de doelmatigheidsdrempel wordt overschreden zou een werkbare tegenbewijsregeling van

toepassing moeten zijn, waarvoor legitieme handelstransacties van market makers zouden moeten kwalificeren.

Alternatief D: Documentatieverplichtingen
Alternatief D behelst documentatieverplichtingen om te zorgen dat slechts één partij recht heeft op een verrekening, teruggaaf of vermindering van de Nederlandse dividendbelasting, waarbij bijvoorbeeld gedacht kan worden aan een systeem waarbij:

I. Verifieerbaar per dividenduitkering één dividendnota wordt uitgereikt;
II. Dividendnota's verplicht worden geregistreerd bij de Belastingdienst
III. Aandeelhouders verplicht zijn om voor verrekening, teruggaaf of vermindering een dividendnota te tonen.

Vraag 1
De APT is van mening dat in internationaal perspectief diverse landen dergelijke duidelijke, heldere en strenge documentatieverplichtingen al deels hebben geïmplementeerd, bijvoorbeeld in de opmaak en inhoud van de dividendnota's die intermediairs en clearingbanken/bewaarbedrijven uitreiken voor de teruggave van ingehouden dividendbelasting. Maar hier is zeker nog wel ruimte voor verbetering. Eenduidigheid op dit gebied is wel wenselijk. In de strijd tegen dividendstripping is het in de visie van de APT niet meer dan logisch dat de uitvoeringsinstanties een volledig en compleet beeld hebben van de geldstromen en de bij deze stromen betrokken afdrachten van dividendbelasting.

De APT acht Alternatief D daarom zinvol, noodzakelijk en uitvoerbaar voor alle betrokken partijen. De APT ziet geen belemmeringen voor de reguliere beurshandel, burger of bedrijven. Feitelijk is het zo dat iedere juridisch/economisch eigenaar van een aandeel recht heeft op deze documentatie en een dergelijke documentatieverplichting zal partijen erbij helpen de partijen in de keten te bewegen de juiste documentatie te verstrekken. Wel lijkt het ons van belang dat uw ministerie met clearingbanken/bewaarbedrijven nader overleg voert over de praktische haalbaarheid hiervan.

Het verdient aanbeveling dat deze documentatieverplichting zoveel mogelijk geautomatiseerd wordt opgemaakt en kan worden gedeeld met de Belastingdienst. De registratieplicht van de dividendnota's met daarbij de informatie ten aanzien van de rechthebbenden van de dividenden zouden bij de intermediairs, dus de verwerkers van de betaling van de dividenden en de ingehouden dividendbelasting, moeten komen te liggen.

De APT ziet geen internationale en Europeesrechtelijke hindernissen voor de invoering van dit Alternatief.

Vraag 13
Zie het antwoord op vraag 1.

Vraag 14
Zie het antwoord op vraag 1.

Alternatief E - Codificatie record datum
Dit alternatief behelst het opnemen van de record datum uit het Verzamelbesluit dividendbelasting, die bepaalt dat op record datum wordt bepaald wie gerechtigd is tot het dividend en daarmee een recht heeft op verrekening, vermindering of teruggaaf van de dividendbelasting, wordt opgenomen in de Wet

op de dividendbelasting. Om voldoende effect te sorteren zal deze maatregel alleen in combinatie met een ander alternatief moeten worden ingevoerd, zoals de alternatieven onder A, B en D.

Vraag 1
De APT beoordeelt de invoering van dit alternatief positief (zonder alternatieven A, B en/of C), aangezien dit uitvoerbaar is voor market makers en geen effect zal hebben op de beurshandel.

De APT ziet een positieve bijdrage in het vaststellen van een uniforme recorddatum welke bepalend is voor het moment waarop het juridisch/economisch eigendom wordt bepaald. Ook lijkt een combinatie met Alternatief D in dit kader logisch.

Wel moet er op worden toegezien dat er bij de afwikkel- en bewaarbedrijven voldoende regelgeving is opdat indien een aandeel “cum” (voor de ex-date) wordt verhandeld, maar afgewikkeld (*gesettled*) wordt na de recorddatum, er automatisch, tot 20 werkdagen na de recorddatum een marktclaimcyclus kan worden gestart. Dit proces moet zowel gelden voor OTC als beurstransacties.

Wellicht zou het zinvol kunnen zijn om advies in te winnen omtrent de internationale afspraken op dit gebied ter voorkoming van problemen ten aanzien van de internationale en Europeesrechtelijke houdbaarheid. Het lijkt ongewenst en onlogisch als landen verschillende data gaan hanteren voor de bepaling van het juridisch/economisch eigendom.

Alternatief F - Verbonden lichamen
Dit alternatief behelst de introductie van een wettelijke bepaling waarin is opgenomen dat enkel sprake is van het economisch belang bij de aandelen als een persoon zelfstandig, of tezamen met een verbonden lichaam of een verbonden natuurlijke persoon het gehele economische belang bezit. Dit zou voorkomen dat rechtsbetrekkingen over de landsgrenzen heen worden verhuld.

Dit alternatief zou moeten worden overwogen in combinatie met een van de andere alternatieven, aangezien enkel de invoering van dit alternatief onvoldoende effectief zou zijn om dividendstripping aan te pakken.

Vraag 1
De APT beoordeelt dit alternatief in het licht van, en onder verwijzing naar, hetgeen hiervoor opgemerkt omtrent de andere alternatieven als negatief. Daarenboven zou de APT verwachten dat kwaadwillende partijen in staat zullen zijn om eventuele verbondenheid te verhullen.

Wij hopen dat bovenstaande punten van nut zijn bij de verdere uitwerking van de aanpak van dividendstripping. Voor het geven van een nadere toelichting zijn wij graag beschikbaar.

Met vriendelijke groet,

Matthijs Pars
Directeur APT