

CONCLUSIE VAN ADVOCaat-GENERAAL

P. MENGOZZI

van 18 maart 2009¹

1. Clearingdiensten vervullen een functie die kan worden omschreven als het bewaren van aandelen. Met name houden deze dienstverleners in speciale registers de eigendom en de overdrachten van aandelen bij. Deze blijven fysiek echter altijd in handen van de clearingdiensten zelf. Met andere woorden, dankzij clearingdiensten wordt de aan- en verkoop van aandelen eenvoudiger, sneller en veiliger.

betreffende de indirecte belastingen op het bijeenbrengen van kapitaal, als de bepalingen van het Verdrag inzake de fundamentele vrijheden.

I — Rechtskader

2. Clearingdiensten zijn wijdverbreid in continentaal Europa, maar niet in het Verenigd Koninkrijk, waar aandelen traditioneel op andere manieren worden overgedragen. Dientengevolge past deze lidstaat voor bepaalde transacties die via clearingdiensten worden afgewikkeld een ander belastingregime toe dan het regime voor aandelen-transacties die op de aldaar gebruikelijke wijze worden afgewikkeld. De onderhavige procedure, die haar oorsprong vindt in een prejudiciële vraag van de Special Commissioners uit Londen, biedt de gelegenheid om te beoordelen of dat belastingregime verenigbaar is met het gemeenschapsrecht.

A — Het gemeenschapsrecht

4. Richtlijn 69/335² (hierna ook: „richtlijn”), de voornaamste tekst van afgeleid recht die in de onderhavige zaak relevant is, is in de loop der tijden ingrijpend gewijzigd.

3. Meer bepaald moet de regeling van het Verenigd Koninkrijk worden onderzocht in het licht van zowel richtlijn 69/335/EEG

5. De doelstellingen van de richtlijn komen duidelijk naar voren in de considerans, met

1 — Oorspronkelijke taal: Italiaans.

2 — Richtlijn 69/335/EEG van de Raad van 17 juli 1969 betreffende de indirecte belastingen op het bijeenbrengen van kapitaal (PB L 249, blz. 25).

name in de eerste en tweede overweging, die als volgt luiden:

„Overwegende dat het Verdrag de totstandkoming beoogt van een economische unie waarvan de kenmerken overeenkomen met die van een binnenlandse markt, en dat voor het bereiken daarvan de bevordering van het vrije kapitaalverkeer een van de essentiële voorwaarden is;

Overwegende dat de thans in de lidstaten van kracht zijnde indirecte belastingen op het bijeenbrengen van kapitaal, te weten het recht op de inbreng in vennootschappen en het zegelrecht op effecten, leiden tot discriminaties, dubbele belastingheffing en ongelijkheden, die het vrije kapitaalverkeer hinderen en derhalve door een harmonisatie dienen te worden weggenomen”.

6. In de toelichting van 14 december 1964 bij het voorstel van de Commissie aan de Raad dat richtlijn 69/335 zou worden³, merkte de Commissie op dat de integrale afschaffing van zowel het kapitaalrecht als het zegelrecht de beste oplossing zou zijn om een vrije kapitaalmarkt te verwezenlijken. Niettemin heeft de Commissie er, indachtig de weerstand die

de lidstaten waarschijnlijk aan een dergelijke drastische maatregel zouden bieden, voor gekozen het zegelrecht af te schaffen en het kapitaalrecht te laten bestaan, maar het op communautair niveau te harmoniseren.

7. In de loop der tijd is de aanvankelijke verplichting om het kapitaalrecht tegen een geharmoniseerd tarief te heffen door een reeks wijzigingen van de richtlijn losgelaten: artikel 7 van de richtlijn, inzonderheid, bepaalt thans dat de lidstaten een tarief van ten hoogste 1 % kunnen toepassen dan wel kunnen afzien van de heffing van kapitaalrecht. Het Verenigd Koninkrijk heeft het kapitaalrecht in 1988 afgeschaft.

8. In artikel 4 van de richtlijn wordt aangegeven welke transacties aan het kapitaalrecht onderworpen zijn, onder meer „c) de vermeerdering van het vennootschappelijk kapitaal van een kapitaalvennootschap door inbreng van zaken van welke aard ook”.

9. Naast bepalingen over de wijze van berekenen en innen van het kapitaalrecht bevat de richtlijn ook een reeks verbodsbepalingen, die ertoe strekken dubbele belasting van inbreng en de toepassing van zegelrechten te

3 — IV/COM(64) 526 def.

vermijden. Met name de artikelen 10 en 11 bepalen:

- a) het opmaken, de uitgifte, de toelating ter beurze, het in omloop brengen of het verhandelen van aandelen, deelbewijzen of andere soortgelijke effecten, alsmede van certificaten van deze stukken, onverschillig door wie zij worden uitgegeven;

„Artikel 10

Behoudens het kapitaalrecht heffen de lidstaten met betrekking tot de op het maken van winst gerichte vennootschappen, verenigingen of rechtspersonen geen enkele andere belasting, in welke vorm ook, ter zake van:

[...]”.

- a) de in artikel 4 bedoelde verrichtingen;

10. Ongeacht de hierboven genoemde verbodsbepalingen staat artikel 12 de lidstaten toe enkele specifieke belastingen te heffen:

- b) de inbreng, de leningen of de prestaties, verricht binnen het kader van de in artikel 4 bedoelde verrichtingen;

[...]

„Artikel 12

Artikel 11

De lidstaten onderwerpen aan geen enkele belasting, in welke vorm ook:

1. In afwijking van het in de artikelen 10 en 11 bepaalde kunnen door de lidstaten worden geheven:

- a) al dan niet forfaitaire rechten op de overdrachten van effecten;

[...]"

B — Het nationale recht

11. De relevante belastingregeling van het Verenigd Koninkrijk is vervat in de Finance Act 1986. Krachtens Section 87 zijn overdrachten van aandelen onderworpen aan een „Stamp Duty Reserve Tax” (hierna: „SDRT”) van 0,5 %, die verschuldigd is bij elke overdracht.

12. De registratie van aandelen bij een clearingdienst wordt echter belast met SDRT tegen een tarief van 1,5 % (Section 96 van de wet). De daaropvolgende overdrachten worden daarentegen, zolang zij binnen het kader van dezelfde clearingdienst plaatsvinden, op geen enkele wijze belast.

13. Section 97A Finance Act 1986 bepaalt ten slotte dat een clearingdienst een keuzerecht („election”) kan uitoefenen door een overeen-

komst te sluiten met de belastingdienst van het Verenigd Koninkrijk. Door het keuzerecht uit te oefenen, gaat de clearingdienst over van het regime van betaling van een SDRT van 1,5 % naar betaling van een SDRT tegen het normale tarief van 0,5 %. Natuurlijk is de belasting in dat geval verschuldigd voor elke overdracht van aandelen. Om het keuzerecht te kunnen uitoefenen, dient de clearingdienst te beschikken over een filiaal of agentschap in het Verenigd Koninkrijk, of een „fiscale vertegenwoordiger” in het Verenigd Koninkrijk te benoemen. Daarnaast moet de clearingdienst voldoen aan een reeks technische voorschriften betreffende de wijze van berekening, inning en boeking van de SDRT.

II — De feiten, het hoofdgeding en de prejudiciële vraag

14. HSBC is een bank in de vorm van een vennootschap op aandelen, gevestigd te Londen. In juni 2000 heeft HSBC een openbaar aanbod gedaan op alle aandelen van de Franse bank Crédit Commercial de France (hierna: „CCF”), waarvan de aandelen aan de beurs van Parijs waren genoteerd. HSBC bood de aandeelhouders van CCF in ruil voor hun aandelen een bedrag in contanten of aandelen HSBC. Om deze tweede optie aantrekkelijker te maken voor aandeelhouders op de Franse markt, heeft HSBC besloten haar aandelen aan de beurs van Parijs te laten noteren.

15. Ten tijde van de feiten van het hoofdingeving moest een vennootschap, om aan de beurs van Parijs te worden genoteerd, gebruikmaken van de diensten van SICOVAM, een clearingdienst. De aandeelhouders van CCF die wilden ingaan op het openbare bod van HSBC, konden zodoende ervoor kiezen de aandelen HSBC rechtstreeks via SICOVAM te ontvangen: op die manier zouden deze aandelen vervolgens op de beurs van Parijs verhandeld kunnen worden.

16. Feitelijk zijn de aandelen HSBC die via SICOVAM werden overgedragen in ruil voor aandelen CCF, niet rechtstreeks aan SICOVAM toevertrouwd, maar aan haar gemachtigde voor het Verenigd Koninkrijk, Vidacos. Vidacos is ook lid van het CREST-systeem⁴: niettemin zijn de aandelen HSBC die via Vidacos (en SICOVAM) werden overgedragen, krachtens Section 96 Finance Act 1986 belast tegen een tarief van 1,5 %, omdat Vidacos in casu is opgetreden als gemachtigde van SICOVAM.

17. Om haar openbaar aanbod aantrekkelijker te maken voor de aandeelhouders van CCF, had HSBC toegezegd de belasting (SDRT) van 1,5 % te betalen voor de aandeelhouders van CCF die ervoor hadden gekozen aandelen HSBC te ontvangen via SICOVAM. Dat is een algemeen gebruikelijke praktijk, hoewel de belastingplicht op grond

van het nationaal recht technisch gezien op de clearingdienst rust.

18. Dientengevolge heeft HSBC in juli 2000 ruim 27 miljoen GBP aan de Engelse belastingautoriteiten betaald ter voldoening van de SDRT tegen een tarief van 1,5 %.

19. Vervolgens is eveneens een SDRT van 1,5 % betaald voor de HSBC-aandeelhouders die hun aandelen via SICOVAM hielden en besloten hun dividend in de vorm van aandelen te ontvangen.

20. Bij schrijven van 18 oktober 2002 heeft HSBC de belastingdienst van het Verenigd Koninkrijk echter verzocht de betaalde belasting te restitueren. Tegen de afwijzende beschikking van de belastingautoriteiten is beroep ingesteld bij de verwijzende rechter. Omdat deze twijfelt of de SDRT-regeling verenigbaar is met het gemeenschapsrecht, heeft hij het Hof de volgende prejudiciële vraag voorgelegd:

4 — Uit de verwijzingsbeschikking blijkt dat CREST een bedrijf is dat de afwikkeling van aandelentransacties in het Verenigd Koninkrijk verzorgt. CREST is geen clearingdienst, maar een systeem voor de levering van aandelen („settlement system”), waarin de gerechtigde tot de aandelen naar buiten toe kenbaar is, omdat hij wordt ingeschreven in de registers van de vennootschap. Bij clearingdiensten daarentegen blijkt enkel uit de *interne* registers van de dienst wie de gerechtigde tot de aandelen is.

„Verbieden artikel 10 of artikel 11 van richtlijn 69/335 van de Raad [...], zoals gewijzigd bij richtlijn 85/303/EEG van de Raad [...], dan wel de artikelen 43 EG, 49 EG of 56 EG of

enige andere bepaling van gemeenschapsrecht het heffen van een recht van 1,5 % door een lidstaat (hierna: ‚eerste lidstaat’) over de overdracht of uitgifte van aandelen aan een clearingdienst wanneer:

- i) een in de eerste lidstaat gevestigde vennootschap (hierna: ‚vennootschap A’) een bod doet voor de overname van de beursgenoteerde en verhandelde aandelen in een vennootschap (hierna: ‚vennootschap B’) gevestigd in een andere lidstaat (hierna: ‚tweede lidstaat’), in ruil voor aandelen in vennootschap A, uit te geven aan de beurs in de tweede lidstaat;
- ii) aandeelhouders in vennootschap B de keuze hebben om de nieuwe aandelen in vennootschap A te ontvangen hetzij:
 - a) in gecertificeerde vorm, hetzij
 - b) in oncertificeerde vorm via een afwikkelingssysteem [settlement system] in de eerste lidstaat, dan wel
- iii) de wetgeving van de eerste lidstaat kort gezegd bepaalt dat:
 - a) wanneer aandelen worden uitgegeven in gecertificeerde vorm (of in oncertificeerde vorm in het afwikkelingssysteem voor gedematerialiseerde aandelen van de eerste lidstaat) het recht niet wordt geheven bij de uitgifte van de aandelen, maar bij elke volgende verkoop van de aandelen, en wel tegen het tarief van 0,5 % van de vergoeding voor de overdracht; maar
 - b) bij de overdracht of uitgifte van oncertificeerde aandelen aan de exploitant van een clearingdienst het recht wordt geheven (bij uitgifte van de aandelen) tegen het tarief van 1,5 % van de uitgifteprijs of (bij overdracht van de aandelen tegen een vergoeding) tegen het tarief van 1,5 % van het bedrag of de waarde van de vergoeding of (in elk ander geval) tegen het tarief van 1,5 % van
- c) in oncertificeerde vorm via een clearingdienst in de tweede lidstaat;

de waarde van de aandelen, en daarna geen recht meer wordt geheven over de verkoop van de aandelen (of van rechten op of met betrekking tot de aandelen) binnen de clearingdienst;

III — De prejudiciële vraag

A — Voorafgaande opmerking

- c) de exploitant van een clearingdienst na goedkeuring van de betrokken belastingautoriteit ervoor kan kiezen dat geen recht wordt geheven bij de overdracht of uitgifte van de aandelen aan zijn clearingdienst, maar in plaats daarvan over elke verkoop van de aandelen binnen de clearingdienst, tegen het tarief van 0,5% van de vergoeding. De betrokken belastingautoriteit kan als voorwaarde voor goedkeuring van deze keuze eisen (en doet dit momenteel ook), dat de exploitant van het clearingsysteem die deze keuze wil maken, maatregelen (ten genoegen van de belastingautoriteit) treft en handhaaft voor de inning van het recht binnen de clearingdienst en voor de naleving of het waarborgen van de naleving van de daarmee verband houdende regelgeving;

- iv) de aan de effectenbeurs van de tweede lidstaat geldende regelingen eisen dat alle in dat rechtsgebied uitgegeven aandelen in oncertificeerde vorm worden gehouden door één enkele, in de tweede lidstaat gevestigde clearingdienst waarvan de exploitant niet de bovengenoemde keuze heeft gemaakt?"

21. De verenigbaarheid van de SDRT tegen een tarief van 1,5% met het gemeenschapsrecht moet, zoals de verwijzende rechter in zijn vraag zelf aangeeft, in twee opzichten worden onderzocht. Enerzijds dient namelijk te worden nagegaan of deze heffing in het licht van richtlijn 69/335, en met name de artikelen 10 en 11 daarvan, is toegestaan. Anderzijds moet worden nagegaan of het recht in kwestie verenigbaar is met de fundamentele vrijheden die in het Verdrag zijn neergelegd, namelijk de vrijheid van vestiging, het vrij verrichten van diensten en het vrij verkeer van kapitaal. Omwille van de duidelijkheid zal ik de twee aspecten van het probleem afzonderlijk bespreken.

22. Voorafgaand aan deze bespreking wil ik er nog op wijzen dat alle partijen het erover eens zijn dat de onderhavige belasting geen kapitaalrecht in de zin van artikel 4 van richtlijn 69/335 is. Zoals we hebben gezien is het kapitaalrecht door het Verenigd Koninkrijk in 1988 afgeschaft.

23. Bovendien moet er rekening mee worden gehouden dat de aandelen HSBC die bij SICOVAM zijn geregistreerd om als tegenprestatie voor de aandelen CCF te worden overgedragen, nieuwe aandelen waren, dus een vermeerdering van het kapitaal vormden, zoals ter terechtzitting ook is bevestigd.

B — *De verenigbaarheid met richtlijn 69/335*

24. De artikelen van richtlijn 69/335 die voor de belasting in kwestie problematisch zouden kunnen zijn, zijn de artikelen 10 en 11. Deze bepalingen, die sinds de eerste versie van de richtlijn onveranderd zijn gebleven, strekken er hoofdzakelijk toe te voorkomen dat de lidstaten naast het kapitaalrecht zegelrechten invoeren of inbrengen dubbel belasten.

25. Met name artikel 10 bepaalt dat enkel kapitaalrecht, onder uitsluiting van alle andere belastingen, kan worden geheven op de in artikel 4 van de richtlijn opgesomde verrichtingen, waaronder, zoals we hebben gezien, „de vermeerdering van het vennootschappelijk kapitaal van een kapitaalvennootschap door inbreng van zaken van welke aard ook”.

26. Daarnaast kunnen enkele verrichtingen, waaronder met name „het opmaken, de uitgifte, de toelating ter beurze, het in omloop brengen of het verhandelen van aandelen”, ingevolge artikel 11 van de richtlijn aan geen enkele belasting worden onderworpen (dus ook niet aan het kapitaalrecht).

27. In geval van bijvoorbeeld de uitgifte van nieuwe aandelen kan de uitgifte op zich ingevolge artikel 11 niet worden belast, maar de bedragen die als tegenprestatie voor de aandelen worden gestort — de inbreng — kunnen, als de betrokken lidstaat hierin voorziet, met kapitaalrecht worden belast (artikel 4), maar niet met andere belastingen (artikel 10).

28. Anderzijds bepaalt artikel 12 dat de lidstaten „in afwijking van het in artikel 10 en 11 bepaalde” onder meer „rechten op de overdrachten van effecten” kunnen heffen.⁵

29. In deze zaak ziet de verwijzende rechter een mogelijke tegenstrijdigheid tussen de regeling van het Verenigd Koninkrijk met zowel artikel 10 als artikel 11 van de richtlijn. Hoewel beide bepalingen hier relevant kunnen zijn, lijkt het mij juister uit te gaan van artikel 11, aangezien de SDRT niet is bedoeld als een belasting op inbreng, maar meer in het algemeen op de verrichtingen genoemd in artikel 11, sub a (in dit geval met

5 — Het is bekend dat de uitzondering van artikel 12 in enkele taalversies van de richtlijn, met name de Duitse en de Deense, beperkt is tot enkel beurstransacties en niet voor alle overdrachten van effecten in het algemeen geldt. Het Hof heeft niettemin vastgesteld dat artikel 12 eenvormig moet worden uitgelegd, in overeenstemming met de meerderheid van de taalversies, en erkend dat de uitzondering van toepassing is op alle belastingen op de overdracht van effecten. Zie arrest van 17 december 1998, Codan (C-236/97, Jurispr. blz. I-8679, punten 22-30). De nieuwe richtlijn 2008/7/EG van de Raad van 12 februari 2008 betreffende de indirecte belastingen op het bijeenbrengen van kapitaal (PB L 46, blz. 11), die richtlijn 69/335 op 1 januari 2009 heeft vervangen, heeft deze kwestie nu definitief opgehelderd (zie artikel 6).

name de uitgifte van aandelen, zoals we zullen zien). Overigens is de SDRT van toepassing ongeacht of de aandelen in kwestie nieuw zijn uitgegeven of niet.

30. De regering van het Verenigd Koninkrijk, op dit punt gesteund door de Commissie, meent dat de SDRT van 1,5 % gerechtvaardigd kan zijn wanneer ze als een belasting op overdrachten van aandelen in de zin van artikel 12 van de richtlijn wordt opgevat; zij zou dus toelaatbaar zijn op basis van dezelfde regeling die heffing van de SDRT van 0,5 % op overdrachten buiten een clearingdienst om toestaat.

31. De verschillen tussen de SDRT van 1,5 % en die van 0,5 % zijn echter aanzienlijk. Meer nog dan door het uiteenlopende tarief worden ze onderscheiden doordat de SDRT van 0,5 % wordt geheven over elke individuele overdracht van effecten, terwijl die van 1,5 % verschuldigd is op het moment dat het waardepapier in de clearingdienst wordt geregistreerd. In dat laatste geval zijn de latere overdrachten van de eigendom van de aandelen binnen de clearingdienst vrijgesteld van het recht.

32. Om de SDRT van 1,5 % te herleiden tot het model van „rechten op overdrachten” in de zin van artikel 12 van de richtlijn, stelt het Verenigd Koninkrijk dat de SDRT van 1,5 % een recht op overdrachten in de vorm van een „seizoenkaart” („season ticket”) is. Aangezien het voor de Engelse belastingautoriteiten problematisch zou zijn overdrachten van effecten te volgen als zij eenmaal door de

clearingdienst worden gehouden, zou een forfaitair recht van 1,5 %, berekend op basis van een verondersteld aantal van drie overdrachten van de effecten binnen de clearingdienst, een passend compromis zijn. Met andere woorden, de SDRT van 1,5 % zou niet meer zijn dan een bij voorbaat geheven recht op toekomstige overdrachten van de aandelen. Anderzijds merkt het Verenigd Koninkrijk op dat clearingdiensten nog altijd de mogelijkheid hebben de in Section 97A Finance Act bedoelde keuze te maken, waardoor het „normale” mechanisme van de SDRT van 0,5 % op elke transactie van toepassing wordt.

33. Het standpunt van het Verenigd Koninkrijk lijkt mij om de hiernavolgende redenen niet aanvaardbaar.

34. In de eerste plaats moet de SDRT van 1,5 % door een enkele persoon worden betaald, in de praktijk degene die de aandelen uitgeeft en/of overdraagt, hoewel technisch gezien de clearingdienst zelf de belastingplichtige is. In het onderhavige geval wordt de belasting volledig door HSBC betaald. In het „normale” stelsel van de SDRT daarentegen wordt het recht bij elke overdracht van effecten door een andere persoon betaald, namelijk door degene die de aandelen verkoopt. Met andere woorden, in het geval van registratie van aandelen bij een clearingdienst zou maar een enkele persoon de belasting moeten betalen (tegen een tarief van 1,5 %) die in het „normale” stelsel wordt gedeeld door verschillende personen, die elk 0,5 % betalen.

35. In de tweede plaats wordt de „speciale” SDRT van 1,5 %, die is verschuldigd op het moment dat de effecten in de clearingdienst worden geregistreerd, berekend en dus betaald op basis van de waarde van de effecten op het moment waarop ze in het systeem worden geregistreerd. Dat geldt ook als zij naderhand tegen een hogere of lagere prijs binnen de clearingdienst worden overgedragen. Het spreekt voor zich dat de SDRT over elke afzonderlijke transactie daarentegen wordt berekend op basis van de waarde van het waardepapier op het moment waarop het wordt overgedragen.

36. In de derde plaats is het niet duidelijk waarom het tarief van de SDRT die verschuldigd is op het moment van registratie van de aandelen in een clearingdienst 1,5 % zou moeten zijn, het drievoudige van het tarief dat in het „normale” stelsel wordt toegepast bij elke overdracht van effecten. Het Verenigd Koninkrijk stelt dat het tarief is vastgesteld op grond van een verondersteld gemiddelde van drie overdrachten van de effecten nadat de aandelen in de clearingdienst zijn geregistreerd. Het geeft echter niet aan op basis waarvan dit tarief is berekend en waarom een tarief van 1,5 % passender wordt geacht dan bijvoorbeeld 1 % of 2 %. Dit klemt te meer omdat volgens de verwijzingsbeschikking meer dan 40 % van de aandelen HSBC die in SICOVAM werden geregistreerd, binnen twee weken uit die clearingdienst werden teruggetrokken om aan de beurs van Londen te worden verkocht, waarna over elke transactie de SDRT van 0,5 % werd geheven. Het

SDRT-tarief van 1,5 % lijkt dus enigszins arbitrair.⁶

37. Tot slot zou de SDRT van 1,5 % een vooruitbetaling van belasting op overdrachten zijn waarvoor de heffingsbevoegdheid van het Verenigd Koninkrijk geenszins zeker is, wanneer de overdrachten van de effecten na de eerste buiten het Verenigd Koninkrijk plaatsvinden, hetgeen waarschijnlijk is, aangezien de effecten juist bij een clearingdienst zullen zijn geregistreerd om het verkeer ervan in het buitenland te vereenvoudigen.

38. Deze overwegingen volstaan mijns inziens reeds om de constructie van de SDRT van 1,5 % als „vooruitbetaling” van de belasting op toekomstige overdrachten van de effecten uit te sluiten. Ook los van de vraag naar het tarief van de belasting blijft het een feit dat de betaling van een bedrag dat gebaseerd is op een andere heffingsgrondslag en, vooral, *verschuldigd is door een andere belastingplichtige*, niet kan worden beschouwd als vooruitbetaling van een belasting. Het is bekend dat volgens vaste rechtspraak van het Hof een belasting gemeen-

6 — Het spreekt voor zich dat het gegeven dat deze wijze van belastingheffing in sommige gevallen voor de potentieel betrokken belastingbetalers gunstiger kan zijn, niet relevant is; zie bijvoorbeeld arresten van 14 december 2000, AMID (C-141/99, Jurispr. blz. I-11619, punt 27), en 22 maart 2007, Talotta (C-383/05, Jurispr. blz. I-2555, punt 31).

schapsrechtelijk moet worden gekwalificeerd aan de hand van de objectieve kenmerken van de belasting zelf, onafhankelijk van de wijze waarop deze naar nationaal recht wordt gekwalificeerd.⁷

39. In elk geval geldt dat, als de registratie van aandelen bij een clearingdienst de eerste transactie met de aandelen na de uitgifte ervan vormt, zoals in casu, vanuit juridisch gezichtspunt de uitgifte van de effecten (niet belastbaar volgens artikel 11 van de richtlijn) en de eerste overdracht ervan gescheiden moeten worden gehouden om te kunnen spreken van een belasting die gerechtvaardigd is ingevolge artikel 12 van de richtlijn en die buiten het verbod van artikel 11 valt. Die eerste overdracht — de registratie bij de clearingdienst — zou dus kunnen worden belast op grond van artikel 12 van de richtlijn.

40. Hoewel deze scheiding van uitgifte en eerste overdracht van de aandelen begripsmatig mogelijk is, heeft het Hof deze in zijn arrest van 15 juli 2004 in de zaak *Commissie/België* uitdrukkelijk afgewezen.⁸ Met name in punt 33 van dit arrest heeft het vastgesteld dat „het nuttig effect van artikel 11, sub a, van richtlijn 69/335 [impliceert] dat de ‚uitgifte‘ in de zin van deze bepaling de eerste verkrijging van de effecten in het kader van de uitgifte ervan omvat”. Inderdaad komt, zoals advo-

caat-generaal Tizzano in zijn conclusie opmerkt⁹ en het Hof in punt 32 van zijn arrest herhaalt, „het toestaan van de heffing van een belasting of een recht op de eerste verkrijging van een nieuw uitgegeven effect, in werkelijkheid neer [...] op het belasten van de uitgifte zelf van dit effect, voor zover deze integrerend deel uitmaakt van een globale verrichting ter zake van het bijeenbrengen van kapitaal. De uitgifte van effecten an sich volstaat immers niet, maar heeft slechts zin vanaf het ogenblik dat deze effecten een afnemer vinden.”

41. Het Hof heeft onder meer ook duidelijk vastgesteld dat artikel 12 van de richtlijn, zoals alle uitzonderingen, restrictief moet worden uitgelegd¹⁰ en dat de opsomming van uitzonderingen in dat artikel uitputtend bedoeld is¹¹.

42. Daarom ben ik van mening dat de SDRT van 1,5%, wanneer ze drukt op de eerste overdracht van nieuw uitgegeven aandelen, niet kan worden gezien als een recht op overdrachten in de zin van artikel 12 van de richtlijn en dat het dus gaat om een belasting op de uitgifte van aandelen, die door artikel 11 van de richtlijn wordt verboden.

7 — Zie bijvoorbeeld arresten van 19 maart 2002, *Commissie/Griekenland* (C-426/98, Jurispr. blz. I-2793, punt 23 en aldaar aangehaalde rechtspraak), en 30 maart 2006, *Aro Tubi Trafilerie* (C-46/04, Jurispr. blz. I-3009, punt 26).

8 — Zaak C-415/02 (Jurispr. blz. I-7215).

9 — Conclusie van 15 januari 2004 (zie met name de punten 39-41).

10 — Arrest *Commissie/België*, aangehaald in voetnoot 8, punt 37.

11 — Arresten van 2 februari 1988, *Dansk Sparinvest* (36/86, Jurispr. blz. 409, punt 9), en 20 april 1993, *Ponente Carni en Cispadana Costruzioni* (C-71/91 en C-178/91, Jurispr. blz. I-1915, punt 24).

43. Mijns inziens is het in de huidige context niet eens nodig stil te staan bij de vraag of artikel 12 van de richtlijn een uitzondering of beperking is op de gevallen die in artikel 10 en 11 worden genoemd; dat is weliswaar interessant en behoeft wellicht nog verduidelijking, maar het is hier niet relevant.¹²

44. Ook het argument dat het Verenigd Koninkrijk subsidiair voordraagt, voor het geval de Hof de aangehaalde rechtspraak Commissie/België van toepassing acht op deze zaak — namelijk dat de SDRT van 1,5 % moet worden opgevat als een vooruitbetaling van de belasting op toekomstige overdrachten nadat de aandelen bij de clearingdienst zijn geregistreerd — kan niet worden aanvaard. Enerzijds lijkt deze constructie kunstmatig; het is immers duidelijk dat de belasting wordt geïnd in verband met de registratie van de aandelen bij de clearingdienst. Anderzijds zouden de bezwaren die ik hierboven heb aangestipt, dan nog duidelijker aan het licht komen: met name zou iemand belasting moeten betalen berekend op basis van drie veronderstelde transacties, terwijl hij op dat moment niet eens partij is bij de eerste van deze drie transacties.

45. Overigens is rechtvaardiging van de SDRT van 1,5 % op basis van artikel 12 van de richtlijn mijns inziens nog steeds moeilijk, ook als de aandelen die bij de clearingdienst zijn geregistreerd niet nieuw waren uitgegeven. Ongeacht het verbod de eerste overdracht van aandelen na de uitgifte ervan te belasten (een verbod dat in dat geval niet van toepassing zou zijn) blijven de hierboven genoemde bezwaren tegen het „seizoenkaart”-argument van kracht. Ook in dat geval zou een enkele persoon een belasting moeten betalen die in beginsel (namelijk in het „normale” stelsel) ten laste van andere personen komt, op wie deze zich niet kan verhalen. Bovendien zou de belasting ook in dat geval berekend worden op basis van een aandelenwaarde die sterk kan afwijken van de daadwerkelijke waarde die zij later hebben, wanneer de belasting normaliter verschuldigd wordt. Met andere woorden, ook hier kan de constructie van de heffing als forfaitair berekende vooruitbetaling van de belasting die op toekomstige overdrachten is verschuldigd, onmogelijk worden aanvaard.

12 — HSBC heeft in het bijzonder dit aspect benadrukt, maar haar argumenten leken mij niet doorslaggevend. Zie voor een behandeling van de vraag, de conclusies van de advocaten-generaal Geelhoed van 16 juni 2005 (punten 26-30) en Trstenjak van 8 maart 2007 (punten 54-58) in de zaak Albert Reiss Beteiligungsgesellschaft (beslist bij arrest van 28 juni 2007, C-466/03, Jurispr. blz. I-5357). Punt 58 van het zojuist aangehaalde arrest zou in feite kunnen worden gebruikt als argument om artikel 12 uit te leggen als beperking en niet als uitzondering. Die uitlegging zou nog nader onderbouwd kunnen worden door erop te wijzen dat de term afwijking in veel taalversies van artikel 6 van de nieuwe richtlijn 2008/7, zij het niet de Italiaanse, niet meer voorkomt. Daarentegen heeft het Hof bijvoorbeeld in zijn arrest van 7 september 2006, *Organon Portuguesa* (C-193/04, Jurispr. blz. I-7271, punt 20) duidelijk de idee onarmd dat artikel 12 van richtlijn 69/335 een uitzondering vormt op de artikelen 10 en 11.

46. Het enige verschil met nieuw uitgegeven aandelen zou zijn dat bestaande aandelen in het stelsel van de „normale” SDRT tegen 0,5 % werden belast. Zoals we hebben gezien is de „normale” SDRT echter niet verschuldigd bij de eerste uitgifte van aandelen: derhalve zou bij bestaande aandelen de belasting concreet 1 % hoger zijn en niet 1,5 %.

47. Wat de overdracht van bestaande aandelen betreft is de enige vraag die men zich zou kunnen stellen of het verbod van belastingheffing in artikel 11 van de richtlijn, voor zover daarin is bepaald dat „het opmaken, de uitgifte, de toelating ter beurse, het in omloop brengen of het verhandelen van aandelen” verboden is, in beginsel op dit type transactie van toepassing is. Mijns inziens kunnen daarvoor echter duidelijke aanwijzingen in de rechtspraak van het Hof worden gevonden.¹³

48. Ik sluit dit deel van mijn analyse af met de conclusie dat het mechanisme van de SDRT tegen een tarief van 1,5 % niet als verenigbaar met richtlijn 69/335 kan worden beschouwd. Dat geldt met name wanneer de aandelen onmiddellijk na hun uitgifte bij de clearingdienst worden geregistreerd, zoals in het onderhavige geval; niettemin is de onderliggende redering mijns inziens ook van toepassing op de overdracht van al bestaande aandelen. De SDRT van 1,5 % kan immers op geen enkele manier worden gezien als een vooruitbetaling van de belasting op toekomstige overdrachten in de zin van artikel 12 van de richtlijn.

49. De bovengenoemde overwegingen volstaan om de door de verwijzende rechter voorgelegde vragen te beantwoorden. Niet-

temin zal ik omwille van de volledigheid, voor het geval het Hof mijn interpretatie van de richtlijn niet onderschrijft, kort de vraag onderzoeken in het licht van het primaire recht.

C — De verenigbaarheid met de fundamentele vrijheden

50. Ik zal dus nu nagaan of een belasting op overdrachten van aandelen, die ingevolge artikel 12 van de richtlijn in beginsel is toegestaan, rechtens op verschillende manieren kan worden geheven, zoals in het geval van de SDRT, afhankelijk van de vraag of de aandelen aan een clearingdienst worden overgedragen of niet.¹⁴ Inzonderheid gaat het erom of het objectieve verschil tussen een „gewone” transactie en een transactie met een clearingdienst van dien aard is dat de verschillen in het stelsel van het Verenigd Koninkrijk, zoals betaling ineens van een hoger tarief en heffing van de gehele belasting bij een enkele belastingplichtige, gerechtvaardigd zijn. Tot slot moet worden bezien of de mogelijkheid voor clearingdiensten om een keuze als bedoeld in Section 97A Finance Act 1986 te doen, voldoende is om eventuele twijfels aan de verenigbaarheid met de communautaire regelgeving weg te nemen.

13 — Zie arrest *Organon Portuguesa*, aangehaald in voetnoot 12, met name de punten 18-20, waarin het Hof vaststelt dat het verbod van artikel 11 in beginsel ook van toepassing is op de notariskosten die de overdracht van aandelen (niet de nieuwe uitgifte) meebrengt. Punt 19 berust op de gedachte dat elke overdracht van aandelen in het algemeen onder artikel 11 valt. Zie ook, naar analogie, arrest van 27 oktober 1998, *Fuerzas Eléctricas de Catalunya* (C-31/97 en C-32/97, Jurispr. blz. 1-6491, punten 17-18), waarin het Hof vaststelde dat een belasting op de terugbetaling van een lening door artikel 11, sub b, van de richtlijn verboden werd.

14 — Zoals ik hierboven heb aangegeven, berust de onderhavige analyse van de verenigbaarheid van de regeling van het Verenigd Koninkrijk met het primaire gemeenschapsrecht op de premisse dat zij verenigbaar is met richtlijn 69/335. Dat uitgangspunt deel ik echter niet.

1. De verenigbaarheid met de voorschriften van het Verdrag

de toegang tot de beurs van Parijs vormen: daarvoor was immers een rekening bij SICOVAM nodig.

51. In het kader van de onderhavige zaak hebben partijen mogelijke verenigbaarheidsproblemen van de onderzochte nationale regeling behandeld vanuit het oogpunt van drie verschillende bepalingen van het primair recht: het gaat om artikel 43 EG inzake de vrijheid van vestiging, artikel 49 EG inzake het vrij verrichten van diensten en tot slot artikel 56 EG inzake het vrij verkeer van kapitaal.

52. Wat de vrijheid van vestiging betreft, stelt HSBC dat het openbare bod op de aandelen CCF haar wens concretiseert om een vaste vestiging in Frankrijk op te zetten. De heffing van SDRT tegen 1,5% vormt derhalve een beperking van dat fundamentele recht.

53. Wat het vrij verrichten van diensten betreft, zou het recht van SICOVAM haar diensten op het grondgebied van het Verenigd Koninkrijk te verlenen onrechtmatig worden beperkt door het Britse belastingrecht.

54. In verband met het vrij verkeer van kapitaal stelt HSBC ten slotte dat de betrokken bepalingen van het Verdrag geschonden worden door de Britse belastingvoorschriften, omdat deze een beperking op

55. In de eerste plaats zijn de bepalingen over het vrij verrichten van diensten mijns inziens hier niet relevant. In aanmerking genomen moet worden dat de SDRT van 1,5%, zoals hierboven is opgemerkt, niet door de clearingdienst — die technisch gezien de belastingplichtige is — maar door de registrar van de aandelen in de dienst (in dit geval HSBC) wordt betaald. Derhalve worden de belangen van dienstverleners, namelijk de clearingdiensten, enkel indirect door de onderhavige belasting geraakt. Bovendien lijkt het feit dat SICOVAM over een vast referentiepunt op het grondgebied van het Verenigd Koninkrijk beschikte, namelijk Vidacos, de casus waarover de nationale rechter zich moet uitspreken eerder te brengen onder de vrijheid van vestiging dan onder het vrij verrichten van diensten.¹⁵ Overigens is — dit ter zijde — het vrij verkeer van kapitaal de enige fundamentele vrijheid die in de eerste overweging van de considerans van richtlijn 69/335 uitdrukkelijk wordt genoemd.

56. Derhalve ben ik van mening dat bij het onderzoek van de SDRT in het licht van het primaire gemeenschapsrecht enkel aandacht

¹⁵ — Daarnaast mag niet worden vergeten dat artikel 50 EG deze categorie bij de afbakening van de diensten beperkt tot de activiteiten waarop niet reeds „de bepalingen, betreffende het vrije verkeer van goederen, kapitaal en personen [...] van toepassing zijn”.

hoeft te worden besteed aan de vrijheid van vestiging en het vrij verkeer van kapitaal. Het Hof heeft de verenigbaarheid van nationale bepalingen met deze beide vrijheden al gezamenlijk onderzocht.¹⁶

taalverkeer in het Verdrag niet gedefinieerd, en het Hof heeft in deze vaak aansluiting gezocht bij de nomenclatuur in de bijlage bij richtlijn 88/361¹⁹, waaronder zonder twijfel ook de activiteiten in verband met de handel in aandelen vallen.

57. Weliswaar kan volgens de rechtspraak de verkrijging van aandelen van een vennootschap met statutaire zetel in een andere lidstaat, waardoor de verkrijgers verzekerd zijn van een bepalende invloed op de besluiten en het bestuur van de vennootschap, binnen de werkingssfeer van de verdragsbepalingen inzake de vrijheid van vestiging vallen¹⁷, maar in de onderhavige zaak zou de eventuele beperking van de vrijheid van vestiging een rechtstreeks gevolg zijn van belemmeringen voor het vrij verkeer van kapitaal. Derhalve moet in de eerste plaats het aspect van de beperking van het vrij verkeer van kapitaal worden onderzocht: indien komt vast te staan dat de regeling onverenigbaar is met deze fundamentele vrijheid, hoeft ik de vrijheid van vestiging niet meer te bespreken.¹⁸

59. Ontegenzeggelijk vormt de onderzochte regeling, inzonderheid de toepassing van een SDRT van 1,5 % bij de registratie van aandelen bij een clearingdienst, een beperking van het vrij verkeer van kapitaal die in beginsel onder het verbod van artikel 56 EG valt.

58. Het lijkt geen twijfel dat de financiële transacties die het voorwerp zijn van het hoofdgeding in algemene zin onder de werkingssfeer van het vrij verkeer van kapitaal vallen. Zoals bekend wordt het begrip kapi-

60. In de eerste plaats heeft het Hof namelijk gepreciseerd dat een nationale regeling in strijd is met artikel 56 EG, zonder dat hoeft te worden nagegaan of zij discriminerend is, op de enkele grond dat investeerders uit andere lidstaten erdoor worden afgeschrikt.²⁰ Bovendien heeft het duidelijk vastgesteld dat niet alleen maatregelen die niet-ingezetenen ervan doen afzien in een lidstaat investeringen te doen, verboden beperkingen vormen, maar ook maatregelen die ingezetenen van deze lidstaat ontmoedigen in andere lidstaten investeringen te doen.²¹

16 — Arrest van 1 juni 1999, Konle (C-302/97, Jurispr. blz. I-3099, punt 22).

17 — Arrest van 6 december 2007, Columbus Container Services (C-298/05, Jurispr. blz. I-10451, punten 29-30).

18 — Zie arrest van 4 juni 2002, Commissie/Portugal (C-367/98, Jurispr. blz. I-4731, punt 56), en arrest Konle, aangehaald in voetnoot 16, punt 55.

19 — Richtlijn 88/361/EEG van de Raad van 24 juni 1988 voor de uitvoering van artikel 67 van het Verdrag (PB L 178, blz. 5). Zie voor het gebruik van deze richtlijn door het Hof om de werkingssfeer van het vrij verkeer van kapitaal af te bakenen bijvoorbeeld arrest van 16 maart 1999, Trummer en Mayer (C-222/97, Jurispr. blz. I-1661, punt 21), en arrest Commissie/Portugal, aangehaald in voetnoot 18, punt 37.

20 — Arrest Commissie/Portugal, aangehaald in voetnoot 18, punt 45 en aldaar aangehaalde rechtspraak.

21 — Arrest van 23 februari 2006, Van Hiltten-Van der Heijden (C-513/03, Jurispr. blz. I-1957, punt 44 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

61. Zoals duidelijk is aangegeven in de verwijzingsbeschikking zijn clearingdiensten in het Verenigd Koninkrijk vrijwel onbekend, maar wijdverbreid op het vasteland van Europa. In enkele gevallen bezitten zij een waar monopolie op de beurshandel. Het lijdt dus geen twijfel dat de Britse regeling in kwestie het vrij verkeer van kapitaal kan ontmoedigen.

worden opgelegd, zijn in deze zaak echter maar in zeer beperkte mate besproken. Afgezien van de stelling van het Verenigd Koninkrijk dat de SDRT van 1,5% gerechtvaardigd zou worden door de noodzaak een doeltreffend fiscaal toezicht te waarborgen, hebben partijen hun aandacht voor het overige in wezen gericht op de kenmerken van de keuze in de zin van Section 97A Finance Act 1986 die een clearingdienst kan maken.

2. De mogelijke rechtvaardiging van de beperking

62. Nu is vastgesteld dat de nationale bepalingen in kwestie onder het in artikel 56 EG neergelegde verbod op beperkingen van het kapitaalverkeer vallen, moet worden nagegaan of zij niettemin kunnen zijn gerechtvaardigd, met name op grond van artikel 58 EG. In verband daarmee moet rekening worden gehouden met de vaste leer van het Hof dat een nationale regeling, wil zij gerechtvaardigd zijn, geschikt moet zijn om de verwezenlijking van het gestelde doel te waarborgen en niet verder mag gaan dan ter bereiking van dat doel noodzakelijk is, conform het evenredigheids criterium.²²

64. Deze optie heeft echter op zich niets van doen met de mogelijkheid de beperking op het vrij verkeer van kapitaal te rechtvaardigen. Vanuit logisch gezichtspunt is de vraag immers of het keuzerecht, zo het keuzestelsel verenigbaar is met het gemeenschapsrecht, de eventuele onrechtmatigheid van de nationale regeling op grond van artikel 56 EG kan neutraliseren. In elk geval moet deze vraag gescheiden worden van die naar de mogelijke rechtvaardigingen van de beperking van het vrij verkeer van kapitaal. In het laatste deel van deze conclusie zal ik me aan de optie van Section 97A wijden.

63. Mogelijke rechtvaardigingen voor de beperkingen die door de Britse regeling

²² — Arresten van 14 december 1995, *Sanz de Lera e.a.* (C-163/94, C-165/94 en C-250/94, Jurispr. blz. I-4821, punt 23), en 14 maart 2000, *Église de scientologie* (C-54/99, Jurispr. blz. I-1335, punt 18), en arrest *Commissie/Portugal*, aangehaald in voetnoot 18, punt 49. Zie ook meer in het algemeen arrest van 30 november 1995, *Gebhard* (C-55/94, Jurispr. blz. I-4165, punt 37).

65. Het Verenigd Koninkrijk stelt dat het gedifferentieerde belastingregime geldend voor aandelen die bij een clearingdienst worden geregistreerd, gerechtvaardigd wordt door de noodzaak een doeltreffend fiscaal toezicht te waarborgen.

66. Deze rechtvaardiging kan mijns inziens niet worden aanvaard. Enerzijds geeft het Verenigd Koninkrijk niet aan waarom enkel met een dergelijke drastische maatregel kan worden gewaarborgd dat de verschuldigde rechten daadwerkelijk worden betaald, en waarom deze doelstellingen met geen enkel minder bezwarend mechanisme kunnen worden verwezenlijkt.

67. Anderzijds lijkt het mij dat hier, ongeacht of de betaling van de belasting ook op minder beperkende wijze kan worden gewaarborgd, dezelfde argumenten kunnen worden aangevoerd die ik hierboven heb genoemd in het kader van de analyse van de verenigbaarheid met richtlijn 69/335, namelijk dat de SDRT van 1,5 % naar haar aard niet kan worden gezien als een vooruitbetaling van de belasting op toekomstige overdrachten van de eigendom van effecten. Een en ander met name omdat het gaat om een belasting die moet worden betaald door een andere persoon dan degene die is gehouden het „normale” recht op overdrachten te betalen. Maar ook de andere hiervoor genoemde problematische aspecten spelen hier.²³ Met andere woorden, het vereiste fiscaal toezicht te waarborgen rechtvaardigt niet dat de belasting van een andere persoon wordt geheven dan van degene die ze normaliter moet betalen.

68. Derhalve ben ik van mening dat de SDRT van 1,5 % tevens in strijd is met artikel 56 EG.

3. Sluit het keuzerecht uit dat er sprake is van discriminatie?

69. De laatste vraag die we ons moeten stellen, is of de tegenstrijdigheid van het mechanisme van de SDRT van 1,5 % met richtlijn 69/335 en het Verdrag kan worden „geneutraliseerd” door de keuzemogelijkheid van Section 97A Finance Act. Met andere woorden, we moeten ons meer in het algemeen afvragen of in het geval van een regeling die in strijd is met het gemeenschapsrecht, de mogelijkheid te kiezen voor een andere regeling waarvan wordt aangenomen dat zij wél in overeenstemming is met het gemeenschapsrecht, die onrechtmatigheid in algemene zin kan uitsluiten.

70. Partijen hebben een aanzienlijk deel van hun schriftelijke en mondelinge opmerkingen aan de bespreking van de keuzemogelijkheid gewijd. Met name stellen zowel HSBC als de Commissie dat de voorwaarden waaraan krachtens de Britse regeling moet zijn voldaan om het keuzerecht uit te oefenen buitensporig en onnodig bezwarend, en dus niet evenredig zijn. Het Verenigd Koninkrijk stelt daarentegen dat deze voorwaarden overeenkomen met de voorwaarden die worden gesteld aan personen die zich normaliter bezighouden met de aandelenhandel op de Britse markt, en onmisbaar zijn om te waarborgen dat de SDRT van 0,5 % wordt geïnd over elke overdracht van de effecten.

71. Ik ben niettemin van mening dat een gedetailleerd onderzoek van de voorwaarden voor de uitoefening van het keuzerecht en hun

23 — Zie punten 32-41 hierboven.

evenredigheid hier in werkelijkheid niet nodig is. Het optiesysteem, dat wil zeggen de variant die mogelijk het meest in overeenstemming is met het gemeenschapsrecht, is immers slechts een „optie”. Voor de toepasselijkheid ervan is dus een handeling nodig; bij gebreke daarvan is een regeling toepasselijk die in strijd is met het gemeenschapsrecht. Zoals ik hierboven heb opgemerkt, wordt het keuzerecht bovendien niet toegekend aan de personen die er het meeste belang bij hebben, namelijk degenen die aandelen overdragen, maar aan clearingdiensten, die in de praktijk de SDRT echter niet betalen. Er zijn overigens gevallen, zoals hier, waarin de clearingdienst een wettelijk monopolie heeft in zijn land van oorsprong: als het erop aankomt heeft een dergelijke dienst er dus geen enkel belang bij het keuzerecht uit te oefenen.

72. De zaak zou anders liggen als het mechanisme van de SDRT tegen een tarief van 0,5 % ook in het geval van bij clearingdiensten geregistreerde aandelen het standaardregime was in plaats van een keuzeregime. Dan zou enkel onderzocht moeten worden of de aan de clearingdienst opgelegde voorwaarden technisch gezien afdoende en evenredig zijn; als deze niet onevenredig zijn, zou het stelsel verenigbaar zijn met het gemeenschapsrecht.

73. Gelet op de omstandigheden van het geval is een nauwkeurig onderzoek van de voorwaarden voor de uitoefening van het keuzerecht in casu overbodig.

IV — Conclusie

74. Gelet op het voorgaande geef ik het Hof in overweging de prejudiciële vraag van de Special Commissioners als volgt te beantwoorden:

„Artikel 11 van richtlijn 69/335/EEG van de Raad van 17 juli 1969 betreffende de indirecte belastingen op het bijeenbrengen van kapitaal, verzet zich tegen een belastingregeling als de onderhavige, die de uitgifte van aandelen aan een clearingdienst onderwerpt aan een heffing ineens van 1,5 % in plaats van aan de heffing van 0,5 % die normaliter in het nationale recht wordt toegepast op overdrachten.”