

“...Horend doof, ziend blind...”

13 september 2018

*Door Peter Nethe**

In de discussie over het verstevigen van het Nederlandse vestigingsklimaat lopen de emoties inmiddels hoog op. Naar de stellige overtuiging van onze minister president verdient het voornemen van het kabinet Rutte III tot afschaffing van de Nederlandse dividendbelasting de steun van de brede bevolking.

Zo niet, dan zal het Nederlandse beursgenoteerde bedrijfsleven haar hoofdzetel verplaatsen naar het buitenland, dan wel vijandig (lees: bestuursonvriendelijk) worden overgenomen door agressieve op de loer liggende sprinkhanen.

Ontegenzeggelijk met alle negatieve gevolgen voor de nationale werkgelegenheid van dien en de aantasting van de economische structuur van de BV in het bijzonder. Een onomkeerbaar scenario dat desnoods maar zonder enige bedrijfseconomische argumentatie op prinsjesdag een gat in de begroting rechtvaardigt van naar verluidt zo'n euro 2 mld.

Het geloof in de eigen zaak vergt nu eenmaal impopulaire maatregelen, ongeacht het door maatschappelijke instanties, bedrijven, economen en professionele beleggers (waaronder ondergetekende) aangedragen argumentatie. Het lijkt inmiddels op een principiële zaak, waarbij het handhaven van een rechte rug van onze premier wordt afgewogen tegen het alsmaar verder afbrokkelen van het draagvlak in de samenleving.

Echter, beter ten halve gekeerd, dan ten hele gedwaald.

Immers met uitzondering van het bestuur van Unilever – bij toeval een voormalig werkgever van de premier – zit werkelijk niemand te wachten op het tegen iedere prijs maar willen afschaffen van de dividendbelasting.

Zo kent Shell een geheime ruling met de Nederlandse fiscus, waardoor de frictie op de internationale kapitaalmarkt tussen de UK en Nederland reeds wordt geneutraliseerd en heeft de rest van de AEX-fondsen al te kennen gegeven de discussie volledig onbelangrijk te vinden in het kader van de executie van de ondernemingsstrategie.

Internationale beleggers halen er überhaupt hun schouders over op, daar het hier op portefeuille niveau naar inschatting gaat om slechts enkele basispunten gederfd rendement (0.01-0.03%).

Maar ook particuliere bellegers in het buitenland moeten gewoon belasting afdragen over dividendinkomen, waardoor de afschaffing van de dividendbelasting slechts een welvaartstransformatie betreft van de Nederlandse overheid naar een buitenlandse.

En wie stelt dat bestuursonvriendelijke overnames per definitie altijd slecht zijn voor de nationale werkgelegenheid en dat Private Equity enkel geïnteresseerd zou zijn in resultaten op de korte termijn? De eerste studie die dit wetenschappelijk onomstotelijk aantoont moet naar mijn kennis het daglicht nog zien.

Hier staat echter aantoonbaar tegenover dat het afschaffen van de Nederlandse dividendbelasting binnenlandse onroerend goed maatschappijen in een negatieve internationale concurrentiepositie plaatst, ons basisonderwijs haar werknemers zo slecht betaald dat scholen inmiddels zitten te springen om gekwalificeerd personeel (burn-out zijn aan de orde van de dag), en dat institutionele beleggers zich pas echt zorgen maken over de kabinetsplannen inzake het wettelijk verplicht willen instellen van een wachttijd ingeval een bestuursonvriendelijke overname, met alle negatieve gevolgen van de kosten van het aantrekken van risicodragend kapitaal en het vestigingsklimaat van dien.

Laten wij hopen dat het kabinet Rutte III voor prinsjesdag tot inkeer komt, haar geloof laat waar deze thuis hoort, luistert naar bovengenoemde argumentatie en haar ogen opent voor de maatschappelijke en economische realiteit.

** Peter Nethe is founder en Chief Investment Officer (CIO) van Assetgrip Management te Amsterdam.*

www.assetgrip.com