

Vergaderjaar 2023–2024

**36 410**

**Nota over de toestand van 's Rijks Financiën**

**Nr. 77**

## **BRIEF VAN DE STAATSSECRETARIS VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 26 september 2023

De fiscale behandeling van de inkoop van aandelen staat al enige tijd in de belangstelling bij verschillende leden van uw Kamer.

Tijdens de Algemene Financiële Beschouwingen van 6 oktober 2022 (Handelingen II 2022/23, nr. 9, item 11) is door de Kamerleden Van Weyenberg en Nijboer een motie ingediend.<sup>1</sup> In deze op 11 oktober 2022 (Handelingen II 2022/23, nr. 10, item 13) aangenomen motie verzoeken de indieners de regering om de fiscale behandeling van de inkoop van eigen aandelen kritisch tegen het licht te houden en de Kamer hierover te informeren. Met deze brief voldoe ik aan dit verzoek van uw Kamer.

Gelet op de media-aandacht rondom het onderwerp aandeleninkoop door beursfondsen<sup>2</sup>, heb ik de aangenomen motie opgevat als een onderzoek naar de zogenoemde inkoopfaciliteit voor beursfondsen in artikel 4c van de Wet op de dividendbelasting 1965 (Wet DB 1965). In deze brief zet ik mijn bevindingen naar aanleiding van dit onderzoek uiteen. Dit onderzoek omvat de rechtshistorische achtergrond van de inkoopfaciliteit en plaatst de Nederlandse inkoopfaciliteit in breder perspectief door input vanuit de praktijk te combineren met een beperkt rechtsvergelijkend onderzoek. Deze input is verkregen door Eumedion, VNO-NCW en de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) uit te nodigen om hun zienswijze met ons te delen.

Voordat ik inhoudelijk zal ingaan op de inkoopfaciliteit, wil ik aandacht besteden aan een relevante recente ontwikkeling. Tijdens de Algemene Politieke Beschouwingen van 21 september 2023 (Handelingen II 2023/24, nr. 3, Algemene Politieke Beschouwingen en Stemmingen) hebben de leden Klaver c.s. een motie ingediend, die op dezelfde dag is aange-

<sup>1</sup> Kamerstuk 36 200, nr. 86.

<sup>2</sup> Zie bijvoorbeeld het artikel van het Financieel Dagblad van 30 november 2022: «Het extraatje voor aandeelhouders: verslavend voor beleggers én bedrijven».

nomen.<sup>3</sup> In de motie wordt opgemerkt dat de voorstellen uit de motie bij amendement gedekt zullen worden met het belasten van de inkoop van eigen aandelen. Uit de motie blijkt niet op welk type aandeleninkoop het amendement zal zien. Zoals ik hierna uiteen zal zetten, zijn er naast de inkoopfaciliteit andere vormen van aandeleninkoop die om specifieke redenen vrijgesteld zijn van dividendbelasting. Het onderzoek in deze brief is, gelet op de motie van 6 oktober 2022, beperkt tot de inkoopfaciliteit voor beursfondsen.

Deze brief is verder als volgt opgebouwd. Eerst zal ik in algemene zin ingaan op de fiscale behandeling van de inkoop van eigen aandelen (**paragraaf 1**), gevolgd door de fiscale behandeling van specifiek de inkoop van eigen beursaandelen (**paragraaf 2**). Ik beperk me daarbij met name tot de fiscale behandeling in de dividendbelasting. Daarna behandel ik de (economische) redenen die worden aangevoerd ter rechtvaardiging van aandeleninkoopprogramma's (**paragraaf 3**). Vervolgens zal ik ingaan op de totstandkoming van de inkoopfaciliteit (**paragraaf 4**). Daarna zal ik een samenvatting geven van het rechtsvergelijkend onderzoek en de zienswijzen van Eumedion, VNO-NCW en de VEB (**paragraaf 5 en 6**). Ik sluit af met een samenvatting van mijn bevindingen (**paragraaf 7**).

### *1. Wat zijn de fiscale gevolgen van de inkoop van eigen aandelen?*

Dividendbelasting wordt, kort gezegd, geheven van aandeelhouders over de opbrengsten (ook wel: dividenden) die zij behalen uit aandelen in een vennootschap die in Nederland is gevestigd. De dividendbelasting wordt ingehouden door de in Nederland gevestigde vennootschap (in de dividendbelasting daarom «*inhoudingsplichtige*» genoemd). De inhoudingsplichtige draagt de verschuldigde dividendbelasting af aan de Belastingdienst. De inhoudingsplichtige fungeert dus in feite als een doorgeefluik, zonder dat de dividendbelasting op hem drukt. De dividendbelasting komt daarmee voor rekening van de aandeelhouder (die als «*belastingplichtige*» voor de Wet DB 1965 kwalificeert). Het bedrag dat de aandeelhouder daadwerkelijk ontvangt, is door de ingehouden dividendbelasting lager dan het toegekende (bruto) dividend, omdat de inhoudingsplichtige hierop 15% dividendbelasting in mindering heeft gebracht.

Dividenden zijn bij in Nederland woonachtige aandeelhouders ook belast met inkomstenbelasting (natuurlijke personen) of met vennootschapsbelasting (lichamen). De dividendbelasting fungeert in dit geval als een voorheffing die kan worden verrekend met de verschuldigde inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting. Hiermee wordt dubbele belastingheffing over het dividend voorkomen. Bij buitenlandse aandeelhouders met een portfoliobelang (5% of minder) ligt dit anders. Buitenlandse aandeelhouders zijn voor de ontvangen dividenden niet onderworpen aan Nederlandse inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting. Bij buitenlandse aandeelhouders zal de dividendbelasting daarom vanuit Nederlands perspectief gezien als eindheffing fungeren. Dat neemt overigens niet weg dat aandeelhouders in hun woon- of vestigingsland de in Nederland geheven dividendbelasting in voorkomende gevallen mogelijk ook kunnen verrekenen met de aldaar verschuldigde belasting over het dividend. Binnenlandse en buitenlandse pensioenfondsen kunnen over het algemeen de geheven dividendbelasting terugvragen.

De inkoop van eigen aandelen door een vennootschap wordt voor de dividendbelasting aangemerkt als een dividend omdat bij de inkoop winstreserves van de vennootschap aan de aandeelhouder toekomen. Contante dividenden en inkoop van aandelen wordt in die zin voor de

<sup>3</sup> Kamerstuk 36 410, nr. 23.

dividendbelasting dan ook gelijk behandeld. Bij de inkoop van aandelen is dividendbelasting niet verschuldigd over de gehele inkoopprijs, maar over het verschil tussen de inkoopprijs van de aandelen en het gemiddelde op de desbetreffende aandelen gestorte kapitaal («dividenddeel»). Over dit dividenddeel wordt 15% dividendbelasting geheven. Een uitzondering geldt voor de inkoop van aandelen ter tijdelijke belegging. Bij aandelen die ter tijdelijke belegging worden ingekocht, is er geen dividendbelasting verschuldigd.<sup>4</sup>

## *2. Hoe wordt de inkoop van eigen beursaandelen behandeld in de dividendbelasting?*

Ook de inkoop van eigen aandelen door beursfondsen, die niet ter tijdelijke belegging zijn ingekocht, is volgens de hiervoor beschreven hoofdregel belast met dividendbelasting. De inkoop van beursaandelen verschilt echter van de inkoop van niet-beursgenoteerde aandelen. De aandeelhouder zal bij de inkoop van zijn aandeel via de beurs de prijs willen ontvangen die hij bij verkoop aan een willekeurige derde ook zou ontvangen. Dit betekent dat de aandeelhouder geen genoegen zal nemen met een koopprijs die door de heffing van dividendbelasting lager is dan bij een verkoop van het aandeel aan een willekeurige derde. Dit heeft in de praktijk tot gevolg dat het inkopende beursfonds de 15% dividendbelasting voor zijn rekening zal moeten nemen, waardoor het beursfonds een hoger bedrag moet betalen dan het bedrag dat het aandeel volgens de beurs waard is. Voor de verrekening van de geheven dividendbelasting als voorheffing in de inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting of teruggaaf van de geheven dividendbelasting is vereist dat de dividendbelasting is geheven of ten laste is gekomen van de betreffende belastingplichtige. Het feit dat een beursfonds de verschuldigde dividendbelasting voor eigen rekening neemt, betekent in de praktijk dat de geheven dividendbelasting niet als voorheffing verrekend kan worden. Dit komt omdat de belastingplichtige (de aandeelhouder) bij een beursfonds niet bekend is doordat de inkoop van aandelen vaak door een bank wordt gedaan. De dividendbelasting vormen zodoende directe kosten die niet verrekend of teruggevraagd kunnen worden en dus de waarde van de beursvennootschap verminderen.

Het voorgaande kan worden toegelicht aan de hand van het volgende voorbeeld, waarbij ervan wordt uitgegaan dat de inkoopfaciliteit niet van toepassing is.

### **Voorbeeld**

Een beursvennootschap wenst aandelen op de beurs in te kopen voor een bedrag van € 20.000, een marktconforme prijs.

Dividendbelasting is verschuldigd over het dividenddeel (het verschil tussen de inkoopprijs van de aandelen en het gemiddelde op de desbetreffende aandelen gestorte kapitaal).

Stel dat het dividenddeel € 10.000 is. Dan zou de beursvennootschap € 1.500 aan dividendbelasting moeten inhouden en afdragen. Rekening

---

<sup>4</sup> Inkopen van eigen aandelen die door een beursvennootschap op grond van strategische motieven, maar met de bedoeling deze aandelen op de beurs of direct bij institutionele beleggers weer te herplaatsen zodra de strategische doelstelling bereikt is, zijn aan te merken als inkopen ter tijdelijke belegging. Hiertoe behoren bijvoorbeeld inkopen gebaseerd op beurskoersondersteuning, herplaatsing van aandelen, emissie-ondersteuning, voorkoming van een beursoverval en fusie.

houdend met deze dividendbelasting, zou de beursvennootschap dus € 18.500 kunnen betalen voor de aandelen.

De verkopende partij verkoopt zijn aandelen op de beurs, niet wetende dat dit aan de beursvennootschap zelf is. De verkopende aandeelhouder weet dus niet dat er ter zake van de transactie dividendbelasting is ingehouden en zal de dividendbelasting dus ook niet kunnen verrekenen dan wel kunnen verzoeken om een teruggave. Daarnaast zal hij de verkoopprijs van € 18.500 niet accepteren, omdat hij zijn aandelen aan een willekeurige derde voor € 20.000 kan verkopen. Met andere woorden, als de prijs niet marktconform is zou de inkoop niet kunnen plaatsvinden.

Dit heeft tot gevolg dat de beursvennootschap de (netto)prijs van € 20.000 moet bieden en de dividendbelasting voor zijn eigen rekening moet nemen. De dividendbelasting wordt in dat geval als volgt berekend («brutering»):  $10.000 \times 100 / (100 - 15) * 15\% = € 1.765$ . Voor toepassing van de dividendbelasting is de veronderstelde («bruto»-)inkoopprijs dan € 21.765, het dividenddeel € 11.765, en de dividendbelasting 15% van het dividenddeel: € 1.765.

Deze problematiek is eigen aan de inkoop van aandelen van beursvennootschappen en speelt geen rol bij andere vennootschappen. Bij de inkoop van aandelen door vennootschappen waarvan de aandeelhouder wel bekend is (niet-beursgenoteerde vennootschappen), kan wel dividendbelasting worden ingehouden. In dat geval komt de dividendbelasting over de inkoop van aandelen ten laste van de aandeelhouder en kan die aandeelhouder, in beginsel die dividendbelasting verrekenen (in de inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting). De dividendbelasting fungeert in dit geval als voorheffing.

### *3. Welke redenen worden aangevoerd ter rechtvaardiging van aandeleninkoopprogramma's?*

In het Nederlandse beursgenoteerde bedrijfsleven wordt het gebruik van aandeleninkoopprogramma's steeds populairder. VNO-NCW heeft opgemerkt dat ongeveer de helft van de in Nederland gevestigde beursfondsen een aandeleninkoopprogramma heeft. Daarnaast blijkt uit een artikel van het Financieel Dagblad dat de 25 grootste Nederlandse beursfondsen in 2021 voor een bedrag van € 27,3 miljard aan aandelen hebben ingekocht.<sup>5</sup> Uit dit artikel blijkt niet in hoeverre daarbij gebruik is gemaakt van de inkoopfaciliteit in de dividendbelasting. Het genoemde bedrag geeft derhalve slechts aan wat de omvang is van de aandeleninkoop maar specificiert niet welk deel door toepassing van de inkoopfaciliteit vrijgesteld is voor de dividendbelasting. Deze omvang is ook niet bekend bij de Belastingdienst omdat deze informatie niet in alle gevallen hoeft te worden opgegeven door de beursfondsen.

In het kader van het onderzoek dat ten grondslag ligt aan deze brief, zijn de eerdergenoemde drie organisaties gevraagd naar de redenen voor het opzetten van een aandeleninkoopprogramma. De organisaties merken op dat aan het besluit om aandelen in te kopen verschillende bedrijfseconomische overwegingen ten grondslag kunnen liggen. Zo wordt de inkoop van aandelen door beursfondsen als een belangrijk strategisch instrument gezien op het gebied van het kapitaalallocatiebeleid. Nadat beursfondsen de aanwezige bedrijfswinsten hebben benut om investeringen te doen of om hun eigen balans te versterken, kunnen zij overtollige kasposities gebruiken om de eigenaren van het beursfonds (deze aandeelhouders zijn

<sup>5</sup> Het artikel van het Financieel Dagblad van 30 november 2022: «Het extraatje voor aandeelhouders: verslavend voor beleggers én bedrijven».

vaak pensioenfondsen, beleggingsfondsen en verzekeringsmaatschappijen) te belonen. Overtollige kasposities kunnen namelijk niet onbeperkt worden geherinvesteerd. Het belonen van de aandeelhouders kan door middel van een uitkering van dividend of door de inkoop van aandelen. In de praktijk maken de meeste beursfondsen gebruik van een combinatie van beide vormen van distributie. Daarbij streven beursfondsen ernaar om een consistent dividendbeleid te voeren. De organisaties merken op dat beleggers waarde hechten aan een stabiele dividenduitkering die in de loop der jaren groeit. Omdat inkoop van aandelen veelal ad hoc kan plaatsvinden zonder regelmatig terugkerend karakter, wordt aandeleninkoop als een middel ingezet om het dividendbeleid daadwerkelijk consistent te houden. Een eenmalige verhoging van dividend past minder goed bij een consistent dividendbeleid.

Daarnaast merken de organisaties op dat door middel van de inkoop van aandelen (positieve) invloed kan worden uitgeoefend op de waardeontwikkeling van de aandelen en daarmee de koers van aandelen kan worden beheerst. Dit kan een beursfonds bijvoorbeeld doen door het aantal uitstaande aandelen te verminderen. Dit heeft tot gevolg dat de winst per aandeel zal stijgen zonder dat de totale omvang van dividenduitkeringen toeneemt. Het inkopen van aandelen heeft volgens deze organisaties ook een signaalfunctie. Een beursfonds dat een inkoopprogramma aankondigt, zegt daarmee vertrouwen te hebben in de waardeontwikkeling van zijn aandelen. Dit is met name relevant in de gevallen dat het beursfonds van oordeel is dat er sprake is van onderwaardering van het beursfonds, dat wil zeggen dat de beurswaarde van het beursfonds lager is dan de daadwerkelijke onderliggende reële waarde. Aandeleninkoopprogramma's kunnen als gevolg hebben dat (potentiële) beleggers het beursfonds als een aantrekkelijke beleggingsmogelijkheid beschouwen waardoor de waarde van het aandeel stijgt. Daarentegen resulteert volgens de organisaties het aanhouden van onnodig grote kasposities vaak in relatief lage waarderingen. Voor beleggers kan dit een signaal zijn dat het beursfonds inefficiënt omgaat met het kapitaal. Het beursfonds kan in die situaties kwetsbaar zijn voor een vijandige overname.

Volgens de organisaties worden aandeleninkoopprogramma's ook gebruikt om het effect van een zogenaamd stockdividend te neutraliseren. Een stockdividend is een dividend in de vorm van een aandeel. Door het inkopen van aandelen wordt het aantal uitstaande aandelen weer verminderd.

Tegelijkertijd zijn er ook kritische geluiden te horen over de omvang van de inkoopprogramma's die sommige beursfondsen hanteren.<sup>6</sup> Daarbij wordt de vraag gesteld of beursfondsen niet te veel geld uitgeven aan aandeleninkoop en daardoor onvoldoende financiering overhouden voor verduurzaming of voor investeringen. Dit speelt met name een rol als de winst per aandeel als prestatie maatstaf in het bonusbeleid van bestuurders geldt. Hierdoor zijn beursfondsen wellicht eerder geneigd om te besluiten om aandeleninkoopprogramma's op te zetten. Als tegenargument merken de geraadpleegde organisaties op dat de aandeelhouders, zoals pensioenfondsen, doorgaans beter in staat zijn om het overtollig kapitaal efficiënt te beleggen dan het beursfonds zelf. Aandeelhouders kunnen het kapitaal namelijk investeren in andere bedrijven die het kapitaal beter kunnen gebruiken voor investeringsdoelen, zoals verduurzaming. Aandeleninkoop stelt aandeelhouders daartoe in staat. Een ander argument is hierin gelegen dat de liquiditeiten gebruikt kunnen

---

<sup>6</sup> Zie bijvoorbeeld het artikel van het Financieel Dagblad van 30 november 2022: «Het extraatje voor aandeelhouders: verslavend voor beleggers én bedrijven».

worden om de werkende mens meer mee te laten profiteren van de gemaakt winst (winstdeling).

#### *4. Waarom is de inkoopfaciliteit ingevoerd?*

De Raad van State heeft eind jaren 90 van de vorige eeuw de dividendbelasting over de inkoop van beursaandelen als een aanmerkelijk knelpunt aangemerkt, mede omdat beursfondsen de inkoop van aandelen als een belangrijk strategisch instrument zien. Het college heeft daarom geadviseerd een oplossing te geven voor het knelpunt dat beursfondsen bij inkoop van eigen beursaandelen de dividendbelasting (gebruteerd) voor eigen rekening moeten nemen.<sup>7</sup> Het kabinet was van mening dat het ontbreken van een regeling voor de inkoop van aandelen de performance van Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen ten opzichte van buitenlandse concurrenten nadelig kan beïnvloeden. Daarom heeft het kabinet gezocht naar een maatregel waarbij belastingvrije inkoop van aandelen bij beursfondsen in zijn algemeenheid kan worden toegestaan, zonder dat dit volledig ten koste gaat van de jaarlijkse opbrengst van dividendbelasting.

Sinds 2001 is de inkoopfaciliteit als maatregel in de Wet DB 1965 opgenomen. Om te voorkomen dat de uitdeling van contant dividend structureel voor een deel wordt vervangen door een onbelaste inkoop van aandelen is een aantal voorwaarden gesteld voor toepassing van de inkoopfaciliteit en geldt tevens een maximum. Het uitgangspunt hierbij is dat de belastingvrije inkoop van aandelen niet ten koste mag gaan van de uitdeling van regulier dividend. De belangrijkste voorwaarde is dat er in het jaar van inkoop ook een contant dividend wordt uitgekeerd waarover wel dividendbelasting wordt geheven. Dit contant dividend moet minimaal gelijk zijn aan het gemiddelde bedrag aan dividend in contanten die in vijf voorafgaande kalenderjaren zijn uitgekeerd. Daarnaast mag het totale bedrag van de inkoop in een kalenderjaar niet hoger zijn dan twintig keer het bedrag van het gemiddeld uitgekeerde dividend in contanten in de vijf voorafgaande kalenderjaren, verminderd met de bedragen van inkoop waarop de inkoopfaciliteit van toepassing was in de vier voorafgaande kalenderjaren.

#### *5. Hoe wordt de inkoop van eigen aandelen in andere landen fiscaal behandeld?*

Wereldwijd hebben beursfondsen inkoopprogramma's opgenomen als onderdeel van hun dividendbeleid. Vanuit internationaal (concurrerend) oogpunt is het dus relevant de fiscale regimes die door verschillende landen worden gehanteerd met betrekking tot de inkoop van aandelen door beursfondsen te vergelijken met de Nederlandse fiscale behandeling van inkoop van aandelen.

Deze vergelijking wijst uit dat de inkoop van aandelen in de regel als een reguliere vervreemding van aandelen wordt aangemerkt. Dit heeft tot gevolg dat er in beginsel op de rechtshandeling in het buitenland geen dividendbelasting wordt geheven. Dit is bijvoorbeeld het geval in Duitsland. Er zijn ook landen die een vergelijkbare regeling als Nederland kennen. In België wordt bij de aandeleninkoop in beginsel ook dividendbelasting geheven. België kent echter een ruime vrijstelling voor beursfondsen. Het Verenigd Koninkrijk kent bijvoorbeeld helemaal geen dividendbelasting, waardoor dividendbelasting in het geheel geen rol speelt bij de inkoop van aandelen. De Verenigde Staten, waar de inkoop van aandelen op zeer grote schaal plaatsvindt, heeft vanaf 2023 een

<sup>7</sup> Advies Raad van State, Kamerstuk 26 728, nr. A, punt 30.

belasting van 1% op de waarde van de inkoop van aandelen ingevoerd om het gebruik enigszins te temperen. Hierbij kan wel worden opgemerkt dat de heffing in de Verenigde Staten anders is vormgegeven. In Nederland wordt dividendbelasting geheven over het dividenddeel: de inkoopprijs van de aandelen minus het gemiddelde op deze aandelen gestorte kapitaal. In de Verenigde Staten wordt geheven over de gehele inkoopprijs van de aandelen.

Gelet op de fiscale behandeling van de inkoop van aandelen in andere landen, zou de afschaffing van de inkoopfaciliteit in Nederland ertoe kunnen leiden dat beursfondsen uitwijken naar andere landen.

#### *6. Wat is het belang van de inkoopfaciliteit voor de praktijk?*

Voor het onderhavige onderzoek zijn Eumedion, VNO-NCW en VEB ook gevraagd naar het belang van de inkoopfaciliteit voor de praktijk. Deze organisaties merken unaniem op dat de inkoopfaciliteit in het algemeen effectief is. Naar hun mening voldoet de inkoopfaciliteit aan de doelstelling, namelijk het faciliteren dat beursvennootschappen niet tegen fiscale belemmeringen aanlopen bij de inkoop van aandelen die om bedrijfseconomische redenen plaatsvindt. Wel worden er (al sinds de invoering van de inkoopfaciliteit in 2001) door de praktijk steeds knelpunten bij toepassing van de inkoopfaciliteit naar voren gebracht. Dit heeft een aantal keer geleid tot een versoepeling van de voorwaarden. Maar nog steeds blijkt uit de reacties van de drie organisaties dat de voorwaarden die aan de toepassing van de inkoopfaciliteit worden gesteld ertoe leiden dat in sommige gevallen moeilijk aan de faciliteit kan worden voldaan.

Als knellende factor wordt bijvoorbeeld ervaren de voorwaarde dat een beursfonds een minimumbedrag aan dividenden in de vorm van contanten moet uitkeren. Een veel gehoorde wens is dat naast het contant dividend ook het dividend in aandelen (stockdividend) mag meetellen om over de drempel van het gemiddeld contant dividend te komen. Daarbij wordt de alles-of-niets benadering van de regeling als knellend ervaren. Indien namelijk niet aan de voorwaarde van het doen van een minimumbedrag aan dividenduitkeringen wordt voldaan, valt de inkoop van eigen aandelen in een jaar geheel buiten de regeling. Ook wordt opgemerkt dat het door complexiteit van de regeling soms moeilijk is om vooraf in te schatten of wordt voldaan aan de voorwaarden van de inkoopfaciliteit.

Op de vraag wat de gevolgen kunnen zijn van de afschaffing van de inkoopfaciliteit merken Eumedion, VNO-NCW en VEB op dat de inkoop van aandelen zonder inkoopfaciliteit resulteert in brutering en daarmee tot kosten die ten laste komen van het beursfonds, en dus de waarde van het bedrijf drukt. Als gevolg hiervan is de verwachting dat de Nederlandse beursfondsen op zoek gaan naar alternatieven voor de huidige inkoopprogramma's.

Een alternatief dat wordt genoemd is dat op een andere manier de beschikbare winst wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders. Als voorbeelden worden genoemd een kapitaalruggave of een (super)dividend. Een kapitaalruggave kan onder omstandigheden onbelast, zonder inhouding van dividendbelasting, plaatsvinden. De reden daarvoor is dat een kapitaalruggave geen uitkering van winstreserves is, maar een teruggave van eerder door de aandeelhouders gestort kapitaal.

Een superdividend is een eenmalige uitkering dat kan passen binnen het kapitaalallocatiebeleid van een beursfonds. Op een dergelijke uitkering dient dividendbelasting te worden ingehouden en afgedragen, die

vervolgens in principe verrekenbaar is met de inkomsten- of vennootschapsbelasting bij de aandeelhouders.<sup>8</sup> Hoewel een dividenduitkering op zich een goed alternatief is voor een beursfonds om overtollige kasposities terug te brengen naar de investeerders, kent het niet alle in paragraaf 3 genoemde bedrijfseconomische voordelen van inkoop van aandelen.

Een ander alternatief dat door de organisaties wordt genoemd is dat beursfondsen Nederland zullen verlaten als de inkoopfaciliteit wordt afgeschaft. Het afschaffen van de inkoopfaciliteit heeft immers tot gevolg dat een inkoop van aandelen in Nederland kostbaarder wordt in vergelijking met andere landen. Dat heeft een waardedrukkend effect op de aandelen en kan een prikkel vormen voor beursfondsen om Nederland te verlaten en zich te verplaatsen naar een land met een vergelijkbare inkoopfaciliteit of waar in zijn geheel geen dividendbelasting wordt geheven. Ook het invoeren van een nieuwe heffing (tegen een laag tarief), zoals de Verenigde Staten heeft gedaan, kan leiden tot gedragseffecten omdat in omringende landen de inkoop van eigen aandelen fiscaal gunstiger wordt behandeld. Kortom, een afschaffing van de inkoopfaciliteit voor beursfondsen, zou volgens Eumedion, VNO-NCW en VEB een verslechtering van de Nederlandse concurrentiepositie tot gevolg kunnen hebben.

### *7. Samenvatting van mijn bevindingen*

Ik kan mijn bevindingen op basis van het onderzoek naar de inkoopfaciliteit voor beursfondsen in de dividendbelasting als volgt samenvatten:

- Voor het opzetten van aandeleninkoopprogramma's bestaan verschillende bedrijfseconomische redenen, waaronder het voeren van een consistent dividendbeleid en het waarborgen van de waardeontwikkeling van aandelen.
- De inkoop van aandelen is in beginsel belast in de dividendbelasting. Deze dividendbelasting is een (voor)heffing ten laste van de aandeelhouder die deze in de meeste gevallen kan verrekenen.
- Voor de inkoop van beursgenoteerde aandelen bevat de Wet DB 1965 een specifieke faciliteit (de inkoopfaciliteit), omdat bij inkoop van eigen aandelen via de beurs de dividendbelasting niet ten laste van de aandeelhouder kan worden ingehouden en zonder de inkoopfaciliteit dus voor rekening van de inkopende beursvennootschap zou komen.
- De verwachting is dat bij het vervallen van de inkoopfaciliteit slechts een zeer klein deel van de inkoop van aandelen zal worden voortgezet als aandeleninkoop, door het fiscaal ongunstige effect van brutering zonder mogelijkheid van verrekening.
- De inkoopfaciliteit is in 2001 ingevoerd om te voorkomen dat de Nederlandse behandeling van de inkoop van eigen aandelen de performance van Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen ten opzichte van buitenlandse concurrenten nadelig zou beïnvloeden. De inkoop van eigen aandelen wordt in omringende landen namelijk in de meeste gevallen op een soortgelijke wijze behandeld of is in zijn geheel niet belast in de dividendbelasting. Deze omstandigheden zijn niet gewijzigd.
- Toepassing van de inkoopfaciliteit kan alleen onder strenge voorwaarden. De belangrijkste voorwaarde is dat het beursfonds, naast het inkopen van aandelen, ook contante dividenduitkeringen moet doen waarover dividendbelasting wordt ingehouden, zodat dit niet ten koste gaat van de reguliere opbrengst van dividendbelasting.

---

<sup>8</sup> Buitenlandse aandeelhouders kunnen de ingehouden Nederlandse dividendbelasting mogelijk ook verrekenen met de in het buitenland verschuldigde belasting.



- Het volledig afschaffen van de inkoopfaciliteit zou een belemmerende werking hebben op het kapitaalallocatiebeleid van het Nederlandse beursgenoteerde bedrijfsleven. Dit komt doordat het belasten van inkoopprogramma's in de dividendbelasting een (te) dure aangelegenheid is doordat beursfondsen de heffing in de meeste gevallen gebruteerd voor eigen rekening moeten nemen.
- Een heffing van dividendbelasting over de inkoop van eigen aandelen, zonder faciliteit, heeft mogelijk gevolgen voor waardering van de Nederlandse beursfondsen in vergelijking met buitenlandse beursgenoteerde bedrijven. Dit schaadt de Nederlandse internationale concurrentiepositie.

Hoogachtend,

De Staatssecretaris van Financiën – Fiscaliteit en Belastingdienst,  
M.L.A. van Rij