



Jurisprudentie

CONCLUSIE VAN ADVOCaat-GENERAAL
P. MENGozZI
van 20 december 2017¹

Zaak C-480/16

**Fidelity Funds
tegen
Skatteministeriet,
in tegenwoordigheid van:
NN (L) SICAV**

[verzoek van de l'Østre Landsret (rechter in tweede aanleg voor het oosten van Denemarken) om een prejudiciële beslissing]

„Prejudiciële verwijzing – Vrij verrichten van diensten – Vrij verkeer van kapitaal – Beperkingen – Heffing van belasting over dividenden die worden uitgekeerd aan instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) – Dividenden die door in een lidstaat gevestigde vennootschappen worden uitgekeerd aan in een andere lidstaat gevestigde instellingen – Vergelijkbaarheid van situaties – Behoud van de samenhang van het belastingstelsel”

Inleiding

1. Met het onderhavige verzoek om een prejudiciële beslissing vraagt de Østre Landsret (rechter in tweede aanleg voor het oosten van Denemarken) het Hof naar de verenigbaarheid met het vrije verkeer van kapitaal (artikel 56 EG, thans artikel 63 VWEU) en met het vrij verrichten van diensten (artikel 49 EG, thans artikel 56 VWEU) van de Deense regeling waarbij in Denemarken gevestigde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) die zich ertoe verbinden, daadwerkelijk of technisch gezien, een minimumuitkering te betalen aan hun deelnemers, worden vrijgesteld van bronbelasting over dividenden die door Deense vennootschappen worden uitgekeerd, terwijl in andere lidstaten gevestigde icbe's van die vrijstelling worden uitgesloten.

2. Deze vraag is gerezen in het kader van een geding tussen enerzijds verschillende in het Verenigd Koninkrijk en in Luxemburg gevestigde icbe's in de zin van richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)², waaronder Fidelity Funds, en anderzijds het Skatteministerium (ministerie van Belastingen, Denemarken) over verzoeken tot terugbetaling van bronbelasting die is geheven over de dividenden die Deense vennootschappen tussen

¹ Oorspronkelijke taal: Frans.

² PB 1985, L 375, blz. 3. Deze richtlijn had volgens de vierde overweging ervan tot doel voor de zich in de lidstaten bevindende icbe's gemeenschappelijke minimumregels vast te stellen met betrekking tot toelating, toezicht, inrichting, werkzaamheid, en door hen te publiceren informatie [zie arresten van 11 september 2014, Gruslin (C-88/13, EU:C:2014:2205, punt 33), en 26 mei 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, punt 31)]. Richtlijn 85/611 is herhaaldelijk gewijzigd voordat zij met ingang van 1 juli 2011 werd ingetrokken bij richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PB 2009, L 302, blz. 32), waarbij de icbe-richtlijn is herschikt.

2000 en 2009 aan deze icbe's hebben uitgekeerd. Deze icbe's vorderen deze terugbetaling op grond dat hun de vrijstelling moet worden verleend die ingezeten icbe's in Denemarken genieten. Uit de Deense regeling vloeit namelijk een verschil in behandeling voort dat in strijd is met het vrij verkeer van kapitaal en het vrij verrichten van diensten, die door het Unierecht worden gewaarborgd.

3. Uit het door de verwijzende rechter uiteengezette rechtskader blijkt dat icbe's die hun fiscale woonplaats hebben in Denemarken, volgens de lov om indkomstbeskatning af aktieselskaber m.v. (selskabsskattelov) (wet betreffende de vennootschapsbelasting; hierna: „wet VB”), in deze lidstaat belasting moeten betalen over al hun inkomsten. Icbe's en andere investeringsfondsen die geen fiscale woonplaats in Denemarken hebben, kunnen uitsluitend worden belast over dividenden die hun door Deense vennootschappen worden uitgekeerd, omdat deze beperkte fiscale verplichting alleen inkomsten betreft die hun bron in Denemarken vinden.

4. Krachtens § 65, lid 1, van de kildeskattelov (hierna: „wet bronbelasting”) moet bij elk besluit van een Deense vennootschap om dividend uit te keren een bepaald percentage van de totale uitkering als bronbelasting worden ingehouden, tenzij anders is bepaald. In 2000 was het tarief van de bronbelasting 25 %, terwijl het tussen 2001 en 2009 28 % bedroeg, tenzij er op grond van een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting een gunstiger tarief gold. Indien het tarief van de eindheffing lager is dan dat van de geheven bronbelasting, kan de icbe de te veel ingehouden belasting terugvragen.

5. De regels van de wet bronbelasting gelden ook voor Deense icbe's, die dus a priori zijn onderworpen aan deze regeling inzake de heffing van belasting over dividenden. Blijkens § 65, lid 8, van de wet bronbelasting kan de Deense minister van Belastingen evenwel regels vaststellen waarbij dividenduitkeringen aan fondsen die vallen onder § 16 C (hierna: „§ 16 C-fondsen”) van de lov om påligningen af indkomstskat til staten (ligningslov) (wet betreffende de vaststelling van de door de Staat geheven inkomstenbelasting; hierna: „ligningslov”), worden vrijgesteld van de inhouding van dividendbelasting. Bij de vaststelling van het ministerieel besluit waarbij de ligningslov wordt gepreciseerd (hierna: „ministerieel besluit”) heeft de Deense minister van Belastingen van deze mogelijkheid gebruikgemaakt om in Denemarken ingezeten § 16 C-fondsen vrij te stellen van bronbelasting.

6. Volgens § 38 van het ministerieel besluit kan een icbe een vrijstellingscertificaat ontvangen en van de bronbelasting over dividenden worden vrijgesteld op voorwaarde dat zij ten eerste een instelling is die onder § 1, lid 1, punt 6, van de wet VB valt (en dus ingezetene van Denemarken is), en ten tweede de status van § 16 C-fonds heeft. Een in Denemarken ingezeten icbe die niet aan de voorwaarden van § 16 C van de ligningslov voldoet, is niet vrijgesteld van de bronbelasting over dividenden.

7. In § 16 C van de ligningslov wordt omschreven wat onder „§ 16 C-fonds” moet worden verstaan. Volgens de regeling die tot 1 juni 2005 van kracht was, kon een icbe alleen als „§ 16 C-fonds” worden aangemerkt indien zij een uitkering uitbetaalde die ten minste gelijk was aan een nader bepaald bedrag (hierna: „minimumuitkering”). De minimumuitkering vormt de grondslag voor de belasting van de inkomsten van het fonds bij zijn deelnemers.

8. Sinds de vaststelling van wet nr. 407 van 1 juni 2005, en met ingang van deze datum, hoeven beleggingsfondsen niet langer daadwerkelijk een minimumuitkering aan de deelnemers te betalen om de status van „§ 16 C-fonds” te genieten. Om deze status te verkrijgen, moet de icbe evenwel nog altijd een minimumuitkering vaststellen, waarover haar deelnemers belasting moeten betalen in de vorm van bronbelasting die door het fonds wordt ingehouden. Blijkens de uiteenzetting door de verwijzende rechter, die refereert aan de ontstaansgeschiedenis van deze wet, had deze wetswijziging tot doel het voor buitenlandse icbe's gemakkelijker te maken om de status van § 16 C-fonds te verkrijgen, in die zin dat deze fondsen hun uitkeringsbeleid niet langer aan de Deense belastingregels

hoefden aan te passen, hetgeen van belang is voor fondsen die maar heel weinig Deense deelnemers hebben. Uit de opmerkingen van de betrokken partijen volgt dat sommige niet in Denemarken ingezetene's kunnen voldoen aan de regels van § 16 C van de ligningslov inzake de minimumuitkering.

9. Voorts zij opgemerkt dat die regels nader zijn bepaald in § 16 C, leden 2 tot en met 6, van de ligningslov. Volgens § 16 C, lid 2, van deze wet is de minimumuitkering de som van de inkomsten en nettobedragen van het desbetreffende boekjaar, na aftrek van verliezen en uitgaven. § 16 C, lid 3, van de ligningslov bepaalt dat bij deze berekening een lange reeks nader opgesomde inkomsten in aanmerking wordt genomen, waaronder rente-inkomsten, dividenden uit aandelen, opbrengsten uit vorderingen en financiële overeenkomsten alsook winst door de vervreemding van aandelen. Volgens § 16 C, leden 4 en 5, van de ligningslov kunnen § 16 C-fondsen fiscaal relevante verliezen en administratieve uitgaven aftrekken.

10. Ten aanzien van deze regeling voeren Fidelity Funds en NN (L) SICAV aan dat zij per definitie niet kunnen voldoen aan de eerste voorwaarde om van de bronbelasting te worden vrijgesteld, te weten dat zij hun fiscale woonplaats in Denemarken moeten hebben. Deze voorwaarde vormt een verschil in fiscale behandeling van icbe's naargelang van de staat waar zij zijn gevestigd, en is volgens deze partijen in het hoofdgeding strijdig met artikel 56 EG, zonder dat dit verschil kan worden gerechtvaardigd door dwingende redenen van algemeen belang. Aangaande de tweede voorwaarde, die de vaststelling van een minimumuitkering betreft, preciseren Fidelity Funds en NN (L) SICAV dat zij geenszins worden gestimuleerd om hieraan te voldoen, omdat zij wegens de eerste voorwaarde hoe dan ook geen gebruik kunnen maken van de regeling voor § 16 C-fondsen. Volgens hen is deze tweede voorwaarde zelf in strijd met de door artikel 49 EG gewaarborgde vrijheid van dienstverrichting, omdat icbe's niet worden opgericht overeenkomstig de wettelijke regeling van elk van de lidstaten waar hun deelnemers gevestigd kunnen zijn, maar overeenkomstig de wettelijke regeling van de lidstaat waar zijzelf gevestigd zijn. Indien elke niet-ingezetene icbe aan een dergelijk vereiste zou moeten voldoen, zouden de harmonisatie door richtlijn 85/611 en het recht op het vrij verrichten van diensten worden tenietgedaan.

11. Aangezien de verwijzende rechter van oordeel is dat de beslechting van het hoofdgeding afhangt van de uitlegging van de artikelen 49 en 56 EG, heeft hij de behandeling van de zaak geschorst en het Hof verzocht om een prejudiciële beslissing over de volgende vraag:

„Is een fiscale regeling als die welke in het hoofdgeding aan de orde is, op grond waarvan bronbelasting wordt ingehouden op dividenden die door Deense vennootschappen worden uitgekeerd aan buitenlandse icbe's die onder [richtlijn 85/611] vallen, in strijd met artikel 56 EG (thans artikel 63 VWEU) inzake het vrije verkeer van kapitaal of met artikel 49 EG (thans artikel 56 VWEU) inzake het vrij verrichten van diensten, wanneer vergelijkbare Deense icbe's van de bronbelasting kunnen worden vrijgesteld, ofwel omdat zij daadwerkelijk aan hun deelnemers een minimumuitkering betalen waarop bronbelasting wordt ingehouden, ofwel omdat zij technisch gezien een minimumuitkering vaststellen waarop ten laste van hun deelnemers bronbelasting wordt ingehouden?”

12. Fidelity Funds, NN (L) SICAV, de Deense, de Duitse en de Nederlandse regering alsook de Europese Commissie hebben over deze vraag schriftelijke opmerkingen ingediend. Tevens hebben zij ter terechtzitting van 5 oktober 2017 pleidooi gehouden.

Beoordeling

13. Vooraf moet worden opgemerkt dat, anders dan de met name door Fidelity Funds voor de verwijzende rechter aangevoerde argumenten zouden kunnen doen vermoeden, die rechter het Hof niet verzoekt om uitlegging van richtlijn 85/611.

14. Zoals het Hof heeft geoordeeld in het arrest van 26 mei 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, punt 32), valt de fiscale behandeling van icbe's immers niet binnen de werkingssfeer van deze richtlijn, die geen enkele bepaling dienaangaande bevat. Het is juist dat het Hof in dat arrest in herinnering heeft gebracht dat artikel 44, lid 3, van richtlijn 85/611 verlangde dat de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die in een lidstaat voor icbe's golden en niet onder het door deze richtlijn geregelde gebied vielen, op niet-discriminerende wijze werden toegepast, hetgeen impliceert dat richtlijn 85/611 niet in de weg staat aan de heffing van een jaarlijkse belasting bij icbe's die hun aandelen in een lidstaat verhandelen, op voorwaarde dat zij op niet-discriminerende wijze wordt toegepast.³ Het Hof heeft echter, geheel logisch, de niet-discriminerende en niet-belemmerende aard van de heffing van een dergelijke belasting bij de in die zaak betrokken icbe's onderzocht in het licht van de door het EG-Verdrag gewaarborgde vrijheden van verkeer.⁴ Aangezien in het hoofdgeding een regeling aan de orde is die icbe's fiscaal verschillend behandelt op basis van een in het internationale belastingrecht algemeen aanvaard en door het Hof erkend criterium, te weten de fiscale vestigingsplaats van de betrokken instellingen,⁵ is het dan ook volkomen begrijpelijk dat de verwijzende rechter het Hof enkel heeft gevraagd of die regeling verenigbaar is met het vrije verkeer van kapitaal en het vrij verrichten van diensten.

15. Na deze verduidelijking betreft de analyse van het verschil in fiscale behandeling door de Deense regeling vier punten, waarvan alleen de laatste twee een uitvoerige behandeling behoeven. Hoewel het geen twijfel lijdt dat het de vrijheid van kapitaalverkeer is die in deze zaak relevant is (A) en dat de Deense regeling een beperking van deze vrijheid vormt (B), zijn de vergelijkbaarheid van de situaties van wel en niet in Denemarken ingezetenen icbe's (C) en de rechtvaardigheidsgronden voor deze beperking (D) immers lastigere kwesties, zoals bij de mondelinge behandeling voor het Hof is gebleken.

A. Toepassing van het vrije verkeer van kapitaal

16. Zoals uit de bewoordingen van de prejudiciële vraag naar voren komt, heeft de verwijzende rechter twijfels over de keuze van de vrijheid waaraan de in het hoofdgeding aan de orde zijnde regeling moet worden getoetst. Meer bepaald vraagt de verwijzende rechter zich af of de Deense regeling in strijd is met artikel 56 EG (thans artikel 63 VWEU) inzake het vrije verkeer van kapitaal of met artikel 49 EG (thans artikel 56 VWEU) inzake het vrij verrichten van diensten.

17. Om vast te stellen of een nationale regeling onder de ene of de andere van de door het EG-Verdrag gewaarborgde fundamentele vrijheden valt, dient volgens de rechtspraak rekening te worden gehouden met het voorwerp van de in het hoofdgeding aan de orde zijnde regeling.⁶

18. In dit verband ziet de Deense regeling niet op de voorwaarden voor toegang van niet-ingezetenen icbe's tot de markt van een lidstaat, in casu het Koninkrijk Denemarken, maar op de fiscale behandeling van de inkomsten van deze instellingen, die dus rechtstreeks drukt op hun beleggingen in Denemarken. Deze eenvoudige vaststelling zou mijns inziens al kunnen volstaan om de toepasselijkheid van de vrijheid van dienstverrichting uit te sluiten.

³ Arrest van 26 mei 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, punten 32 en 33).

⁴ Arrest van 26 mei 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, punt 33).

⁵ Ik herinner eraan dat met betrekking tot directe belastingen de situatie van ingezetenen en die van niet-ingezetenen in de regel niet vergelijkbaar zijn: zie met name arresten van 14 februari 1995, Schumacker (C-279/93, EU:C:1995:31, punt 31); 22 december 2008, Truck Center (C-282/07, EU:C:2008:762, punt 38), en 24 februari 2015, Grünwald (C-559/13, EU:C:2015:109, punt 25). Dit impliceert dat een verschil in behandeling tussen ingezetenen en niet-ingezetenen belastingplichtigen als zodanig niet als „discriminatie” in de zin van het Verdrag kan worden aangemerkt [zie met name arrest van 22 december 2008, Truck Center (C-282/07, EU:C:2008:762, punt 39 en aldaar aangehaalde rechtspraak)].

⁶ Zie met name arresten van 1 juli 2010, Dijkman en Dijkman-Lavaleije (C-233/09, EU:C:2010:397, punt 26), en 21 mei 2015, Wagner-Raith (C-560/13, EU:C:2015:347, punt 31).

19. Anders dan de situatie die ten grondslag lag aan het arrest van 3 oktober 2006, *Fidium Finanz* (C-452/04, EU:C:2006:631, punten 2 en 45-47), die een door de Duitse overheid aan een Zwitserse vennootschap opgelegd verbod betrof om bedrijfsmatig kredieten te verlenen aan Duitse klanten omdat zij niet beschikte over de voor een dergelijke activiteit vereiste vergunning, ten aanzien waarvan het Hof heeft geoordeeld dat het binnen de werkingssfeer van de vrijheid van dienstverrichting viel, heeft het feit dat niet-ingezetenen icbe's die door Deense vennootschappen uitgekeerde dividenden ontvangen, zijn uitgesloten van de fiscale vrijstelling waarin de in het hoofdgeding aan de orde zijnde Deense regeling voorziet, bovendien niet tot gevolg dat de toegang van deze marktdeelnemers tot de Deense markt wordt belet.

20. Het klopt dat de toepassing van een dergelijke regeling het verrichten van financiële diensten door niet-ingezetenen icbe's voor Deense investeerders duurder zou kunnen maken dan het verrichten van die diensten door Deense icbe's in dezelfde omstandigheden.⁷

21. Hoewel het vrij verrichten van diensten dus gevolgen kan ondervinden van de belasting waaraan niet-ingezetenen icbe's wel en ingezetenen icbe's niet zijn onderworpen, in die zin dat dit verschil gevolgen kan hebben voor de door eerstgenoemde icbe's in Denemarken aangeboden financiële diensten, is deze vrijheid ondergeschikt aan het vrije verkeer van kapitaal en kan zij hoe dan ook daaraan worden verbonden.⁸

22. Volledigheidshalve voeg ik daaraan toe dat uit de gegevens in het dossier en de opmerkingen van de belanghebbende partijen blijkt dat Fidelity Funds en NN (L) SICAV enkel in Deense vennootschappen deelnemen met het doel te beleggen, zonder de intentie om invloed uit te oefenen op het bestuur van en de zeggenschap over de onderneming, zodat alleen de vrijheid van kapitaalverkeer en niet de vrijheid van dienstverrichting relevant lijkt te zijn.⁹

23. Bijgevolg ben ik van mening dat de in het hoofdgeding aan de orde zijnde regeling, zoals de Nederlandse regering en de Commissie terecht hebben bepleit, moet worden getoetst aan het vrije verkeer van kapitaal zoals dat wordt gewaarborgd door artikel 56 EG.

B. Beperking van het vrije verkeer van kapitaal

24. De maatregelen die krachtens artikel 56, lid 1, EG verboden zijn omdat zij het kapitaalverkeer beperken, omvatten mede de maatregelen die niet-ingezetenen ervan kunnen doen afzien in een lidstaat investeringen te doen.¹⁰

25. In casu blijkt uit de verwijzingsbeslissing dat volgens de Deense regeling die ten tijde van de feiten van het hoofdgeding van toepassing was, op de door een ingezetene vennootschap aan een niet-ingezetene icbe uitgekeerde dividenden bronbelasting in beginsel werd ingehouden tegen een tarief van 25 % in 2000 en 28 % tussen 2001 en 2009, tenzij er krachtens een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting een ander tarief gold, terwijl dergelijke dividenden waren vrijgesteld indien zij

⁷ Ik herinner eraan dat als beperkingen van de vrijheid van dienstverrichting moeten worden aangemerkt de nationale maatregelen die het gebruik van die vrijheid verbieden, belemmeren of minder aantrekkelijk maken: zie met name arrest van 18 oktober 2012, *X* (C-498/10, EU:C:2012:635, punt 22 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

⁸ Zie in die zin arrest van 26 mei 2016, *NN (L) International* (C-48/15, EU:C:2016:356, punt 41).

⁹ Volgens deze informatie hebben deze deelnemingen tijdens de in het hoofdgeding aan de orde zijnde periode nooit meer dan 10 % van het maatschappelijke kapitaal van Deense vennootschappen bedragen. Zie aangaande het criterium van onderscheid tussen de vrijheid van kapitaalverkeer en de vrijheid van vestiging met name arrest van 14 september 2017, *The Trustees of the BT Pension Scheme* (C-628/15, EU:C:2017:687, punt 30 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

¹⁰ Zie met name arresten van 10 februari 2011, *Haribo Lakritzen Hans Riegel en Österreichische Salinen* (C-436/08 en C-437/08, EU:C:2011:61 punt 50); 10 mei 2012, *Santander Asset Management SGIIC e.a.* (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286, punt 15), en 26 mei 2016, *NN (L) International* (C-48/15, EU:C:2016:356, punt 44).

werden uitgekeerd aan een ingezeten icbe, mits deze instelling bovendien de hoedanigheid van § 16 C-fonds bezat, dat wil zeggen dat zij tot 31 mei 2005 daadwerkelijk een minimumuitkering betaalde aan haar deelnemers of vanaf 1 juni 2005 technisch gezien een dergelijke minimumuitkering vaststelde.¹¹

26. Bijgevolg waren alleen in Denemarken gevestigde icbe's met de hoedanigheid van § 16 C-fonds vrijgesteld van belasting en waren niet-ingezeten icbe's stelselmatig van die vrijstelling uitgesloten, ook indien zij, zoals in het hoofdgeding het geval lijkt te zijn, een lager belastingtarief voor dividenden genoten op grond van een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting, dan wel, wat in het hoofdgeding niet het geval lijkt te zijn, daadwerkelijk een minimumuitkering betaalden aan hun deelnemers of technisch gezien een dergelijke minimumuitkering vaststelden.

27. Een dergelijk verschil in fiscale behandeling van dividenden tussen icbe's naargelang van met name hun vestigingsplaats kan niet-ingezeten icbe's ervan doen afzien te beleggen in vennootschappen die in Denemarken zijn gevestigd, en daarnaast in die lidstaat gevestigde beleggers ervan doen afzien aandelen in niet-ingezeten icbe's te verwerven.¹²

28. Een dergelijke fiscale regeling vormt dan ook, zoals de Deense regering overigens toegeeft, een beperking van het vrije kapitaalverkeer die in beginsel in strijd is met artikel 56 EG.

29. De beperking van het vrije kapitaalverkeer die hierboven is aangetoond, kan in het Unierecht evenwel zijn toegestaan indien het verschil in behandeling waarop zij berust, overeenkomstig artikel 58, lid 1, onder a), EG, situaties betreft die niet objectief vergelijkbaar zijn, of indien zij wordt gerechtvaardigd door een dwingende reden van algemeen belang.¹³

30. Zoals hierboven is aangegeven, moet zowel de vergelijkbaarheid van de in het hoofdgeding aan de orde zijnde situaties als de rechtvaardiging van de uit de Deense regeling voortvloeiende beperking van het kapitaalverkeer nader worden onderzocht.

C. Vergelijkbaarheid van de in het hoofdgeding aan de orde zijnde situaties

31. In herinnering zij gebracht dat de vergelijkbaarheid van een grensoverschrijdende situatie met een interne situatie moet worden onderzocht op basis van het door de betreffende nationale bepalingen nagestreefde doel alsook het voorwerp en de inhoud van die bepalingen.¹⁴

32. Wat de doelen betreft die met de Deense regeling in kwestie worden nagestreefd, blijkt uit de toelichting van de verwijzende rechter en de opmerkingen van de Deense regering dat deze regeling ten eerste tot doel heeft bij beleggingen door tussenkomst van een icbe een reeks dubbele belastingen te voorkomen, en ten tweede te verzekeren dat de door Deense vennootschappen uitgekeerde dividenden door de vrijstelling van ingezeten icbe's niet ontsnappen aan de heffingsbevoegdheid van Denemarken en daadwerkelijk één keer aan deze bevoegdheid worden onderworpen, te weten op het niveau van de deelnemers van genoemde instellingen.

11 Opgemerkt moet worden dat NN (L) SICAV, die de door de verwijzende rechter verrichte beoordeling bekritiseert, stelt dat alle Deense icbe's krachtens de ten tijde van de feiten van het hoofdgeding toepasselijke Deense regeling van de bronbelasting waren vrijgesteld en niet alleen de Deense zogeheten „distributie-icbe's”, te weten de § 16 C-fondsen. Het staat evenwel vast dat het in het kader van de toepassing van artikel 267 VWEU niet aan het Hof staat om de premisse waarop de verwijzende rechter zich heeft gebaseerd, in twijfel te trekken, omdat alleen de verwijzende rechter verantwoordelijk is voor de vaststelling en de uitlegging van het toepasselijke nationale recht: zie in die zin arrest van 14 juni 2017, *Online Games e.a.* (C-685/15, EU:C:2017:452, punt 45 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

12 Zie in die zin arresten van 10 mei 2012, *Santander Asset Management SGIC e.a.* (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286, punt 17), en 10 april 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, punt 42).

13 Zie met name arrest van 10 april 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, punt 57 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

14 Zie arrest van 2 juni 2016, *Pensioenfondsen Metaal en Techniek* (C-252/14, EU:C:2016:402, punt 48 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

33. Wat in de eerste plaats het doel van voorkoming van opeenvolgende belastingheffingen betreft, volgt weliswaar uit de rechtspraak dat ingezeten vennootschappen, belastingplichtigen en dividendontvangende aandeelhouders zich met betrekking tot maatregelen die een lidstaat heeft getroffen ter voorkoming of vermindering van opeenvolgende belastingheffingen of economische dubbele belasting over winst die door een ingezeten vennootschap wordt uitgekeerd, niet noodzakelijk in een situatie bevinden die vergelijkbaar is met die van vennootschappen, belastingplichtigen en dividendontvangende aandeelhouders die gevestigd zijn in een andere lidstaat.¹⁵

34. Zodra een lidstaat evenwel, eenzijdig of bij overeenkomst, niet alleen ingezeten vennootschappen, belastingplichtigen of aandeelhouders, maar ook niet-ingezeten vennootschappen, belastingplichtigen en aandeelhouders aan inkomstenbelasting onderwerpt voor de dividenden die zij van een ingezeten vennootschap ontvangen, benadert de situatie van deze niet-ingezetenen die van ingezetenen.¹⁶

35. Het feit dat die staat zijn fiscale bevoegdheid uitoefent, brengt immers als zodanig, los van enige heffing van belasting in een andere lidstaat, een risico van opeenvolgende belastingheffingen of economische dubbele belasting mee. In een dergelijk geval dient de lidstaat van vestiging van de uitkerende vennootschap ervoor te zorgen dat niet-ingezeten vennootschappen, belastingplichtigen of aandeelhouders, met betrekking tot het in zijn nationale recht vervatte mechanisme ter voorkoming of vermindering van opeenvolgende belastingheffingen of economische dubbele belasting, een behandeling ondergaan die vergelijkbaar is met die van ingezeten vennootschappen, belastingplichtigen of aandeelhouders, opdat dividendontvangende niet-ingezetenen niet worden geconfronteerd met een in beginsel door artikel 56 EG verboden beperking van het vrije kapitaalverkeer.¹⁷

36. Omdat in het hoofdgeding het Koninkrijk Denemarken ervoor heeft gekozen zijn fiscale bevoegdheid uit te oefenen ter zake van dividenden die niet-ingezeten icbe's ontvangen van Deense vennootschappen, bevinden deze icbe's zich ten aanzien van het risico op opeenvolgende belastingheffingen over dividenden die door Deense vennootschappen worden uitgekeerd, in een situatie die vergelijkbaar is met die van ingezeten icbe's.

37. In de tweede plaats kan het doel de vrijstelling van ingezeten icbe's te onderwerpen aan de voorwaarde dat de belasting wordt verlegd naar de deelnemers van die instellingen, de vraag oproepen of bij het onderzoek van de vergelijkbaarheid van situaties rekening moet worden gehouden met de fiscale situatie van de deelnemers.

38. In dit verband zij eraan herinnerd dat volgens vaste rechtspraak bij het onderzoek van een verschil in behandeling met betrekking tot de heffing van belasting over uitgekeerde dividenden enkel rekening moet worden gehouden met de onderscheidingscriteria die zijn vastgesteld in de nationale belastingregeling die in het hoofdgeding aan de orde is.¹⁸

15 Zie met name arresten van 18 juni 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha* (C-303/07, EU:C:2009:377, punt 42); 20 oktober 2011, *Commissie/Duitsland* (C-284/09, EU:C:2011:670, punt 55), en 25 oktober 2012, *Commissie/België* (C-387/11, EU:C:2012:670, punt 48).

16 Zie in die zin met name arresten van 18 juni 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha* (C-303/07, EU:C:2009:377, punt 43); 20 oktober 2011, *Commissie/Duitsland* (C-284/09, EU:C:2011:670, punt 56); 25 oktober 2012, *Commissie/België* (C-387/11, EU:C:2012:670, punt 49), en 17 september 2015, *Miljoen e.a.* (C-10/14, C-14/14 en C-17/14, EU:C:2015:608, punt 67).

17 Zie in die zin arresten van 20 oktober 2011, *Commissie/Duitsland* (C-284/09, EU:C:2011:670, punt 57); 25 oktober 2012, *Commissie/België* (C-387/11, EU:C:2012:670, punt 50), en 17 september 2015, *Miljoen e.a.* (C-10/14, C-14/14 en C-17/14, EU:C:2015:608, punt 68).

18 Zie arresten van 10 mei 2012, *Santander Asset Management SGIIC e.a.* (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286, punt 28), en 10 april 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, punt 61).

39. Zoals eerder is vermeld, hangt in het hoofdgeding de vrijstelling van bronbelasting voor icbe's af van twee voorwaarden. Ten eerste moeten de icbe's in Denemarken zijn gevestigd. Ten tweede moesten deze instellingen tot 31 mei 2005 een minimumuitkering betalen waarop ten laste van hun deelnemers bronbelasting werd ingehouden. Met ingang van 1 juni 2005 is dit vereiste aldus gewijzigd dat slechts technisch gezien een minimumuitkering moet worden vastgesteld, waarbij deze bij de deelnemers belast blijft door middel van een door de icbe ingehouden bronbelasting.

40. Dit tweeledige karakter lijkt de Deense regeling te onderscheiden van de Franse regeling die ten grondslag lag aan het arrest van 10 mei 2012, *Santander Asset Management SGIIC e.a.* (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286). In dat arrest heeft het Hof immers de objectieve vergelijkbaarheid onderzocht van wel en niet in Frankrijk gevestigde icbe's en geoordeeld dat geen rekening moest worden gehouden met de fiscale situatie van de deelnemers van de icbe's, omdat de Franse regeling slechts op één onderscheidingscriterium berustte, te weten de vestigingsplaats van die instellingen.

41. Gelet op het hierboven uiteengezette onderscheid tussen het Franse en het Deense fiscale kader alsook op het feit dat de belanghebbende partijen onder meer hebben gediscussieerd over de consequenties die voor de onderhavige zaak zouden moeten worden getrokken uit het arrest van 10 mei 2012, *Santander Asset Management SGIIC e.a.* (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286), is het nogal merkwaardig dat geen van de drie regeringen die schriftelijke opmerkingen hebben ingediend, de opvatting heeft verdedigd dat het onderzoek van de vergelijkbaarheid van de situaties ook de fiscale situatie van de deelnemers moest omvatten. De Deense regering heeft zijn regeling immers, onder verwijzing naar dat arrest, enkel gerechtvaardigd door zich te beroepen op de noodzaak van het behoud van de samenhang van het belastingstelsel en, nog bondiger, op de evenwichtige verdeling van de heffingsbevoegdheid,¹⁹ terwijl de Duitse en de Nederlandse regering hun respectieve opmerkingen over de objectieve vergelijkbaarheid van de situaties uitsluitend hebben toegespitst op de beleggingsvehikels die icbe's zijn.

42. In feite zijn het Fidelity Funds en NN (L) SICAV alsook, zij het in mindere mate, de Commissie – die de opvatting verdedigen dat alleen de situatie van de icbe's en niet de fiscale situatie van hun deelnemers moet worden vergeleken – die het meest uitgebreid hebben gemotiveerd op welk niveau het onderzoek van de vergelijkbaarheid van de situaties zou moeten worden verricht. Meer bepaald is volgens NN (L) SICAV in de Deense regeling een onderscheidingscriterium vastgesteld dat uitsluitend berust op de vestigingsplaats van de dividendontvangende icbe, en hangt de fiscale vrijstelling die ingezeten icbe's genieten niet af van de heffing van belasting over de uitgekeerde winst ten laste van hun deelnemers. In de Deense regeling wordt geen enkel verband gelegd tussen enerzijds de fiscale behandeling van dividenden van nationale oorsprong die gewone icbe's (of kapitalisatie-icbe's) ontvangen, en anderzijds de fiscale situatie van hun deelnemers. Wat de § 16 C-fondsen betreft, die een deel van de ontvangen dividenden op hun beurt uitkeren, houdt de Deense regeling evenmin rekening met de fiscale situatie van hun deelnemers. De bronbelasting over de aan een niet-ingezeten icbe uitgekeerde dividenden wordt dus niet verlaagd indien deze instelling in Denemarken gevestigde deelnemers heeft van wie de fiscale situatie vergelijkbaar is met die van deelnemers van icbe's die in Denemarken zijn gevestigd. Voorts stelt de Commissie dat ingezeten en niet-ingezeten icbe's zich in een vergelijkbare situatie bevinden, zelfs als in de vergelijking wel rekening wordt gehouden met de heffing van belasting bij de deelnemers. Tot slot voegt Fidelity Funds hieraan toe dat niet-ingezeten icbe's moeten worden vergeleken met in Denemarken gevestigde icbe's, omdat zij onder richtlijn 85/611 vallen.

¹⁹ Zie aangaande deze rechtvaardigheidsgronden punten 61-81 van deze conclusie.

43. Van mijn kant neig ik – om de redenen die ik in het vervolg van deze conclusie zal uiteenzetten – naar het standpunt dat, ongeacht vanuit welk oogpunt het onderzoek van de vergelijkbaarheid van de situaties moet worden verricht, de in het hoofdgeding aan de orde zijnde situaties objectief vergelijkbaar zijn, zodat uiteindelijk moet worden onderzocht of de Deense regeling kan worden gerechtvaardigd door met name de noodzaak om de samenhang van het belastingstelsel te behouden.

44. Om te beginnen ben ik het niet eens met het door Fidelity Funds aangevoerde argument dat de in richtlijn 85/611 geregelde status van icbe zou volstaan om de objectieve vergelijkbaarheid van niet-ingezeten en Deense icbe's uit het oogpunt van de Deense belastingregeling vast te stellen. Afgezien van het feit dat de fiscaliteit van icbe's, zoals reeds is uiteengezet, uit het oogpunt van het vrije kapitaalverkeer niet onder richtlijn 85/611 valt²⁰, heeft het onderzoek van de vergelijkbaarheid immers geen betrekking op de juridische status van de betrokken marktdeelnemers, maar op hun positie vanuit het gezichtspunt van de aan de orde zijnde belastingregeling.²¹ Bij de beoordeling van de vergelijkbaarheid van de situaties van marktdeelnemers heeft het Hof de relevantie van de status van icbe overigens al uitgesloten indien de icbe niet valt onder het onderscheidingscriterium of de onderscheidingscriteria waarop de toepasselijke belastingregeling is gebaseerd.²²

45. Voorts hebben de belanghebbende partijen met het oog op de vaststelling op welk niveau de situaties vergelijkbaar moeten zijn, te weten uitsluitend op het niveau van de icbe of ook op het niveau van de deelnemers, op verzoek van het Hof gediscussieerd over de vraag of de twee criteria waarop de nationale regeling berust, autonoom zijn dan wel juist onlosmakelijk met elkaar verbonden zijn.

46. Indien deze vraag op ondubbelzinnig wijze in die zin wordt beantwoord dat het criterium van de vestigingsplaats van de icbe autonoom is of kan worden losgekoppeld van het criterium inzake het vereiste van een (daadwerkelijke of technische) minimumuitkering, zou dit antwoord namelijk sterk kunnen suggereren dat de Deense regeling uiteindelijk niet zoveel verschilt van de Franse regeling die ten grondslag lag aan de zaak die heeft geleid tot het arrest van 10 mei 2012, Santander Asset Management SGIIC e.a. (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286), of van de Poolse regeling die ten grondslag lag aan de zaak die heeft geleid tot het arrest van 10 april 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249). Met andere woorden, omdat deze twee regelingen uitsluitend of voornamelijk waren gebaseerd op de vestigingsplaats van de betrokken icbe's, heeft het Hof geoordeeld dat de vergelijkbaarheid van de situaties uitsluitend moest worden beoordeeld op het niveau van deze instellingen.²³

47. Los van de punten van kritiek van NN (L) SICAV met betrekking tot de beweerdelijk onjuiste uitlegging van de Deense regeling door de verwijzende rechter, die niet door het Hof kunnen worden onderzocht in het kader van het bij artikel 267 VWEU ingestelde stelsel van rechterlijke samenwerking²⁴, pleiten in casu bepaalde factoren mijns inziens ervoor om aan te nemen dat het criterium van de vestigingsplaats van de icbe niet alleen kan worden losgekoppeld van het criterium van de (daadwerkelijke of technische) minimumuitkering, maar ook zwaarder weegt dan laatstgenoemd criterium. Ten eerste moet namelijk worden opgemerkt dat de twee criteria van § 38 van het ministerieel besluit in twee afzonderlijke nationale regelingen voorkomen.²⁵ Daarbij komt dat de Deense regering in haar schriftelijke opmerkingen heeft erkend dat het tweede criterium in

²⁰ Zie punt 14 van deze conclusie.

²¹ Zie in dit verband, naar analogie, aangaande de vergelijkbaarheid van de situatie van een ingezeten naamloze vennootschap naar Fins recht en een SICAV naar Luxemburgs recht, een rechtsvorm die in het Finse recht niet is toegestaan, die beide dividend van Finse oorsprong ontvingen: arrest van 18 juni 2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377, punten 50-56).

²² Zie in die zin arrest van 10 april 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, punt 68).

²³ Zie arresten van 10 mei 2012, Santander Asset Management SGIIC e.a. (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286, punten 32, 39 en 41), en 10 april 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, punten 62, 63 en 68).

²⁴ Zie op dit punt voetnoot 11 van deze conclusie. Ik kom dan ook in het vervolg van deze conclusie niet terug op de vele punten van kritiek die in de opmerkingen van NN (L) SICAV zijn opgenomen en ter terechtzitting zijn herhaald.

²⁵ Te weten de wet VB en de ligningslov, zie punt 6 van deze conclusie.

voorkomend geval los van het criterium van de vestigingsplaats van de icbe kan worden toegepast. Ten tweede kunnen sommige niet-ingezetene icbe's, zoals Fidelity Funds en NN (L) SICAV hebben aangevoerd en de Deense regering heeft erkend, zeker voldoen (en voldoen zij in de praktijk) aan het tweede criterium, maar kunnen alleen Deense icbe's voldoen aan de voorwaarde van vestiging in Denemarken.

48. De situaties zouden dan ook alleen vergelijkbaar moeten zijn uit het oogpunt van het belangrijkste en overwegende criterium van de Deense regeling, te weten de vestigingsplaats van de icbe. Alsdan zou, net als in de arresten van 10 mei 2012, Santander Asset Management SGIIC e.a. (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286), en 10 april 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, punten 63 en 69), moeten worden vastgesteld dat alleen de situatie van icbe's, ongeacht of zij in Denemarken gevestigd zijn, moet worden vergeleken, en dat deze beleggingsvehikels zich uiteindelijk in objectief vergelijkbare situaties bevinden wat betreft de fiscale behandeling van de dividenden die zij van Deense vennootschappen ontvangen.

49. Het voorgaande neemt niet weg dat de Deense regeling berust op de logica dat de vrijstelling van bronbelasting alleen aan ingezetene icbe's wordt verleend indien zij gepaard gaat met een (daadwerkelijke of technische) minimumuitkering aan hun deelnemers, voor wie deze instellingen bronbelasting inhouden. Het Koninkrijk Denemarken verleent de vrijstelling van bronbelasting echter alleen aan een Deense icbe indien het er zeker van is dat het zijn fiscale bevoegdheid kan uitoefenen ten aanzien van de dividenden die een dergelijke icbe op haar beurt aan haar deelnemers uitkeert.

50. Anders dan in de situatie die ten grondslag lag aan de arresten van 10 mei 2012, Santander Asset Management SGIIC e.a. (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286), en 10 april 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249), bestaat er dus een door de Deense regeling gelegd verband tussen de aan ingezetene icbe's verleende vrijstelling en de fiscale situatie van hun deelnemers, zoals de Commissie overigens in haar schriftelijke opmerkingen heeft erkend. Ik ben derhalve van mening dat de situatie van die deelnemers ook in aanmerking kan worden genomen bij het onderzoek van de vergelijkbaarheid van de situaties.

51. Dat de situatie van de deelnemers van icbe's in aanmerking wordt genomen, betekent mijns inziens echter niet dat de situaties, in hun geheel beschouwd, niet objectief vergelijkbaar zijn, zodat het uit de Deense regeling voortvloeiende verschil in behandeling zou zijn toegestaan. De Deense regeling beziet de situatie van de deelnemers van icbe's immers niet in haar geheel, zodat de verschillen in behandeling die uit deze lacune voortvloeien, niet kunnen worden gerechtvaardigd door het feit dat de situaties objectief verschillend zijn.²⁶

52. In zoverre ben ik van mening dat de fiscale situatie van deelnemers vanuit drie invalshoeken kan worden beoordeeld. Ten eerste kan de fiscale situatie van *ingezetene* deelnemers worden vergeleken naargelang zij beleggen in een ingezetene of een niet-ingezetene icbe. Ten tweede kan de vergelijking betrekking hebben op de fiscale situatie van de *ingezetene* deelnemer van een ingezetene icbe ten opzichte van die van een *niet-ingezetene* deelnemer van een niet-ingezetene icbe. Ten derde, en ten slotte, is het ook mogelijk om de vergelijkbaarheid van de situaties van *niet-ingezetene* deelnemers te beoordelen naargelang zij beleggen in niet-ingezetene of ingezetene icbe's.²⁷

²⁶ In het arrest van 10 mei 2012, Santander Asset Management SGIIC e.a. (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286), heeft het Hof het argument van de Franse regering dat de nationale regeling ook de fiscale situatie van deelnemers in aanmerking nam, afgewezen, en in dit verband niet volstaan met de opmerking dat die regeling uitsluitend een onderscheid maakte tussen icbe's naargelang deze wel of niet in Frankrijk waren gevestigd. In de punten 31-38 van dat arrest heeft het Hof namelijk concreet onderzocht, ook voor distributie-icbe's, of de fiscale situatie van alle deelnemers werkelijk en volledig door deze regeling in aanmerking werd genomen, zoals de Franse regering stelde.

²⁷ Daarentegen is, gelet op het voorwerp van de nationale regeling, die icbe's en hun deelnemers betreft, mijns inziens de vergelijking tussen enerzijds de situatie van een niet-ingezetene deelnemer van een niet-ingezetene icbe die dividenden ontvangt van een Deense vennootschap, en anderzijds de situatie van een niet-ingezetene belegger die rechtstreeks dividenden van Deense vennootschappen ontvangt, niet relevant.

53. Wat de eerste hypothese betreft, bestaat er mijns inziens geen objectief verschil tussen Deense deelnemers onderling naargelang zij beleggen in een ingezeten of een niet-ingezeten icbe. Beide soorten deelnemers vallen onder de fiscale bevoegdheid van het Koninkrijk Denemarken en moeten in beginsel op niet-discriminerende wijze worden behandeld. De Deense deelnemer die belegt in een niet-ingezeten icbe - die, zelfs indien zij als „§ 16 C-fonds” kan worden aangemerkt, aan bronbelasting is onderworpen - wordt evenwel altijd, zoals de Deense regering heeft erkend, opeenvolgend belast, terwijl de Deense deelnemer die belegt in een ingezeten icbe die als „§ 16 C-fonds” is aangemerkt en van bronbelasting is vrijgesteld, de voorheffing in mindering kan brengen op de inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting die hij daarnaast moet betalen.

54. De tweede hypothese, te weten de vergelijking van de fiscale situatie van een ingezeten deelnemer van een ingezeten icbe met de situatie van een niet-ingezeten deelnemer van een niet-ingezeten icbe, lijkt mij niet tot een andere uitkomst te leiden. Beiden bevinden zich vanuit het oogpunt van de Deense regeling in een objectief vergelijkbare situatie wanneer zij beleggen in icbe's die niet op hun beurt de dividenden uitkeren die zij van Deense vennootschappen hebben ontvangen.

55. Wat niet-ingezeten deelnemers van niet-ingezeten distributie-icbe's en ingezeten deelnemers van in Denemarken gevestigde § 16 C-fonds betreft, merk ik op dat het Hof in het arrest van 17 september 2015, *Miljoen e.a.* (C-10/14, C-14/14 en C-17/14, EU:C:2015:608, punt 74), met betrekking tot het onderzoek van de objectieve vergelijkbaarheid van de fiscale behandeling van ingezeten en niet-ingezeten belastingplichtigen door de bronlidstaat van de aan hen uitgekeerde dividenden voor recht heeft verklaard dat „wanneer een lidstaat dividendbelasting aan de bron inhoudt op dividenden die worden uitgekeerd door in die lidstaat gevestigde vennootschappen, bij de vergelijking van de fiscale behandeling van een niet-ingezeten belastingplichtige en die van een ingezeten belastingplichtige in aanmerking moeten worden genomen, enerzijds de door de niet-ingezeten belastingplichtige verschuldigde dividendbelasting en anderzijds de inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting die verschuldigd is door de ingezeten belastingplichtige en waarvan de heffingsgrondslag de inkomsten uit de aandelen waarvan die dividenden afkomstig zijn omvat”. Voor de toepassing van artikel 58, lid 1, onder a), EG [thans artikel 65, lid 1, onder a), VWEU] volstaat het volgens het Hof immers niet om alleen de dividendbelasting als zodanig in de beschouwing te betrekken, maar moet de analyse zich uitstrekken tot de totale belasting die drukt op de inkomsten van natuurlijke personen of de winst van vennootschappen uit het houden van aandelen in vennootschappen die in een lidstaat zijn gevestigd.²⁸

56. Toegepast op de onderhavige zaak betekent dit criterium voor de vergelijking van de werkelijke belastingdruk van ingezeten en niet-ingezeten belastingplichtigen in de bronlidstaat dat het niet zou aangaan te volstaan met de opmerking dat de niet-ingezeten deelnemers van een niet-ingezeten icbe die als „§ 16 C-fonds” kan worden aangemerkt, indirect de bronbelasting betalen die door deze instelling wordt ingehouden, terwijl de deelnemers van een Deens § 16 C-fonds rechtstreeks de door dat fonds ingehouden voorheffing betalen, met als gevolg dat deze deelnemers zich niet in een objectief vergelijkbare situatie bevinden. In haar geheel beschouwd is de door de niet-ingezeten deelnemer betaalde belasting immers definitief, terwijl de ingezeten deelnemer de voorheffing altijd kan aftrekken van de door hem in Denemarken verschuldigde inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting.

57. De niet-ingezeten deelnemer valt voor de belasting van zijn inkomsten weliswaar onder de fiscale bevoegdheid van een andere lidstaat, maar in de regel – en voor zover de lidstaat van vestiging van de deelnemer de verrekeningsmethode toepast om dubbele belasting te voorkomen – kan de aan de bron ingehouden dividendbelasting niet, of tenminste niet geheel, worden terugbetaald of in mindering

²⁸ Zie arrest van 17 september 2015, *Miljoen e.a.* (C-10/14, C-14/14 en C-17/14, EU:C:2015:608, punt 73). Indien de situatie van de deelnemers niet in aanmerking wordt genomen, kan de redenering in dat arrest mijns inziens worden uitgebreid tot de beleggingsvehikels zelf, omdat de totale belastingdruk stelselmatig hoger is voor niet-ingezeten icbe's die als „§ 16 C-fonds” kunnen worden aangemerkt dan voor in Denemarken gevestigde § 16 C-fonds.

worden gebracht op de inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting in die lidstaat.²⁹ Hoe dan ook kan een lidstaat zich – los van een eventueel dubbelbelastingverdrag – niet beroepen op het bestaan van een eenzijdig door een andere lidstaat verschaft voordeel om te ontsnappen aan de krachtens het EG-Verdrag op hem rustende verplichtingen.³⁰

58. Wat ten slotte de vergelijking betreft tussen enerzijds niet-ingezeten deelnemers die beleggen in een niet-ingezeten icbe die als „§ 16 C-fonds” kan worden aangemerkt, en anderzijds niet-ingezeten deelnemers die beleggen in een in Denemarken gevestigd § 16 C-fonds, wordt de eerste situatie, zoals de Commissie heeft aangevoerd, altijd onderworpen aan de inhouding van bronbelasting bij de niet-ingezeten icbe, zodat die bronbelasting wordt geheven over de uitgekeerde dividenden zonder dat daarbij rekening wordt gehouden met eventuele kosten en verliezen, terwijl de deelnemer die belegt in een in Denemarken gevestigd § 16 C-fonds is onderworpen aan de voorheffing waarvan de heffingsgrondslag wordt gevormd door de minimumuitkering, waarop overeenkomstig § 16 C, leden 2, 4 en 5, van de ligningslov de verliezen en beheerskosten van de instelling in mindering kunnen worden gebracht. De totale belastingdruk is dus gunstiger voor de tweede groep deelnemers dan voor de eerste groep deelnemers, hetgeen volgens mij niet wordt gerechtvaardigd door een objectief verschil in situatie tussen al deze niet-ingezeten deelnemers vanuit het gezichtspunt van de bronstaat van de uitgekeerde dividenden.

59. De in het hoofdgeding aan de orde zijnde Deense regeling kan mijns inziens niet worden gehandhaafd op de grond dat zij van toepassing zou zijn op objectief verschillende situaties, zodat zij enkel kan worden gehandhaafd als zij gerechtvaardigd wordt door een dwingende reden van algemeen belang.

D. Gerechtvaardigheid van de beperking

60. Volgens de Deense en de Nederlandse regering wordt het uit de Deense regeling voortvloeiende verschil in behandeling gerechtvaardigd door zowel het streven om een evenwichtige verdeling van de heffingsbevoegdheid te verzekeren (1) als het streven om de samenhang van het belastingstelsel te behouden (2). Ik merk thans reeds op dat de eerste grond mij niet overtuigt, maar dat ik geneigd ben aan te nemen dat de Deense regeling zou kunnen worden gerechtvaardigd door de noodzaak om de samenhang van het belastingstelsel te behouden, zij het dat die regeling onevenredig is uit het oogpunt van deze doelstelling.

1. Evenredige verdeling van de heffingsbevoegdheid

61. De Deense regering herinnert eraan dat buitenlandse deelnemers een beperkte fiscale verplichting (aan de bron) hebben ten aanzien van de minimumuitkeringen die in Denemarken gevestigde § 16 C-fondsen regelmatig betalen, terwijl de overeenkomstige opbrengsten die hun door niet-ingezeten icbe's worden uitgekeerd, niet onder de heffingsbevoegdheid van Denemarken vallen, zelfs indien de aldus uitgekeerde gelden afkomstig zijn van beleggingen van die icbe's in Deense vennootschappen. Volgens de Deense regering zou het verlenen van een vrijstelling van bronbelasting over door Deense vennootschappen uitgekeerde dividenden aan niet-ingezeten icbe's tot gevolg

²⁹ Zie in die zin Adema, R., *UCITS and Taxation*, Kluwer Law International, Den Haag, 2009, blz. 39-40, en Hippert, G., „The TFEU Eligibility of Non-EU Investment Funds Subjected to Discriminatory Dividend Withholding Taxes”, *EC Tax Review*, 2016-2, blz. 82 (waarvan de beschouwingen ook betrekking hebben op een situatie binnen de Unie). In het arrest van 20 mei 2008, *Orange European Smallcap Fund* (C-194/06, EU:C:2008:289, punten 42-47 en 65), heeft het Hof ook aanvaard dat de lidstaat van vestiging van een icbe kon weigeren een tegemoetkoming te verlenen voor een bronbelasting die was ingehouden op dividenden die door ingezeten vennootschappen van andere lidstaten aan die instelling waren uitgekeerd, in tegenstelling tot de situatie van een icbe die dividenden ontving van vennootschappen van die lidstaat of van andere lidstaten waarmee de lidstaat van vestiging dubbelbelastingverdragen had gesloten, aangezien het verschil in behandeling het gevolg was van de parallele uitoefening van de fiscale bevoegdheden waarover de lidstaten beschikken.

³⁰ Zie met name arresten van 8 november 2007, *Amurta* (C-379/05, EU:C:2007:655, punt 78), en 17 september 2015, *Miljoen e.a.* (C-10/14, C-14/14 en C-17/14, EU:C:2015:608, punt 77).

hebben dat buitenlandse deelnemers volledig ontsnappen aan Deense belasting over dividenden die door Deense vennootschappen worden uitgekeerd, enkel doordat zij in deze vennootschappen beleggen door tussenkomst van niet-ingezetene icbe's, waardoor afbreuk wordt gedaan aan het recht van Denemarken om zijn fiscale bevoegdheid uit te oefenen met betrekking tot activiteiten die op zijn grondgebied plaatsvinden.

62. Deze overwegingen overtuigen mij geenszins.

63. Volgens vaste rechtspraak kan de noodzaak om een evenwichtige verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen de lidstaten te waarborgen stellig als rechtvaardigingsgrond worden aanvaard wanneer de betrokken regeling ertoe strekt gedragingen te voorkomen die afbreuk kunnen doen aan het recht van een lidstaat om zijn belastingbevoegdheid uit te oefenen met betrekking tot activiteiten die op zijn grondgebied plaatsvinden.³¹

64. Uit niet minder vaste rechtspraak volgt echter dat een lidstaat die ervoor heeft gekozen om ingezetene icbe's niet te onderwerpen aan belasting wanneer zij dividenden van nationale oorsprong ontvangen, zich niet kan beroepen op de noodzaak een evenwichtige verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen de lidstaten te waarborgen om te rechtvaardigen dat niet-ingezetene icbe's die dergelijke inkomsten ontvangen, wel aan belasting worden onderworpen.³²

65. In casu heeft het Koninkrijk Denemarken ervoor gekozen³³ alleen een vrijstelling van bronbelasting te verlenen voor dividenden die worden ontvangen door § 16 C-fondsen die in Denemarken zijn gevestigd, met uitsluiting van niet-ingezetene icbe's, waaronder met name die welke voldoen of kunnen voldoen aan de in § 16 C van de ligningslov vastgestelde uitkeringsvoorwaarden, zodat het doel geen afbreuk te doen aan de uitoefening van de fiscale bevoegdheid van die lidstaat niet kan rechtvaardigen dat uitsluitend niet-ingezetene icbe's aan belasting worden onderworpen.

66. Bijgevolg moet de grond van de evenwichtige verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen de lidstaten mijns inziens worden verworpen.

2. Noodzaak om de samenhang van het belastingstelsel te behouden

67. De Deense, de Duitse en de Nederlandse regering stellen dat er een rechtstreeks verband bestaat, in de zin van de rechtspraak van het Hof, tussen het belastingvoordeel dat in de vorm van de vrijstelling van bronbelasting wordt verleend en de compensatie van dit voordeel door de onmiddellijke belasting van de deelnemers ter zake van de winsten van de icbe. Dit rechtstreekse verband blijft zelfs behouden als de door de icbe's aan de deelnemers uitgekeerde bedragen lager zijn dan de bedragen van de dividenden die van bronbelasting zijn vrijgesteld. Uit de arresten van 20 mei 2008, *Orange European Smallcap Fund* (C-194/06, EU:C:2008:289), en 27 november 2008, *Papillon* (C-418/07, EU:C:2008:659), vloeit namelijk voort dat het rechtstreekse verband zelfs kan bestaan als het belastingvoordeel van een regeling niet volledig wordt gecompenseerd, dat wil zeggen zelfs indien de van bronbelasting vrijgestelde dividenden integraal opnieuw worden uitgekeerd. Bovendien blijft het rechtstreekse verband volgens de Duitse regering zelfs behouden indien twee verschillende belastingplichtigen betrokken zijn, zoals de rechtspraak van het Hof volgens haar illustreert.

³¹ Zie met name arresten van 10 mei 2012, *Santander Asset Management SGIIC e.a.* (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286, punt 47), en 10 april 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, punt 98).

³² Zie arresten van 10 mei 2012, *Santander Asset Management SGIIC e.a.* (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286, punt 48), en 10 april 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, punt 99).

³³ Volledigheidshalve herinner ik eraan dat in het hoofdgeding de vrijstelling die wordt verleend aan § 16 C-fondsen die in Denemarken zijn gevestigd, berust op een keuze die de Deense minister van Belastingen heeft gemaakt (zie punt 6 van deze conclusie).

68. Fidelity Funds, NN (L) SICAV en de Commissie zijn een ander standpunt toegedaan. Met name de Commissie is ten eerste van mening dat de grondslag van de belasting die wordt opgelegd aan de deelnemers van een ingezeten icbe niet gelijk is aan de grondslag die wordt toegepast bij de heffing van bronbelasting over dividenden die aan niet-ingezeten icbe's worden uitgekeerd, en dat de bronbelasting niet volstaat om de voordelen te compenseren die deelnemers van ingezeten icbe's genieten ten opzichte van deelnemers van niet-ingezeten icbe's. Ten tweede wijst de Commissie erop dat een in Denemarken ingezeten persoon of vennootschap die deelneemt in een niet-ingezeten icbe, in Denemarken wordt onderworpen aan belasting over de van deze icbe afkomstige inkomsten, ook al is die instelling in Denemarken reeds onderworpen aan bronbelasting over de dividenden die zij van Deense vennootschappen ontvangt. Deze economische dubbele belasting vindt niet plaats ten aanzien van een in Denemarken gevestigde persoon of vennootschap die deelneemt in een ingezeten icbe die op grond van § 16 C van de ligningslov de status van distributie-instelling heeft. Het voordeel dat deze ingezeten icbe's genieten, wordt niet door andere onderdelen van de Deense regeling gecompenseerd.

69. In dit verband zij eraan herinnerd dat het inmiddels vaste rechtspraak is dat het behoud van de samenhang van een belastingstelsel een beperking van een verkeersvrijheid enkel kan rechtvaardigen indien wordt aangetoond dat er een rechtstreeks verband bestaat tussen het betrokken belastingvoordeel en de compensatie van dat voordeel door een bepaalde belastingheffing, waarbij de vraag of het verband rechtstreeks is, moet worden beoordeeld in het licht van het doel van de betrokken regeling.³⁴ Voorts moet de grond van het behoud van de samenhang van het belastingstelsel worden onderzocht uit het oogpunt van een en hetzelfde belastingstelsel.³⁵

70. In de arresten van 18 juni 2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377, punt 73), 10 mei 2012, Santander Asset Management SGIIC e.a. (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286, punt 52), en 10 april 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, punt 93), heeft het Hof het bestaan van een rechtstreeks verband afgewezen omdat de vrijstelling van bronbelasting over de dividenden die in die zaken aan de orde waren, niet afhing van de voorwaarde dat ten eerste de betrokken vennootschappen, investeringsfondsen of icbe's de door hen ontvangen dividenden op hun beurt uitkeerden, en ten tweede de vrijstelling van bronbelasting kon worden gecompenseerd door over die dividenden belasting te heffen bij de deelnemers van die vennootschappen en instellingen.

71. Zoals ik in andere conclusies al heb gepreciseerd³⁶, sluit het Hof dus niet langer uit - en de drie bovengenoemde arresten illustreren dit perfect - dat zelfs aan de voorwaarde van een rechtstreeks verband kan zijn voldaan wanneer het belastingvoordeel en de belastingheffing ter compensatie daarvan geen betrekking hebben op een en dezelfde belastingplichtige.

72. Anders dan de nationale regelingen die ten grondslag lagen aan de drie in punt 70 van deze conclusie aangehaalde arresten, stelt de Deense regeling - zoals ik hierboven heb aangetoond - de vrijstelling voor ingezeten icbe's afhankelijk van de voorwaarde dat zij (daadwerkelijk of technisch gezien) een minimumuitkering betalen aan hun deelnemers, die voorheffing verschuldigd zijn die door die instellingen in hun naam wordt ingehouden. Het voordeel dat aldus aan ingezeten icbe's wordt verschaft in de vorm van een vrijstelling van bronbelasting, wordt dan ook gecompenseerd door de heffing van belasting over de door deze instellingen op hun beurt uitgekeerde dividenden bij hun deelnemers.

³⁴ Zie met name arresten van 10 mei 2012, Santander Asset Management SGIIC e.a. (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286, punt 51), en 10 april 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, punt 92).

³⁵ Zie arrest van 10 april 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, punt 94).

³⁶ Zie mijn conclusies in de zaak Columbus Container Services (C-298/05, EU:C:2007:197, punt 189), en in de zaak Commissie/Portugal (C-493/09, EU:C:2011:344, punt 38).

73. Zonder het bestaan van een dergelijk rechtstreeks verband fundamenteel te betwisten, betoogt de Commissie in wezen dat het voordeel dat wordt verschaft aan § 16 C-fondsen die in Denemarken zijn gevestigd, niet volledig wordt gecompenseerd door de belastingheffing bij hun deelnemers, zodat afbreuk wordt gedaan aan de samenhang van het belastingstelsel.

74. Ik merk evenwel op dat de door de Commissie aangevoerde voorwaarde, die inhoudt dat de heffing van belasting het verleende voordeel volledig moet compenseren, niet blijkt uit de rechtspraak van het Hof en dat de Commissie zich overigens niet beroept op enig precedent in die zin.

75. In werkelijkheid, en meer in het algemeen, blijkt uit deze rechtspraak dat het vereiste rechtstreekse verband tussen het verschaft voordeel en de bepaalde belastingheffing veeleer juridisch van aard is dan het resultaat van een min of meer nauwkeurige rekenkundige verhouding tussen deze twee factoren. Deze benadering is overigens goed te begrijpen omdat de rechtstreekse aard van het verband, zoals reeds is opgemerkt, moet worden onderzocht in het licht van het doel dat met de nationale regeling wordt nagestreefd. Het gaat dus veeleer om een onderzoek van de interne logica die tussen het voordeel en de belastingheffing bestaat dan om een berekening van het werkelijke en, a fortiori, integrale compenserende effect van die belastingheffing.

76. Het Hof heeft soms geoordeeld dat de rechtstreekse aard van het verband een „strikte correlatie” impliceert tussen de aftrekbaarheid, dat wil zeggen het voordeel, en de belastingheffing.³⁷

77. Niettemin zij opgemerkt dat deze precisering vooral is aangebracht in contexten waarin moest worden onderstreept dat de vermeende fiscale samenhang in die zaken niet bestond in het kader van een en hetzelfde belastingstelsel, maar zich op een ander niveau bevond, te weten dat van de wederkerigheid van de regels die van toepassing waren tussen staten die partij waren bij dubbelbelastingverdragen.³⁸ Bovendien wordt in geen van de arresten in kwestie aangegeven dat bovengenoemde „strikte correlatie” een perfecte overeenstemming impliceert tussen het bedrag van het verschaft voordeel en het bedrag van de belastingheffing waardoor dit voordeel moet worden gecompenseerd.

78. Wil de beperking toelaatbaar zijn, dan is evenwel nog vereist dat zij passend en evenredig is in het licht van het doel de samenhang van het belastingstelsel te behouden.

79. In dit verband ben ik bereid te erkennen dat, zoals de Deense regering benadrukt, het rechtstreekse verband tussen enerzijds het belastingvoordeel in de vorm van de vrijstelling van bronbelasting en anderzijds de compensatie van dit voordeel door de onmiddellijke heffing van belasting over de uitgekeerde winst zou verdwijnen indien dat voordeel eveneens werd verschaft aan icbe's die zich niet ertoe hebben verbonden hun winst regelmatig uit te keren.

80. Aangezien het Koninkrijk Denemarken heeft erkend dat niet-ingezeten icbe's vrijwillig kunnen voldoen aan de uitkeringsvoorwaarden van de Deense regeling en dus rechtsgeldig kunnen worden aangemerkt als „§ 16 C-fondsen”, zie ik evenwel, net zoals de Commissie, niet in waarom deze instellingen niet zouden kunnen worden vrijgesteld van bronbelasting, mits de belastingautoriteiten van die lidstaat zich met de volledige medewerking van de betrokken instellingen ervan vergewissen dat deze een belasting betalen die gelijk is aan die welke de Deense § 16 C-fondsen als voorheffing moeten inhouden op de overeenkomstig § 16 C van de ligningslov berekende minimumuitkering. Een dergelijke maatregel zou mijns inziens minder beperkend zijn dan de huidige regeling, zonder afbreuk te doen aan de voorwaarden en de interne samenhang daarvan.

³⁷ Zie arresten van 11 augustus 1995, Wielockx (C-80/94, EU:C:1995:271, punt 24); 3 oktober 2002, Danner (C-136/00, EU:C:2002:558, punt 41); 21 november 2002, X en Y (C-436/00, EU:C:2002:704, punt 53); 28 februari 2008, Deutsche Shell (C-293/06, EU:C:2008:129, punt 39), en 22 januari 2009, STEKO Industriemontage (C-377/07, EU:C:2009:29, punt 53).

³⁸ Zie arresten van 11 augustus 1995, Wielockx (C-80/94, EU:C:1995:271, punt 24); 3 oktober 2002, Danner (C-136/00, EU:C:2002:558, punt 41), en 21 november 2002, X en Y (C-436/00, EU:C:2002:704, punt 53).

81. Aangezien in het hoofdgeding niet blijkt dat Fidelity Funds tijdens de in het hoofdgeding aan de orde zijnde belastingjaren heeft geprobeerd, al was het maar tijdelijk, te voldoen aan de in § 16 C van de ligningslov neergelegde vereisten inzake een minimumuitkering, komt het mij voor dat haar beroep waarschijnlijk niet zal kunnen worden toegewezen, ook al dient de vraag van de verwijzende rechter bevestigend te worden beantwoord.

Conclusie

82. Gelet op een en ander geef ik het Hof in overweging de vraag van de Østre Landsret (rechter in tweede aanleg voor het oosten van Denemarken) te beantwoorden als volgt:

„Artikel 56 EG (thans artikel 63 VWEU) moet aldus worden uitgelegd dat het in de weg staat aan een belastingregeling van een lidstaat zoals de regeling die in het hoofdgeding aan de orde is, op grond waarvan in die lidstaat gevestigde instellingen voor collectieve belegging in effecten kunnen worden vrijgesteld van bronbelasting over dividenden die zij van ingezeten vennootschappen ontvangen, ofwel omdat zij daadwerkelijk aan hun deelnemers een minimumuitkering betalen waarop bronbelasting wordt ingehouden, ofwel omdat zij technisch gezien een minimumuitkering vaststellen waarop ten laste van hun deelnemers bronbelasting wordt ingehouden, terwijl soortgelijke niet-ingezeten instellingen voor collectieve belegging in effecten bronbelasting moeten betalen over dividenden die worden uitgekeerd door ingezeten vennootschappen.”