

## APG & PGGM

**Datum:** 25 Januari 2022

**Ons kenmerk:** Consultatie dividend stripping 2022

**E-mail:** [geert.soethoudt@apg-am.nl](mailto:geert.soethoudt@apg-am.nl); [niels.krook@pggm.nl](mailto:niels.krook@pggm.nl)

### Onderwerp:

Internetconsultatie mogelijkheden versterking maatregel ter voorkoming van dividendstripping.

APG en PGGM hebben met belangstelling kennisgenomen van het consultatiedocument mogelijkheden versterking maatregelen ter voorkoming van dividendstripping. Wij maken graag gebruik van de gelegenheid om op de consultatie te reageren.

### APG

APG is een van 's werelds grootste pensioenbeleggers. Het vermogen dat we voor onze pensioenfondsenklanten en hun 4,7 miljoen deelnemers beheren, bedroeg op 31 december 2021 ongeveer 646 miljard euro.

Het pensioenvermogen van de Nederlandse pensioenfondsen wordt voor een zeer groot deel "gepooled" belegd in met name door APG ingerichte APG beleggingsfondsen. Meestal zijn dit fiscaal transparante (besloten) fondsen voor gemene rekening.

### PGGM

PGGM is een coöperatieve pensioenuitvoeringsorganisatie zonder winstoogmerk. We bieden onze klanten pensioenbeheer, vermogensbeheer en bestuurs advisering. PGGM beheert de pensioenen van verschillende pensioenfondsen, de daarbij aangesloten werkgevers en hun werknemers. Op 31 december 2021 beheerden we 291 miljard euro aan pensioenvermogen en administreerden pensioen voor 4,4 miljoen deelnemers.

Ook PGGM belegt het pensioenvermogen van haar pensioenfondsklanten voornamelijk via PGGM fondsen. Dit zijn fiscaal transparante 'besloten' fondsen voor gemene rekening.

## **Beleggingen en de fiscaal transparante fondsen voor gemene rekening ("FGR") van APG en PGGM**

### **Hoe werkt het FGR?**

Op grond van de voorwaarden van beheer en bewaring van het FGR is de beheerder belast met het beheer en de administratie van het FGR en is de beheerder gerechtigd en bevoegd (i) om activa te verwerven in naam van de fondsbewaarder (dit is een stichting) en daarover te beschikken en om verplichtingen aan te gaan in naam van de fondsbewaarder, en (ii) om alle overige handelingen te verrichten die noodzakelijk of bevorderlijk zijn voor de beleggingsdoelstelling van het desbetreffende FGR en alle verplichtingen na te komen die het FGR is aangegaan op grond van de documentatie die van toepassing is op de desbetreffende belegging.

Het beheer en de administratie van het FGR wordt uitgevoerd voor rekening en risico van de deelnemende pensioenfondsen. Dienovereenkomstig komen alle resultaten (o.a. dividendopbrengsten) uit de beleggingen van het FGR ten gunste of ten laste van de deelnemers naar evenredigheid van hun deelname in het desbetreffende FGR.

### **De deelnemende Nederlandse pensioenfondsen in de FGR'en**

Alle deelnemers in de FGR'en zijn Nederlandse pensioenfondsen die in Nederland zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Ingehouden Nederlandse dividendbelasting is voor Nederlandse pensioenfondsen volledig terug te vorderen op grond van artikel 10 lid 1 van de wet op de dividendbelasting 1965.

Het vermogen wordt wereldwijd belegd. Als prudente pensioenbeleggers schrijft ons beleid voor dat wij fiscaal verantwoord gedrag vertonen en wij onderschrijven dat dividendstripping ongeoorloofd is.

### **Algemene vragen Consultatie**

In het consultatie document legt het kabinet veertien vragen voor waar zij graag een reactie op ontvangt. Hieronder staan eerst de drie algemene vragen. Daarna zijn bij de uitgebreidere beschrijving van de oplossingsrichtingen, in totaal elf vragen (vraag 4 tot en met 14) opgenomen die meer zien op de specifieke oplossingsrichtingen.

#### **Vraag 1:**

Hoe beoordeelt u de alternatieven in het licht van de in onderdeel 4 geschetste randvoorwaarden?

#### Antwoord APG & PGGM:

Als prudente beleggers van pensioenfondsvermogen gaan wij op een maatschappelijk verantwoorde wijze om met belastingen. Voor dividendstripping is hier geen plaats. Wij verwachten dat alternatief A en B een grote impact zal hebben op de marktpartijen. Zonder nadere duiding zal sprake zijn van 'overkill' in deze gevallen. Situaties die niets te maken hebben met dividendstripping worden door de maatregel negatief geraakt, waardoor onterecht dividendbelasting niet zal kunnen worden teruggevraagd. Kernpunt van een FGR is dat het juridisch eigendom door de stichting bewaarder wordt gehouden en het economisch belang ligt bij de deelnemer (het participerende pensioenfonds). Dit betekent dat de participerende pensioenfondsen in veel gevallen geen dividendbelasting meer kunnen verrekenen of terugvragen. Een ander voorbeeld is de situatie van (maandelijks) herbalancering. Deze herbalancering leidt tot vervreemding of verschuiving van economische gerechtigdheid. Herbalancering tijdens een wettelijke houdsterperiode zou betekenen dat dividendbelasting niet zal kunnen worden teruggevraagd. Hier is dus sprake van non-fiscale motieven. Wij begrijpen uit het document dat de omvang van het misbruik door dividendstripping onvoldoende is gekwantificeerd. Wij hopen dat het kabinet hier meer werk van zal maken, zodat de proportionaliteit van elke oplossingsrichting beter tegen elkaar kan worden afgezet. De voorgestelde maatregelen betekenen in mindere of meerdere mate een verzwaring van de administratieve lasten. De impact hiervan zou per geval ook beter in kaart moeten worden gebracht.

Indien mocht blijken dat dividendstripping daadwerkelijk op grote schaal voorkomt dan kunnen wij ons voorstellen dat nadere wettelijke maatregelen nodig zijn om dit tegen te gaan. Voor APG en PGGM (beleggers van pensioenfondsvermogen) gelden hierbij twee belangrijke randvoorwaarden:

- 1) Voor een pensioenfonds ontstaat geen verlies van de mogelijkheid om in reguliere/niet-misbruik situaties ingehouden Nederlandse dividendbelasting terug te vragen; en
- 2) De administratieve lastenverzwaring wordt voor pensioenfondsen zo beperkt mogelijk gehouden.

#### **Vraag 2:**

Zijn er nog andere (eventueel in andere landen bestaande) alternatieven geschikt om binnen de geselecteerde randvoorwaarden dividendstripping te voorkomen? Zo ja; hoe beoordeelt u deze alternatieven in het licht van de in onderdeel 4 geschetste randvoorwaarden?

Antwoord APG & PGGM:

Ons zijn geen alternatieven bekend die zouden kunnen werken om dividendstripping volledig te voorkomen.

**Vraag 3:**

Welk alternatief – of combinatie van alternatieven – heeft uw voorkeur en waarom?

Antwoord APG & PGGM:

Alternatief A (geen teruggaaf mogelijkheid indien sprake is van splitsing juridisch en economisch belang) is wat ons betreft een maatregel die in de voorgestelde opzet tot “overkill” zal leiden. Dit speelt bijvoorbeeld bij asset pooling door pensioenfondsen (zie uitleg in de aanhef van onze reactie) waarbij transparante beleggingsfondsen, zoals het FGR, worden ingericht en de juridisch eigendom van de aandelen op naam staat van de stichting fondsbewaarder van het FGR en het economisch belang berust bij de deelnemende pensioenfondsen. Invoering van deze maatregel zou betekenen dat de terugvorder mogelijkheid van de pensioenfondsen (de uiteindelijke gerechtigden) volledig zou vervallen. Een alternatief zou kunnen zijn dat een uitzondering gemaakt wordt voor fiscaal transparante fondsen waarin uitsluitend geparticipeerd kan worden door subjectief vrijgestelde participanten, zoals pensioenfondsen. Een andere mogelijkheid is dat pensioenfondsen, ook indien wordt belegd via een fiscaal transparant fonds, worden vrijgesteld van dividendbelasting.

Alternatief B (Introductie van een houdsterperiode) brengt verregaande administratieve lasten met zich mee en leidt eveneens (in bepaalde mate) tot de onredelijke situatie waarin een teruggaafverzoek niet mogelijk is terwijl geenszins sprake is van dividendstripping. Om die reden heeft ook alternatief B niet onze voorkeur.

Met betrekking tot Alternatief C – (Introductie van een netto rendement/grondslag-benadering voor verrekening of teruggaaf van dividendbelasting) wordt aangegeven dat dit alternatief niet zal worden toegepast op pensioenfondsen. Indien dit alternatief eveneens niet wordt toegepast op beleggingen via transparante beleggingsfondsen waarin uitsluitend pensioenfondsen participeren, dan heeft dit alternatief onze voorkeur omdat dit alternatief de minste administratieve lasten oplevert en voor pensioenfondsen niet zal leiden tot verlies van gerechtigheid tot teruggaaf van ingehouden dividendbelasting in niet-misbruik situaties.

**Alternatief A – Juridische eigendom en economisch belang aandelen verplicht voor vermindering, verrekening of teruggaaf**

Wettelijk vastleggen dat verrekening, vermindering of teruggaaf van dividendbelasting enkel mogelijk is indien de belastingplichtige die de dividendbelasting verrekent, terugvraagt of recht heeft op een vermindering, bewijst dat hij zowel het juridische eigendom als het economisch belang houdt op het moment van de dividenduitkering. Dit is administratief eenvoudig te implementeren door de indiener van een teruggaafverzoek bovenstaande in het teruggaafverzoek te laten confirmeren. Dit zou dividendstripping in de kern aanpakken.

**Vraag 4:**

Welke overwegingen zijn van belang bij de keuze om dit alternatief A in te voeren voor alle aandelen of enkel voor girale (beurs)aandelen?

Antwoord APG & PGGM:

Het is algemeen gebruikelijk dat Nederlandse pensioenfondsen hun beleggingen poolen via beleggingsfondsen. Invoering van alternatief A zou zeer onredelijk uitpakken voor prudente pensioenfondsbeleggers die hun aandelen houden via fiscaal transparante beleggingsfondsen zoals het FGR. Daarnaast komt het in de beleggingspraktijk voor dat gebruik van financiële instrumenten er toe leidt dat de facto kan worden gesteld, dat (een deel van) het economische belang bij een aandeel

uiteindelijk toekomt aan een andere partij dan de partij die de juridisch eigendom houdt. Aan dergelijke transacties liggen nagenoeg altijd andere motieven ten grondslag dan dividendstripping.

#### **Vraag 5:**

Is deze voorwaarde altijd toepasbaar (bijv. bij een bewaarder van een fonds voor gemene rekening)?

#### Antwoord APG & PGGM:

In situaties zoals bij APG en PGGM (beleggingen via transparante beleggingsfondsen zoals het FGR) zou onvoorwaardelijke toepassing van deze voorwaarde ertoe leiden dat er geen dividendbelasting meer teruggevraagd zou kunnen worden door de deelnemers in de beleggingsfondsen (de pensioenfondsen). Dit leidt tot overkill. Daarnaast komt het in de beleggingspraktijk voor dat gebruik van financiële instrumenten er toe leidt dat de facto kan worden gesteld, dat (een deel van) het economische belang bij een aandeel uiteindelijk toekomt aan een andere partij dan de partij die de juridisch eigendom houdt. Aan dergelijke transacties liggen nagenoeg altijd andere motieven ten grondslag dan dividendstripping

#### **Vraag 6**

Bij de introductie van dit alternatief zal geen verrekening, vermindering of teruggaaf van dividendbelasting toekomen aan diegene die het vruchtgebruik heeft op aandelen. Is dit gewenst en hoe moet hiermee worden omgegaan?

#### Antwoord APG & PGGM:

In het domein van portfoliobeleggingen van pensioenfondsen is dit onderdeel minder relevant. We zien af van een reactie op deze vraag.

#### **Vraag 7**

Welke varianten op dit alternatief zijn mogelijk om te voorkomen dat ook gevallen worden geraakt waarbij geen sprake is van dividendstripping?

#### Antwoord APG & PGGM:

Wellicht dat er een uitzondering gecreëerd zou kunnen worden voor transparante fondsen waarin uitsluitend subjectief vrijgestelde lichamen deelnemen.

#### **Alternatief B - Introductie van een houdsterperiode**

Alternatief B betreft de introductie van een houdsterperiode. Dit betekent dat wettelijk wordt vastgelegd, dat als uiteindelijk gerechtigde van dividenden op aandelen wordt beschouwd degene die, gedurende een bepaalde periode voorafgaand aan de record datum en enige tijd daarna, de gehele juridische eigendom en het economisch belang heeft van de aandelen waarop dividendbelasting is ingehouden. De record datum is de datum waarop aan het einde van de werkdag door de financiële instelling de gesette posities worden vastgesteld en op basis van de aandelendepots van cliënten wordt bepaald wie recht heeft op het dividend.

De termijn van de houdsterperiode is relevant voor enerzijds de effectiviteit, anderzijds de mogelijke overkill van de maatregel. Hierbij zou kunnen worden gedacht aan een relatieve korte periode van 10 dagen voor en na de record datum, maar ook een langere periode van bijvoorbeeld twee tot vier maanden rond de record datum is een mogelijkheid.

Een optie is om de houdsterperiode te combineren met een *tegenbewijsregeling*. Het uitgangspunt zou dan 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 8

Hoe waardeert u de introductie van een houdsterperiode?

#### Antwoord APG & PGGM:

Alternatief B, invoering van de voorgestelde houdsterperiode gedurende welke het juridisch eigendom en het economisch belang moet worden gehouden, is in feite een verzwaring van alternatief A met een houdsterperiode. Dit betekent dat dezelfde consequenties als onder A gelden aangevuld met grote(re) administratieve complexiteit. Dit alternatief brengt verregaande administratieve lasten met zich mee en leidt tot verlies van terugvordermogelijkheden voor gevallen, bijvoorbeeld een vervreemding van aandelen op basis van commerciële redenen gedurende de houdsterperiode, waarbij geen sprake is van dividendstripping (zie ook het eerder genoemde voorbeeld van herbalanceren). Invoering van dit alternatief werkt marktverstoring en raakt veelal ook bonafide situaties. Hoe zou de tegenbewijsregeling uitwerken als gedurende de houdsterperiode de aandelen bijvoorbeeld worden vervreemd op basis van commerciële redenen? Welk bewijs wordt dan van de belastingplichtige verwacht om aannemelijk te maken dat deze vervreemding geen verband houdt met dividendstripping? Wij verwachten dat dit vrij lastig zal zijn.

Een alternatieve maatregel zou kunnen zijn dat een belastingplichtige niet geacht wordt de uiteindelijk gerechtigde van het dividend te zijn indien gedurende de geldende periode rondom de record datum de volgende transacties plaatsvinden: 1) de belastingplichtige krijgt voor of op de record datum de aandelen juridisch geleverd en 2) de belastingplichtige vervreemd dezelfde aandelen vervolgens na record datum. Een eenzijdige vervreemding of verkrijging door een lange termijnbelegger gedurende de geldende periode wordt met deze maatregel niet geraakt in tegenstelling tot bij de voorgestelde maatregel van de houdsterperiode. In het kader van de alternatieve maatregel moet wel worden gekeken naar de impact op partijen die de liquiditeit in de markt verzorgen. Ook moet worden gekeken hoe een belastingplichtige op basis van een tegenbewijsregeling aannemelijk kan maken dat het hier zou gaan om legitieme speculatieve activiteiten. Met een doelmatigheidsdrempel kunnen de speculatieve activiteiten van particulieren worden uitgezonderd.

### Vraag 9

Welke termijnen, voor en na record datum, zouden geschikt zijn voor het bepalen van de houdsterperiode?

#### Antwoord APG & PGGM:

Gelet op de verstoringende werking heeft dit alternatief niet onze voorkeur. Mocht echter toch gekozen worden voor dit alternatief dan is naar onze mening een zo kort mogelijke houdsterperiode het minst marktverstoring. Zoals nu reeds de praktijk is, moeten commerciële motieven ten grondslag blijven liggen aan de overweging om financiële instrumenten te verkrijgen of te vervreemden. Het introduceren van een houdsterperiode, draagt er toe bij dat de commerciële motieven negatief worden beïnvloed.

### Vraag 10

Hoe waardeert u het opnemen van een doelmatigheidsdrempel en welk drempelbedrag zou volgens u geschikt zijn?

#### Antwoord APG & PGGM:

Het opnemen van een doelmatigheidsdrempel is onwenselijk voor institutionele beleggers die niet betrokken zijn bij dividendstripping. Deze partijen, zoals pensioenfondsen, zullen waarschijnlijk snel boven deze drempel uitkomen als gevolg waarvan de houdsterperiode vrijwel altijd op hen van toepassing zal zijn. Een doelmatigheidsdrempel biedt dus – naar onze inschatting – geen verlichting.

### **Alternatief C - Introductie van een netto rendement/grondslag-benadering voor verrekening of teruggaaf van dividendbelasting**

Dividendbelasting kan – onder voorwaarden – als voorheffing worden verrekend met de vennootschapsbelasting. Om het risico op dividendstripping te verkleinen, kan worden overwogen om de verreken- of teruggaafmogelijkheid van de betaalde dividendbelasting te beperken.

Dit alternatief houdt in dat dividendbelasting slechts kan worden verrekend voor zover vennootschapsbelasting is verschuldigd over het dividend na vermindering van de daarmee verband houdende kosten. Onder deze kosten moeten dan mede worden begrepen dividendvervangende betalingen. Dit kan bijvoorbeeld een betaling zijn voor het inlenen van de aandelen, zoals bij security lending. De dividendvervangende betalingen worden op groepsniveau bepaald om te voorkomen dat hier in groepsverband mee kan worden gestructureerd.

Dit alternatief kan eventueel worden gecombineerd met een doelmatigheidsdrempel. Hierbij kan gedacht worden aan een drempel waarbij slechts sprake is van een beperking van de verrekening als de kosten een bepaald percentage van het bruto dividend overstijgen.

Dit alternatief zal niet worden toegepast op pensioenfondsen, die doorgaans subjectief zijn vrijgesteld van de vennootschapsbelasting.

#### **Vraag 11**

Met welke aan het dividend toerekenbare kosten zou rekening moeten worden gehouden?  
Wat zou onder dividendvervangenden betalingen moeten vallen?

#### Antwoord APG & PGGM:

In het alternatief wordt al aangegeven dat dit alternatief niet wordt toegepast op pensioenfondsen. We zien af van commentaar op dit onderdeel.

#### **Vraag 12**

Indien gekozen wordt voor het opnemen van een doelmatigheidsdrempel, welk percentage van het bruto dividend zou hiervoor gepast zijn?

#### Antwoord APG & PGGM:

In het alternatief wordt al aangegeven dat dit alternatief niet wordt toegepast op pensioenfondsen. We zien af van commentaar op dit onderdeel.

### **Alternatief D - Documentatieverplichtingen**

Naast alternatieven A tot en met C, die betrekking hebben op de dividendbelasting zelf, kunnen ook (aanvullende) alternatieven worden overwogen die zien op documentatieverplichtingen. Op deze wijze zou de inspecteur gemakkelijker moeten kunnen beoordelen of sprake is van dividendstripping.

Om ervoor te zorgen dat slechts één partij recht heeft op een verrekening, teruggaaf of vermindering van de Nederlandse dividendbelasting, kan bijvoorbeeld gedacht worden aan een systeem waarbij:

- I. verifieerbaar per dividenduitkering één dividendnota wordt uitgereikt;
- II. dividendnota's verplicht moeten worden geregistreerd bij de Belastingdienst; en

III. aandeelhouders verplicht zijn om voor verrekening, teruggaaf of vermindering een dividendnota te tonen.

Bij dit alternatief zou een uitzondering kunnen gelden op de plicht een dividendnota te tonen voor klanten van banken die wettelijk verplicht zijn om het dividend en de daarop ingehouden dividendbelasting te melden aan de fiscus. In dat geval is voldoende dat de bank over de dividendnota beschikt. Een ander alternatief in het kader van de documentatieverplichtingen is om de eisen aan de dividendnota aan te scherpen (zoals het opnemen van de ex- en record datum). Ook zou kunnen worden gedacht aan de introductie van renseigneringsregels voor effectenhuizen.

### **Vraag 13**

Op welke wijze – naast bovengenoemde alternatieven – kan de vastlegging van de transacties, het dividend en de dividendbelasting worden verbeterd?

#### Antwoord APG & PGGM:

Wellicht kan worden overwogen om op het formulier dat gebruikt wordt voor teruggave van Nederlandse dividendbelasting èèn / enkele vragen op te nemen over dividendstripping zoals bijvoorbeeld de vraag zoals die opgenomen staat op het Duitse reclaim formulier:

====

*Did the applicant have no obligation to pay the income from capital to anyone else in full or in part, directly or indirectly?*

=====

Uitbreiding van de vragen op het reclaim formulier is relatief eenvoudig, amper administratief belastend en biedt een mogelijkheid om bij achteraf vastgestelde dividendstripping (hogere) boeten op te leggen. Ook zal een expliciete verklaring door de belastingplichtige mogelijk enige terughoudendheid teweegbrengen.

### **Vraag 14**

Zijn deze documentatieverplichtingen werkbaar? Zijn de administratieve lasten beheersbaar? Heeft de Belastingdienst daadwerkelijk de mogelijkheid om in de praktijk, binnen een redelijke termijn, toegang te krijgen tot de relevante informatie en daarbij niet te stuiten op allerlei (binnenlandse en buitenlandse) hordes?

#### Antwoord APG & PGGM:

Bij elke wijziging in regelgeving zal sprake zijn van extra administratieve lasten. Deze extra kosten komen uiteindelijk ten laste van de deelnemer van het pensioenfonds.