

Schriftelijke inbreng van Rients Abma, directeur Eumedion¹ voor het rondetafelgesprek van de Tweede Kamer over het voorstel voor de spoedwet conditionele eindafrekening dividendbelasting (Kamerstukken 35 523), 30 november 2020

Aanleiding voor het wetsvoorstel conditionele eindafrekening dividendbelasting

1. Volgens het door GroenLinks op 10 juli 2020 uitgegeven persbericht bij de publicatie van het wetsvoorstel is het wetsvoorstel gericht op belastingontwijking door ondernemingen. “Het is niet uit te leggen dat grote bedrijven hier jarenlang vermogen kunnen opbouwen dankzij alle goede voorzieningen in Nederland en dan plotseling de belasting ontlopen door naar het buitenland te vertrekken”, aldus de initiatiefnemer van het wetsvoorstel in het persbericht. Het wetsvoorstel introduceert daartoe een latente dividendbelastingclaim op alle nog niet uitgekeerde winsten van in Nederland gevestigde ‘topholdings’ die door middel van een zetelverplaatsing, grensoverschrijdende fusie of splitsing gaan verhuizen naar een land dat geen met de Nederlandse dividendbelasting vergelijkbare bronheffing op dividenden kent of naar een land dat bij binnenkomst die winstreserves aanmerkt als gestort kapitaal (hierna ook ‘kwalificerend land’ genoemd). De dividendbelastingclaim rust op de houders van de aandelen van de topholding op het moment direct voorafgaande aan de grensoverschrijdende reorganisatie.
2. Het wetsvoorstel is volgens Eumedion terug te voeren op het ongenoegen in de samenleving over het gedrag van sommige multinationals om de belastingafdracht zo laag mogelijk te houden en om de winsten voor aandeelhouders zo hoog mogelijk te houden. Dergelijk gedrag is ons ook een doorn in het oog. De bij Eumedion aangesloten institutionele beleggers zijn van oordeel dat beursvennootschappen en hun aandeelhouders hun *fair share* aan de samenleving dienen bij te dragen.² Tijdens de gesprekken die wij met de Nederlandse beursvennootschappen voeren dringen wij bijvoorbeeld aan op het voeren van een duidelijk en verantwoord belastingbeleid. Daarbij horen geen fiscale constructies via landen waar de vennootschap geen reële activiteiten heeft. Onderdeel van een verantwoord belastingbeleid is wél volledige transparantie van de belastingafdrachten per land waar de vennootschap activiteiten heeft en een heldere verantwoording over de effectieve belastingvoet als deze lager is dan 15%. Verder is het goed om op te merken dat wij nooit hebben

¹ Eumedion is het samenwerkingsverband van ongeveer 50 Nederlandse en buitenlandse institutionele beleggers – pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensbeheerders – op het terrein van corporate governance en duurzaamheid. Tezamen hebben zij meer dan 6000 miljard euro belegd vermogen onder beheer en vertegenwoordigen zij gemiddeld tussen de 25 en 30 procent van de aandelen van een Nederlandse beursonderneming.

² Dit is uiteengezet in het Eumedion *position paper* over belastingbeleid en belastingtransparantie door beursvennootschappen, te downloaden via <http://bit.ly/365YXrq>.

gepleit voor een afschaffing van de dividendbelasting; de hoogte van de dividendbelasting is voor een belegger niet leidend voor het nemen van beleggingsbeslissingen.

3. Wetgeving gericht op belastingontwijking kan in algemene zin op onze steun rekenen. Voor ons is het wel de vraag of het tegengaan van belastingontwijking het primaire doel is van het onderhavige wetsvoorstel. Bovendien is het de vraag of het wetsvoorstel redelijk en billijk is. Is het bijvoorbeeld redelijk en billijk om te veronderstellen dat alle fictieve winsten die er op het moment van de grensoverschrijdende reorganisatie zijn in de toekomst allemaal aan de aandeelhouders zullen worden uitgekeerd? De fictieve winsten zijn immers niet definitief en kunnen ook voor andere doeleinden (bijvoorbeeld R&D-uitgaven) worden gebruikt. Mij staat niet bij dat er een Nederlandse beursvennootschap is die alle winst als dividend uitkeert. Dit alles klemmt temeer omdat veel huidige aandeelhouders hun dividendbelasting kunnen verrekenen, terwijl dat in de toekomst met dit wetsvoorstel ten minste kwestieus is. En is het bovendien redelijk en billijk om aandeelhouders van beursvennootschappen die nog nooit dividend uitgekeerd hebben gekregen toch een forse eindafrekening op te leggen bij een vertrek van 'hun' vennootschap naar een kwalificerend land?
4. Het voorstel om 'zuivere winst' als heffingsgrondslag te kiezen lijkt, vanuit aandeelhoudersperspectief, al met al buitenproportioneel. Aandeelhouders (ook maatschappelijk verantwoorde aandeelhouders) zullen moeite hebben om een dergelijke claim te dragen, waardoor vennootschappen die vanuit bedrijfseconomische redenen een grensoverschrijdende reorganisatie zouden willen doorvoeren, hier niet aan zullen beginnen, dit afblazen of anders gaan structureren.

Gevolgen van het wetsvoorstel voor beursvennootschappen en hun aandeelhouders

5. De gevolgen van het wetsvoorstel moeten worden onderscheiden tussen de gevolgen op korte en op langere termijn. Op korte termijn heeft het wetsvoorstel gevolgen voor twee beursvennootschappen die een Brits/Nederlandse achtergrond hebben, welke nu twee klassen van aandelen kennen: Unilever en Royal Dutch Shell.
6. Het wetsvoorstel zal tot gevolg hebben dat beide vennootschappen niet kunnen komen tot unificatie van hun aandelen dan wel hierbij risico's nemen.³ Immers, als het wetsvoorstel wordt aangenomen zal aan het 'Nederlandse deel' van de aandelen nog een geruime tijd een dividendbelastingclaim blijven kleven. Een belangrijk nadeel van een duale aandelenstructuur is dat het erg lastig is om op aandelen gebaseerde overnames en afsplitsingen te doen. Zo is het bijvoorbeeld voor Unilever zeer onzeker of dergelijke transacties voor de grote groep Amerikaanse Unilever-beleggers fiscaal-

³ Ten tijde van het schrijven van deze schriftelijke inbreng leek het er namelijk op dat Unilever NV en Unilever PLC het reeds door de aandeelhouders goedgekeurde fusiebesluit per 29 november 2020 zullen effectueren.

neutraal kunnen worden geëffectueerd als zij in dat kader aandelen van twee verschillende vennootschappen ontvangen. Grote overnames (zoals die van Bestfoods in 2000) en afsplitsingen (zoals die van de *spreads*-divisie in 2018) heeft Unilever dan ook telkens in *cash* geëffectueerd. Shell betaalde de grote overname van BG Group in 2016 wel deels in aandelen B, maar moest hiervoor eerst in overleg met de Nederlandse Belastingdienst. Het ging hier immers om een uitbreiding van het aantal aandelen dat niet onderworpen is aan de Nederlandse dividendbelasting. De overeenkomst tussen de Belastingdienst en Shell moest worden uitgebreid, zodat ook dividenden vanuit de BG Group zouden kunnen worden doorgesluisd naar de houders van de Shell-aandelen B zonder dat hierover dividendbelasting zou moeten worden ingehouden. Het wetsvoorstel in huidige vorm zal al met al negatieve consequenties hebben voor het concurrentievermogen van deze vennootschappen in vergelijking met vennootschappen die geen duale aandelenstructuur kennen.

7. Het wetsvoorstel zal ook een aantal structurele gevolgen hebben, die zich met name doen voelen bij een eventuele overname van of een fusie met een Nederlandse beursvennootschap door een vennootschap die is gevestigd in een kwalificerend land.
8. Het zal voor vennootschappen of andere partijen die gezeteld zijn in een kwalificerend land moeilijker worden om grote Nederlandse beursvennootschappen over te nemen. Dergelijke overnames worden in de regel (deels) met eigen aandelen gefinancierd en vallen daarom onder het toepassingsbereik van het wetsvoorstel (openbare biedingen in *cash* – veelal haalbaar voor kleinere en middelgrote overnames – vallen niet onder het toepassingsbereik van het wetsvoorstel). Omdat de dividendclaim blijft ‘kleven’ aan de aandelen van de doelvennootschap, zal de bidder uit een kwalificerend land waarschijnlijk genoodzaakt zijn om twee soorten aandelen uit te geven, namelijk aandelen zonder dividendbelastingclaim voor de bestaande aandeelhouders en aandelen met dividendbelastingclaim voor de voormalige aandeelhouders van de Nederlandse doelvennootschap. Een duale aandelenstructuur zal, bovenop de lasten voor de aandeelhouders van de voormalige Nederlandse doelvennootschap, in de regel niet aantrekkelijk zijn (zoals hierboven al aangegeven). Als gevolg hiervan zal er waarschijnlijk een *discount* ontstaan op de aandelen van de grote Nederlandse beursvennootschappen. De omvang van die *discount* is afhankelijk van het aantal landen dat zal worden aangemerkt als kwalificerend land. Dat is vooralsnog niet volledig duidelijk, mede omdat het niet helder is wat wordt verstaan onder “een met de Nederlandse dividendbelasting vergelijkbare bronheffing op dividenden”. Hoe groter de *discount*, hoe duurder het voor de Nederlandse beursvennootschap wordt om zelf investeringen, fusies en overnames te plegen.⁴

⁴ Wel bestaat de mogelijkheid voor de bidder om aan zijn bestaande aandeelhouders nieuwe aandelen uit te geven ter financiering van een puur *cash* bod op de aandelen van de Nederlandse doelvennootschap. Op die manier kunnen de nadelen van het wetsvoorstel worden omzeild. Dit verlaagt wel de *deal certainty* van het openbaar bod.

9. Het zal voor een vennootschap met zetel in een kwalificerend land onaantrekkelijk worden om met een Nederlandse beursvennootschap te fuseren (met de Nederlandse beursvennootschap als verdwijnende vennootschap), omdat er dan waarschijnlijk twee klassen van aandelen moeten worden uitgegeven. Dit zal zeker nadelig zijn voor de grote Nederlandse technologische/'nieuwe economie' beursvennootschappen. Aandeelhouders van dergelijke vennootschappen prefereren in de regel een blijvende *exposure* naar dat soort vennootschappen en geven in dat geval de voorkeur aan een aandelenfusie boven een *cash*bod. Grote Nederlandse technologische/'nieuwe economie' beursvennootschappen komen derhalve op een concurrentieachterstand te staan.

Conclusies

1. Eumedion stelt vraagtekens bij de redelijkheid en billijkheid van de 'zuivere winst' als heffingsgrondslag.
2. De kans is groot dat het wetsvoorstel zal leiden tot een *discount* op de aandelen van Nederlandse beursvennootschappen. Het zal voor Nederlandse beursvennootschappen derhalve duurder worden om zich te herfinancieren en uitbreidingsinvesteringen en fusie- en overnametransacties te doen. Dat tast het concurrentievermogen van de Nederlandse beursvennootschappen aan.