



Samling af Afgørelser

FORSLAG TIL AFGØRELSE FRA GENERALADVOKAT
E. SHARPSTON
fremsat den 8. maj 2012¹

Sag C-44/11

**Finanzamt Frankfurt am Main V-Höchst
mod
Deutsche Bank AG**

(anmodning om præjudiciel afgørelse indgivet af Bundesfinanzhof (Tyskland))

»Moms — porteføljeforvaltning — fritagelse — hovedydelse og sekundær ydelse — leveringssted«

1. I henhold til momsdirektivet² er visse finansielle transaktioner fritaget for moms. Når tjenesteyder og kunde ikke er etableret i samme land, er leveringsstedet for bank- og finansieringstransaktioner kundens hjemsted eller bopæl.

2. Den tyske Bundesfinanzhof ønsker oplyst, hvorledes disse regler skal anvendes på en ydelse i form af porteføljeforvaltning, hvor kunden, inden for en valgt strategi, giver banken frie hænder til at købe og sælge værdipapirer i kundens navn og på dennes vegne mod et vederlag beregnet som en procentdel af værdien af værdipapirerne. Den søger også retningslinjer om, hvorvidt ydelsens enkelte elementer skal behandles selvstændigt eller samlet og, i sidstnævnte tilfælde, hvilken del der er udslagsgivende henblik på kvalificering af ydelsen.

EU-retten

3. I 2008, det i hovedsagen omhandlede skatteår, foreskrev momsdirektivets artikel 56, stk. 1, for så vidt det er relevant:

»Leveringsstedet for følgende ydelser, som leveres til kunder, der er etableret uden for Fællesskabet, eller til afgiftspligtige personer, som er etableret i Fællesskabet, men uden for tjenesteyderens land, er det sted, hvor kunden har etableret hjemstedet for sin økonomiske virksomhed eller har fast forretningssted, for hvilket ydelserne præsteres, eller i mangel af et sådant hjemsted eller et sådant forretningssted det sted, hvor han har sin bopæl eller sit sædvanlige opholdssted:

[...]

e) bank-, finansierings- og forsikringstransaktioner, herunder genforsikring, med undtagelse af udlejning af sikkerhedsbokse

[...] ³«

1 — Originalsprog: engelsk.

2 — Rådets direktiv 2006/112/EF af 28.11.2006 om det fælles merværdisystem (EUT 2006 L 347, s. 1).

3 — Jf. tidligere artikel 9, stk. 2, litra e), femte led, i Rådets sjette direktiv 77/388/EØF af 17.5.1977 om harmonisering af medlemsstaternes lovgivning om omsætningsafgifter — det fælles merværdisystem: ensartet beregningsgrundlag (EUT 1977 L 145, s. 1, herefter »sjette direktiv«). Jf. nu momsdirektivets artikel 59, litra e), som alene finder anvendelse i forhold til kunder uden for EU.

4. I henhold til momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra a)-g), skal medlemsstaterne fritage en række aktiviteter af finansiel karakter:

- »a) forsikrings- og genforsikringstransaktioner, herunder ydelser udført af forsikringsmæglere og -formidlere i forbindelse med disse transaktioner
- b) ydelse og formidling af lån samt forvaltning af lån ved den person, som har ydet lånene
- c) formidling og indgåelse af forpligtelser om sikkerhedsstillelse og andre former for sikkerhed og garantier samt forvaltning af kreditgarantier ved den person, der har ydet kreditten
- d) transaktioner, herunder formidling, vedrørende anbringelse af midler, løbende konti, betalinger, overførsler, fordringer, checks og andre handelsdokumenter, dog ikke inddrivelse af fordringer
- e) transaktioner, herunder formidling, vedrørende valuta, pengesedler og mønter, der anvendes som lovligt betalingsmiddel, dog ikke mønter og sedler, som er samlerobjekter, dvs. mønter af guld, sølv eller andet metal, samt sedler, der ikke i almindelighed anvendes som lovligt betalingsmiddel, eller som er af numismatisk interesse
- f) transaktioner, herunder formidling, med undtagelse af forvaring og forvaltning, i forbindelse med aktier, andele i selskaber eller andre sammenslutninger, obligationer og andre adkomstbeviser, bortset fra varerepræsentativer og de i artikel 15, stk. 2, omhandlede rettigheder og adkomstbeviser⁴
- g) forvaltning af investeringsforeninger⁵, således som disse er fastsat af medlemsstaterne

[...]«

5. Af disse bestemmelser er litra f) og g)⁶ relevante i den foreliggende sag. Yderligere fritagelser i henhold til artikel 135, stk. 1, er: h) levering til pålydende værdi af postfrimærker, stempelmærker og andre lignende værdimærker, i) væddemål, lotterier og andre former for hasardspil, j) levering af bygninger med tilhørende jord, k) levering af ubebygget fast ejendom, l) bortforpagtning og udlejning af fast ejendom.

6. Artikel 135, stk. 2, litra d), undtager udlejning af sikkerhedsbokse fra den sidstnævnte fritagelse i artikel 135, stk. 1, litra l). Sådanne transaktioner er derfor momspligtige.

7. I februar 2008 forelagde Kommissionen Rådet et forslag om ændring af momsdirektivet samt et forslag til forordning om fastsættelse af gennemførelsesforanstaltninger med hensyn til behandlingen af forsikringstjenester og finansielle tjenester⁷. Disse forslag, som definerer de termer, der anvendes som betegnelse for finansielle ydelser, drøftes fortsat aktivt i Rådet, hvor der endnu ikke er opnået enighed⁸. Ved fremlæggelsen udtalte Kommissionen, at definitionerne af finansielle tjenester var forældede og havde ført til en uensartet fortolkning og anvendelse i medlemsstaterne. Erhvervsdrivende og skattemyndigheder stod over for betydelig retlig kompleksitet, varierende administrativ praksis og retlig usikkerhed, der førte til et øget antal sagsanlæg og administrative bøder.

4 — Artikel 15, stk. 2, omhandler bestemte rettigheder over fast ejendom.

5 — Flere sprogversioner anvender et ord svarende til »fælles« eller »kollektive« snarere end »specielle«, og det er klart, at bestemmelsen alene vedrører fælles фонде, jf. f.eks. dom af 4.5.2006, sag C-169/04, Abbey National, Sml. I, s. 4027, præmis 53 ff.; jf. desuden nedenfor, præmis 15.

6 — Tidligere sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 5) og 6).

7 — Henholdsvis KOM(2007) 747 endelig og KOM(2007) 746 endelig.

8 — Jf. interinstitutionel sag 2007/0267 (CNS) på <http://register.consilium.europa.eu>. Den seneste situationsrapport fra formandskabet vedrørende forslag til Rådets direktiv og Rådets forordning om det fælles merværdiafgiftssystem med hensyn til behandlingen af forsikringstjenester og finansielle tjenester (Rådets dok. 18650/11 af 14.12.2011) udtrykker en vis grad af tilfredshed med allerede skete fremskridt og vilje til at fortsætte bestræbelserne på at opnå enighed.

National lovgivning

8. I 2008 foreskrev § 3a, stk. 3, sammenholdt med § 3a, stk. 4, nr. 6, litra a), og § 4, nr. 8, litra e) og h), i Umsatzsteuergesetz (lov om omsætningsafgift) 2005 (herefter »UStG«) i det væsentlige for så vidt angik »transaktioner, herunder formidling, med undtagelse af forvaring og forvaltning, i forbindelse med værdipapirer« og »forvaltning af investeringsaktiver i henhold til lov om investeringer [Investmentgesetz] og forvaltning af pensionsinstitutioner i henhold til forsikringstilsynsloven [Versicherungsaufsichtsgesetz]«, at: i) Sådanne transaktioner skulle fritages for moms, ii) ydelsen, såfremt kunden var erhvervsdrivende, skulle anses for leveret på det sted, hvor kunden udøver sin virksomhed eller på kundens driftssted afhængigt af omstændighederne og iii) ydelsen, såfremt kunden ikke var erhvervsdrivende og havde bopæl eller hjemsted på et andet lands område, skulle anses for leveret i dette land.

9. Ifølge en administrativ cirkulæreskrivelse udstedt af Bundesfinanzministerium (forbundsfinansministeriet) den 9. december 2008 skulle UStG's § 3a, stk. 3, og § 3a, stk. 4, nr. 6, litra a), imidlertid ikke anvendes med henblik på at fastlægge leveringsstedet for formueforvaltningsydelser. Det var heller ikke muligt at påberåbe sig momsdirektivets artikel 56, stk. 1), litra e), idet det ikke fremgik af denne bestemmelse, at den tilsigtede at omfatte andre transaktioner end de opregnede. For så vidt angik fritagelse var artikel 135, stk. 1, i dette direktiv utvetydig og henviste ikke til formueforvaltning. Porteføljeforvaltning som en samlet ydelse var derfor afgiftspligtig og ikke fritaget i henhold til UStG's § 4, nr. 8, litra e).

Faktiske omstændigheder, retsforhandlinger og det præjudicielle spørgsmål

10. Deutsche Bank leverer ydelser, hvorved investorer giver den i opdrag at forvalte værdipapirbeholdninger for dem efter eget skøn og uden at indhente forudgående instruktioner, men i overensstemmelse med en af investoren valgt strategi, samt at træffe alle relevante foranstaltninger i forbindelse med forvaltningen af disse beholdninger. Deutsche Bank kan disponere over værdipapirerne i investorens navn og på dennes vegne. Investoren betaler et årligt vederlag svarende til 1,8% af værdien af de forvaltede aktiver, der omfatter en andel for forvaltning svarende til 1,2% af denne værdi og en andel for køb og salg af værdipapirer svarende til 0,6%. Vederlaget dækker også konto- og depotføring samt tegningskommission ved erhvervelse af andele i investeringsfonde. Investorer modtager regelmæssige rapporter om forløbet af formueforvaltningen og kan på ethvert tidspunkt opsige forvaltningsaftalen med umiddelbar virkning.

11. I sin foreløbige momsangivelse for maj 2008 antog Deutsche Bank sine ydelser i forbindelse med forvaltningen af værdipapirbeholdninger for at være afgiftsfritaget i henhold til UStG's § 4, nr. 8), når de blev leveret til investorer i Tyskland og EU, og i henhold til § 3a, stk. 4, nr. 6), litra a), ikke at være omfattet af afgiftspligten, når de blev leveret til investorer andre steder. Skattemyndighederne var uenige heri, og tvisten verserer nu for Bundesfinanzhof under en appelsag vedrørende et retligt spørgsmål.

12. Bundesfinanzhof har forelagt følgende spørgsmål til præjudiciel afgørelse:

- »1) Er forvaltning af værdipapirbeholdninger (porteføljeforvaltning), hvorunder en afgiftspligtig mod vederlag efter eget skøn træffer beslutning om køb og salg af værdipapirer og fuldbyrder denne beslutning ved køb og salg af værdipapirer, kun afgiftsfri
 - som forvaltning af investeringsforeninger for flere investorer i fællesskab som omhandlet i artikel 135, stk. 1, litra g), i direktiv 2006/112/EF, eller ligeledes

— som individuel porteføljeforvaltning for enkeltinvestorer som omhandlet i artikel 135, stk. 1, litra f), i direktiv 2006/112/EF (transaktion vedrørende værdipapirer eller formidling af en sådan transaktion)?

- 2) For så vidt angår afgrænsning af hovedydelse og sekundær ydelse ønskes oplyst, hvilken betydning der skal tillægges kriteriet om, at den sekundære ydelse ikke udgør et mål i sig selv for kunderne, men et middel til at udnytte tjenesteyderens hovedydelse på de bedst mulige betingelser, i forhold til særskilt beregning af den sekundære ydelse og den omstændighed, at den sekundære ydelse kan udføres af tredjemand?
- 3) Omfatter artikel 56, stk. 1, litra e), i direktiv 2006/112/EF kun de ydelser, der er nævnt i artikel 135, stk. 1, litra a)-g), i direktiv 2006/112/EF, eller ligeledes forvaltning af værdipapirbeholdninger (porteføljeforvaltning), selv om denne transaktion ikke er omfattet af sidstnævnte bestemmelse?»

13. Der er blevet afgivet skriftlige indlæg af Deutsche Bank, af den tyske og den nederlandske regering samt af Kommissionen. Skattemyndigheden, Deutsche Bank, den tyske regering og Det Forenede Kongeriges regering samt Kommissionen afgav mundtlige indlæg under retsmødet den 1. marts 2012.

Analyse

Indledende bemærkninger

14. Det er ubestridt, at de omhandlede ydelser ikke udgør »forvaltning af investeringsforeninger« som omhandlet i momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra g).

15. Denne bestemmelse vedrører fælles fonde, i hvilke mange investeringer er samlet og fordelt på en række værdipapirer, som kan forvaltes effektivt med henblik på at optimere resultaterne, og i hvilke de enkelte investeringer kan være relativt beskedne. Sådanne fonde forvalter deres investeringer i eget navn og på egne vegne, mens hver investor ejer en andel (en eller flere enheder) af fonden, men ikke fondens investeringer som sådanne. De omhandlede ydelser vedrører derimod generelt en enkelt persons aktiver, som skal være af en relativt høj samlet værdi, for at denne form for forvaltning er rentabel. Porteføljeforvalteren køber og sælger investeringer i investorens navn og på vegne af investoren, som bevarer ejerskabet over individuelle værdipapirer gennem hele kontraktens varighed og ved udløbet af denne.

16. Det er ligeledes ubestridt, at de pågældende værdipapirer ikke udgør »varerepræsentativer« eller »rettigheder og adkomstbeviser som omhandlet i artikel 15, stk. 2«, som er transaktioner, der er udelukket fra fritagelsen i henhold til momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra f). Ej heller er ydelserne begrænset til ren forvaring af værdipapirer, der tilsvarende er udelukket fra undtagelsen.

17. Det centrale emne i de to første spørgsmål er, hvorvidt de omhandlede ydelser er »transaktioner« i forbindelse med værdipapirer, »herunder formidling, med undtagelse af [...] forvaltning«, som er fritaget i medfør af artikel 135, stk. 1, litra f).

18. I henhold til forelæggelsesafgørelsen og Deutsche Banks egne bemærkninger falder disse ydelser i tre kategorier, der kan sammenfattes som: a) beslutninger på grundlag af sagkundskab og observation af markederne om, hvilke værdipapirer der bør købes eller sælges, og hvornår, b) gennemførelse af disse beslutninger ved faktisk køb og salg af værdipapirer⁹ og c) en række mere administrative ydelser forbundet med besiddelse af værdipapirer.

19. Med spørgsmål 1 ønsker den national ret oplyst, hvorvidt a) og b) tilsammen er omfattet af fritagelsen i henhold til momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra f). Med henblik på at besvare dette spørgsmål vil det være nødvendigt at vurdere bl.a., hvorvidt »[de] set under ét [udgør] en særskilt helhed, der opfylder de specifikke og væsentlige funktioner for en tjenesteydelse, som er beskrevet i denne bestemmelse«¹⁰.

20. Med spørgsmål 2 søger den nationale ret – stadig med henblik på en afklaring med hensyn til muligheden for fritagelse i henhold til artikel 135, stk. 1, litra f) – retningslinjer for så vidt angår retspraksis vedrørende momsbehandling af sammenhængende ydelser i tilfælde, hvor en ydelse kan anses for hovedydelse og de(n) andre/-en som sekundær(e), således at de tilsammen kan anses for en enkelt ydelse¹¹. Henset til ordlyden synes spørgsmålet primært at vedrøre forholdet mellem ydelserne under a) og b) ovenfor, for hvilke vederlaget er beregnet særskilt af Deutsche Bank. Imidlertid antyder argumentationen i forelæggelsesafgørelsen, at den nationale ret også har ydelserne under c) for øje, for hvilke vederlaget synes at være inkluderet i det vederlag, der faktureres for ydelserne under a) og b).

21. Der er en klar og tæt forbindelse mellem disse to spørgsmål. Faktisk kunne de anses for i det væsentlige at udgøre ét spørgsmål. Jeg skal derfor indlede med at undersøge dem samlet, og derved behandle et af aspekterne af spørgsmål 1 og besvare spørgsmål 2. Jeg skal herefter behandle hovedspørgsmålet i spørgsmål 1 og endelig spørgsmål 3, som omhandler en anden bestemmelse i momsdirektivet.

Forholdet mellem de beskrevne ydelser (spørgsmål 1 og 2)

22. Alle procesdeltagere, der har afgivet skriftlige indlæg, er enige om, at porteføljeforvaltning som beskrevet i forelæggelsesafgørelsen bør anses for en enkelt økonomisk transaktion eller i det mindste for at være genstand for den samme momsbehandling på grundlag af hovedydelsen. De har medgivet, at en opdeling i en række elementer er mulig, såsom strukturering af porteføljen, vurdering af markeder, køb og salg af værdipapirer, kontoføring osv., men har gjort gældende, at det solgte »produkt« omfatter alle disse ydelser, og at kundens interesse består i at drage fordel af en samlet ydelse snarere end en række delydelser. De er endvidere enige om, at ydelsens rent administrative elementer er af mindre betydning eller sekundære og ikke bør påvirke den overordnede kvalificering.

23. Jeg deler denne opfattelse.

24. Det følger af fast retspraksis, at når en transaktion består af en gruppe omstændigheder og handlinger, skal der tages hensyn til samtlige omstændigheder ved den pågældende transaktion ved afgørelsen af, dels om der foreligger to eller flere særskilte ydelser eller én enkelt ydelse. Selv om hver transaktion sædvanligvis skal anses for en særskilt og uafhængig transaktion, må en transaktion, der i økonomisk henseende er en enkelt ydelse, ikke kunstigt opdeles for ikke at ændre momssystemets sammenhæng. Under visse omstændigheder skal flere formelt særskilte ydelser, som kunne leveres særskilt, anses for en enkelt ydelse, når de ikke er uafhængige. Der foreligger en enkelt ydelse: i) når

9 — Det er ubestridt, at købene og salgene i sig selv er »transaktioner [...] i forbindelse med [...] værdipapirer«, som er fritaget i henhold til momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra f). Den her omhandlede ydelse er den ydelse, der består i at foretage transaktionen på klientens vegne.

10 — Jf. f.eks. dom af 22.10.2009, sag C-242/08, Swiss Re Germany Holding, Sml. I, s. 10099, præmis 45 og den deri nævnte retspraksis.

11 — Jf. f.eks. dom af 10.3.2011, forenede sager C-497/09, C-501/09 og C-502/09, Bog m.fl., Sml. I, s. 1457, præmis 54 og den deri nævnte retspraksis.

to eller flere leverede elementer er så nært forbundne, at de udgør en enkelt udelelig økonomisk ydelse, som det ville være kunstigt at opdele, eller ii) når et eller flere elementer udgør en hovedydelse, mens andre er sekundære. Særligt er en ydelse sekundær i forhold til en hovedydelse, hvis den ikke for kunden udgør et mål i sig selv, men et middel til på de bedst mulige betingelser at udnytte den leverede hovedydelse. Det tilkommer ganske vist den nationale ret at fastlægge de faktiske omstændigheder i en given sag, men Domstolen kan forsyne denne ret med retningslinjer for så vidt angår fortolkningen af EU-retten, som kan være den til nytte ved afgørelsen af sagen¹².

25. Den forelæggende ret synes at lægge til grund, at den ydelse, der består i køb og salg af værdipapirer [som jeg har henvist til som b) i præmis 18 ff. ovenfor] ville blive anset for sekundær i forhold til formueforvaltningsydelsen [som jeg har henvist til som a)], hvis det ikke var for den omstændighed, at Domstolen i sagen *RLRE Tellmer Property*¹³ fremhævede, at en rengøringsydelse, som den anså for at være adskilt fra udlejningen af boliger, kunne udføres af tredjeparter og/eller faktureres særskilt.

26. Det forekommer mig, at den korrekte fremgangsmåde ikke er at indlede med at tage stilling til, hvilken af de to ydelser, som jeg har refereret til som a) og b), der er hovedydelse, og hvilken der er sekundær, men snarere først at undersøge, hvorvidt de er så tæt forbundne, at de objektivt set udgør en enkelt udelelig økonomisk ydelse, som det ville være kunstigt at opdele. Efter min opfattelse er de tæt forbundne i denne forstand.

27. Den tyske regering har påpeget, at i retspraksis er bedømmelsen af, hvorvidt to eller flere elementer udgør en samlet økonomisk ydelse, blevet foretaget set fra den typiske eller gennemsnitlige forbrugers synsvinkel¹⁴. Jeg er enig i denne tilgang. Domstolen har ganske vist i nogle af disse domme også anvendt ordet »objektivt« i denne sammenhæng, men en gennemsnitsforbrugers synsvinkel med hensyn til en bestemt form for tjenesteydelse er pr. definition et objektivt kriterium sammenlignet med en bestemt kundes subjektive synspunkt med hensyn til en bestemt transaktion. Jeg vil tilføje, at Domstolen i dommen i sagen *Bog m.fl.* bemærkede, at der skal tages hensyn til de »kvalitativt væsentligste elementer« under forbrugers synsvinkel¹⁵.

28. Fra en typisk kundes synsvinkel med hensyn til ydelser som de omhandlede – idet den typiske kunde i denne sammenhæng er en person, der har en betydelig kapital til rådighed til investeringer, men som samtidig mangler tid og/eller sagkundskab til selv at forvalte den hensigtsmæssigt – udgør de sammenhængende ydelser, som jeg har henvist til som a) og b), således som de er beskrevet i forelæggelsesafgørelsen, en enkelt udelelig ydelse.

29. Jeg hævder ikke, at a) og b) er ydelser, der er så uadskillelige, at ingen af dem kan leveres særskilt. Tværtimod kunne en investor, der ønsker at vide, hvordan denne bedst kan forvalte sin portefølje, men som er forberedt på at gennemføre transaktionerne selv, søge rådgivning og herefter træffe de konkrete beslutninger selv. Omvendt kunne en investor, der ved, hvilke køb og salg denne ønsker at foretage og hvornår, men som ønsker at undgå besværet med at gennemføre transaktionerne, engagere en mellemmand alene til det sidstnævnte formål. I modsætning til begge disse situationer er den porteføljeforvaltningskontrakt, som tilbydes af Deutsche Bank, som beskrevet i forelæggelsesafgørelsen, udformet med henblik på investorer, der søger en samlet ydelse.

12 — Jf. f.eks. dom af 27.10.2005, sag C-41/04, *Levob Verzekeringen og OV Bank*, Sml. I, s. 9433, præmis 19-23, af 29.3.2007, sag C-111/05, *Aktiebolaget NN*, Sml. I, s. 2697, præmis 21-23, og af 2.12.2010, sag C-276/09, *Everything Everywhere*, Sml. I, s. 12359, præmis 21-26, samt dommen i sagen *Bog m.fl.*, nævnt ovenfor i fodnote 11, præmis 51-55.

13 — Dom af 11.6.2009, sag C-572/07, Sml. I, s. 4983, præmis 22-24.

14 — Jf. dom af 25.1.1999, sag C-349/96, *CPP*, Sml. I, s. 973, præmis 29, *Levob Verzekeringen*-dommen, nævnt ovenfor i fodnote 12, præmis 20 og 22, dom af 21.6.2007, sag C-453/05, *Ludwig*, Sml. I, s. 5083, præmis 17, og af 11.2.2010, sag C-88/09, *Graphic Procédé*, Sml. I, s. 1049, præmis 20; samt *Everything Everywhere*-dommen, nævnt ovenfor i fodnote 12, præmis 26.

15 — Nævnt ovenfor i fodnote 11, præmis 76. Denne udtalelse omhandlede ganske vist kvalificeringen som en levering af varer eller som tjenesteydelse, men det forekommer mig, at det samme kriterium er lige så relevant for kvalificeringen som en enkelt ydelse eller som særskilte ydelser.

30. I øvrigt kan hverken a) eller b), selv om de kan tilbydes særskilt, tjene noget fornuftigt formål i et vakuum. At beslutte, hvilken tilgang til køb, salg eller opbevaring af værdipapirer der er den bedste, ville være meningsløst, hvis denne beslutning aldrig blev gennemført, ligesom det at foretage – eller, som tilfældet kan være, undlade at foretage – salg og køb uden en rationel og velfunderet beslutningsproces ville være at overlade spørgsmålene overvejende til tilfældighederne. Beslutningen om køb og salg, eller om at afstå herfra, er så nært knyttet til den velovervejede handling eller undladelse, at de to, i realiteten og under sædvanlige omstændigheder, er to sider af den samme sag. Det er således ganske rationelt for en investor, der mangler de nødvendige ressourcer selv, at overlade både beslutningen og dens gennemførelse til en betroet tredjepart.

31. Den omstændighed i sig selv, at Deutsche Banks standardkontrakt specificerer en særskilt procentsats for henholdsvis a) og b), ændrer ikke min vurdering. I dommen i sagen RLRE Tellmer Property¹⁶ anvendte Domstolen ikke den særskilte fakturering som et kriterium ved fastlæggelsen af, hvorvidt der var tale om en enkelt ydelse eller særskilte ydelser. Den påpegede snarere denne omstændighed med henblik på at bekræfte forskellen mellem karakteren af udlejning af lejligheder til lejere og af rengøring af fællesområderne i de pågældende lejlighedskomplekser. Derudover fremhævede Domstolen i dommen i sagen Bog m.fl.¹⁷, at når en cateringvirksomhed leverer mad, porcelæn, bestik, borde og medarbejdere, er spørgsmålet, om der foreligger en enkelt transaktion, uafhængig af, hvorvidt denne udsteder en enkelt faktura, der omfatter alle ydelserne, eller særskilte fakturaer for forskellige ydelser. Endvidere – selv om dette er et punkt, som det tilkommer den kompetente nationale ret at efterprøve – udtalte Deutsche Bank under retsmødet, at dets samlede vederlag var opdelt af historiske årsager knyttet til beskatningen af overskud, således at opdelingen ikke afspejlede de relative værdier af de enkelte poster, med hensyn til hvilke den nominelt blev faktureret.

32. Hvis ydelserne under a) og b) tilsammen anses for en enkelt udelelig økonomisk ydelse, som det ville være kunstigt at opdele – selv om de stadig under andre omstændigheder vil kunne leveres som særskilte ydelser – udgør de klart en hovedydelse, i forhold til hvilken de mere administrative ydelser, som jeg har henvist til som c), er sekundære. Sådanne ydelser omfatter ifølge sagens akter udbetalinger i forbindelse med transaktioner, modtagelse af renter af opbevarede værdipapirer samt afregning med hensyn hertil over for kunden. De leveres sammen med hovedydelsen af praktiske grunde – som et »middel til på de bedst mulige betingelser at udnytte« denne ydelse, med formuleringen fra retspraksis. De bør derfor også være genstand for samme momsbehandling.

33. Spørgsmålet er imidlertid, hvorvidt ydelserne a) og b) set under ét falder inden for anvendelsesområdet for momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra f).

Kvalificering af ydelserne for så vidt angår artikel 135, stk. 1, litra f) (spørgsmål 1)

34. Deutsche Bank og Kommissionen har anført, at de omhandlede ydelser er fritaget i henhold til momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra f), mens skattemyndigheden og den tyske og den nederlandske regering samt Det Forenede Kongeriges regering er af den modsatte opfattelse. De fremsatte bemærkninger vedrører bl.a. principperne for fortolkningen af momsdirektivet og i den forbindelse formålet med den omhandlede fritagelse som en af fritagelserne med hensyn til finansielle transaktioner.

35. I henhold til fast retspraksis er fritagelserne i momsdirektivets artikel 131-137 selvstændige EU-retlige begreber, hvis formål det er at undgå en uensartet anvendelse af momssystemet mellem medlemsstaterne. De anvendte begreber skal fortolkes strengt, eftersom fritagelserne er undtagelser til hovedreglen om, at moms pålægges alle ydelser, der mod vederlag leveres af en afgiftspligtig person.

16 — Nævnt ovenfor i fodnote 13.

17 — Nævnt ovenfor i fodnote 11, præmis 57 og den deri nævnte retspraksis.

Ikke desto mindre skal fortolkningen af dem være i overensstemmelse med de forfulgte formål og opfylde de krav, der følger af princippet om afgiftsneutralitet, der er uadskilleligt forbundet med momssystemet, som er til hinder for, at sammenlignelige ydelser, som konkurrerer indbyrdes, behandles forskelligt i momsmæssig henseende¹⁸. En streng fortolkning betyder således ikke, at de anvendte begreber bør fortolkes således, at de fratager fritagelserne deres tilsigtede virkning¹⁹.

36. Der er ingen klar indikation i præamblen til momsdirektivet eller til dens forgænger, sjette direktiv, eller i forarbejderne til begge, af, hvilken virkning der tilsigtes med fritagelsen af de finansielle transaktioner, der henvises til i momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra b)-g) [tidligere sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 1)-6)]. Domstolen har imidlertid fastslået, at formålet er at afhjælpe de vanskeligheder, der er forbundet med fastsættelsen af afgiftsgrundlaget samt størrelsen af momsfradraget, og at hindre en stigning i omkostningerne til forbrugerkredit²⁰. Mere specifikt er formålet med den fritagelse af transaktioner, som er knyttet til forvaltningen af investeringsforeninger, der er fastsat i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6), bl.a. at gøre det lettere for småinvestorer at investere i investeringsforeninger. Formålet er at sikre, at momsordningen er skattemæssigt neutral i forhold til valget mellem direkte investeringer og investeringer gennem investeringsinstitutter²¹.

37. Domstolen er ikke fremkommet med nogen tilsvarende udtalelse for så vidt angår det specifikke formål med fritagelsen i henhold til artikel 135, stk. 1, litra f). Den har imidlertid afgrænset anvendelsesområdet for undtagelsen. For at falde inden for dens anvendelsesområde skal de leverede ydelser set under ét udgøre en særskilt helhed, der opfylder de specifikke og væsentlige funktioner for en ydelse som den i bestemmelsen beskrevne. Alene transaktioner, hvorved rettigheder og forpligtelser for parterne i forbindelse med værdipapirer kan opstå, ændres eller ophøre, er fritaget, ikke administrative ydelser, som ikke medfører retlige eller økonomiske ændringer, eller transaktioner, der indebærer tilvejebringelse af finansiell information. »Formidling« henviser til virksomhed, der udøves af en mellemmand, der ikke optræder som part i en kontrakt om et finansielt produkt, og som adskiller sig fra de kontraktmæssige ydelser, der typisk udføres af parterne i sådanne kontrakter. Det er en ydelse, som udføres over for en kontraktpart, og som parten yder vederlag for, idet der er tale om en særskilt formidlingsvirksomhed²².

38. Efter min opfattelse udgør de omhandlede ydelser set under ét en særskilt helhed. Opfylder denne helhed faktisk de specifikke og væsentlige funktioner beskrevet i artikel 135, stk. 1, litra f)? Det er vigtigt, at Domstolen giver et klart svar herpå. Praksis varierer meget fra medlemsstat til medlemsstat med negative virkninger for harmoniseringen af det fælles momssystem og for konkurrencen inden for EU.

18 — Begrebet neutralitet anvendes i to betydninger med hensyn til moms: Dels er moms neutral hvad angår dens virkning for afgiftspligtige personer, for så vidt som de ikke selv skal bære afgiftsbyrden, dels må den, som i det foreliggende tilfælde, ikke pålægges forskelligt, således at den derved forvrider konkurrencen mellem sammenlignelige ydelser.

19 — Jf. f.eks. dom af 10.3.2011, sag C-540/09, Skandinaviska Enskilda Banken, Sml. I, s. 1509, præmis 19 og 20 og den deri nævnte retspraksis, samt Everything Everywhere-dommen, nævnt ovenfor i fodnote 12, præmis 31 og den deri nævnte retspraksis.

20 — Jf. dommen i sagen Skandinaviska Enskilda Banken, nævnt ovenfor i fodnote 19, præmis 21 og den deri nævnte retspraksis, generaladvokat Jääskinen's forslag til afgørelse, punkt 22 og den deri nævnte retspraksis i sag C-235/00, CSC, Sml. 2001-I, s. 10237 (punkt 24 og 25 i forslaget til afgørelse) fandt generaladvokat Ruiz-Jarabo, at hensigten var at fritage »transaktioner, som, under hensyn til deres hyppighed og karakter af helt kurante transaktioner, er et centralt led i de finansielle systemer og dermed i medlemsstaternes økonomier«. I kommentarer hertil er det synspunkt kommet til udtryk, at på et mere detaljeret plan afspejlede fritagelserne i sjette direktiv grundlæggende de gældende nationale regler (særligt i Frankrig) før 1977 – jf. f.eks. C. Amand og V. Lenoir »Pro rata deduction by financial institutions – gross margin or interest?«, *International VAT Monitor* 2006, s. 17, R. Fera, »The EU VAT treatment of insurance and financial services (again) under review«, *EC Tax Review* 2007, s. 74, og O. Henkowiak, *Financial activities in European VAT*, Kluwer Law International, 2008, s. 87-90.

21 — Nemlig »investeringsfonde« som omhandlet i artikel 135, stk. 1, litra g). Jf. Abbey International-dommen, nævnt ovenfor i fodnote 5, præmis 62. Henvisningen til småinvestorer er udeladt i den senere dom af 28.6.2007, sag C-363/05, JP Morgan Fleming Claverhouse, Sml. I, s. 5517, præmis 45. Den seneste situationsrapport fra formandskabet om den foreslåede ændring af direktivet (jf. ovenfor i fodnote 8) fastslår, at »nogle medlemsstater [...] mener, at undtagelsen bør begrænses til investeringsfonde med opsparede midler fra små investorer«.

22 — Jf. CSC-dommen, nævnt ovenfor i fodnote 20, præmis 25, 28, 38 og 39.

39. For det første, for så vidt angår karakteren af den »særskilte helhed«, har den tyske og den nederlandske regering samt Det Forenede Kongeriges regering indtaget det standpunkt, at kernen i porteføljevaltning består i at stille den sagkundskab til rådighed, som afgør en porteføljes struktur, og som ligger til grund for de foretagne beslutninger om at købe eller sælge værdipapirer eller at afholde sig herfra. Udøvelsen af denne sagkundskab kan give anledning til transaktioner, hvorved rettigheder og forpligtelser for parterne i forbindelse med værdipapirer opstår, ændres eller ophører, men sådanne transaktioner er alene underordnede i forhold til hovedfunktionen, som er at sikre det ønskede afkast og/eller den ønskede stigning i værdien af kundens investering.

40. For Deutsche Bank og Kommissionen er kernen i ydelsen imidlertid det aktive køb og salg af værdipapirer i overensstemmelse med den valgte strategi. Sagkundskaben i sig selv er, om end den er væsentlig, blot en forudsætning for denne virksomhed, hvorimod investorens interesse består i, at de nødvendige transaktioner bliver udført. Deutsche Bank har tilføjet, at den kontraktmæssige forpligtelse består i at anvende den valgte strategi, ikke at opnå en defineret indkomst eller værdistigning. Selv hvor der er truffet en beslutning om, at der indtil videre ikke skal foretages transaktioner med hensyn til et værdipapir, vil udøvelsen af sagkundskaben stadig potentielt *kunne* ændre den retlige eller økonomiske situation mellem de berørte parter²³.

41. I overensstemmelse med min analyse af forholdet mellem de forskellige aspekter af den samlede leverede ydelse er det ydelsen som helhed, som skal undersøges med henblik på at fastlægge, hvorvidt den falder inden for anvendelsesområdet for momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra f).

42. En del af denne samlede ydelse udgøres af transaktioner, hvorved rettigheder og forpligtelser for parterne i forbindelse med værdipapirer *faktisk* opstår, ændres eller ophører. Den øvrige del (anvendelse af den relevante finansielle sagkundskab) vil ganske vist *kunne* føre til handlinger, hvorved rettigheder og forpligtelser for parterne i forbindelse med værdipapirer opstår, ændres eller ophører, men det kan lige så vel være tilfældet, at den ikke gør det.

43. Jeg er enig med skattemyndigheden og de regeringer, som har afgivet indlæg, i, at det er den sidstnævnte del, der definerer karakteren af den samlede ydelse set fra kundens synspunkt. En kunde, som vælger en bestemt investeringsstrategi, er interesseret i, at denne strategi bliver anvendt. Hvorvidt værdipapirer faktisk købes eller sælges, er mindre vigtigt for kunden end sikkerheden for, at dennes investeringer, på ethvert tidspunkt, er struktureret i overensstemmelse med denne strategi. Kunden ønsker at være sikker på, at enhver transaktion, som finder sted, foretages på det rette tidspunkt, men også, at der ikke vil blive købt og solgt, når det er at foretrække ikke at gøre det. Som påpeget under retsmødet, bekræftes den udslagsgivende rolle, som »sagkundskaben« spiller i forhold til ydelsens »transaktionselement«, af den omstændighed, at vederlaget udelukkende er baseret på værdien af den omhandlede investering og ikke påvirkes af antallet eller omfanget af de transaktioner, som eventuelt udføres.

44. For det andet er det ubestridt, at selv om de omhandlede ydelser ikke falder ind under anvendelsesområdet for momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra g), (som fritager forvaltningen af investeringsfonde), er de grundlæggende modstykket til sådan forvaltning, men med hensyn til individuelle aktiver frem for fælles fonde. Denne enighed har ikke desto mindre givet anledning til divergerende argumentation.

45. Deutsche Bank og Kommissionen har påpeget, at en investor, som ønsker at lægge sine aktiver i kompetente hænder, har et valg mellem porteføljevaltning som den i sagen omhandlede (i hvert fald så længe han råder over tilstrækkelig kapital til, at sådanne ydelser kan betale sig) og investering i en fælles fond (uanset kapitalens størrelse), idet begge muligheder er alternativer til direkte investering i værdipapirer. Selv om flere faktorer kan påvirke investorens valg, vil en forskellig momsbehandling

23 — Jf. dommen i sagen Skandinaviska Enskilda Banken, nævnt ovenfor i fodnote 19, præmis 31 og 32.

kunne foranledige den pågældende til at vælge den løsning, som ikke er afgiftspligtig. Dette ville forvride konkurrencen mellem sammenlignelige ydelser i strid med princippet om afgiftsneutralitet. Eftersom forvaltning af fælles fonde er fritaget i henhold til artikel 135, stk. 1, litra g), og direkte investering i henhold til artikel 135, stk. 1, litra f), burde individuel porteføljeforvaltning også være fritaget i henhold til den sidstnævnte bestemmelse.

46. Den tyske og den nederlandske regering samt Det Forenede Kongeriges regering har omvendt ræsonneret, at en udtrykkelig fritagelse af forvaltningen af *fælles* fonde nødvendigvis indebærer, at individuel formueforvaltning er omfattet af det almindelige princip om, at moms pålægges alle ydelser, der leveres mod vederlag af en afgiftspligtig person, og at der, hvis formueforvaltning generelt havde været omfattet af artikel 135, stk. 1, litra f), ikke ville have været nogen udtrykkelig fritagelse for fælles fonde i artikel 135, stk. 1, litra g). De har også henvist til Domstolens udtalelse i Abbey National-dommen²⁴, hvorefter fritagelsen i henhold til artikel 135, stk. 1, litra g), tilsigter at gøre det lettere for småinvestorer at investere i investeringsforeninger; der er ingen hensigt om at gøre det lettere at investere for investorer, der har tilstrækkelig kapital til at have adgang til porteføljeforvaltning.

47. Selv om jeg fuldt ud forstår logikken bag Deutsche Banks og Kommissionens standpunkt, og jeg ikke anser det resultat, de har argumenteret for, for urimeligt, er jeg tilbøjelig til at anlægge det synspunkt, at momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra f), på nuværende tidspunkt ikke fritager porteføljeforvaltning af den omhandlede karakter. Det er muligt, at en fremtidig ændring klart vil afgøre spørgsmålet til fordel for en fritagelse, men det er et anliggende for Rådet, hvor Kommissionens forslag fortsat er under behandling²⁵.

48. Min opfattelse er baseret på følgende betragtninger.

49. For det første er det korrekt, at den leverede ydelse, set under ét, omfatter transaktioner med værdipapirer, herunder formidling. Disse aspekter ville isoleret set være fritaget i henhold til artikel 135, stk. 1, litra f). Imidlertid er ydelsen snarere kendetegnet ved dens andre elementer, nemlig indsamlingen og anvendelsen af oplysninger om markedet med henblik på at træffe beslutninger på et oplyst grundlag vedrørende forvaltningen af hver enkelt værdipapirportefølje i overensstemmelse med den valgte individuelle strategi. Det er ubestridt, at det sidstnævnte element, betragtet som en selvstændig ydelse, ikke vil kunne fritages i henhold til artikel 135, stk. 1, litra f).

50. Derfor synes det ikke muligt at konkludere, at de omhandlede ydelser, set under ét, udgør en særskilt helhed, som faktisk opfylder de specifikke og væsentlige funktioner beskrevet i denne bestemmelse. Anvendelsesområdet for artikel 135, stk. 1, litra f), er umiddelbart afgrænset til gennemførelse eller formidling af transaktioner, hvorved rettigheder og forpligtelser for parterne i forbindelse med værdipapirer kan opstå, ændres eller ophøre²⁶. Den omhandlede ydelse udgør en *særskilt* helhed og kan således ikke sidestilles med blot et af dets konstituerende elementer. Den omstændighed, at dets væsentligste elementer er erhvervelsen og anvendelsen af sagkundskab til at træffe beslutninger på et oplyst grundlag, betyder imidlertid, at den ikke opfylder de specifikke og væsentlige funktioner beskrevet i artikel 135, stk. 1, litra f).

51. For det andet er det vanskeligt at nå frem til en klar formålsfortolkning af artikel 135, stk. 1, litra f), af hvilken det ville kunne udledes, at bestemmelsen – hvad enten den betragtes isoleret, i sammenhæng med gruppefritagelserne for finansielle transaktioner eller i sammenhæng med listen over fritagelser i artikel 135 – tilsigter at omfatte porteføljeforvaltning af den omhandlede karakter.

24 — Nævnt ovenfor i fodnote 5, præmis 62.

25 — Jf. ovenfor, punkt 7 og fodnote 8.

26 — Jf. ovenfor, punkt 37 og fodnote 22.

52. Isoleret betragtet indeholder artikel 135, stk. 1, litra f), ingen indikation af sit formål. Det eneste pejlemærke – som dog ikke er til megen hjælp – er, at transaktioner i forbindelse med værdipapirer, der vedrører materielle goder, er udelukket fra fritagelsen. Domstolen har i sine afgørelser blot fremhævet, at fritagelsen er begrænset til udførelse eller formidling af transaktioner, hvorved rettigheder og forpligtelser i forbindelse med værdipapirer kan opstå, ændres eller ophøre.

53. For så vidt angår de generelle mål med fritagelsen af finansielle transaktioner, som Domstolen har identificeret²⁷, synes de omhandlede ydelser ikke at give anledning til nogen vanskeligheder forbundet med fastlæggelsen af afgiftsgrundlaget eller det fradragsberettigede beløb [i modsætning til de underliggende transaktioner i forbindelse med værdipapirer, som er udtrykkeligt undtaget i henhold til artikel 135, stk. 1, litra f)], og det vil heller ikke føre til nogen stigning i omkostningerne til forbrugerkredit, hvis de er afgiftspligtige. Derudover (atter i modsætning til de underliggende transaktioner) synes porteføljeforvaltning ikke at være en del af (med generaladvokat Ruiz-Jarabos ord) »transaktioner, som, under hensyn til deres hyppighed og karakter af helt kurante transaktioner, er et centralt led i de finansielle systemer og dermed i medlemsstaternes økonomier«²⁸. Hvis det oprindelige mål var at opretholde de fritagelser, der tidligere eksisterede i medlemsstaterne²⁹, bemærkes, at porteføljeforvaltning var pålagt afgift i alle oprindelige medlemsstater før 1972³⁰.

54. Når listen over fritagelser i artikel 135, stk. 1, betragtes under ét, er det klart, at der ikke kan udledes noget fælles formål. De omhandlede ydelser omfatter, ud over de »finansielle transaktioner«, der allerede er blevet behandlet, så forskellige emner som postfrimærker, hasardspil, levering af ubebygget fast ejendom samt bortforpagtning og udlejning af fast ejendom.

55. Trods Kommissionens indlæg under retsmødet forekommer forarbejderne til sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 5), mig heller ikke at være særligt oplysende i den henseende. Forbeholdet: »Denne fritagelse omfatter ikke tjenesteydelser forbundet med sådan virksomhed«, som ikke indgik i det oprindelige forslag, blev ganske rigtigt indsat³¹, tilsyneladende efter Parlamentets ønske, og herefter fjernet igen af Rådet. I mangel af mere udtrykkelige holdepunkter vil et sådant vægelsind kunne fortolkes som overensstemmende med begge synspunkter.

56. Derfor kan jeg – henset til behovet for at fortolke fritagelser strengt som undtagelser til hovedreglen om, at moms pålægges alle ydelser, der leveres mod vederlag af en afgiftspligtig person – ikke konkludere, at det formål, som forfølges med momsdirektivets artikel 135, stk. 1, litra f), kræver, at individuel porteføljeforvaltning er omfattet af anvendelsesområdet for den heri fastsatte fritagelse.

57. Tilbage står ikke desto mindre spørgsmålet om afgiftsmæssig neutralitet i forholdet mellem artikel 135, stk. 1, litra f), og artikel 135, stk. 1, litra g).

58. Det er korrekt, at Domstolen har fastslået, at princippet om afgiftsneutralitet, der er uadskilleligt forbundet med det fælles momssystem, udelukker, at sammenlignelige, indbyrdes konkurrerende ydelser behandles forskelligt i momsmæssig henseende, og at fritagelsen i henhold til artikel 135, stk. 1, litra g), tilsigter at sikre en sådan neutralitet for så vidt angår valget mellem direkte investering i værdipapirer og investering gennem fælles fonde³².

27 — Jf. ovenfor, punkt 36.

28 — Jf. ovenfor, fodnote 20.

29 — Jf. ovenfor, fodnote 20.

30 — Jf. G. Hutchings, »Les opérations financières et bancaires et la taxe sur la valeur ajoutée«, *Commission des Communautés européennes, Collection études, Série concurrence – Rapprochement des législations* nr. 22, Bruxelles, 1973.

31 — Jf. de foreslåede ændringer i EFT 1974 C 121, s. 34, på s. 37.

32 — Jf. ovenfor, punkt 36.

59. Jeg godtager også, at individuel porteføljeforvaltning, i hvert fald i et vist omfang, konkurrerer med begge disse investeringsformer. Som det blev endnu mere klart under retsmødet, vil det valg, som enhver investor træffer – når den pågældende har tilstrækkelige aktiver til at kunne vælge – imidlertid sandsynligvis afhænge af en lang række af faktorer, blandt hvilke momsbehandlingen blot vil være én³³. Selv om momsbehandling i nogle tilfælde kan være et forhold, der tages hensyn til, er det ikke klart, at afgiftspålæggelse, som indebærer fradragsret for indgående afgifter, nødvendigvis i sidste ende vil være væsentligt mindre fordelagtig for en kunde end fritagelse, hvor den indgående moms indgår i prisen på ydelserne, uden mulighed for at foretage fradrag. Som påpeget under retsmødet, tiltrækker både porteføljeforvaltning og særlige investeringsfonde større investorer, som kan være afgiftspligtige personer, der har fradragsret.

60. Mens princippet om skattemæssig neutralitet med hensyn til moms kan forklare forholdet mellem de udtrykkelige fritagelser for både direkte investering og forvaltningen af fælles investeringsfonde, godtager jeg herudover ikke, at den kan udvide anvendelsesområdet for en udtrykkelig fritagelse, når dette ikke fremgår klart af ordlyden. Som den tyske regering bemærkede under retsmødet, er der ikke tale om et grundlæggende princip eller en primærretlig regel, som kan afgøre gyldigheden af en fritagelse, men et fortolkningsprincip, som skal anvendes parallelt med – og som en begrænsning af – princippet om streng fortolkning af fritagelser. Det fremgår klart af retspraksis, at aktiviteter, som i et vist omfang er sammenlignelige og således i et vist omfang konkurrerer indbyrdes, kan behandles forskelligt i momsmæssig henseende, hvis forskelsbehandlingen er udtrykkeligt tilladt³⁴. Hvis alle aktiviteter, der delvist konkurrerer indbyrdes, skulle have samme momsbehandling, ville resultatet i sidste ende – eftersom praktisk taget enhver aktivitet i et vist omfang overlapper med en anden – være at eliminere alle forskelle med hensyn til momsbehandling fuldstændigt. Dette ville (formodentlig) føre til afskaffelse af alle fritagelser, eftersom momssystemets eneste formål er at beskatte transaktioner.

61. I modsætning hertil forekommer de to argumenter fra den tyske og den nederlandske regering, støttet af skattemyndigheden og Det Forenede Kongerige – hvorefter fritagelsen af forvaltning af fælles investeringsfonde indebærer, at individuel formueforvaltning ikke er fritaget, og at der, hvis formueforvaltning generelt havde været omfattet af artikel 135, stk. 1, litra f), ikke ville have været behov for at fritage forvaltning af fælles fonde – mig i særlig grad overbevisende.

62. Under retsmødet anførte Kommissionen ikke desto mindre, at selv om forvaltningen af investeringsforeninger (dvs. modstykket til den i den foreliggende sag omhandlede porteføljeforvaltning) allerede er fritaget i henhold til artikel 135, stk. 1, litra f), er fritagelsen i henhold til artikel 135, stk. 1, litra g) – ifølge Kommissionens fortolkning – nødvendig for at fritage transaktioner såsom og udstedelse og indløsning af andele i sådanne investeringsforeninger, for så vidt som de ikke handles på en fondsbørs. Imidlertid ser jeg ingen grund til at antage, at sådanne transaktioner, blot fordi de er særlige for fælles investeringsfonde og ikke har noget modstykke for så vidt angår individuel porteføljeforvaltning, ikke ville have været omfattet af fritagelsen i henhold til artikel 135, stk. 1, litra f), hvis denne fritagelse faktisk omfattede formueforvaltningsydelser generelt uanset investeringsformen – hvilke ville være tilfældet, hvis Kommissionens fortolkning føres ud i sin konsekvens.

63. I lyset af det ovenstående er det min opfattelse, at porteføljeforvaltning af den i hovedsagen omhandlede karakter ikke er omfattet af fritagelsen i henhold til artikel 135, stk. 1, litra f).

33 — Den parallel, som flere af procesdeltagerne har draget til forskellen mellem skræddersyet tøj og konfektionsvarer, illustrerer i nogen grad den delvise konkurrencesituation mellem de to investeringsvalg, men der er tale om noget af en overforenkling.

34 — Jf. f.eks. dom af 29.10.2009, sag C-174/08, NCC Construction Danmark, Sml. I, s. 10567, præmis 36 ff., og generaladvokat Bots forslag til afgørelse, punkt 47-54.

Leveringsstedet (spørgsmål 3)

64. På tidspunktet for de faktiske omstændigheder i hovedsagen foreskrev momsdirektivets artikel 56, stk. 1, litra e), at leveringsstedet for »bank, finansierings- og forsikringstransaktioner«, som leveres til kunder, der er etableret uden for Fællesskabet, eller til afgiftspligtige personer, der er etableret i Fællesskabet, men uden for tjenesteyderens land, i det væsentlige var kundens hjemsted eller bopæl.

65. Bundesfinanzhof og alle procesdeltagere, der har afgivet indlæg for Domstolen, er af den opfattelse, at »bank-, finansierings- og forsikringstransaktioner« som omhandlet i artikel 56, stk. 1, litra e), omfatter alle de transaktioner, som er opregnet i artikel 135, stk. 1, litra a)-g). Hvis porteføljeforvaltning af den omhandlede karakter, som jeg har konkluderet, ikke er omfattet af nogen af disse fritagelser, skal det fastlægges, hvorvidt de ikke desto mindre også er omfattet af artikel 56, stk. 1, litra e).

66. Næsten alle procesdeltagere, der har afgivet indlæg, er af den opfattelse, at de omhandlede ydelser er omfattet af artikel 56, stk. 1, litra e). Deres argumentation er støttet på den brede formulering af bestemmelsen og fraværet af henvisninger til samme direktivs artikel 135 eller til nogen anden EU-retlig bestemmelse, som ville kunne begrænse anvendelsesområdet for denne bestemmelse.

67. Alene den tyske regering er af en anden opfattelse. Den har henvist til dommen i sagen *Swiss Re Germany Holding*³⁵, i hvilken Domstolen udtalte, at det fælles momssystemes rette funktion og ensartede fortolkning indebærer, at begreberne »forsikringstransaktioner« og »genforsikring« i de dagældende bestemmelser, svarende til momsdirektivets artikel 56, stk. 1, litra e), og artikel 135, stk. 1, litra a), ikke defineres forskelligt, alt efter om de benyttes i den ene eller den anden af disse bestemmelser. Dette ræsonnement skulle efter dens opfattelse finde analog anvendelse på »finansieringstransaktioner«. Alene en sådan – ensartet anvendt – fortolkning kan tilvejebringe en tilstrækkelig retssikkerhed til at undgå risikoen for dobbeltbeskatning eller ikke-beskatning.

68. Jeg er ikke overbevist.

69. Ræsonnementet i dommen i sagen *Swiss Re Germany Holding* er knyttet til den omstændighed, at artikel 56, stk. 1, litra e), og artikel 135, stk. 1, litra a), anvender i det væsentlige identiske udtryk for så vidt angår forsikring: »forsikringstransaktioner, herunder genforsikring« og »forsikrings- og genforsikringstransaktioner«. Sådanne identiske udtryk skal fortolkes ensartet for at undgå dobbeltbeskatning eller ikke-beskatning. Der er imidlertid ikke tale om en sådan parallel mellem »bank- og finansieringstransaktioner« i artikel 56, stk. 1, litra e), og nogen af de transaktioner, der er opregnet i artikel 135, stk. 1, litra b)-g). Ingen af de sidstnævnte bestemmelser anvender ordene »bank« eller »finansiering« overhovedet. De opregnede transaktioner er klart af finansiell karakter, og mange af dem udføres antagelig af banker, men ikke udelukkende, og de udgør langt fra en udtømmende opregning af alle de transaktioner, som kan udføres af en bank, eller som kan beskrives som finansieringstransaktioner.

70. Hvis anvendelsesområdet for artikel 56, stk. 1, litra e), var præcist sammenfaldende med anvendelsesområdet for artikel 135, stk. 1, litra a)-g), ville den ikke eller næsten ikke tjene noget formål. Alle de ydelser, der er omfattet af den sidstnævnte bestemmelse, er udtrykkeligt fritaget for moms. Eftersom de ikke kan pålægges moms, og der heller ikke kan fradrages moms med hensyn til disse, er deres leveringssted stort set irrelevant i momsmæssig henseende.

35 — Nævnt ovenfor i fodnote 10, præmis 31 og 32.

71. I denne forbindelse anførte den tyske regering under retsmødet, at eftersom afgørelsen af, hvorvidt en ydelse er fritaget, tilkommer myndighederne i leveringsmedlemsstaten, skal leveringsstedet fastlægges først. Denne opfattelse forekommer imidlertid at være udtryk for en cirkelslutning, for så vidt som den kræver en fastlæggelse med hensyn til, om der foreligger en fritagelse [i henhold til artikel 135, stk. 1, litra a)-g)], med henblik på at fastlægge, hvilken medlemsstats myndigheder der er ansvarlige for fastlæggelsen af, hvorvidt ydelsen er fritaget. Den tager heller ikke den omstændighed i betragtning, at leveringsstedet i henhold til artikel 56, stk. 1, litra e), kan være beliggende uden for Fællesskabet. Under alle omstændigheder forekommer det usandsynligt, at lovgiver ville vedtage en særlig regel alene med det formål at fastlægge, hvilken myndighed der har ansvaret for at erklære en ydelse fritaget, når denne ydelse allerede er fritaget i alle medlemsstaterne.

72. Endelig følger det af artikel 56, stk. 1, litra e), sammenholdt med artikel 135, stk. 1, nr. 1) og artikel 135, stk. 1, nr. 2), at udlejning af sikkerhedsbokse anses for at være omfattet af »bank-, finansierings- og forsikringstransaktioner« som omhandlet i artikel 56 og af »bortforpagtning eller udlejning af fast ejendom« som omhandlet i artikel 135.

73. Jeg udleder heraf, at artikel 56, stk. 1, litra e), i det mindste omfatter nogle transaktioner, som ikke er opregnet i artikel 135, stk. 1, litra a)-g). Spørgsmålet er, hvorvidt disse inkluderer porteføljeforvaltning af den omhandlede karakter.

74. Efter min opfattelse skal dette spørgsmål i overensstemmelse med ordlyden af artikel 56, stk. 1, litra e), og Domstolens praksis besvares bekræftende. Porteføljeforvaltning er en ydelse af finansiell karakter. Artikel 56, stk. 1, litra e), er bredt formuleret og udelukker alene udlejning af sikkerhedsbokse fra sit anvendelsesområde. Ifølge fast retspraksis skal sjette direktivs artikel 9, stk. 2, [hvis femte led var identisk med momsdirektivets artikel 56, stk. 1, litra e), som finder anvendelse i den foreliggende sag] ikke fortolkes snævert³⁶. Der er derfor ingen grund til at udelukke andre ydelser af finansiell karakter end udlejning af sikkerhedsbokse (hvis det overhovedet er en ydelse af finansiell karakter) fra dens anvendelsesområde. Som Kommissionen har anført, idet den fremhævede, at de selvstændige begreber i momsdirektivet udelukkende skal fortolkes inden for rammerne af det fælles momssystem, er der heller ingen grund til at søge vejledning i nogen anden EU-retsakt som f.eks. direktiv 2004/39³⁷, som den nationale ret har henvist til.

Forslag til afgørelse

75. I lyset af ovenstående betragtninger mener jeg, at Domstolen bør besvare Bundesfinanzhofs spørgsmål således:

- »1) Ydelser i form af porteføljeforvaltning som de i hovedsagen omhandlede udgør en enkelt ydelse i momsmæssig henseende.
- 2) Sådanne ydelser er ikke omfattet af fritagelsen i henhold til artikel 135, stk. 1, litra f), i Rådets direktiv 2006/112/EF af 28. november 2006 om det fælles merværdiafgiftssystem.
- 3) »Bank-, finansierings- og forsikringstransaktioner« som omhandlet i artikel 56, stk. 1, litra e), i direktiv 2006/112/EF er ikke begrænset til de transaktioner, som er opregnet i dette direktivs artikel 135, stk. 1, litra a)-g), men omfatter bl.a. porteføljeforvaltningsydelser som de i hovedsagen omhandlede.«

36 — Jf. f.eks. dom af 26.9.1996, sag C-327/94, Dudda, Sml. I, s. 4595, præmis 21, og dommen i sagen Levob Verzekeringen, nævnt ovenfor i fodnote 12, præmis 34 og den deri nævnte retspraksis.

37 — Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21.4.2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT 2004 L 145, s. 1).