

# Nederland verliest hoofdrol in internationaal kapitaalverkeer



Via brievenbusmaatschappijen ging in 2008 12,3 biljoen euro aan internationale transacties de Nederlandse grens over en weer, zo becijferde De Nederlandsche Bank. Maar de zakelijk dienstverleners in deze sector staan niet te juichen: van echte groei is geen sprake. Nederland verliest terrein op bijvoorbeeld Aziatische landen.

TEKST GEERT DEKKER | BEELD MARJA BROUWER

**N**ederland heeft het maar moeilijk met zijn handelsgeest. Van oudsher is die veelgeprezen karaktertrek de motor achter de ontwikkeling van de relatief omvangrijke sector zakelijke

dienstverlening, met name internationaal gericht, en met name financieel gericht. Banken, verzekeraars en vermogensbeheerders floreren: we slagen erin veel internationaal kapitaalverkeer via Nederland te laten lopen.

Maar dat dit succes alleen tot stand kan komen in concurrentie met andere landen en dat fiscaal beleid in die concurrentiestrijd een van de gebruikte middelen is, daar is blijkbaar minder waardering voor. In ieder geval worden daar bij tijd en wijle vraagtekens bij gezet.

#### DOELVENNOOTSCHAPPEN

Doelwit zijn dan vaak de brievenbusmaatschappijen, de doelvennootschappen waar Nederland er zo'n twintigduizend van binnen de grenzen heeft. Goed voor jaarlijks ongeveer een miljard euro aan belastinginkomsten en ongeveer een half miljard euro aan inkomsten voor notarissen, advocaten, fiscalisten, accountants en trustkantoren - zo berekende SEO Economisch Onderzoek in 2008 (*zie kader*). Maar ze worden vaak gewantrouwd.

## Een brievenbusmaatschappij 'schuift met geld'. Een bank ook, maar dan heet het ineens 'bankieren'. Dat klinkt veel positiever.

Dat blijkt bijvoorbeeld uit de termen die worden gebruikt om de branche te beschrijven. Zo houdt een brievenbusmaatschappij zich bezig met 'geld doorsluizen', of ze 'schuift met geld'. Een bank doet dat natuurlijk ook, maar dan heet het ineens 'bankieren'. Dat klinkt heel wat positiever.

Een ander 'verwijt' is dat doelvennootschappen hier alleen gevestigd zijn om fiscale redenen. De vraag wat er mis is met het streven zo min mogelijk belasting te betalen, blijft daarbij onbeantwoord.

### STABILITEIT

Hoe naïef de ophef over doelvennootschappen soms ook mag zijn, de sector heeft er wel last van. "Niet dat onze cliënten er direct een probleem mee hebben, die zitten per slot van rekening allemaal in het buitenland", zegt registeraccountant Peter de Reus, kwaliteitsmanager bij TMF Group, een van de twee grootste trustkantoren van Nederland, "maar er is vaak wel een politiek effect. Kleine of grote veranderingen in de wet- en regelgeving maken het politieke klimaat minder stabiel. En dat tast het vestigingsklimaat van Nederland aan". Want stabiliteit wordt hogelijk op prijs gesteld. De Reus: "Doelvennootschappen worden opgezet als onderdeel van een wereldwijde structuur van een multinationale onderneming en een dergelijke structuur heeft de karakteristieken van een olietanker. Is ie eenmaal op weg, dan zijn onderdelen ervan niet meer zomaar te wijzigen."

### 'POORTWACHTER'

Vanwaar het wantrouwen? Natuurlijk waren en zijn er aanleidingen. In de boekhoudschandalen die het einde van

de internethype vergezelden, werd bijvoorbeeld de aandacht gevestigd op de honderden brievenbusmaatschappijen van Enron en Parmalat in Nederland. Vervolgens kwamen doelvennootschappen ook in zicht bij de bestrijding van witwassen en de financiering van terrorisme. Grote sommen geld, die buiten elke vorm van toezicht om, zich snel over de aardbol verplaatsen: in de 21ste eeuw is dat uit de tijd. In 2004 werd in Nederland daarom de Wet toezicht trustkantoren van kracht, die als doel heeft door het reguleren van de trustsector 'de integriteit van het financiële stelsel te bevorderen'. Dit voorjaar publiceerde het ministerie van Financiën de evaluatie van de werking van de wet. Daarin staat dat de wet heeft beantwoord aan zijn doel: door van de trustkantoren te verlangen dat ze optreden als 'poortwachter', is de integriteit van het stelsel verbeterd.

### CLIËNTACCEPTATIE

DNB houdt geen toezicht op elke individuele doelvennootschap, maar op de trustkantoren die deze vennootschappen onderdak verlenen en administreren.

Peter Koemeester, risk officer van Intertrust, naast TMF Group het andere grote trustkantoor: "Optreden als poortwachter wil onder meer zeggen dat cliëntacceptatie centraal staat. Wij moeten de herkomst en het doel van het vermogen van een cliënt kennen, de uiteindelijk begunstigde van het vermogen kunnen identificeren, net zoals het doel van de structuur waarin de vennootschap functioneert. Cliënten in regio's en branches die zijn aangemerkt als verhoogd risicovol, krijgen extra aandacht." Een groot deel van de doelvennootschappen worden door DNB gekwalificeerd als bijzondere financiële instellingen (BFI's). Daaronder verstaat DNB de entiteiten die in Nederland door buitenlandse multinationals zijn opgericht als doorvoerkanalen van financiële stromen tussen buitenlandse concernmaatschappijen.

### TWEE FISCALE ELEMENTEN

Nederland heeft zijn aantrekkelijkheid voor dit soort vennootschappen voornamelijk te danken aan twee fiscale elementen.

Ten eerste de deelnemingsvrijstelling: de winst die een buitenlandse tak van een in Nederland geregistreerd moederbedrijf maakt, valt buiten de vennootschapsbelasting, omdat in het desbetreffende land al belasting wordt geheven over die winst, voordat die aan de moeder wordt overgemaakt. ▣

## In 2004 werd de Wet toezicht trustkantoren van kracht.

### Bijzondere Financiële Instellingen

In 2009 kwam de De Nederlandsche Bank met een inventarisatie, waaruit bleek dat ongeveer dertienduizend van de twintigduizend doelvennootschappen als **bijzondere financiële instellingen** (BFI) kunnen worden aangemerkt. De waarde van alle transacties die ze tezamen verwerkten kwam neer op het immense bedrag van 12,3 biljoen euro, meer dan twintig keer het Nederlandse bbp. Dit bedrag is volgens DNB tussen 2003 en 2008 verdriedubbeld.

BFI's zijn er in allerlei soorten en maten: holdingmaatschappijen en financieringsmaatschappijen die intern, door het moederconcern zelf, zijn gefinancierd, maar ook bancaire BFI's zoals *conduits* die juist het doel hebben extern financiering te werven, om die fondsen vervolgens door te plaatsen.

De **special purpose vehicles** (SPV's), die ten tijde van de kredietcrisis een twijfelachtige reputatie opbouwden, zijn ook BFI's. De bekendste in Nederland is ongetwijfeld Lehman Brothers Treasury Co (LBT), een van Lehman's SPV's (met een balanstotaal van ruim dertig miljard euro) die samen met de moederbank in september 2008 ten onder ging. LBT - overigens niet via een trustkantoor gefaciliteerd, maar een eigen kantoor van Lehman - gaf in het buitenland gestructureerde obligatielemingen uit (*structured notes*) waarvan de hoofdsom en de rentebetalingen afhankelijk waren gesteld van de ontwikkeling van een onderliggende waarde zoals goud, olie of aandelen. De risico's werden afgedekt door swaps met andere entiteiten van Lehman, terwijl de opbrengsten van de leningen werden doorgeleend aan de gehele groep.

Nederland heeft zijn aantrekkelijkheid voornamelijk te danken aan de deelnemingsvrijstelling en belastingverdragen.

Ten tweede zijn er de bekende belastingverdragen. Nederland maakt met zoveel mogelijk landen (nu al ruim tachtig) afspraken die moeten voorkomen dat inkomsten in beide landen worden belast.

#### RULINGS

Naast deze twee elementen zijn het ook de in sommige gevallen afgegeven *ruulings* die Nederland aantrekkelijk maken: waar in veel landen maar moet worden afgewacht of en hoeveel belasting er moet worden betaald over nog te verrichten transacties, kan daarover bij de Nederlandse Belastingdienst vooraf voor bepaalde zaken zekerheid over worden gekregen. Dus geen nare verrassingen, maar zekerheid.

De Reus (TMF Group): "Een multinational wil gewoon alles goed geregeld hebben. In goed overleg een overeenkomst met de Belastingdienst - met alle zekerheid van dien - wordt veel meer op prijs gesteld dan de kans op een extra euro belastingvoordeel in een land dat deze zekerheid niet kan bieden."

#### KREDIETCRISIS

Tegelijkertijd wordt echter geconstateerd dat rulings de laatste jaren minder en

**Voor al Aziatische landen timmeren momenteel hard aan de weg.**

#### Integriteitsrisico's

Bij zijn werk voor BFI's moet de **accountant** wat betreft de risico's 'zijn eigen broek ophouden'. Dat het trustkantoor waar de BFI is ondergebracht onder toezicht staat, is geen reden niet zelf een oordeel te vormen over de (integriteits)risico's die worden gelopen.

**De Nederlandsche Bank** merkte een paar jaar geleden over BFI's al op dat het "niet valt uit te sluiten dat BFI's in verband worden gebracht met incidenten op integriteitsgebied, bijvoorbeeld belastingontduiking, fraude of witwaspraktijken".

Desgevraagd laat **FIU-Nederland**, voorheen het Meldpunt Ongebruikelijke Transacties, weten dat bij een BFI kennis van de organisatie, haar plaats in de Nederlandse economie en haar internationale relatie(s) basisvoorwaarden zijn om de risico's te kunnen bepalen. Echter, zo wordt ook opgemerkt, de geldstromen en de herkomst ervan zijn veelal 'moeilijk tot niet' te achterhalen. Daarnaast kunnen de doelen die worden nagestreefd 'uiterst dubieus' zijn. Volgens FIU Nederland 'verbetert het beeld niet door het ontbreken van direct toezicht op BFI's: het zicht blijft beperkt en het risico blijft aanwezig'.

**De laatste jaren worden minder en minder rulings afgegeven.**

#### Accountancy verdient 45 miljoen aan brievenbusmaatschappijen

Het financiële gewin van de trustsector voor Nederland komt volgens onderzoek van SEO Economisch Onderzoek neer op 1,8 miljard euro: 1,3 miljard euro aan belastingen (voornamelijk betaald door de doelvennootschappen) plus 250 miljoen omzet voor de trustkantoren plus 250 miljoen euro omzet voor andere professionele dienstverlening. Accountantskantoren nemen daarvan naar schatting 45 miljoen euro voor hun rekening.

**Clënten in regio's en branches die zijn aangemerkt als verhoogd risicovol, krijgen extra aandacht.**

minder worden afgegeven. Dat is een van de redenen waarom de trustsector niet vrolijk gestemd is, ondanks de door DNB gesignaleerde groei van de omvang van de transacties en de in principe gunstige kenmerken van Nederland. "Per saldo is de trustsector de afgelopen twee jaar geen groeisector gebleken", zegt Koemeester (Intertrust). Voornaamste oorzaak is (toch weer) het politieke klimaat rondom de vraag of en hoe Nederland ernst moet maken met de ambities die bijvoorbeeld spreken uit de oprichting van Holland Financial Centre in 2007.

Koemeester: "De kredietcrisis heeft een en ander natuurlijk geen goed gedaan, de financiële sector heeft veel tegenvallers te verwerken gekregen en heeft de tijdgeest nu niet mee."

#### CONCURRENTIE STERKER

Dat bleek vorig jaar onder meer uit plannen van minister Jan Kees de Jager



om wijzigingen aan te brengen in de vennootschapsbelasting, met name om de renteaftrek bij overnames te beperken. Die in december aangekondigde wijzigingen zijn nu weliswaar door de Tweede Kamer als controversieel bestempeld (pas een nieuw kabinet kan ermee verder gaan) maar het 'kwaad' - onzekerheid verspreiden - is alweer geschied. Daarnaast wordt de concurrentie sterker. Weliswaar heeft Luxemburg - van oudsher een geduchte tegenstander van de Nederlandse trustsector - de afgelopen twee jaar onder druk van de Europese Unie veel van zijn aantrekkelijke regelingen moeten beëindigen, maar vooral Aziatische landen timmeren momenteel hard aan de weg. "De combinatie van economische groei, emerging markets en de afwezigheid van overregulering zorgt in diverse Aziatische landen voor een zeer gunstig vestigingsklimaat", aldus Koemeester.

Intertrust heeft al vijf kantoren in het Verre Oosten (Hong Kong, Singapore en drie keer China), TMF is ook aanwezig in die landen en heeft daarnaast kantoren in India, Maleisië, Taiwan, Thailand en Vietnam. De Reus (TMF Group): "Nederland is zijn voorsprong kwijt geraakt." □