

Vergaderjaar 2013–2014

**22 112**

## **Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie**

**Nr. 1709**

### **VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG**

Vastgesteld 2 oktober 2013

Binnen de vaste commissie voor Financiën hebben enkele fracties behoefte over de brief van de Minister van Buitenlandse zaken van 8 maart 2013, t.g.v. een fiche over de Richtlijn ter implementatie van nauwere samenwerking op het gebied van een financiële transactiebelasting (Kamerstuk 22 112, nr. 1580), enkele vragen en opmerkingen voor te leggen.

De vragen en opmerkingen zijn op 12 april 2013 aan de Minister van Financiën voorgelegd. Bij brief van 1 oktober 2013 zijn ze, voorzien van een inleiding, door hem beantwoord.

De voorzitter van de commissie,  
Van Nieuwenhuizen-Wijbenga

De adjunct-griffier van de commissie,  
Maas

## **I Vragen en opmerkingen vanuit de fracties**

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de VVD***

De leden van de VVD-fractie hebben kennisgenomen van het fiche met betrekking tot de voorgenomen richtlijn ter implementatie van een financiële transactiebelasting (FTT). De leden van de fractie van de VVD constateren dat met de huidige voorstellen niet wordt voldaan aan het proportionaliteitscriterium, dat pensioenfondsen worden geraakt en dat er nadelige economische effecten verbonden zijn aan een invoering van de financiële transactiebelasting. Bovendien grijpt de Europese Commissie de FTT aan om de eigen middelen voor de EU-begroting uit te breiden. Dit alles vinden de leden van de VVD-fractie onwenselijk. Deze leden constateren gelijktijdig dat er nog veel specifieke onderdelen en effecten van de FTT onduidelijk of onbekend zijn en zien in het fiche dan ook aanleiding voor het stellen van aanvullende vragen.

In het fiche lezen de leden van de VVD-fractie allereerst dat de regering «vraagtekens heeft» bij de extraterritoriale werking van het FTT-voorstel en of het voorstel de interne markt niet verstoort. Indien dit het geval is, zo stellen de leden van de fractie van de VVD vast, zou hierdoor het FTT-voorstel überhaupt niet voldoen aan de verdragsrechtelijke voorwaarden die worden gesteld aan nauwere samenwerking. Hoe beoordeelt het kabinet dat desalniettemin sprake is van nauwere samenwerking met betrekking tot het FTT-voorstel? Deelt het kabinet de mening van de leden van de fractie van de VVD dat eerst antwoord op «deze vraagtekens» moet komen, alvorens landen verder kunnen gaan met nauwere samenwerking? Wanneer is hier juridisch gezien meer duidelijkheid over en welke consequenties zullen hieraan worden verbonden?

De leden van de VVD-fractie delen de conclusie van de regering dat Nederland in ieder geval niet deel moet nemen aan de nauwere samenwerking die tot stand is gekomen voor het huidige FTT-voorstel. In het regeerakkoord is gesteld dat Nederland zich alleen zal aansluiten bij een nauwere samenwerking indien pensioenfondsen van het FTT-voorstel gevrijwaard blijven van de FTT, indien er geen disproportionele samenloop is van de FTT met de huidige bankenbelasting en indien de inkomsten van een FTT terugvloeien naar de lidstaten. Hiervan lijkt geen sprake. Graag een reactie hierop.

Ten aanzien van de voorwaarde uit het regeerakkoord betreffende de vrijwaring van pensioenfondsen, constateren de leden van de VVD-fractie dat pensioenfondsen met het huidige voorstel wel geraakt worden, mede als gevolg van de brede grondslag van het FTT-voorstel op basis van het vestigingsplaatsprincipe en het uitgifteprincipe. Deelt het kabinet de stelling van genoemde leden dat ook met een herzien voorstel met een minder brede grondslag of specifieke vrijstellingen, de Nederlandse pensioenfondsen indirect toch worden geraakt door een FTT vanwege de sterke extraterritoriale werking van een FTT? De leden van de fractie van de VVD delen in dit kader de stelling van het kabinet dat een FTT-heffing op gespannen voet lijkt te staan met het principe van fiscale soevereiniteit, aangezien het kan zijn dat financiële instellingen in Nederland belasting moeten betalen aan een ander land, ook als er gekozen is om geen FTT in te voeren in Nederland. DNB heeft in een grove schatting becijferd dat de Nederlandse financiële sector minimaal zo'n 500 miljoen euro (op handel van aandelen en obligaties) aan FTT zou moeten afdragen. Deelt het kabinet de opvatting van de leden van de VVD-fractie dat dit bedrag met veel onzekerheden omgeven is en dat het risico bestaat dat het bedrag in de praktijk nog veel hoger kan uitvallen? En kan dit

bedrag nader onderbouwd worden? Van dit bedrag zou iets minder dan de helft afgedragen moeten worden door pensioenfondsen. De leden van de fractie van de VVD stellen echter vast dat er geen effectbeoordeling voor niet-participerende lidstaten is uitgevoerd. Dit achten deze leden wel relevant, aangezien Nederlandse pensioenfondsen circa 850 miljard euro van de 1.500 miljard euro aan opgebouwd pensioenvermogen in de Eurozone beheren. Er is eveneens geen effectbeoordeling voor niet-participerende lidstaten uitgevoerd ten aanzien van de effecten op economische groei. Wel stelt de Europese Commissie vast dat de invoering van een FTT de algehele economische groei op lange termijn met 0,28%-punt verlaagt. Onduidelijk is echter wat de effecten van een FTT voor Nederland in het bijzonder zijn. Kan het kabinet nader onderzoek doen naar de effecten van een FTT voor de Nederlandse economie, en Nederlandse pensioenfondsen in het bijzonder, indien het FTT-voorstel in het huidige samenwerkingsverband (dus exclusief Nederland) wordt geïmplementeerd? Kan de Minister hierbij ingaan op de korte- en langetermijneffecten van de FTT op de vermogensposities van financiële instellingen, en pensioenfondsen in het bijzonder, in niet-participerende lidstaten? Kan hierbij tevens worden ingegaan op de vraag of er een vormgeving van een FTT denkbaar is, waarbij de effecten voor de Nederlandse economie, en Nederlandse pensioenfondsen in het bijzonder, positief uitwerken? Hoe ziet een dergelijke FTT er dan uit? En hoe ziet een FTT eruit waarbij de Nederlandse pensioenfondsen zowel direct als indirect gevrijwaard zijn en zodanig geen negatieve effecten van een FTT ondervinden? De leden van de VVD-fractie merken hierbij op veel waarde te hechten aan een dergelijke goed onderbouwde effectbeoordeling.

Ten aanzien van de voorwaarde uit het regeerakkoord betreffende disproportionele samenloop van de FTT met de huidige bankenbelasting, vraagt de leden van de fractie van de VVD een reactie van het kabinet. In welke mate is er sprake van een stapeling van belastingen? Is hiervan ook sprake wanneer Nederland niet deelneemt aan de nauwere samenwerking?

Ten aanzien van de voorwaarde uit het regeerakkoord dat de inkomsten van een FTT terug dienen te vloeien naar de lidstaten, achten de leden van de VVD-fractie het niet uitgesloten dat de Europese Commissie een compromisvoorstel zal doen. Het is in dit kader denkbaar dat de Europese Commissie zal voorstellen dat FTT-lidstaten via een verlaging van de nationale EU-afdrachten worden gecompenseerd voor de FTT, zodat de FTT wel als eigen middel voor de Europese Commissie kan functioneren zonder dat de totale afdrachten stijgen. Is het kabinet het met de leden van de VVD-fractie eens dat in een dergelijk scenario, vanwege de sterke extraterritoriale werking van een FTT, het zo zal zijn dat Nederlandse financiële instellingen indirect de verlaging van de EU-afdrachten van andere lidstaten financieren? En dat de Europese Commissie met een dergelijk compromis van de FTT in de toekomst alsnog zal proberen om de eigen middelen voor de EU-begroting uit te breiden, bijvoorbeeld via toekomstige verhoging van tarieven? Dit alles achten de leden van de VVD-fractie onwenselijk.

De leden van de fractie van de VVD stellen vast dat het begrip «financiële instelling» zeer ruim is gedefinieerd. Naast pensioenfondsen, vallen ook ondernemingen die financiële activiteiten verrichten onder de reikwijdte van een FTT, zoals bedrijven met een treasury-functie. Hoe beoordeelt het kabinet de administratieve lasten van een FTT voor het Nederlandse bedrijfsleven, zowel in de situatie waarin Nederland wel en niet deelneemt aan de invoering van een FTT? Kan hierbij tevens worden ingegaan op de stellingname van de Europese Commissie dat de administratieve lasten

ook voor de belastingbetaler uit de niet-participerende lidstaten zullen toenemen? Geldt dit ook voor pensioenfondsen? De leden van de VVD-fractie merken in dit kader op veel waarde te hechten aan zowel een kwalitatieve als een kwantitatieve analyse van de administratieve lasten. Is het kabinet bereid om deze analyses te maken? In het fiche wordt opgemerkt dat de definitie die de Europese Commissie hanteert voor een «financiële instelling» niet dezelfde is als de definitie van «financiële instelling» en «financiële onderneming» in de Wet op het financieel toezicht. Welke definitie acht het kabinet meer wenselijk? Indien in Europees verband een nauwere definitie wordt overeengekomen, wat zouden dan de administratieve lasten voor het Nederlandse bedrijfsleven zijn? Kan daarbij een inschatting gemaakt worden van de investeringskosten voor het Nederlandse bedrijfsleven in termen van aangepaste ICT-infrastructuur, wanneer een FTT wordt ingevoerd indien Nederland wel en niet participeert in een FTT? Acht het kabinet het mogelijk dat de Nederlandse staat voor deze kosten aansprakelijk wordt gesteld?

De leden van de VVD-fractie zijn het eens met het kabinet dat, hoewel er door Nederland, als het niet deelneemt in de FTT-zone, geen heffingsstelsel hoeft te worden opgezet, er wel kosten kunnen voortvloeien uit beroepen van FTT-landen op de administratieve samenwerkingsrichtlijn en invorderingsrichtlijn (bijvoorbeeld voor het leveren van informatie over door FTT belaste financiële transacties die zich in Nederland hebben voltrokken). Als om informatie gevraagd wordt die bij de Belastingdienst niet bekend is dan kunnen de uitvoeringskosten fors zijn. In welke orde van grote worden deze kosten voor de Belastingdienst ingeschat door het kabinet? Kunnen deze kosten doorberekend worden aan de lidstaten die dergelijke informatie in het kader van de FTT opvragen?

De leden van de fractie van de VVD stellen vast dat de tarieven van de voorgestelde FTT voor derivaten niet lager mogen zijn dan 0,01% van de onderliggende waarde. Voor andere financiële transacties mogen de tarieven niet lager zijn dan 0,1% van de marktprijs. Kan het kabinet aangeven waarop deze tarieven zijn gebaseerd? De genoemde leden merken hierbij op dat op de financiële markten in de regel een keten van elkaar opvolgende financiële transacties plaatsvindt, bijvoorbeeld via brokers, clearing members en clearing platforms, waarbij de FTT elk van de transacties twee keer belast. Hierdoor zal het effectieve tarief van de door de Europese Commissie voorgestelde FTT vele malen hoger uitvallen dan de 0,1% voor aandelen en obligaties en de 0,01% voor derivaten. Deelt het kabinet de mening van de leden van de VVD-fractie dat het effectieve tarief hierdoor tot 10 maal hoger kan uitkomen? Met welk effectieve tarief van een FTT houdt het kabinet rekening?

Gegeven de keten van transacties: ziet het kabinet het risico dat financiële tussenhandelaren de kosten van een FTT doorberekenen aan hun klanten? Is het kabinet het in dit kader eens met de stelling van de leden van de fractie van de VVD dat Nederlandse pensioenfondsen hierdoor alsnog indirect geraakt kunnen worden door een FTT, onafhankelijk van de vormgeving?

De leden van de VVD-fractie vragen het kabinet in te gaan op een aantal recente onderzoeken. Kan ingegaan worden op de impact analyse van de Association of Proprietary Traders (APT), waarin onder andere wordt gesteld dat een FTT negatieve effecten zal hebben op de liquiditeit van aandelen en daardoor beleggers op hogere kosten jagen dan alleen de FTT zelf? Volgens APT, zullen «market makers» in aandelen de FTT verwerken in hun bied- en laatprijzen, waardoor spreads groter zullen worden, waardoor er minder volume aanwezig zal zijn. Dit zal volgens APT uiteindelijk de pensioenfondsen op extra kosten jagen. Kan het

kabinet hierbij specifiek ingaan op de stelling dat een vrijstelling voor transacties door pensioenfondsen nauwelijks effect heeft? Dit zou komen omdat enerzijds dan de gehele keten vrijgesteld zou moeten worden (als gevolg van het cascade effect) en anderzijds omdat pensioenfondsen hun vermogensbeheer vaak uitbesteden aan partijen die geen vrijstelling hebben. Kan tevens worden ingegaan op de stellingname van de Pensioenfederatie dat ook bij een effectieve vrijstelling van de FTT, de Nederlandse pensioenfondsen worden geraakt via verhoogde transactiekosten op de markten?

De leden van de fractie van de VVD vragen daarnaast aandacht voor een recent onderzoek van London Economics dat de FTT de Engelse schatkist miljarden extra aan rentelasten kan gaan kosten. Het onderzoeksrapport heeft de extra rentelasten berekent op 3,95 miljard pond, gebaseerd op een uitgifte van 128,08 miljard pond aan Engelse staatsobligaties. Deze stijging zou het gevolg zijn van de kosten die gemaakt moeten worden bij het door verhandelen van het schuldpapier. Het niet participeren in de FTT zou hier geen effect op hebben volgens de onderzoekers. De leden van de fractie van de VVD vragen een reactie op dit onderzoek. Kan het kabinet op basis van dit onderzoek een inschatting maken wat de extra rentelasten zullen zijn voor de Nederlandse overheid bij de financiering van de staatsschuld?

### **Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PvdA**

#### *Algemeen*

De leden van de PvdA-fractie hebben met gemengde gevoelens kennisgenomen van het richtlijnvoorstel van de Europese commissie voor nauwere Europese samenwerking op het gebied van een financiële transactietaks (FTT). Enerzijds zijn deze leden voorstander van een structureel hogere bijdrage van de financiële sector aan de publieke middelen, onder andere ter vergoeding van de impliciete staatsgarantie die op systeemrelevante financiële instellingen van toepassing is gebleken. Anderzijds zijn deze leden geen voorstander van een financiële transactiebelasting zoals uitgewerkt in het richtlijnvoorstel van de Europese Commissie. In dit voorstel wordt namelijk geen rekening gehouden met de bijzondere sociale positie van pensioenfondsen, wordt een stap gezet in de richting van de FTT als mogelijk eigen middel voor de Europese begroting en is geen rekening gehouden met de samenloop met de Nederlandse bankenbelasting.

Hoewel de leden van de PvdA-fractie om bovengenoemde redenen het voorliggende voorstel niet kunnen ondersteunen, willen zij het kabinet wel vragen in de onderhandelingen over een FTT conformiteit met het regeerakkoord actief na te streven en daartoe ook eigen voorstellen en alternatieven in de onderhandelingen in te brengen. Daarmee komen de leden van de PvdA-fractie tot de vraag welke mogelijkheden voor een financiële sectorbelasting in Europees verband het kabinet zelf ziet, naast het huidige FTT-voorstel en in conformiteit met het regeerakkoord? De leden van de fractie van de PvdA vragen het kabinet ook of daarbij ruimer wordt gekeken naar draagvlak voor alternatieven voor een belasting van de financiële sector dan het huidige voorstel, zoals bijvoorbeeld een bankenbelasting op Europees niveau of een Financial Activities Tax?

Daarbij willen de leden van de PvdA-fractie concreet een reactie van de zijde van het kabinet op het voorstel om voor de FTT een de minimis voor het aantal transacties in te voeren. Door een de minimis – die geformuleerd wordt ten opzichte van het balanstotaal – zullen de marginale kosten per transactie toenemen waardoor een geduldige beleggingsstrategie

(buy and hold) wordt beloond door geen belasting of een lagere transactiebelasting maar high frequency traders juist een toenemende prijsprikkel per transactie krijgen. De leden van de PvdA-fractie signaleren dat elke financiële instelling onder het huidige FTT-voorstel nu een transactiebelasting betaalt en de prijsprikkel niet progressief toeneemt met het aantal transacties.

De leden van de PvdA-fractie willen ook informeren naar de taxatie van het kabinet van het Europese krachtenveld rondom het huidige FTT-voorstel waar elf landen van de zevenentwintig landen zich bij hebben aangesloten. Welke mogelijkheden tot aanpassing van het huidige voorstel ziet het kabinet door overleg binnen de Eurogroep (EU-17) dan wel de Europese Unie (EU-27) en op welke punten?

#### *Effect niet-deelnemende landen*

De leden van de PvdA-fractie zien dat elf landen hebben besloten toe te treden tot de nauwere samenwerking voor een FTT. Door een combinatie van het vestigingsplaatsprincipe en uitgifteprincipe gaat van het huidige FTT-voorstel een sterk extraterritoriaal effect uit, signaleren deze leden. Dit extraterritoriale effect manifesteert zich ook in heffingskosten in Nederland voor een belasting in andere landen. Hoe hoog worden deze heffingskosten voor Nederland ingeschat indien het huidige voorstel doorgang vindt? Is in het huidige voorstel voorzien in enig compensatiemechanisme voor niet-deelnemende landen die wel heffingskosten dragen; willen de leden van de PvdA-fractie weten? De leden van de PvdA-fractie willen bovendien weten hoe deze extraterritoriale effecten zich naar de mening van het kabinet verhouden met de voorwaarden voor nauwere samenwerking van artikel 326 van het Werkingsverdrag? Is de het kabinet met de leden van de PvdA-fractie van mening dat het wenselijk is dat de Europese Commissie een nieuwe impactanalyse van haar nieuwe FTT-voorstel maakt, mede met het oog op dit extraterritoriale effect voor niet-participerende leden?

De leden van de PvdA-fractie spreken hun zorg uit over het destabiliserende effect dat ontwijkconstructies voor de FTT kunnen hebben op de financiële stabiliteit in de Europese Unie, waarbij risico's zich te zeer in een bepaald product en/of een niet in de FTT participerend land concentreren. Deze leden willen informeren in hoeverre het kabinet de huidige misbruikbepaling in het voorstel van de Europese Commissie afdoende acht en in hoeverre de Nederlandse financiële toezichthouders ook oog hebben voor de systeemrisico's van ontwijkconstructies als gevolg van de invoering van een FTT in elf van de zevenentwintig landen?

#### *Pensioenfondsen*

De leden van de PvdA-fractie hebben in het bijzonder aandacht voor de positie van pensioenfondsen en hun deelnemers. In de door de Nederlandsche Bank (DNB) en het Centraal Planbureau (CPB) doorgerekende scenario's dragen pensioenfondsen iets minder dan de helft van de Nederlandse belastingopbrengst van een FTT. Dit aandeel blijft nagenoeg constant indien niet wordt toegetreden tot de nauwere samenwerking constateren deze leden. De leden van PvdA-fractie merken op dat ook indien Nederland niet toetreedt tot de nauwere samenwerking de Nederlandse pensioenfondsen door beleggingen in andere participerende landen waarschijnlijk grofweg 250 miljoen euro zullen bijdragen. Is bekend welk effect deze bijdrage heeft op de dekkingsgraad van de Nederlandse pensioenfondsen?

De leden van de PvdA-fractie willen tevens vragen naar de achterliggende assumpties van de doorrekeningen van een FTT van het CPB en DNB voor de pensioenfondsen.

Allereerst, wat zijn de gehanteerde assumpties over het handelsgedrag van pensioenfondsen; welke tijdshorizon voor het omrollen van beleggingsportefeuille wordt gehanteerd en is een gedragseffect van een FTT op het doen van transacties verdisconteerd in de analyse van zowel het CPB als DNB?

Ten tweede, wat is het aandeel van derivaten als onderdeel van de balans van pensioenfondsen en wat is het aandeel van derivatentransacties in de belastingopbrengst van een FTT zoals gehanteerd in de doorrekening van het CPB en DNB?

Tevens willen de leden van de PvdA-fractie weten of door het kabinet in de onderhandelingen met andere Europese landen over de FTT wordt gekeken naar de mogelijkheid om bepaalde derivatenconstructies of transacties die louter de afdekking van renterisico's voor pensioenfondsen beogen uit te zonderen van de reikwijdte van een FTT?

#### *High Frequency Trading*

De leden van de PvdA-fractie signaleren dat van een transactiebelasting een remmende werking kan uitgaan op het aantal te plegen transacties doordat de kosten evenredig toenemen. Deze leden vragen zich wel af in hoeverre deze remmende werking op grote aantallen transacties – en in het bijzonder het high-frequency trading (HFT) – reeds effectief kan worden bereikt met de voorgestelde maatregelen uit MIFID II waaronder order-to-trade ratios en circuitbreakers? De leden van de PvdA-fractie hechten veel belang aan een effectieve en doelmatige aanpak van de negatieve bijverschijnselen van HFT die marktmanipulatie in de hand kunnen werken en vragen het kabinet nader uit te werken hoe dit wordt aangepakt onder MIFID II.

Het reduceren van de complexiteit en risico's op de reële economie van de financiële sector heeft voor de leden van de fractie van de PvdA hoge prioriteit. Genoemde leden verzoeken het kabinet in te gaan op de mate waarin de voorgestelde FTT en de MIFID II maatregelen hieraan bijdragen.

#### *Eigen middel*

De leden van de PvdA-fractie willen het kabinet vragen of deze kan bevestigen dat met het huidige voorstel de inkomsten van een FTT geen eigenstandig middel van de Europese (meerjaren)begroting worden, maar de participerende landen de nationaal opgebrachte FTT-middelen wel in mindering kunnen brengen op hun reeds geldende BNI-afdracht aan het Europese budget?

#### *Treasury-functie*

Tot slot willen de leden van de PvdA-fractie het kabinet vragen een nadere inschatting te maken van de financiële impact van het huidige FTT-voorstel op Nederlandse multinationale ondernemingen met een aanzienlijke Treasury-functie.

## **Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PVV**

De leden van de fractie van de Partij Voor de Vrijheid (PVV) hebben kennis genomen van dit Fiche. Daarbij hebben de leden van de fractie van de PVV echter wel de volgende vragen, aan- en/of opmerkingen.

### *Algemeen*

Het kabinet gebruikt in de Fiche de term heffing, terwijl de richtlijn spreekt over een FTT, financiële transactiebelasting. In belastingterminologie is er sprake van een heffing of bestemmingsbelasting (levy) als de opbrengst bestemd is voor een bepaald doel of een bepaalde bestemming. Van een belasting (tax) vloeit de opbrengst toe aan de algemene middelen. Daar nu zowel volgens richtlijn als belastingterminologie er sprake is van een belasting (tax) en niet van een heffing (levy) zou het het kabinet sieren om die terminologie te volgen.

In het regeerakkoord is afgesproken dat Nederland zich zal kunnen aansluiten bij de nauwere samenwerking met het oog op een mogelijke heffing op de financiële sector wanneer het voorstel aan de volgende voorwaarden voldoet:

- de Nederlandse pensioenfondsen blijven hiervan gevrijwaard;
- er is geen disproportionele samenloop met de huidige bankenbelastingen;
- de inkomsten vloeien terug naar de lidstaten.

In de fiche is niet beantwoord in welke mate er sprake is van een disproportionele samenloop met de huidige bankenbelasting. De leden van de fractie van de PVV zouden hierop graag een toelichting krijgen.

Gaat het kabinet met het voorstel instemmen als de inkomsten uit de financiële transactiebelasting in de nationale schatkist vloeien?

De financiële transactiebelasting wordt geheven op basis van twee principes: het vestigingsprincipe en het uitgifteprincipe. Op basis van het uitgifteprincipe val een transactie in Duitse aandelen tussen twee Amerikaanse bedrijven op de beurs van New York onder de heffing van de financiële transactiebelasting. Heeft de Europese Commissie of het kabinet enig idee hoe het heffen van de financiële transactiebelasting onder die omstandigheden geëffectueerd gaat worden? Is dit niet in strijd met de fiscale soevereiniteit van de Verenigde Staten van Amerika? Zijn er momenteel belastingverdragen die heffing van de financiële transactiebelasting accommoderen?

De leden van de PVV-fractie begrijpen de onderstaande passage niet (blz. 7 van 22 112, nr. 1580): «Ten tweede heeft de FTT in het ontwerp van de Europese Commissie een sterke extraterritoriale werking. Dit betekent dat financiële instellingen die buiten de FTT-zone gevestigd zijn op basis van het vestigingsplaatsprincipe belast worden met FTT.»

Bedoelt het kabinet niet in het bovenstaande dat heffing van de financiële transactiebelasting plaats vindt op basis van het uitgifteprincipe?

De leden van de PVV-fractie merken op dat 57% van de pensioengelden in de EU zit in Nederlandse pensioenfondsen. Door de FTT wordt er de facto een heffing over pensioengelden ingevoerd die voor 57% voor Nederlandse rekening komt. Wat is de bijdrage van Nederland thans als percentage van de EU-begroting en wat schat het kabinet dat deze zal zijn als zij, hetgeen niet onwaarschijnlijk is, instemt met dit voorstel?



### **Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de SP**

Het stelt de leden van de SP-fractie teleur dat Nederland vooralsnog niet aanhaakt bij de invoering van een Financiële Transactiebelasting (afgekort: FTT). Deze leden hebben over de onderbouwing van dit besluit een aantal vragen. Daarbij grijpen de leden ook deels terug op de kabinetsreactie op het originele voorstel vorig jaar maart. De leden van de fractie van de SP zouden het graag vernemen als dit kabinet een deel van de inschatting van effecten van toen niet meer zou delen. Vooralsnog gaan deze leden in deze reactie daar wel vanuit.

De leden van de SP-fractie zouden graag bevestigd zien dat bij het opnemen van de bepaling in het regeerakkoord over de FTT er rekening is gehouden met de toen reeds bekende uitkomsten van onderzoeken door DNB en het CPB. Heeft het kabinet na opname in het regeerakkoord nog nieuwe inzichten verworven over het effect van de FTT, vragen deze leden? Klopt het dat alle consequenties van de FTT voor de economie reeds bekend waren bij het afsluiten van het regeerakkoord?

De leden van de SP-fractie zouden graag vernemen welke voorstellen Nederland in de onderhandelingen over de FTT heeft gedaan om tot een voor dit kabinet aanvaardbare vormgeving van de heffing te komen. Zijn er naar de mening van het kabinet makkelijke aanpassingen aan het huidige voorstel te doen die het wel aanvaardbaar maken, vragen deze leden zich af?

Welke mogelijkheden ziet het kabinet, vragen de leden van de SP-fractie, om eenzijdig een FTT in te voeren die nauw aansluit bij het huidige voorstel maar wel voldoet aan de voorwaarden van het kabinet?

De leden van de SP-fractie zouden graag ook weten wanneer tijdens de gesprekken over de nauwere samenwerking duidelijk werd dat de grondslag voor de heffing (vestigingsplaats, uitgifte) vanwege het kleinere aantal deelnemende lidstaten zou worden verbreed. Deze leden constateren dat ook niet-deelname aan de FTT financiële gevolgen heeft voor de Nederlandse financiële sector en pensioenfondsen. Heeft deze nieuwe situatie ook geleid tot andere afwegingen, vragen deze leden? Kan het kabinet helder uiteenzetten wat nu de effecten zijn van niet-deelname aan de FTT tegenover het wel deelnemen aan de FTT? Daarbij zouden de leden van de fractie van de SP ook graag zien dat niet alleen de kosten voor financiële instellingen worden meegenomen, maar ook de administratieve kosten die optreden. Deze leden wensen ook te vernemen in hoeverre deze nieuwe vormgeving ertoe zal leiden dat activiteiten zich verplaatsen naar niet deelnemende landen, zoals naar het Verenigd Koninkrijk. Wordt er nu gerekend op verplaatsing van activiteiten naar Nederland?

De leden van de SP-fractie constateren dat vele eerdere onderzoeken naar de gevolgen van de FTT voor Nederland zijn gebaseerd op een EU-brede invoering. Kan worden aangegeven waarop de 500 miljoen euro is gebaseerd die de Nederlandse financiële sector, inclusief pensioenfondsen, zou moeten bijdragen? In hoeverre zijn daar gedragseffecten in meegenomen? Is het niet denkbaar dat het aantal transacties afneemt en er een verschuiving plaatsvindt naar meer langdurige beleggingen en minder transacties? Verondersteld wordt dat bijna de helft van deze heffing opgebracht gaat worden door pensioenfondsen. Waarop is die veronderstelling gebaseerd, vragen deze leden zich af? Is daarbij ook rekening gehouden met de prudente, minder risicovolle beleggingsstrategie van pensioenfondsen? Is daarbij ook rekening gehouden met het relatieve grote aandeel overheidsobligaties in handen van pensioen-

fondsen die niet belast worden bij uitgifte? Genoemde leden constateren ook dat veelal gesproken wordt over de kosten die indirect door de financiële markten zouden worden doorberekend aan eindgebruikers, zoals pensioenfondsen. Kan worden aangegeven welk deel van de ingeschatte kosten voor de pensioenfondsen direct door de heffing zouden komen en welk deel door het doorbelasten van financiële partijen aan de pensioenfondsen?

De leden van de SP-fractie vragen of het zogeheten sneeuwbal- of watervaleffect van de heffing vooral van invloed zal zijn op meer speculatieve transacties, met name die gebruik maken van High Frequency Trading (HFT)? Is bekend in hoeverre pensioenfondsen gebruik maken van HFT? In hoeverre maken pensioenfondsen gebruik van beleidsstrategieën waarbij een hoog rendement moet worden gemaakt door actief veel te handelen, bijvoorbeeld met gebruik van HFT, vragen deze leden. Is dat een recent verschijnsel? De leden van de SP-fractie verwijzen naar het recente AFM-onderzoek naar de kosten die pensioenfondsen maken met beleggen. Kan op basis van de inzichten in het rapport niet worden verondersteld dat pensioenfondsen op de kosten van beleggingsactiviteiten aanzienlijk kunnen besparen door meer lange termijninvesteringen hetgeen leidt tot minder transacties?

De leden van de fractie van de SP constateren dat volgens het kabinet de FTT weinig effect zal hebben op de derivatenhandel. Gaat het kabinet er vanuit dat deze handel in zijn geheel verplaatst wordt buiten de FTT zone? En wat betekent dit voor de pensioenfondsen, die relatief veel gebruik maken van derivaten? De eerdere inschatting was dat zij ondanks de FTT hun bezit van derivaten nauwelijks zullen afbouwen?

De leden van de SP-fractie zouden graag weten waarop de inschatting is gebaseerd dat door de FTT er een toename van nieuwe financiële producten zal zijn waarmee geprobeerd wordt de FTT zoveel mogelijk te vermijden. Valt dat niet door flankerende wetgeving te voorkomen? En is er al niet wetgeving zoals MiflD II waarmee dit wordt geminimaliseerd? En zou dit effect dan ook niet zijn opgetreden indien een transactiebelasting wel aan alle door het kabinet gestelde voorwaarden zou voldoen?

De leden van de SP-fractie constateren dat een groot deel van de kosten worden toegeschreven aan het in het algemeen belasten van de financiële sector. Vooral het zogeheten sneeuwbaaleffect zou leiden tot een effectief hoger percentage heffingen die op lange termijn uiteindelijk aan de eindgebruikers zouden worden doorbelast. Geldt dit effect voor alle soorten transacties, vragen deze leden? Is het niet aannemelijk dat hiermee het aantal vooral speculatieve transacties zal afnemen? Valt dit effect ook niet te vermijden door een vast bedrag als opbrengst te hanteren en percentages daarop aan te passen?

De leden van de SP-fractie hebben ook kennis genomen van de inschatting van de Europese Commissie. Zij vindt het aannemelijk dat handelaren die nu nog op eigen naam handelen voor transacties waar ze als tussenpersoon optreden, vanwege de FTT, andere «business models» zullen zoeken waarmee ze het sneeuwbaaleffect ontwijken. Deelt het kabinet die inschatting, vragen deze leden?

De leden van de SP-fractie lezen dat volgens het kabinet dit voorstel de interne markt mogelijk verstoort, wat in strijd zou zijn met de voorwaarden die worden gesteld aan nauwere samenwerking. Waarop baseert het kabinet deze stelling? Overweegt het juridische stappen?

### **Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van het CDA**

De leden van de CDA-fractie hebben meerdere keren hun bezwaren tegen de plannen rondom de financiële transactiebelasting (FTT) kenbaar gemaakt. De voorstellen die nu op tafel liggen lijken een forse schade voor Nederland te kunnen opleveren.

Allereerst vernemen de leden van de CDA-fractie graag van het kabinet welke landen hebben ingestemd met de versterkte samenwerking, welke zich onthouden hebben en of iemand heeft tegengestemd. Tevens vernemen deze leden graag wat het formele besluit van de Raad was in deze.

Ofwel, hebben de zestien lidstaten die aangegeven hebben niet mee te willen doen, ook voorwaarden gesteld aan een eventueel voorstel of hebben zij gewoon totale beleidsvrijheid gegeven om de FTT in te vullen op de wijze die hen het beste lijkt?

De leden van de CDA-fractie vragen dit omdat toch wel gevoeglijk bekend was dat een voorstel toch wel een vorm van extraterritoriale werking zou hebben om werkbaar te kunnen zijn, omdat andere alle transacties zouden verschuiven van deelnemende landen naar niet-deelnemende landen.

Eigenlijk kunnen de leden van de fractie van het CDA zich het beste vinden in de brief, die Lord Boswell namens het Britse Hogerhuis aan de regering aldaar geschreven heeft en waarin hij op pagina 9 onomwonden stelt dat het voorliggende voorstel niet voldoet aan de criteria voor versterkte samenwerking en dat zij verzocht wordt om urgent juridisch advies in te winnen.

De leden van de CDA-fractie verzoeken het kabinet juridisch advies in te winnen zelf of bij de landsadvocaat, of de extraterritorialiteit, waarbij elf landen erin zouden kunnen slagen effectief honderden miljoenen belasting te heffen op Nederlandse rechtspersonen die in Nederland transacties doen, niet in strijd is met Europees recht.

Graag ontvangen de genoemde leden dat advies en verzoeken zij het kabinet alvast samen op te trekken met Zweden en het Verenigd Koninkrijk in hun oppositie tegen een voorstel met zo'n extraterritoriale werking.

De leden van de CDA-fractie verzoeken het kabinet de berekeningen van hoeveel geld dit Nederlandse pensioenfondsen kost te onderhouden en openbaar te maken.

Verder verzoeken deze leden het kabinet aan te geven wat er precies gebeurt met de handel in derivaten wanneer het nu voorliggende voorstel wordt ingevoerd.

Ook willen de leden van de fractie van het CDA graag weten welke gevolgen invoering van de FTT zou kunnen hebben voor de rente die deelnemende en niet-deelnemende landen zullen betalen op hun staatsleningen en op welke wijze dit voorstel leningen raakt van bijvoorbeeld de Europese Investeringsbank.

Deze leden verzoeken het kabinet aan te geven hoe wordt omgegaan met certificering van aandelen en obligaties in het voorliggende voorstel.

Tot slot verzoeken de leden van de CDA-fractie het kabinet om zich niet aan te sluiten bij de elf landen die nu samenwerken.

### **Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van D66**

#### *Algemeen*

De leden van de D66-fractie hebben kennis genomen van het BNC-fiche. Deze leden zijn verbaasd dat er een voorstel met potentieel grote negatieve effecten op de Nederlandse economie wordt gedaan, dat het de

bedoeling is dat dit voorstel per 1 januari 2014 in werking treedt, maar dat er nog zo veel onduidelijkheid is over de effecten op de Nederlandse economie. Deze leden hebben daarom nog veel vragen.

#### *Algemene gegevens*

De leden van de D66-fractie constateren dat in de besluitvormingsprocedure in de Raad alleen de participerende lidstaten stemrecht hebben. Tegelijk constateren deze leden dat het Commissievoorstel grote economische effecten kan hebben in Nederland, ook wanneer Nederland niet deelneemt. Welke mogelijkheden heeft Nederland om de invoering van de FTT te blokkeren, wanneer Nederland niet deelneemt aan de FTT, maar de gevolgen van de FTT voor Nederland onaanvaardbaar zijn?

De leden van de D66-fractie vragen wat de planning is van de besluitvorming over de FTT. Wanneer zal de Raad besluiten over invoering van de FTT?

#### *Samenvatting BNC-fiche*

De leden van de D66-fractie constateren dat de FTT als doelstellingen heeft om de financiële sector bij te laten dragen aan de kosten van de crisis, dubbele belastingheffing te voorkomen en risicovolle transacties te ontmoedigen. Verder constateren de leden van de D66-fractie dat het kabinet de FTT ook in Nederland wil invoeren, mits aan de voorwaarden in het Regeerakkoord wordt voldaan. De ambtsvoorganger van deze Minister schreef in 2012 aan de Kamer dat analyses van het CPB, DNB en de AFM aan het licht hebben gebracht dat een FTT niet een efficiënte manier is om een goede bijdrage van de financiële sector aan de publieke middelen te bewerkstelligen. Daarnaast draagt een FTT volgens genoemde organisaties niet bij aan een stabielere financiële sector. Deelt het kabinet de analyse van CPB, DNB en AFM dat tenminste twee van de drie doelstellingen niet goed bereikt worden met de FTT? Zo nee, waarom heeft het kabinet een ander oordeel? Zo ja, waarom wil dit kabinet dan toch een FTT invoeren?

De leden van de D66-fractie constateren dat het vorige kabinet voornemens was de Europese Commissie te verzoeken om minder marktverstorende alternatieven voor een FTT te laten onderzoeken, zoals bijvoorbeeld een Financial Activity Tax, een (Europees gecoördineerde) bankenbelasting of een Stamp Duty naar Brits voorbeeld. De leden van de D66-fractie vragen het kabinet om de Kamer over de uitkomsten van dit onderzoek te informeren.

De leden van de D66-fractie vragen het kabinet op welke wijze gewaarborgd wordt dat de FTT niet door de financiële instellingen wordt doorberekend, waardoor feitelijk de eindgebruikers, waaronder ook Nederlandse consumenten, de FTT gaan betalen?

De leden van de D66-fractie vragen of het kabinet de FTT de beste manier vindt om dubbele belastingheffing op financiële transacties te voorkomen. Verder vragen zij om inzichtelijk te maken van welke dubbele belastingheffing er op dit moment sprake is.

De leden van de D66-fractie vragen of het kabinet de FTT de beste manier vindt om «risicovolle transacties» te ontmoedigen. Over welke transacties gaat het dan, waarom moeten deze ontmoedigd worden en waarom is de FTT hiervoor de beste manier? Deelt het kabinet de mening dat door de brede grondslag van de FTT ook transacties worden belast die juist

bedoeld zijn om risico's af te dekken? Schiet de FTT daardoor niet zijn doel voorbij?

De leden van de D66-fractie constateren dat de Europese Commissie een opbrengst van 30 à 35 miljard euro per jaar heeft becijferd. Deelt het kabinet de mening van genoemde leden dat de FTT er waarschijnlijk toe zal leiden dat veel financiële transacties zich zullen verplaatsen naar niet-deelnemende landen? Heeft de Europese Commissie hier in de impactanalyse rekening mee gehouden?

#### *Samenvatting voorstel*

De leden van de D66-fractie constateren dat de FTT niet het oogmerk heeft om leenactiviteiten buiten de financiële markten door niet-financiële actoren te belasten. Deze leden constateren tevens dat financiële instellingen de hypotheeken en bancaire leningen die zij aanbieden, financieren op de financiële markten, via producten die wel onder de FTT vallen. Deelt het kabinet de mening dat de FTT er daardoor, ook wanneer Nederland niet deelneemt, toch voor zal zorgen dat consumenten en bedrijven meer zullen gaan betalen voor hypotheeken, bancaire leningen en vergelijkbare leningen?

De leden van de D66-fractie constateren dat door de FTT financiële instellingen uit landen die de FTT niet invoeren, wel gedwongen worden deze belasting te betalen. Zelfs wanneer zij niet handelen in het land dat de FTT heeft ingevoerd. Dat betekent dat, ook wanneer Nederland de FTT niet invoert, Nederlandse financiële instellingen aan Duitsland belasting moeten betalen, wanneer zij waar ook ter wereld in aandelen van een Duits bedrijf handelen. De leden van de D66-fractie constateren dat de Minister in het BNC-fiche niet in staat is om aan te geven of dit de interne markt verstoort en of dit in strijd is met het principe van fiscale soevereiniteit en Europese en internationale verdragen. Deze leden vragen het kabinet of zij hierover advies wil vragen bij de Raad van State. Genoemde leden vragen het kabinet om hier uitsluitsel over te geven.

De leden van de D66-fractie vragen of er andere belastingen bestaan waarbij Nederlandse belastingbetalers, die in Nederland handelen, aan een ander land belasting moeten betalen.

De leden van de D66-fractie constateren dat het Britse Hogerhuis over dit onderwerp het Britse kabinet heeft gevraagd om tegen deze extraterritoriale werking te protesteren bij het Europees Hof van Justitie. Deze leden vragen of het kabinet dit voornemen ook heeft.

Tevens zien de leden van de D66-fractie een mogelijk conflict over de belastinggrondslag, waarvoor zowel het vestigingsplaatsprincipe als het uitgifteprincipe gebruikt wordt. Wanneer de handelende financiële instellingen uit een land uit de FTT-zone (bijvoorbeeld België) komen, maar handelen in aandelen uit een ander land uit de FTT-zone (bijvoorbeeld Frankrijk). Wordt de FTT dan aan België, aan Frankrijk, of aan beide landen betaald?

Ook vragen de leden van de D66-fractie hoe deze belastinginning in de praktijk gaat. Wordt Nederland verplicht om aan deze belastinginning mee te werken? Zo ja, op welke manier? Deze leden vragen het kabinet op welke manier de inning van de FTT vorm zou moeten krijgen in de volgende voorbeeldsituaties:

- Twee Nederlandse financiële instellingen handelen op de beurs van Amsterdam in aandelen die uitgegeven zijn in Duitsland.

- Een Nederlandse financiële instelling handelt met een Italiaanse financiële instelling op de beurs van Amsterdam in aandelen die uitgegeven zijn in België.
- Twee Nederlandse financiële instellingen handelen «over the counter» in derivaten die uitgegeven zijn in Duitsland.
- Een Nederlandse financiële instelling handelt met een Mexicaanse financiële instelling op de beurs van Hong Kong in aandelen die uitgegeven zijn in Slovenië.

Daarnaast vragen de leden van de D66-fractie naar de gevolgen van de FTT voor de financieringsmogelijkheden van ondernemingen en het effect hiervan op de reële economie. Deelt het kabinet de mening van deze leden dat, ondanks het uitzonderen van primaire markten, een FTT een drukkend effect zal hebben op de handel in en de waarde van aandelen van in FTT-landen gevestigde ondernemingen?

De leden van de D66-fractie verbazen zich ten hoogste over het feit dat de Europese Commissie geen effectbeoordeling voor de niet-participerende lidstaten heeft uitgevoerd, terwijl er onmiskenbaar grote effecten zijn voor de niet-participerende lidstaten, waaronder Nederland. Ook verbazen deze leden zich dat het kabinet zelf geen uitgebreide impactanalyse heeft gemaakt voor Nederland, terwijl het de bedoeling is dat de wetgeving al op 30 september 2013 wordt geïmplementeerd. Waarom heeft de Europese Commissie dit nagelaten? Gaat de Europese Commissie deze effectbeoordeling voor niet-deelnemende landen alsnog uitvoeren? Zo niet, kan het kabinet dan zelf een effectbeoordeling voor Nederland van de voorgestelde FTT (laten) maken en deze aan de Kamer doen toekomen, voordat er verdere stappen worden gezet in het besluitvormingsproces over de FTT?

*Bevoegdheidsvaststelling en subsidiariteits- en proportionaliteitsoordeel*

De leden van de D66-fractie vragen waarom het kabinet van mening is dat er voldaan wordt aan het subsidiariteitsvereiste. Evenals de heffing in individuele lidstaten, leidt ook de invoering van de FTT in elf landen, met name door het uitgifteprincipe, tot marktverstoringen, mogelijkheden tot ontwijking en toenemende administratieve lasten. Zou een FTT niet alleen kunnen werken wanneer deze door alle grote economieën, zoals de G20, tegelijk wordt ingevoerd?

De leden van de D66-fractie delen het proportionaliteitsoordeel. Zij vragen of het kabinet het oordeel deelt dat de FTT er toe zal leiden dat het aantal financiële transacties niet zal afnemen, maar zich zal verplaatsen naar landen die de FTT niet invoeren. Wat is hiervan het effect op het concurrentievermogen van Europa?

De leden van de D66-fractie vragen het kabinet hoe het «sneeuwbaaleffect» van de FTT zich verhoudt tot de tweede doelstelling van de FTT: het tegengaan van dubbele belastingheffing. Wordt er via het sneeuwbaaleffect niet juist drie-, vier-, of vijfdubbel belasting geheven op financiële transacties? Deelt het kabinet de mening van genoemde leden dat de kans groot is dat de rekening voor dit sneeuwbaaleffect terecht komt bij de eindgebruiker?

Deelt het kabinet de mening van de leden van de D66-fractie dat de Nederlandse pensioenfondsen niet gevrijwaard blijven van de FTT, ook wanneer Nederland zich niet aansluit?

De leden van de D66-fractie delen de zorg van het kabinet dat de FTT nieuwe financiële producten en handelspraktijken om de FTT te ontwijken zal stimuleren, dat het financiële systeem hierdoor complexer en risicovoller wordt. Deze leden vragen het kabinet hoe dit zich verhoudt tot de derde doelstelling van de FTT: het tegengaan van risicovolle transacties.

*Financiële implicaties, gevolgen voor regeldruk en administratieve lasten*

De leden van de D66-fractie constateren dat, ook wanneer Nederland geen FTT invoert, de landen die wel een FTT invoeren, van Nederland hulp kunnen krijgen bij informatie en invordering, maar dat het kabinet geen idee heeft wat hiervan de uitvoeringskosten zijn. Deze leden vragen of het meewerken van de Nederlandse Belastingdienst aan de inning van een buitenlandse belasting verplicht is, of dat Nederland ook medewerking kan weigeren. Tevens vragen deze leden of het mogelijk is om de uitvoeringskosten door te belasten aan de landen die de FTT invoeren.

**Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de ChristenUnie**

De leden van de ChristenUnie-fractie hebben kennisgenomen van het fiche over de richtlijn ter implementatie van nauwere samenwerking op het gebied van een financiële transactiebelasting (FTT). Deze leden constateren dat de economische effecten, uitvoeringskosten en administratieve lasten van de FTT voor Nederland fors zijn, ondanks dat Nederland niet deelneemt aan de nauwere samenwerking.

Deze leden vragen het kabinet (nogmaals) te onderbouwen waarom Nederland in januari 2013 voor de autorisatie van de nauwere samenwerking gestemd heeft, terwijl op dat moment de inhoud van de richtlijn nog niet bekend was, en terwijl het kabinet nu in het fiche de vraag stelt of wel aan de verdragsrechtelijke voorwaarden voor nauwere samenwerking is voldaan.

De leden van de ChristenUnie-fractie blijven bij het standpunt dat invoering van een FTT onverstandig is en dat beter ingezet kan worden op coördinatie van de bankenbelasting zoals die in verschillende lidstaten bestaat, en zoals ook door het kabinet aan de Eerste Kamer is bericht (brief 26 oktober 2012).

De leden van de ChristenUnie-fractie lezen dat een van de doelen van de FTT het ontmoedigen is van risicovolle transacties op financiële markten. Deze leden vragen het kabinet of juist constructies om de FTT te ontwijken niet zullen leiden tot risicovolle transacties buiten de FTT-zone. Welke alternatieven ziet het kabinet om de doelstelling van het ontmoedigen van risicovolle transacties te bereiken?

De leden van de ChristenUnie-fractie vragen het kabinet in te gaan op inschatting van de Commissie van de opbrengst van 30 à 35 miljard euro per jaar. Hoe beoordeelt het kabinet deze inschatting? En kan het kabinet op basis van het Commissievoorstel een inschatting geven van de afdracht van de Nederlandse financiële sector, in de situatie dat Nederland niet deelneemt en wel deelneemt aan de nauwere samenwerking?

De leden van de ChristenUnie-fractie constateren dat niet-participerende lidstaten ook fors getroffen worden door de invoering van de FTT, zo ook de Nederlandse pensioenfondsen. Dit roept bij de genoemde leden des te meer de vraag op hoe het kabinet heeft kunnen instemmen met autori-

satie van de nauwere samenwerking, aangezien Nederlandse pensioenfondsen dus niet gevrijwaard blijven, ook als Nederland niet meedoet.

De leden van de ChristenUnie-fractie vragen welke mogelijkheden het kabinet überhaupt ziet om de Nederlandse pensioenfondsen te vrijwaren van de FTT in andere lidstaten, mede gelet op het feit dat hierbij ook de financiële transacties voorafgaande aan de koop van een pensioenfonds gevrijwaard moeten worden en dat pensioenfondsen hun vermogensbeheer vaak uitbesteden aan partijen die geen vrijstelling van de FTT hebben.

De leden van de ChristenUnie-fractie vragen wat volgens het kabinet de effecten van de FTT zijn op de pensioenen in Nederland, nu blijkt dat de Nederlandse pensioenfondsen indirect getroffen gaan worden door invoering van de FTT in de elf lidstaten die deelnemen aan de nauwere samenwerking.

De leden van de ChristenUnie-fractie vragen het kabinet om de Europese Commissie in aanvulling op de effectbeoordeling uit 2011 ook een effectbeoordeling uit te laten voeren voor de niet-participerende lidstaten. Hierbij dienen volgens deze leden in ieder geval de effecten voor de financiële sector, de pensioenfondsen en de economische groei te worden meegenomen, alsmede de uitvoeringskosten en administratieve lasten. Ook dient er volgens deze leden onderzoek te worden gedaan naar de extraterritoriale werking, de stabiliteit van de financiële markten en de relatie met het principe van fiscale soevereiniteit.

De leden van de ChristenUnie-fractie zijn geschrokken van de implementatie-effecten die invoering van de FTT heeft op niet-participerende lidstaten, doordat deze landen verplicht zijn informatie te leveren aan FTT-landen die wellicht niet bekend is bij de Belastingdienst, waardoor de uitvoeringskosten fors kunnen zijn. Verder worden niet-FTT-landen wellicht verplicht om FTT te innen voor FTT-landen voor instellingen binnen hun grenzen. De leden van de ChristenUnie-fractie vragen het kabinet daarom zo snel mogelijk inzicht te geven in de uitvoeringskosten voor de Nederlandse overheid en de administratieve lasten voor het Nederlandse bedrijfsleven.

## **II Reactie van de Minister**

### **Inleiding**

Bij de beantwoording van de vragen is geprobeerd om de vragen zoveel mogelijk te rubriceren naar de belangrijkste onderwerpen die hieronder zijn weergegeven:

- De nauwere samenwerking (pag 2 t/m 4)
- De voorwaarden uit het regeerakkoord (pag 5 t/m 8)
- Algemene economische effecten van een FTT (pag 9 t/m 12)
- Administratieve lasten en de uitvoeringskosten (pag 13 t/m 15)
- Het sneeuwbaaleffect (pag 16 t/m 17)
- Effecten op de pensioenfondsen (pag 18 t/m 19)
- Effecten op de staatsschuld (pag 20 t/m 21)
- Samenloop met financiële regelgeving (pag 22 t/m 25)
- Richtlijn inhoudelijke vragen (pag 26 t/m 27)

Zoals bekend heeft Nederland zich tot op heden niet aangesloten bij de nauwere samenwerking voor een financiële transactiebelasting (FTT). Dit behelst geen principiële afwijzing van een Europese heffing op de



financiële sector. Het regeerakkoord stelt dat Nederland zich aansluit bij een nauwere samenwerking voor een heffing op de financiële sector, indien aan drie voorwaarden wordt voldaan:

1. De Nederlandse pensioenfondsen blijven gevrijwaard van een financiële sector belasting;
2. Er is geen disproportionele samenloop met de huidige bankenbelasting, en;
3. De inkomsten vloeien terug naar de lidstaten.

Dit voorstel voldoet niet aan de voorwaarden van het regeerakkoord. Zo worden pensioenfondsen belast door de FTT. Daarom zal Nederland op dit moment niet toetreden tot de nauwere samenwerking. Het kabinet blijft de Nederlandse voorwaarden in Brussel onder de aandacht brengen.

Hieronder volgt de beantwoording van de vragen van de fracties per onderwerp.

### **De nauwere samenwerking**

De leden van de fractie van de VVD hebben vragen of de nauwere samenwerking met betrekking tot het FTT-voorstel voldoet aan de verdragsrechtelijke voorwaarden en vragen in dat verband wanneer hier meer duidelijkheid over komt. Ook de leden van de fractie van de SP hebben vragen over de voorwaarden gesteld. Voorts vragen de leden van de fractie van de VVD in dat kader of het kabinet de mening deelt dat er eerst een antwoord op de vraagtekens over de extraterritoriale werking van het FTT-voorstel moet komen alvorens voortgang zou kunnen worden gemaakt met deze nauwere samenwerking. Ook de leden van de fractie van de PvdA hebben gevraagd naar de extraterritoriale effecten van het FTT-voorstel en hoe deze zich verhouden tot de voorwaarden voor nauwere samenwerking.

Het proces van de nauwere samenwerking vereist dat de lidstaten met een gekwalificeerde meerderheid instemmen dat er nauwere samenwerking op een bepaald onderwerp (in dit geval een belasting op financiële transacties) plaats zal vinden. Daarmee verkrijgt de Europese Commissie (hierna: de Commissie) autorisatie van de Raad om een voorstel voor de nauwere samenwerking op te stellen. Op het moment van instemming was de concrete inhoud van het richtlijnvoorstel dus nog niet bekend. Wel dient de nauwere samenwerking te voldoen aan enige verdragsrechtelijke voorwaarden, onder andere, dat de samenwerking de bevoegdheden, rechten en de plichten van de niet participerende lidstaten eerbiedigt. Verder mag de nauwere samenwerking geen afbreuk doen aan de interne markt, noch aan de economische samenhang van de Unie. Deze voorwaarden hebben als doel om de niet participerende lidstaten te beschermen tegen te vergaande nauwere samenwerking. Er is tot nu toe weinig juridische uitleg of interpretatie ten aanzien van deze voorwaarden omdat er nog maar twee nauwere samenwerkingen de FTT zijn voorgegaan en er zijn partijen die stellen dat het richtlijnvoorstel strijdig is met de gestelde voorwaarden. Wel dient niet uit het oog te worden verloren dat dit voorstel aan verandering onderhevig zal zijn alvorens de participerende lidstaten ermee akkoord zullen gaan. Op dit moment is er nog geen aangepaste tekst voorgesteld. Om deze reden is het kabinet van mening dat het nu niet opportuun is om het voorstel voor te leggen bij de Raad van State of de Landsadvocaat zoals voorgesteld door respectievelijk de leden van de fracties van D66 en het CDA. Op het moment dat de participerende lidstaten het eens zijn over de tekst heeft een toets aan de voorwaarden van nauwere samenwerking een sterkere toegevoegde waarde.

De leden van de fractie van het CDA vragen welke lidstaten hebben ingestemd met de versterkte samenwerking, welke lidstaten zich hebben onthouden en welke lidstaten hebben tegengestemd. Tevens vernemen de leden graag wat het formele besluit van de Raad was. De leden van de ChristenUnie vragen waarom het kabinet voor de autorisatie heeft gestemd des te meer omdat Nederlandse pensioenfondsen niet zijn gevrijwaard in het richtlijnvoorstel van een FTT.

De lidstaten Luxemburg, Malta, Tsjechië en het VK hebben zich onthouden van stemming. De overige lidstaten (waaronder Nederland) hebben ingestemd met de autorisatie aan de Commissie om een voorstel te maken voor nauwere samenwerking op het gebied van een belasting op financiële transacties. In het regeerakkoord staat dat Nederland een positieve grondhouding heeft ten aanzien van de nauwere samenwerking zij het dat er aan bepaalde voorwaarden dient te worden voldaan. In deze context zou het onlogisch zijn om tegen de autorisatie te stemmen. Bovendien staat het besluit tot het verlenen van autorisatie om nauwere samenwerking aan te gaan los van de concrete invulling van de Commissie om bijvoorbeeld pensioenfondsen niet te vrijwaren van de FTT. Hierbij dient nogmaals gesteld worden dat het kabinet aan alle partijen (inclusief de Commissie) actief en helder voorafgaand aan het besluit van autorisatie de Nederlandse voorwaarden heeft uitgelegd.

Het kabinet overweegt op dit moment evenmin, zoals de leden van de fractie van D66 suggereren, om in navolging van het Britse kabinet de extraterritoriale werking van de FTT aan het Europese Hof voor te leggen. In antwoord op vragen van de leden van de fracties van het CDA en D66 wordt voorts opgemerkt dat Nederland als niet participerende lidstaat inderdaad geen stemrecht heeft ten aanzien van goedkeuring van de uiteindelijke FTT richtlijn. Dat wil niet zeggen dat Nederland (en andere niet participerende lidstaten) geen invloed heeft op het proces. De participerende lidstaten zijn gevoelig voor juridische procedures en wensen ook geen ongewenste precedentwerking op het gebied van nauwere samenwerking. In het uiterste geval kan Nederland (mogelijk in samenwerking met andere niet participerende lidstaten zoals de leden van de fractie van het CDA suggereren) een rechtszaak aanspannen bij het Hof van Justitie.

De leden van de fractie van de SP willen weten op welk moment duidelijk werd dat de grondslag voor de heffing zou worden verbreed als gevolg van het kleinere aantal lidstaten. In de aanloop naar de Ecofin Raad van 22 januari 2013 heeft de Commissie zonder concreet te worden aangegeven positief te staan tegenover het voorstel van het Europese Parlement om de grondslag van de FTT uit te breiden met het uitgifte principe. Wat deze positieve grondhouding concreet betekende, werd duidelijk met de publicatie van het richtlijnvoorstel op 14 februari 2013.

Naar aanleiding van het verzoek van de leden van de fractie van het CDA om niet aan te sluiten bij de elf landen die via nauwere samenwerking streven naar implementatie van een FTT-voorstel wordt opgemerkt dat het kabinet – zoals ook elders in deze antwoorden wordt opgemerkt – bewust heeft afgezien van deelname van deze nauwere samenwerking omdat het voorliggende voorstel niet voldoet aan de voorwaarden die Nederland daaraan stelt.

## **De voorwaarden uit het regeerakkoord**

In het regeerakkoord van dit kabinet staat dat Nederland zich zal aansluiten bij de nauwere samenwerking indien een heffing op de financiële sector aan de volgende voorwaarden uit het regeerakkoord voldoet:

1. De Nederlandse pensioenfondsen blijven gevrijwaard van een financiële sector belasting;
2. Er is geen disproportionele samenloop met de huidige bankenbelasting, en;
3. De inkomsten vloeien terug naar de lidstaten.

De leden van de fracties van de VVD en D66 vragen aan het kabinet of nu blijkt dat het huidige voorstel niet voldoet aan de gestelde voorwaarden Nederland niet zal toetreden tot de nauwere samenwerking. Het huidige voorstel voldoet inderdaad niet aan gestelde voorwaarden. In het voorstel worden pensioenfondsen belast met de FTT. Om deze reden zal het kabinet zich niet aansluiten bij de nauwere samenwerking. In het huidige voorstel wordt niet concreet voorgesteld om de FTT als bron voor een nieuw eigen EU-middel te gebruiken. Wel zijn deelnemende lidstaten uitgenodigd om te onderzoeken of de opbrengsten een basis kunnen vormen voor nieuwe eigen middelen. Het kabinet draagt in dit kader de bovengenoemde voorwaarde over eigen middelen in Brussel uit.

Verder hebben de leden van de fracties van de VVD, de PvdA, de PVV, het CDA, de SP en D66 nadere vragen over de uitleg van de gestelde voorwaarden:

### *Ad 1. De Nederlandse pensioenfondsen blijven gevrijwaard van FTT*

De leden van de fractie van de VVD vragen of het kabinet de stelling deelt dat ook met een herzien voorstel met een minder brede grondslag of specifieke vrijstellingen, de Nederlandse pensioenfondsen indirect toch worden geraakt door een FTT vanwege de sterke extraterritoriale werking van een FTT. Verder vragen de leden van de fractie van de VVD of Nederlandse pensioenfondsen door keteneffecten alsnog indirect geraakt kunnen worden door een FTT. Ook vragen zij het kabinet hierbij in te gaan op de stelling dat een vrijstelling voor transacties voor pensioenfondsen nauwelijks effect heeft en de stelling van de pensioenfederatie dat verhoogde transactiekosten de pensioenfondsen kunnen raken, ondanks een vrijstelling. Tot slot vragen deze leden het kabinet in te gaan op de stelling dat een FTT negatieve effecten zal hebben op de liquiditeit van aandelen, wat de kosten op de financiële markten verhoogt. De leden van de fractie van D66 vragen op welke wijze wordt gewaarborgd dat de FTT niet door financiële instellingen wordt doorberekend. Ook vragen zij of het kabinet het eens is met de leden van de fractie van D66 dat Nederlandse pensioenfondsen niet gevrijwaard blijven van de FTT, ook wanneer Nederland zich niet aansluit. De leden van de fractie van de ChristenUnie vragen welke mogelijkheden het kabinet ziet om de Nederlandse pensioenfondsen te vrijwaren van de FTT in andere lidstaten.

Het valt niet uit te sluiten dat pensioenfondsen geraakt worden door de indirecte effecten van de door de Commissie voorgestelde FTT op de financiële markten. Tussenpersonen kunnen de eerder in rekening gebrachte FTT-kosten bijvoorbeeld doorberekenen aan hun cliënten. Ook partijen waar op financiële markten verplicht gebruik van wordt gemaakt, zoals clearing members, kunnen dat doen. Het zal een uitdaging zijn om de doorberekende marges vrij te stellen. Daarnaast kan een FTT leiden tot

verminderde liquiditeit op financiële markten, waardoor de «bid-ask spread»<sup>1</sup> en daarmee de transactiekosten kunnen toenemen.

De FTT zoals voorgesteld door de Commissie bevat geen waarborgen om het doorberekenen van de heffing tegen te gaan. Zoals bij iedere belasting het geval is, zal (een deel van) de kosten dan ook gedragen worden door de eindgebruikers. De mate waarin zij dat doen is tevoren moeilijk te voorspellen, omdat de kosten voor eindgebruikers voortvloeiend uit FTT-doorberekening bepaald worden door het aantal stappen dat een transactie doorloopt, de mate van concurrentie tussen financiële dienstverleners en de marge die dienstverleners maken op een transactie.

Daarnaast dient bedacht te worden dat ook een vrijstelling voor pensioenfondsen (zelfs als alle voorafgaande transacties aan de aankoop van een product door een pensioenfonds zijn vrijgesteld van FTT) niet garandeert dat fondsen gevrijwaard blijven van alle indirecte effecten van de voorgestelde FTT. Wel kan een vrijstelling pensioenfondsen vrijwaren van de directe kosten van deze FTT.

*Ad 2. Er is geen disproportionele samenloop met de huidige bankenbelasting*

De leden van de fracties van de VVD en de PVV vragen zich af in welke mate er sprake is van een disproportionele stapeling van belastingen. Verder vragen de leden van de VVD zich af of er ook een stapeling plaatsvindt als Nederland niet participeert aan de nauwere samenwerking. De achtergrond van deze voorwaarde is dat banken niet geconfronteerd mogen worden met een vergaande stapeling van belastingen die specifiek zien op de financiële sector. Het kabinet is een voorstander van de gedachte dat de banken hun *fair share* dienen bij te dragen aan de bekostiging van de crisis. Hierbij dient wel bedacht te worden dat een te zware last voor de banken contra productief kan uitwerken en zal kunnen leiden tot druk op de balansen en kredietverlening van banken. In dat licht dient deze voorwaarde dan ook te worden te bezien. Daarom hecht het kabinet er ook zeer aan dat DNB, conform de toezegging van de staatssecretaris van Financiën aan beide Kamers der Staten Generaal, de effecten op de kredietverlening van verschillende maatregelen waarmee de banken worden geconfronteerd, nauwlettend in de gaten zal blijven houden. Op die manier kan het kabinet tijdig en accuraat reageren op ontwikkelingen in de kredietverlening. Op dit moment is het lastig om een getalsmatige onderbouwing te geven wanneer er precies sprake is van een disproportionele samenloop.

*Ad 3. De FTT mag niet ingezet worden als een eigen middel*

De leden van de fracties van de PvdA, VVD en de PVV hebben vragen gesteld over het gebruik van de FTT als eigen middel voor de EU-begroting. Zo vragen de leden van de PVV of het kabinet met het FTT-voorstel in kan stemmen als de inkomsten in de nationale schatkist vloeien. Dat is niet het geval. Het terugvloeien van de inkomsten naar de lidstaten is slechts één van de drie voorwaarden die het kabinet verbonden heeft aan deelname aan een FTT. Het voorstel voor een richtlijn regelt zelf niets over de bestemming van de inkomsten uit een FTT.

---

<sup>1</sup> Het verschil tussen de prijs die op de markt wordt gegeven voor een onmiddellijke verkoop (ask) of aankoop (bid) van een financieel product.

Dat gegeven is ook relevant in reactie op de vraag van de leden van de PvdA-fractie of met het huidige voorstel de deelnemers aan een FTT de opbrengsten in mindering kunnen brengen op hun BNI-afdracht aan de EU-begroting en de opmerking van de leden van de VVD-fractie hieromtrent. Het voorstel zelf heeft geen gevolgen voor de eigen middelen, ook niet voor de BNI-afdrachten van deelnemers aan een FTT. Hoewel de Commissie het idee wel eens heeft opgeworpen, zijn geen concrete stappen gezet om de FTT als bron voor een nieuw eigen EU-middel te gebruiken. Wel zijn deelnemende lidstaten uitgenodigd om te onderzoeken of de opbrengsten een basis kunnen vormen voor nieuwe eigen middelen. De leden van de fractie van de VVD vragen verder of het bij introductie van een FTT voor de Commissie niet mogelijk wordt om de eigen middelen voor de EU-begroting uit te breiden. Zoals gezegd is een dergelijke situatie niet aan de orde. Daarbij zij aangetekend dat wanneer de eigen middelen vanuit de FTT toenemen de eigen middelen vanuit de BNI-afdrachten met hetzelfde bedrag zullen dalen.

Tot slot vragen de leden van de PVV wat de procentuele bijdrage van Nederland aan de EU-begroting is. De bijdrage bedraagt circa 4,8 procent en zal niet veranderen na eventueel instemmen met een FTT-voorstel.

#### *Overige vragen naar aanleiding van het regeerakkoord*

De leden van de fractie van de SP zouden graag van het kabinet willen vernemen of dit kabinet de inschatting deelt van de economische effecten die geschetst zijn door het vorige kabinet. In deze context vernemen de leden van de fractie van de SP hoe het standpunt van dit kabinet zich verhoudt tot de inschatting van de effecten van de FTT die eerder bleek uit de onderzoeken van het CPB en DNB. Ook vragen deze leden of dit kabinet de effecten van de FTT net zo inschat als het vorige kabinet in diens reactie op het originele FTT-voorstel, of dat er na opname in het regeerakkoord nieuwe inzichten zijn verworven.

Het huidige kabinet is voorstander van een heffing op de financiële sector die voldoet aan de voorwaarden als gesteld in het regeerakkoord. Een FTT zoals voorgesteld door de Commissie voldoet niet aan deze voorwaarden. Het kabinet heeft de uitkomsten van de onderzoeken van het CPB en DNB mede gebruikt bij het opstellen van deze voorwaarden in het regeerakkoord waar een heffing op de financiële sector voor Nederland aan dient te voldoen.

De leden van de fractie van de VVD vragen of er een vormgeving van een FTT denkbaar is, waarbij de effecten voor de Nederlandse economie en de pensioenfondsen positief uitwerken. Ook vragen zij hoe een dergelijke FTT er dan uit ziet en of een FTT mogelijk is waarbij de Nederlandse pensioenfondsen zowel direct als indirect van FTT gevrijwaard zijn.

Het FTT-voorstel van de Commissie belast de verschillende stappen van een financiële transactie. Doorberekening van de FTT is door die stapsgewijze heffing ten minste ten dele onontkoombaar. Kostenverhogende effecten op de Nederlandse economie en pensioenfondsen zijn daarom, ook bij een andere vormgeving, lastig te vermijden. Bij regionale invoering van een FTT zullen ontwijkingseffecten bovendien aanwezig zijn. Een mondiaal ingevoerde FTT zou dan ook minder lokale marktverstoringen kennen dan de FTT die de Europese Commissie voorstelt.

De leden van de fracties van de PvdA, de SP en D66 vragen zich af of er geen werkbare alternatieven zijn voor het FTT voorstel die in lijn zijn met het regeerakkoord. Ook vragen zij welke mogelijkheden het kabinet zelf naar voren heeft gebracht in de discussie rondom het nieuwe FTT

voorstel. Verder vragen de leden van de fracties van de PvdA en de SP of er veranderingen gemaakt kunnen worden waardoor het kabinet zich wel kan aansluiten tot de nauwere samenwerking. In dit kader wensen de leden van de fractie van de PvdA een concrete reactie van het kabinet over het idee om een *de minimus* voor het aantal transacties in te voeren. Ten slotte vragen de leden van de fractie van de SP zich af of het kabinet niet eenzijdig een FTT kan invoeren die aansluit bij het huidige voorstel maar wel voldoet aan de voorwaarden.

Het kabinet ziet een in de EU gecoördineerde bankenbelasting als een eventueel werkbaar alternatief dat. Op dit moment kan het gebeuren dat een Nederlandse bank die in meerdere EU-lidstaten actief is, in die staten apart bankenbelasting dient te betalen, omdat meerdere lidstaten op nationaal niveau een bankenbelasting hebben ingevoerd. De bank wordt dus dubbel belast. Een multilaterale afspraak ter vermindering van dubbele belasting zou dit probleem weg kunnen nemen. Het kabinet heeft ook gekeken naar andere alternatieven, zoals een stamp duty, een transactiebelasting op aandelenmarkten. Deze mist echter het oogmerk een bijdrage voor de crisis te vragen van de financiële sector. Een Financial Activities Tax kan in Europa op weinig steun rekenen.

Het kabinet twijfelt of het introduceren van een *de minimus* regeling in de FTT de onderliggende problemen van de FTT oplost. Verder voorziet het kabinet een stijging van de administratieve lasten en uitvoeringskosten om de *de minimus* te administreren en te controleren. Bovendien kan High Frequency Trading in de ogen van het kabinet beter worden gecontroleerd via regulering dan via een belasting. Een belasting zorgt eerder voor verplaatsing van de handel dan dat er een belasting wordt afgedragen.

Op dit moment zijn besprekingen over het FTT voorstel van de Commissie voor nauwere samenwerking gaande. Het is primair aan de elf participerende lidstaten om tot overeenstemming te komen. Om deze redenen is er nog niet veel gesproken over alternatieven voor de FTT. Het lijkt er overigens niet op dat de elf lidstaten snel tot een resultaat zullen komen. In deze discussies brengt Nederland uiteraard de voorwaarden uit het regeerakkoord naar voren. Gezien het bovenstaande is een eenzijdige invoering van het voorliggende voorstel, al dan niet aangepast aan de Nederlandse voorwaarden, niet aan de orde.

### **Algemene economische effecten van een FTT**

De leden van de fractie van de ChristenUnie vragen het kabinet een inschatting te geven van de afdracht van de Nederlandse financiële sector, zowel in het geval dat Nederland wel als niet deelneemt aan de nauwere samenwerking. Het kabinet verwijst hiervoor naar de ruwe schatting van DNB dat de Nederlandse financiële sector bij deelname aan de door de Commissie voorgestelde FTT zo'n € 2,3 miljard aan FTT zal betalen. Daarbij wordt er, gezien de Nederlandse eisen, vanuit gegaan dat pensioenfondsen zijn uitgezonderd. Indien pensioenfondsen niet zouden zijn uitgezonderd, zouden de totale kosten € 4 miljard bedragen.<sup>2</sup> Bij niet-deelname aan de FTT zullen de kosten ongeveer € 500 miljoen bedragen, waarvan iets minder dan de helft wordt afgedragen door pensioenfondsen.<sup>3</sup> Die kostenschattingen zijn gebaseerd op handelsvolumes van de financiële sector in eerdere jaren. Opgemerkt dient te

<sup>2</sup> Kamerstuk 32 013, nr. 23

<sup>3</sup> Zie ook de Brief aan de Tweede Kamer van de Minister van Buitenlandse Zaken d.d. 8 maart 2013 met hierin het BNC-fiche: Richtlijn ter implementatie van nauwere samenwerking op het gebied van een financiële transactiebelasting.

worden dat er uiteraard verschillen bestaan tussen partijen en dat het handelsgedrag van een pensioenfonds afwijkt van dat van een bank.

Van tevoren is echter niet goed te voorspellen wat de kosten van de door de Commissie voorgestelde FTT in de landen van de versterkte samenwerking voor de Nederlandse financiële sector zullen zijn, omdat die kosten het gevolg zijn van een groot aantal verschillende, moeilijk te voorspellen factoren. Voorbeelden van dergelijke onzekerheden zijn het aantal stappen dat een financiële transactie doorloopt, de mate van doorberekening van FTT-kosten door private partijen, en gedragseffecten zoals substitutie tussen financiële instrumenten, volumeveranderingen van de handel in bepaalde instrumenten en verplaatsing van handel naar buiten de FTT-zone. Al deze mechanismen samen zullen leiden tot significante indirecte kosten waarvan de precieze hoogte moeilijk in te schatten is.

De leden van de fractie van de VVD vragen of de kostenschattings van DNB met onzekerheden omgeven is en of het risico bestaat dat het bedrag in de praktijk nog veel hoger kan uitvallen. Dat risico is inderdaad aanwezig. Gezien de mate van onzekerheid waarmee deze mechanismen omgeven zijn, zijn indirecte kosten en het sneeuwbaaleffect niet, respectievelijk slechts ten dele, meegenomen in de schattings van DNB. Wel is uitgegaan van een daling van het handelsvolume op financiële markten (15–25%) en is rekening gehouden met de FTT-vrijstelling van aankopen in de primaire markt (van bijvoorbeeld overheidsobligaties). Ook de impact op andere sectoren, zoals beleggingsondernemingen en de *treasury*-onderdelen van Nederlandse multinationals, zijn echter niet meegenomen. Het cijfer kan dan ook worden beschouwd als een ruwe, voorzichtige schattings.

De leden van de ChristenUnie vragen het kabinet om de Commissie, in aanvulling op de effectbeoordeling uit 2011, ook om een effectbeoordeling voor de niet-participerende lidstaten te vragen. De leden van de VVD vragen het kabinet nader onderzoek te doen naar de effecten van een FTT voor de Nederlandse economie, en Nederlandse pensioenfondsen in het bijzonder, indien het FTT-voorstel in het huidige samenwerkingsverband wordt geïmplementeerd. Gezien de sterke extraterritoriale effecten waar de Commissie in het huidige voorstel voor een FTT in voorziet, zal de Nederlandse financiële sector waarschijnlijk significante effecten ondervinden van een FTT die wordt ingevoerd in 11 EU-lidstaten. Het additionele inzicht dat een nieuw onderzoek zou verschaffen in die effecten zou echter beperkt zijn, omdat de factoren waardoor de FTT ingrijpt op de financiële sector en de economie groot in aantal en moeilijk te voorspellen zijn.

Om deze reden, en gezien het feit dat het voorstel in de loop van de onderhandelingen ongetwijfeld nog op meerdere punten zal worden aangepast, lijkt een nieuwe doorrekening van de effecten ervan op dit moment niet opportuun.

De leden van de PvdA-fractie vragen wat de gehanteerde assumpties zijn over het handelsgedrag van de pensioenfondsen; welke tijdshorizon voor het omrollen van beleggingsportefeuille wordt gehanteerd en of een gedragseffect van een FTT op het doen van transacties verdisconteerd is in de analyse van zowel het CPB als DNB.

De analyse van DNB is gebaseerd op handelsvolumes van pensioenfondsen uit 2010 en 2011. De totale waarde van die handel in dat jaar is vermenigvuldigd met een effectief FTT-tarief van 0,2 procent. Daarbij is uitgegaan van een daling van de omzet van 15–25% als gevolg van gedragseffecten na het instellen van de belasting en zijn uitgiftes in de

primaire markt niet meegerekend. Bovendien veronderstelt DNB in haar berekeningen dat in het scenario dat Nederland niet meedoet aan de FTT, Nederlandse partijen hun derivaten en repo's voortaan volledig zullen afsluiten in landen waar geen FTT wordt geheven. De handel in derivaten en repo's is om die reden niet meegenomen in de kostenberekening. De gedragseffecten van de FTT zijn ex ante echter zeer moeilijk te kwantificeren. DNB presenteert zijn berekening dan ook met de nodige terughoudendheid.

Het CPB rekent de FTT-kosten van (onder andere) de Nederlandse pensioenfondsen uit aan de hand van het oude Commissievoorstel. Uit de FTT-opbrengst die de Commissie in dat voorstel voor de gehele EU uitrekt (€ 57 miljard), berekent het CPB het Nederlandse aandeel aan de hand van het aandeel van de Nederlandse pensioenfondsen in de totale activa van de financiële sectoren van alle EU-lidstaten.<sup>4</sup> In de oorspronkelijke berekening van de Commissie zijn enkele gedragseffecten (zoals ontwijkingseffecten) verwerkt, wat impliceert dat deze ook in de afgeleide berekening van het CPB verwerkt zijn.

Net als DNB presenteert het CPB zijn berekening echter met de nodige terughoudendheid. In de berekening wordt namelijk om rekenkundige redenen aangenomen dat verzekeraars, banken en pensioenfondsen vergelijkbaar zijn, dat wil zeggen evenveel handelen per miljard euro bezittingen, en dat het aantal transacties van een financiële instelling recht evenredig is met de hoeveelheid bezittingen. Dat is geen volledig natuurgetrouwe weergave van de werkelijkheid.

De leden van de PvdA vragen naar het aandeel van derivaten als onderdeel van de balans van pensioenfondsen en het aandeel van derivatentransacties in de belastingopbrengst van een FTT zoals gehanteerd in de doorrekening van het CPB en DNB. In het eerste kwartaal van 2013 hadden pensioenfondsen voor bijna € 74 miljard aan derivaten op hun balans op een balanstotaal van € 1.033 miljard.<sup>5</sup> Zoals eerder vermeld in het voorgaande antwoord splitst het CPB zijn analyse echter niet uit naar het type instrumenten, terwijl DNB in zijn analyse van de kosten van de FTT bij niet-deelname van Nederland de derivaten heeft weggelaten.

Tot slot vragen de leden van de fractie van de PvdA het kabinet om een nadere inschatting te maken van de financiële impact op Nederlandse multinationals met een treasuryfunctie.

Het kabinet verwacht dat deze multinationals door de FTT getroffen zullen worden. Op basis van het FTT richtlijnvoorstel zijn doorleningen binnen een concern belast voor zover de doorlening ten laste komt van werkmaatschappijen van het concern die gevestigd zijn binnen de FTT zone. Naast de stijging van de administratieve lasten bij de Nederlandse multinationals om de te betalen FTT intern bij te houden, draagt de FTT bij aan een stijging van de productiekosten in de FTT zone.

De leden van de fracties van de SP en D66 vragen in hoeverre de nieuwe vormgeving ertoe zal leiden dat activiteiten zich verplaatsen naar niet-deelnemende landen, zoals naar het VK of naar Nederland. Verder vragen de leden van de D66-fractie of de Commissie daar in de impactanalyse rekening mee heeft gehouden en wat hiervan het effect op het concurrentievermogen van Europa zou zijn.

<sup>4</sup> CPB, «Evaluatie van de financiële transactiebelasting,» CPB notitie 21 december 2011, p. 4.

<sup>5</sup> DNB, «Balans van pensioenfondsen» en «Pensioenfondsbeleggingen in participaties in beleggingsinstellingen, «Look through»», <http://www.statistics.dnb.nl/index.cgi?lang=nl&todo=Pen1>.



Het nieuwe FTT-voorstel van de Commissie voorziet in twee principes voor de heffing van de FTT: het vestigingsprincipe, waarmee alle handel in financiële instrumenten door instellingen in de FTT-zone wordt belast, en het uitgifteprincipe. Dit principe vult het vestigingsprincipe aan en zorgt ervoor dat alle transacties in financiële producten (zoals aandelen en obligaties) die oorspronkelijk zijn uitgegeven in de FTT-zone, belast worden – ook als de transactie plaats vindt tussen twee instellingen die niet in de FTT-zone gevestigd zijn. Zo hoopt de Commissie de voordelen van verplaatsing van activiteiten te beperken.

Omdat de meeste financiële instellingen handelen in meer producten dan alleen die uit een bepaald gebied, blijven er waarschijnlijk toch voordelen bestaan bij verplaatsing van activiteiten. Het blijft dus voorstelbaar dat activiteiten zich verplaatsen naar niet-deelnemende landen, waaronder, bij niet-deelname, ook Nederland. In het impact assessment van de Commissie zijn enkele gedragseffecten (zoals ontwijkingseffecten) verwerkt.

De leden van de D66-fractie vragen of het kabinet de mening deelt dat door de brede grondslag van de FTT ook transacties worden belast die juist bedoeld zijn om risico's af te dekken en of de FTT daardoor niet zijn doel voorbij schiet.

Het is correct dat onder de reikwijdte van de FTT ook transacties zullen vallen die als enig doel hebben het afdekken («hedgen») van risico's, zoals die van extreme prijsvolatiliteit. De FTT-voorstellen bevatten geen vrijstelling voor dergelijke bonafide hedging transacties. Verwacht mag worden dat het ontbreken van een dergelijke vrijstelling tot gevolg zal hebben dat de kosten, die zijn verbonden aan het hedgen van risico's, voor marktpartijen zullen stijgen.

### **Administratieve lasten voor het bedrijfsleven en de uitvoeringskosten voor de Belastingdienst**

De invoering van een FTT betekent ook een stijging van de administratieve lasten voor het bedrijfsleven en uitvoeringskosten voor de Belastingdienst.

Zo vragen de leden van de fracties van de VVD, SP en ChristenUnie naar de beoordeling van het kabinet over de administratieve lasten van een FTT voor het Nederlandse bedrijfsleven voor zowel de situatie dat Nederland deelneemt aan een FTT als niet deelneemt aan een FTT. Ook vernemen de leden van de VVD-fractie een reactie van het kabinet over de stellingname van de Europese Commissie dat ook de administratieve lasten van de belastingbetalers in niet-deelnemende lidstaten zullen toenemen. Verder vragen de leden van de VVD-fractie zich ook af of dit geldt voor pensioenfondsen.

Mocht het huidige FTT-voorstel uitgewerkt worden zoals het nu is dan zullen de administratieve lasten voor het bedrijfsleven toenemen. In het geval dat Nederland niet deelneemt aan de FTT dan doen er zich twee scenario's voor waarbij het bedrijfsleven FTT zal moeten afdragen en dus geconfronteerd zal worden met administratieve lasten voor het berekenen en het afdragen van de verschuldigde FTT. Zo zal het bedrijfsleven FTT moeten betalen op het moment dat de onderneming gekwalificeerd is als een financiële instelling onder het richtlijnvoorstel en een financiële transactie aangaat met de FTT zone. Door de brede definitie kan ook het bedrijfsleven buiten de financiële sector als zodanig gekwalificeerd worden. De meest in het oog springende groep zijn de zogenaamde ondernemingen die binnen een multinational een treasuryfunctie uitoefenen. Mocht het bedrijfsleven niet kwalificeren als een financiële

instelling dan kan er alsnog FTT betaald worden in het geval desbetreffende bedrijven een transactie aangaan met een effect (aandeel of obligatie) dat is uitgegeven in de FTT zone.

In het geval Nederland wel zal deelnemen aan deze FTT, dan zullen de lasten hoger uitvallen. Mocht een bedrijf onder de FTT-richtlijn kwalificeren als een financiële instelling dan zijn alle financiële transacties (ongeacht of de tegenpartij gevestigd is in de FTT zone of daarbuiten) die dit bedrijf aangaat belast door de FTT. Verder zullen alle bedrijven te maken krijgen met de aansprakelijkheidsregeling in de FTT die stelt dat als een belastingplichtige buiten de FTT zone de verschuldigde FTT niet binnen drie dagen betaalt dat dan de tegenpartij (ongeacht of deze tegenpartij een financiële instelling is of niet) binnen de FTT zone de belasting dient af te dragen. De Commissie is van mening dat vervolgens deze tegenpartij via een civiele claim het betaalde bedrag aan FTT kan terugvorderen. De situatie ten aanzien van pensioenfondsen zal niet veel afwijken van hetgeen hierboven is gesteld. De leden van de fractie van de VVD geven aan een grote waarde te hechten aan een kwalitatieve en kwantitatieve analyse van de administratieve lasten en vragen of het kabinet bereid is om deze analyse uit te voeren. Het lijkt het kabinet het meest opportuun om voorlopig nog geen analyse te maken gezien de grote kans dat het FTT voorstel nog zal worden aangepast.

Zoals hierboven al is aangegeven, maakt de Commissie gebruik van een afwijkende definitie van het begrip «financiële instelling». In dat kader vragen de leden van de VVD-fractie welke definitie van «financiële instelling» en «financiële onderneming» het kabinet meer wenselijk acht: de definitie die de Wet financieel toezicht (hierna: Wft) hanteert of de definitie in het FTT voorstel. Aansluitend willen de leden van de fractie van de VVD weten wat de administratieve lasten zouden zijn als uitgegaan wordt van de beperktere definitie.

Het kabinet acht de reikwijdte van de begrippen financiële instelling en financiële onderneming uit de Wft geschikter dan de ruimere definitie van financiële instelling in het voorstel waarin ondermeer pensioenfondsen onder het bereik van het voorstel gebracht. In het regeerakkoord is afgesproken dat als voorwaarde voor het aansluiten bij de nauwere samenwerking met het oog op een mogelijke heffing op de financiële sector is gesteld dat Nederlandse pensioenfondsen hiervan gevrijwaard blijven. Een dergelijke beperktere definitie zou betekenen dat er minder belastingplichtigen zouden vallen onder de reikwijdte van de FTT. Het Nederlandse bedrijfsleven buiten de financiële sector (met name de treasury ondernemingen in een concernverband en holdingmaatschappijen) en pensioenfondsen vallen dan niet meer onder de reikwijdte van de FTT. Omdat deze groepen niet meer onder de reikwijdte vallen, is de inschatting dat de administratieve lasten flink zullen dalen. In de situatie dat Nederland niet deelneemt aan de FTT betalen bedrijven en pensioenfondsen nog wel FTT die rust op effecten die zijn uitgegeven in de FTT zone.

De leden van de fractie van de VVD vragen of de Nederlandse staat aansprakelijk kan worden gesteld voor de door het Nederlandse bedrijfsleven gemaakte kosten in relatie met de FTT. Het Nederlandse bedrijfsleven is verplicht de voor de heffing van FTT benodigde informatie aan de Belastingdienst te verstrekken. Afgezien van de juridische basis maakt het daarbij geen verschil of Nederland wel of niet FTT zelf gaat heffen. Voor de (verplichte) verstrekking van informatie wordt geen vergoeding gegeven. Om deze reden acht het kabinet het onwaarschijnlijk dat de Nederlandse staat aansprakelijk gehouden zou worden voor de kosten die daaruit voortvloeien.

De leden van de fracties van de VVD, PvdA, SP en de ChristenUnie vragen om een inschatting te geven van de uitvoeringskosten cq. heffingskosten van de Belastingdienst in het geval Nederland deelneemt en in het geval Nederland niet deelneemt.

De hoogte van het bedrag van de uitvoeringskosten is onder meer afhankelijk van het aantal verzoeken om inlichtingen en om invordering dat de Belastingdienst gaat krijgen. Het is op dit moment niet bekend hoeveel verzoeken de Belastingdienst gaat krijgen. De kosten lopen op als de informatie niet op vrijwillige basis wordt verstrekt, langlopende procedures moeten worden gevoerd om de informatie boven water te krijgen en als er automatiseringsaanpassingen noodzakelijk zijn.

Mocht Nederland wel deelnemen aan de FTT dan zal de Belastingdienst een ICT systeem moeten opzetten. Naast deze eenmalige kosten zal er een team moeten worden opgericht voor de controle en inning van de FTT. De uitvoeringskosten zullen een stuk hoger liggen in vergelijking met de situatie dat Nederland niet deelneemt aan de FTT.

Verder vragen de leden van de fractie van de VVD zich af of deze kosten kunnen worden doorberekend aan de lidstaten die de bijstand inroepen. De leden van de fractie van de PvdA vragen zich af of in het huidige voorstel een compensatiemechanisme is opgenomen voor de niet participerende lidstaten.

De FTT kwalificeert als belasting als bedoeld in de Wet op de internationale bijstandsverlening bij de heffing van belastingen (WIB) en als schuldvordering als bedoeld in de Wet wederzijdse bijstand in de Europese Unie bij de invordering van belastingschulden en enkele andere schuldvorderingen 2012 (WWB 2012). Op grond van de WIB en de WWB 2012 is de Belastingdienst gehouden inlichtingen aan de bevoegde autoriteit van een andere lidstaat te verstrekken ten behoeve van de heffing en de inning van FTT. Daarnaast verplicht de WWB 2012 de Belastingdienst om op verzoek FTT in te vorderen of om conservatoire maatregelen te nemen.

Zowel de WIB als de WWB 2012 verbinden voorwaarden aan de door Nederland te verlenen bijstand. Ook voorzien zij in gronden om een verzoek om inlichtingen te verstrekken, te weigeren. De omstandigheid dat Nederland zelf geen FTT heft, is geen weigeringsgrond.

Aan een verzoek tot invordering hoeft Nederland niet te voldoen – de leden van de fractie van D66 vragen hiernaar expliciet – indien

- 1) deze bijstand, wegens de situatie van de schuldenaar, ernstige moeilijkheden van economische of sociale aard in Nederland zou opleveren of
- 2) het totaalbedrag van de schuldvorderingen waarvoor om bijstand bij invordering wordt verzocht lager is dan € 1.500.

De WIB laat ruimte om afspraken te maken over de vergoeding van kosten die samenhangen met het verlenen van wederzijdse bijstand bij de heffing. De WWB 2012 sluit een vergoeding van de kosten van het bijstand verlenende land uit, behoudens in uitzonderlijke gevallen. Het huidige voorstel voorziet niet in enig compensatiemechanisme voor de heffingskosten van niet-deelnemende landen, dit in antwoord op de vraag van de leden van de fractie van de PvdA. Op de vraag van de leden van de fractie van de VVD antwoordt het kabinet derhalve dat doorberekening van de kosten aan de lidstaten die informatie opvragen niet aan de orde is.

## Sneeuwbaaleffecten

De leden van de fractie van de VVD vragen het kabinet of het kan aangeven waarop deze tarieven zijn gebaseerd. Verder vragen de leden van de fracties van de VVD en D66 of het effectieve tarief van de FTT door keteneffecten zal stijgen. Ook vragen zij met welk effectief tarief het kabinet rekening houdt en of de kans bestaat dat de rekening voor dit sneeuwbaaleffect terecht komt bij de eindgebruiker. De leden van de SP-fractie vragen of het sneeuwbaaleffect van de heffing vooral van invloed is op speculatieve transacties of transacties van high frequency traders. Ook vragen zij of het sneeuwbaaleffect geldt voor alle soorten transacties, of het aannemelijk is dat vooral speculatieve transacties hierdoor kunnen afnemen, en of dit effect niet te vermijden valt door een vast bedrag als opbrengst te hanteren en percentages daarop aan te passen.

De Commissie is van mening dat 0,1% voor effecten en 0,01% voor derivaten hoog genoeg zijn om speculatie te ontmoedigen zonder dat de financiële markten teveel verstoord worden. Het kabinet merkt daarbij op dat het verband tussen de hoogte van transactiekosten en de mate van speculatie in een markt twijfelachtig is. Zo zijn transactiekosten in de vastgoedmarkt substantieel, terwijl speculatie ook op die markt voorkomt. Het kabinet deelt de mening van de leden van de fractie van de VVD dat het effectieve tarief door het aantal tussenstappen dat een transactie doorloopt hoger zal uitvallen als gevolg van het sneeuwbaaleffect. Dit geldt voor transacties in alle soorten producten waar het FTT-voorstel van de Commissie van toepassing op is. De grootte van het sneeuwbaaleffect hangt niet samen met een al dan niet speculatief karakter van een transactie. Bij bilaterale transacties (zoals die van OTC derivaten) zijn slechts twee partijen betrokken. Het grootste gedeelte van de financiële instrumenten wordt echter verhandeld via handelsplatformen en doorloopt daarbij verschillende stappen. Een voorbeeld van een veel voorkomende handelsketen werd al eerder door DNB gegeven:



**Figuur 1: Het sneeuwbaaleffect van de FTT (Bron:DNB)**

In het BNC-fiche heeft het kabinet aangegeven dat het sneeuwbaaleffect ertoe kan leiden dat het effectieve tarief van de door de Commissie voorgestelde FTT voor de eindgebruiker al snel vele malen hoger kan uitvallen dan 0,1% voor aandelen en obligaties en 0,01% van de nominale waarde van derivaten. Hoeveel hoger het effectieve tarief voor de eindgebruiker precies zal zijn, hangt af van het aantal tussenstappen dat plaats heeft in de transactie en de mate waarin de belasting door de tussenpersonen wordt doorberekend aan de eindgebruiker. Aangezien bij iedere transactie minstens twee partijen betrokken zijn, is het minimumtarief van de FTT 0,2% voor aandelen en obligaties en 0,02% voor repo's en derivaten.

De mate van doorberekening hangt weer samen met de intensiteit van de concurrentie op de markt (waarbij in principe geldt dat meer concurrentie leidt tot minder doorberekenen) en de omvang van de marge die de tussenhandelaar kan maken op de transactie. Indien het geldende tarief van de FTT hoger is dan de marge die de tussenhandelaar kan maken, zal de FTT waarschijnlijk doorberekend worden omdat de tussenhandelaar anders een verlies maakt op het uitvoeren van de transactie.

Het idee om door middel van het heffen van een vast bedrag (dat verdeeld wordt over de verschillende stappen van de transactie) het effectieve tarief van de FTT te limiteren, stuit op praktische bezwaren. Het zou de inning van de FTT compliceren omdat de kosten per tussenstap pas na het voltooien van de gehele transactie berekend kunnen worden. Dan is immers pas duidelijk hoeveel tussenstappen de transactie heeft afgelegd. Bovendien is dan onduidelijk waarom de belasting nog op basis van tussenstappen geheven zou moeten worden.

De leden van de fractie van de SP vragen of het aannemelijk is dat tussenhandelaren minder op eigen boek zullen handelen. Het kabinet vindt dat niet aannemelijk. Sowieso plaatsen tussenhandelaren de orders die zij voor hun cliënten uitvoeren, lang niet altijd op eigen boek. Bovendien moet bedacht worden dat het gebruik van een tussenhandelaar die transacties op eigen boek neemt, voor partijen met een grote beleggingsportefeuille, zoals pensioenfondsen, grote voordelen kan hebben.

Vanwege hun omvang plaatsen deze partijen soms zeer grote orders voor aandelen of obligaties, die niet in hun geheel en op één moment in de markt kunnen worden afgewikkeld zonder dat zij de prijs door eigen handelen opdrijven. Een taak van de tussenhandelaren is het opknippen van deze orders, die daardoor in delen «op eigen boek» worden geplaatst, en ze door te geven aan de markt. Zou de order niet worden opgeknipt, dan zou deze vanwege zijn omvang de prijs op de markt kunnen opdrijven. Het beperken van deze vorm van handel zou tot kosten leiden voor deze grote partijen. Voor pensioenfondsen zou het betekenen dat het rendement voor de deelnemers zou kunnen afnemen. Het is zeer te betwijfelen of een ander «business model» ontwikkeld kan worden dat het sneeuwbaaleffect beperkt, en tegelijkertijd pensioenfondsen ten dienste kan zijn.

### **Effecten op de pensioenfondsen**

De leden van de PvdA vragen of bekend is welk effect de bijdrage van de NL pensioenfondsen door beleggingen in participerende FTT-landen heeft op de dekkingsgraad van pensioenfondsen. De Nederlandse pensioenfondsen beheren volgens de laatste cijfers van DNB een vermogen van ongeveer 1.000 miljard euro. Een afdracht van 250 miljoen euro per jaar aan FTT-kosten aan FTT-landen zou dan ook betekenen dat de pensioenfondsen per jaar ongeveer 0,25 procentpunt minder rendement zullen maken. Dat kan zich vertalen in een lagere dekkingsgraad.

De leden van de VVD-fractie vragen de Minister in te gaan op de korte- en de langetermijneffecten van de FTT op de vermogensposities van financiële instellingen en pensioenfondsen in het bijzonder, in de niet-participerende lidstaten. De leden van de ChristenUnie vragen wat de effecten van de FTT op de pensioenen in Nederland zullen zijn, nu blijkt dat de Nederlandse pensioenfondsen indirect getroffen gaan worden door invoering van de FTT in de elf lidstaten die deelnemen aan de nauwere samenwerking.

Financiële instellingen buiten de FTT-zone zullen direct door de FTT geraakt worden indien zij handelen met financiële instellingen uit de FTT-zone of in financiële instrumenten die oorspronkelijk zijn uitgegeven in de FTT-zone, zoals Duitse staatsobligaties die veel gebruikt worden als onderpand voor transacties op financiële markten.

Zoals in het BNC-fiche is gemeld, neutraliseert een directe FTT-vrijwaring voor pensioenfondsen het sneeuwbaaleffect van de door de Commissie voorgestelde FTT niet adequaat, omdat het pensioenfonds indirect nog geraakt wordt door de doorberekening van FTT-heffingen op de voorafgaande transacties. Om dezelfde reden zal ook het beperken van de extraterritoriale reikwijdte van de FTT het sneeuwbaaleffect voor Nederlandse instellingen niet effectief neutraliseren. Het kabinet zal dan ook de Nederlandse wens voor een effectieve vrijwaring voor pensioenfondsen onder de aandacht blijven brengen bij de Commissie en de overige lidstaten.

Het gevolg van de (indirecte) FTT-kosten kan zijn dat de rendementen van financiële instellingen beperkt worden, waardoor hun vermogensposities eerder onder druk kunnen komen. Voor de deelnemers van pensioenfondsen kan zich dat uiteindelijk vertalen in lagere pensioenuitkeringen.

De leden van de fractie van de SP vragen of bekend is in hoeverre pensioenfondsen gebruik maken van HFT of van beleidsstrategieën waarbij een hoog rendement moet worden gemaakt door actief veel te handelen. Rondvraag in de sector leert dat pensioenfondsen geen gebruik maken van HFT. Bij HFT worden transacties uitgevoerd om met de transactie zelf een winst te behalen, in plaats van met de lange termijn waardevermeerdering en/of dividenduitkeringen van een instrument. Dat past niet goed bij het beleggingsbeleid van pensioenfondsen, dat erop gericht is om de looptijd van de vorderingen zoveel mogelijk te laten aansluiten bij de lange looptijd van de verplichtingen.

De leden van de SP vragen of kan worden verondersteld dat pensioenfondsen op de kosten van beleggingsactiviteiten aanzienlijk kunnen besparen door meer lange termijninvesteringen, wat zou leiden tot minder transacties.

Het is voor pensioenfondsen in veel gevallen niet mogelijk of onwenselijk om het aantal transacties dat zij uitvoeren, te verminderen. Veel van de transacties worden aangegaan uit het oogpunt van risicobeheer of vanwege de afwijkende karakteristieken van pensioenfondsen (verplichtingen met zeer lange looptijden en zeer omvangrijke beleggingsportefeuilles) die hen nopen meer transacties uit te voeren.

Het uitvoeren van goed risicobeheer leidt op verschillende wijzen tot het doen van meer transacties. Zo dienen pensioenfondsen hun investeringsportfolio regelmatig te herbalanceren met het doel de beleggingen in lijn te brengen met de strategische beleggingsmix die past bij hun verplichtingen. Dat doen zij door de verhouding aandelen/obligaties aan te passen bij een daling van de beurs. Daarnaast schaffen fondsen derivaten aan ter afdekking van kortetermijnrisico's zoals renterisico en wisselkoersrisico's. Dat vereist, gezien de korte termijn van de onderliggende risico's, een relatief groot aantal transacties. Bovendien zou het afnemen van enkele grote derivaten van één aanbieder het fonds blootstellen aan tegenpartijrisico. Om dat risico te verkleinen worden veelal kleine derivaten bij meerdere aanbieders afgesloten. Daardoor neemt het aantal transacties toe.

Ten slotte moeten fondsen door de zeer lange looptijd van hun verplichtingen hun activa doorrollen, omdat beleggingen met gelijke looptijden weinig beschikbaar zijn. Daarnaast moeten zij door de grootte van hun portfolio vaak een serie transacties aangaan om een (lange termijn)investering uit te voeren. Dat gebeurt met zogenoemde «futures». Anders kunnen de prijzen in de markt waarin het fonds zich begeeft te snel stijgen, waardoor het rendement voor de deelnemers daalt.

Pensioenfondsen kunnen dus niet zonder meer het aantal transacties terugbrengen. Dat zou de deelnemers aan het fonds blootstellen aan additionele risico's of ten koste kunnen gaan van hun rendement.

### **Effecten op de staatsschuld**

De leden van de fractie van de VVD vragen een reactie op het onderzoek van London Economics over de extra rentelasten van een FTT voor de Engelse schatkist. Ook vragen zij of het kabinet op basis van dit onderzoek een inschatting kan maken wat de extra rentelasten zijn voor de NL overheid bij de financiering van de staatsschuld? De leden van de CDA-fractie vragen welke gevolgen de invoering van de FTT zou kunnen hebben voor de rente die deelnemende en niet-deelnemende landen zullen betalen op hun staatsleningen en op welke wijze dit voorstel leningen raakt van bijvoorbeeld de Europese investeringsbank? Verder verzoeken de leden van de fractie van de VVD het kabinet te reageren op het onderzoek door London Economics naar de kosten van de FTT voor de schatkist in termen van extra rentelasten. De door de Commissie voorgestelde FTT kan zorgen voor een stijging in de rentelasten voor de overheid. Hoewel primaire schulduitgifte is vrijgesteld, zullen transacties op de secundaire markt wel belast worden met de FTT. Ook op de handel in Nederlandse obligaties zal de FTT geheven worden, indien de koper of verkoper uit een FTT-land afkomstig is. Dit kan via verschillende kanalen leiden tot een hoger uitgifterendement voor staatsobligaties, en dus hogere rentelasten voor overheden. Wanneer bijvoorbeeld de liquiditeit van een obligatie daalt, zullen investeerders ter compensatie een hoger rendement vragen.

Desalniettemin behoeven de resultaten van de Britse studie enige nuancering. Een belangrijke kanttekening bij de uitkomsten is dat deze gebaseerd zijn op de aanname dat er geen gedragseffecten optreden. Met andere woorden, de auteurs gaan ervan uit dat de FTT niet leidt tot een verandering van het aantal of de soorten transacties die worden afgesloten. Zoals de auteurs zelf aangeven, is dit een onrealistische aanname. De verwachting is dat actoren op de financiële markten na ingang van de FTT hun handelwijze zullen aanpassen om FTT afdrachten te minimaliseren. De impact op de rentelasten zal derhalve lager zijn dan de inschatting die London Economics maakte.

Voorts is de studie moeilijk rechtstreeks vertaalbaar naar de Nederlandse situatie. De auteurs gaan ervan uit dat het aandeel van alle Britse staatsobligaties dat in buitenlandse handen is, bepalend is voor het aandeel van de transacties waarop de FTT van toepassing zal zijn (en dus op de mate waarin de FTT kostenverhogend is voor de overheid). Dit veronderstelt dat alle obligaties die in buitenlandse handen zijn, worden aangehouden door investeerders in FTT landen. Echter, ook door landen buiten de FTT worden veel Nederlandse staatsobligaties aangehouden. Ook deze aanname leidt daarom waarschijnlijk tot een overschatting van de kosten van de FTT voor overheden.

De leden van de fracties van de VVD en het CDA vragen of het kabinet op basis van dit onderzoek een inschatting kan maken van de extra rentelasten voor de Nederlandse overheid als gevolg van de FTT.

Zoals in antwoord op de voorgaande vraag is aangetoond, is er een aantal belangrijke kanttekeningen te plaatsen bij het onderzoek van London Economics. Het onderzoek lijkt het kabinet derhalve geen goede basis voor een vergelijkbaar onderzoek naar de Nederlandse situatie. Graag verwijst het kabinet naar een onderzoek dat het CPB vorig jaar uitvoerde

naar de gevolgen van een FTT.<sup>6</sup> Het CPB stelde dat de leenkosten voor de overheid mogelijk zouden toenemen, doordat beleggers een vergoeding vragen (in termen van een hogere rente) voor de hogere transactiekosten. Aangezien (overheids)obligaties in vergelijking tot aandelen relatief lang aangehouden worden, en dus minder vaak worden verhandeld en met de FTT aangeslagen worden, zou het effect van FTT op de rente echter relatief beperkt zijn, aldus het CPB.

Directe transacties van en met de EIB worden in het FTT-voorstel gevrijwaard van de FTT (artikel 3:4:b). Zou dit niet zo zijn, dan zou de FTT kostenverhogende effecten kunnen hebben voor een organisatie als de EIB en dus ook voor haar operaties. Zelfs met de uitzondering kunnen de financieringskosten voor de EIB nog stijgen, omdat de mogelijkheid bestaat dat tussenpersonen in transacties ter financiering van de EIB de op hen geheven FTT (deels) doorberekenen. Dat kan tot gevolg hebben dat de EIB zijn leningen tegen minder gunstige voorwaarden kan verschaffen.

### **Samenloop met financiële regelgeving**

De leden van de CDA-fractie verzoeken aan te geven wat er precies gebeurt met de handel in derivaten wanneer het voorstel wordt ingevoerd. De leden van de SP-fractie vragen of het kabinet ervan uit gaat dat de derivatenhandel in zijn geheel verplaatst wordt buiten de FTT-zone en wat dat zou betekenen voor de pensioenfondsen.

Er zijn drie mogelijke gevolgen van een stijging van de kosten van derivaten als gevolg van de FTT: verplaatsing van handel, vermindering van de vraag naar derivaten en het afsluiten van grotere en langer lopende derivaten. Op voorhand valt moeilijk te voorspellen hoe sterk deze verschillende effecten precies zullen zijn. Te verwachten valt wel dat in ieder geval een deel van de handel in derivaten zich zal verplaatsen uit de FTT-zone. Het verminderen van de vraag naar derivaten en het verlengen van de looptijd ervan kunnen tot gevolg hebben dat financiële risico's van bijvoorbeeld exporterende bedrijven (die een wisselkoersderivataat afsluiten) of pensioenfondsen onvoldoende worden afgedekt.

Op voorhand valt moeilijk te voorspellen welk effect dit zal hebben op pensioenfondsen. Pensioenfondsen zullen hun portefeuilles waarschijnlijk niet afbouwen, omdat het *prudent person principle* nu eenmaal vereist dat fondsen hun risico's zo veel mogelijk beperken. Dat gebeurt onder andere door het gebruik van derivaten. Enerzijds kunnen de kosten van derivatengebruik daardoor toenemen; anderzijds kan verminderd gebruik van derivaten ertoe leiden dat risico's voor de deelnemers onvoldoende worden afgedekt.

De leden van de fractie van de SP vragen waarop de inschatting is gebaseerd dat de FTT zal leiden tot het gebruik van financiële producten om de FTT te vermijden. Ook vragen zij of dat niet door flankerende wetgeving valt te voorkomen. De leden van de fractie van de ChristenUnie vragen of de constructies om de FTT te ontwijken leiden tot risicovolle transacties buiten de FTT-zone.

De door de Commissie voorgestelde FTT zal participanten in financiële markten een prikkel geven om de door FTT (zwaar) belaste producten zoveel mogelijk te vervangen door minder of niet belaste producten. Dat kan bijvoorbeeld door de introductie van derivaten die het rendement van

<sup>6</sup> Centraal Planbureau, «Financial transaction tax: review and assessment,» CPB discussion paper 202, januari 2012.



aandelen imiteren (zogenoemde «index trackers» of «exchange traded funds»). Daardoor neemt de complexiteit van het financiële stelsel toe, wat kan leiden tot risico's voor de financiële stabiliteit. Ook financiële instellingen buiten het FTT-gebied kunnen een prikkel hebben om producten die oorspronkelijk in het gebied zijn uitgegeven en waar dus FTT over betaald zou moeten worden, te imiteren met afgeleide producten. Deze producten kunnen complexiteit toevoegen aan het financiële systeem.

Het is zeer lastig om de creatie van producten die beogen de FTT te ontwijken, met wetgeving tegen te gaan. Men zal namelijk moeten bewijzen dat zij primair zijn gecreëerd met de intentie om de FTT te ontwijken. In de praktijk zal dat nagenoeg onmogelijk zijn.

De leden van de SP-fractie vragen voorts of er al regelgeving is, zoals MiFID, waarmee het vermijden van de FTT wordt tegengegaan. Er is geen verband tussen (de herziening van) MiFID en het voorstel voor de FTT, aangezien er in MiFID geen regels zijn opgenomen die het vermijden van de FTT moet tegengaan.

Tot slot vragen de leden van de fractie van de SP of een FTT ook niet ontweken zou kunnen worden indien de FTT voldeed aan de voorwaarden van het kabinet. Te verwachten valt dat, zelfs als de FTT voldoet aan de voorwaarden die het kabinet heeft opgesteld voor een heffing op de financiële sector, ontwijkingseffecten niet per se voorkomen kunnen worden.

De leden van de PvdA-fractie vragen in hoeverre een eventuele remmende werking van de FTT op het plegen van grote aantallen transacties – in het bijzonder HFT – reeds effectief kan worden bereikt met de voorgestelde maatregelen uit MiFID II. De maatregelen die in het kader van MiFID II worden genomen met betrekking tot algoritmische handel en HFT zien niet zozeer op het tegengaan van transacties als wel op het waarborgen van een ordelijke handel. Hierbij kan gedacht worden aan de eis aan beleggingsondernemingen die algoritme-handel bedrijven om over effectieve risicomanagement systemen en interne beheersingsystemen te beschikken om onordelijke handel en misbruik van systemen te voorkomen. Een ander voorbeeld is de eis aan handelsplatformen om over effectieve risicomanagement systemen te beschikken om de robuustheid van het handelssystemen te waarborgen. De plicht voor handelsplatformen om over zogenaamde *circuit breakers* te beschikken, past ook in dat rijtje: hiermee kan in geval van extreme prijsvolatiliteit de handel voor een korte periode stilgelegd worden, zodat marktpartijen relevante (nieuwe) informatie kunnen verwerken en zo nodig hun handelssystemen en -algoritmes op hun juiste werking kunnen controleren. Daardoor kan de handel vervolgens weer op ordelijke wijze te hervat.

De leden van de PvdA-fractie verzoeken het kabinet in te gaan op de mate waarin de voorgestelde FTT en de MiFID II maatregelen bijdragen aan het reduceren van complexiteit en risico's van de financiële sector voor de reële economie. De leden van de fractie van D66 vragen of het kabinet de FTT de beste manier vindt om «risicovolle transacties» te ontmoedigen. Ook vragen zij hoe de zorg van het kabinet dat de FTT nieuwe producten en praktijken ter ontwijking van de FTT zal stimuleren, zich verhoudt tot de derde doelstelling van de FTT: het tegengaan van risicovolle transacties. Tot slot vragen de leden van de fractie van de ChristenUnie welke alternatieven het kabinet ziet om de doelstelling van het ontmoedigen van risicovolle transacties te bereiken.

Er is geen bewijs dat een FTT als in het Commissievoorstel een stabiliserende werking heeft op financiële markten door hen minder complex te maken of risicovolle transacties tegen te gaan. Uit onderzoek van het IMF<sup>7</sup> blijkt juist dat de hogere transactiekosten voortkomend uit transactiebestedingen korte termijnvolatiliteit op de markt vergroten. Bovendien blijkt in de praktijk dat het verhogen van de transactiekosten (in dit geval door het toepassen van een FTT) niet leidt tot de afname van «risicovolle transacties» of speculatieve bubbels (lange termijn volatiliteit). Een goed voorbeeld is de huizenmarkt, waar zich ondanks relatief zeer hoge transactiekosten toch speculatieve bubbels voordoen. De complexiteit die nieuwe financiële producten, ontworpen ter ontwijking van de FTT, toevoegen aan het financiële stelsel, vormt nog een extra risico voor de financiële stabiliteit.

In plaats van aantallen transacties worden vooral overmatige leenactiviteiten (excessieve «*leverage*») van financiële instellingen als veroorzakers van speculatieve bubbels gezien. Een sterke stijging van het aanbod van kapitaal kan leiden tot grotere vraag naar financiële producten, waardoor prijzen op financiële markten disproportioneel stijgen en een speculatieve bubbel ontstaat. Sinds de crisis heeft de Nederlandse overheid vele maatregelen genomen om de kans op het ontstaan van overmatige liquiditeit in het systeem, en de negatieve gevolgen daarvan, in de toekomst te minimaliseren. Zo zijn kapitaaleisen voor de banken verhoogd en besteedt DNB in haar toezicht tegenwoordig ook aandacht aan systeemrisico's (het zogenoemde macroprudentiële beleid). In dat macroprudentiële beleid wordt onder andere gekeken naar de «*leverage*» van het financiële systeem. Bovendien wordt getracht om de perverse prikkels voor systeemrelevante instellingen die voortkomen uit de impliciete overheidsgarantie, aangepakt door de onlangs in de EU onderhandelde *Bank Recovery and Resolution Directive* en de nieuwe interventiewet.

Met betrekking tot MiFID kan gesteld worden dat deze wetgeving onder andere high frequency trading reguleert. Naast de positieve aspecten van HFT – efficiëntere prijsvorming, meer liquide markten en een daling van de transactiekosten – worden aan HFT ook risico's toegeschreven, zoals het risico op overbelasting van de systemen van handelsplatformen. Verder kunnen fouten of storingen in computeralgoritmes of in de (beheersings)systemen van handelaren of handelsplatformen tot onordelijke handel leiden. Daarnaast bestaat het risico dat, als gevolg van een fout in een computeralgoritme of van inadequate monitoring, computeralgoritmes overreageren op marktgebeurtenissen, hetgeen de volatiliteit kan vergroten en de liquiditeit tijdelijk sterk kan verminderen. Zoals eerder vermeld bevat MiFID II (in het kader van algoritmische handel en HFT) maatregelen die deze risico's moet adresseren, zodat een ordelijke handel gewaarborgd wordt. Een ordelijk verlopende handel is uiteraard ook belangrijk voor de reële economie in de zin dat ondernemingen bijvoorbeeld makkelijker en goedkoper kapitaal op kunnen halen. De leden van de fractie van de PvdA informeren in hoeverre het kabinet de huidige misbruikbepaling in het voorstel afdoende acht en in hoeverre de Nederlandse financiële toezichthouders ook oog hebben voor de systeemrisico's van ontwijkingsconstructies als gevolg van de invoering van een FTT in elf van de zevenentwintig landen. Het FTT voorstel bevat een zeer uitgebreide anti misbruikbepaling die eerder een te ruime werking hebben dan dat het maatwerk biedt. In de omschreven situatie door de leden van de PvdA fractie participeert Nederland niet aan de FTT. De ontwijking, met de systeemrisico's van dien, zal dan zich met name voordoen in de FTT zone en zal primair een zorg zijn voor de desbetreffende financiële toezichthouder. Echter, deze risico's blijven niet beperkt tot aan de FTT zone en zullen grensoverschrijdende effecten met zich

<sup>7</sup> IMF, *Taxing financial transactions: issues and evidence*, maart 2011, p. 39.

meebrengen. Mocht dit laatste zich voordoen dan zullen de Nederlandse financiële toezichthouders via de Brusselse gremia deze risico's signaleren.

De leden van de D66-fractie vragen of de FTT er voor zal zorgen dat consumenten en bedrijven meer zullen gaan betalen voor hypotheek, bancaire leningen en vergelijkbare leningen, ondanks dat zij niet direct belast worden door de FTT.

Banken financieren producten voor de retailmarkt (zoals hypotheek en MKB-leningen) deels met financiering afkomstig van de financiële markten. Het Commissievoorstel voor de FTT kan ertoe leiden dat de kosten van het aantrekken van marktfinanciering stijgen, wat zich kan vertalen in een toename in de prijs van bancaire producten voor consumenten en bedrijven.

De leden van de D66-fractie vragen of het kabinet de mening deelt dat, ondanks het uitzonderen van primaire markten, een FTT een drukkend effect zal hebben op de handel in en de waarde van aandelen in FTT-landen gevestigde ondernemingen.

Een FTT zoals voorgesteld door de Commissie zal er waarschijnlijk toe leiden dat de handel op financiële markten zal afnemen. Ook FTT's of daarop gelijkende belastingen (zoals de stamp duty, een aandelenbelasting die niet de tussenstappen van een transactie apart belast) die eerder in andere landen zijn geïntroduceerd, leidden ertoe dat het volume van de beurshandel en/of de waarde van aandelen afnamen.

### **Richtlijn inhoudelijke vragen**

De leden van de fractie van de PVV vragen zich af of de Europese Commissie enig idee heeft hoe de heffing en inning van de FTT verloopt in de situatie dat een Duits aandeel door twee Amerikaanse bedrijven wordt verkocht en respectievelijk wordt gekocht op de beurs van New York. Verder vragen de leden van de fractie van de PVV zich af of een dergelijke heffing niet strijdig is met de fiscale soevereiniteit van de VS en of er momenteel belastingverdragen bestaan die de financiële transactiebelasting accommoderen. Ten slotte vragen de leden van de fractie van de PVV of in het BNC fiche op (blz 7 van 22 112, nr 1580) niet gerefereerd moet worden naar het uitgifte principe in plaats het vestigingsprincipe.

De leden van de fractie van de PVV hebben gelijk dat in de hierboven beschreven situatie Duitsland geen heffingsrecht kan afdwingen omdat de verhandeling plaatsvindt in de VS. Duitsland is dus afhankelijk van de vrijwillige medewerking van de Amerikaanse bedrijven. Een andere methode, aldus de Commissie, zou kunnen zijn dat de beurs van New York de FTT inhoudt en afdraagt. De Commissie erkent dat er internationale overeenkomsten moeten worden opgesteld die een dergelijke inning en afdracht wettelijk afdwingbaar maken. Het is nog maar de vraag of de andere landen bereid zullen zijn dergelijke akkoorden te willen accepteren. De FTT valt niet onder de huidige belastingverdragen.

De FTT in het Commissievoorstel is een indirecte belasting en volgt (vergelijkbaar aan de BTW) het object (zijnde het aandeel, obligatie etc). Een heffing kan (theoretisch) ook grensoverschrijdend zijn. De Britse stamp duty bijvoorbeeld past ook het uitgifte principe toe. In principe zouden ook verhandelingen van Britse aandelen buiten het VK dienen te worden belast, zij het dat het VK, om praktische redenen, ervoor heeft gekozen om een hoger «exit tarief» toe te passen op aandelen die het Britse afwikkelplatform verlaten naar effectenbewaarders die gevestigd zijn in het buitenland. De verdere verhandeling buiten het VK wordt dan

ook niet meer belast. Een dergelijke geografische «exit heffing» zou dan ook de scherpe kantjes afhalen van het uitgifteprincipe in het FTT voorstel. Het vestigingsplaatsprincipe gaat echter veel verder omdat een financiële instelling die buiten de FTT zone is gevestigd en handelt met een financiële instelling die gevestigd is binnen de FTT zone FTT dient af te dragen. De herkomst van het verhandelde effect of derivaat is hierbij niet eens relevant. Deze opzet volgt niet zozeer het object (i.c. het effect) maar het subject (de belastingplichtige) en gaat om die reden veel verder dan de werking van een indirecte belasting.

De leden van de fractie van D66 vragen het kabinet of de FTT de beste manier vindt om dubbele belastingheffing op financiële transacties te voorkomen. De Commissie stelt dat de FTT mede als doelstelling heeft om de dubbele belasting tegen te gaan die ontstaat als gevolg van de steeds meer zwang rakende beursbelastingen op aandelen in bepaalde lidstaten. De meeste beursbelastingen belasten alleen de aandelen die in hun eigen land zijn uitgegeven waardoor er niet vaak dubbele belasting kan ontstaan. Verder gaat de door de Commissie voorgestelde FTT qua reikwijdte veel verder dan de beursbelasting.

De leden van de fractie van D66 zien een mogelijk conflict over de belastinggrondslag waarvoor zowel het vestigingsplaatsprincipe als het uitgifteprincipe wordt gebruikt. Op basis van het FTT voorstel dient het vestigingsplaatsprincipe als eerste te worden toegepast. Mocht dat geen heffing opleveren dan wordt het uitgifteprincipe toegepast. In het geval een Belgische financiële instelling Franse aandelen verkoopt, vloeit de FTT opbrengst toe naar België. Het uitgifteprincipe wordt als een vangnet bepaling gebruikt in het geval er geen financiële instellingen uit de FTT zone betrokken zijn bij een verhandeling van een effect dat is uitgegeven in de FTT zone. De lidstaat waar het effect vandaan komt, heeft dan het recht om de FTT te heffen.

De leden van de fractie van D66 vragen zich af of Nederland verplicht kan worden om aan de inning van de FTT mee te werken. In dit kader leggen de leden het kabinet de volgende situaties voor.

1. Twee Nederlandse financiële instellingen handelen op de beurs van Amsterdam in aandelen die zijn uitgegeven in Duitsland.
2. Een Nederlandse financiële instelling handelt met een Italiaanse financiële instelling op de beurs van Amsterdam in aandelen die uitgegeven zijn in België
3. Twee Nederlandse financiële instellingen handelen in Nederland «over the counter» in derivaten die uitgegeven zijn in Duitsland.
4. Een Nederlandse financiële instelling handelt met een Mexicaanse financiële instelling op de beurs van Hong Kong in aandelen die uitgegeven zijn in Singapore.

In de onderstaande beantwoording wordt uitgegaan van de situatie dat Nederland zelf geen FTT heeft ingevoerd.

Ad 1. Op basis van het huidige richtlijnvoorstel over de FTT dienen beide Nederlandse instellingen FTT afdragen aan Duitsland. Mochten de genoemde instellingen de FTT niet hebben afgedragen dan kan Duitsland bezien of de instellingen niet aangeslagen kunnen worden in Duitsland. Mocht dat niet het geval zijn dan kan Duitsland Nederland op basis van de invorderingsrichtlijn (COM 2010/24/EU) verzoeken om de verschuldigde belasting te innen. Nederland is op basis van deze richtlijn gehouden om het verschuldigde bedrag in te vorderen.

Ad 2. In dit geval dient de Nederlandse financiële instelling FTT af te dragen aan Italië omdat het vestigingsplaatsprincipe voorgaat boven het uitgifteprincipe. De volgorde van invordering is dezelfde als omschreven in ad 1.

Ad 3. Zoals de tekst van het FTT voorstel nu luidt, valt deze situatie niet onder het vestigingsprincipe en ook niet onder het uitgifteprincipe van de FTT. Er is geen FTT verschuldigd.

Ad 4. Ook in dit voorbeeld is er geen FTT verschuldigd.

De leden van de fractie van het CDA vragen het kabinet hoe wordt omgegaan met de certificering van aandelen en obligaties. In het FTT richtlijnvoorstel is een clause opgenomen dat de FTT ook ziet op certificaten in het geval dat deze zijn uitgegeven om de FTT te omzeilen.