



Jurisprudentie

CONCLUSIE VAN ADVOCaat-GENERAAL
J. KOKOTT
van 22 januari 2015¹

Zaak C-686/13

**X AB
tegen
Skatteverket**

[verzoek van de Högsta förvaltningsdomstol (Zweden) om een prejudiciële beslissing]

„Belastingwetgeving — Nationale inkomstenbelasting — Vrijheid van vestiging als bedoeld in artikel 49 VWEU — Vrij verkeer van kapitaal als bedoeld in artikel 63, lid 1, VWEU —

Niet-inaanmerkingneming voor fiscale doeleinden van winsten en verliezen bij de vervreemding van een deelneming — Deelneming in een dochtervennootschap in een andere lidstaat — Beëindiging van de activiteit van de dochtervennootschap — Fiscale inaanmerkingneming van een vervreemdingsverlies voor zover dit verlies het gevolg is van schommelingen van de valutakoers”

I – Inleiding

1. Het uitgangspunt van het aan het onderhavige verzoek om een prejudiciële beslissing ten grondslag liggende Zweedse fiscale geschil is dat in het Koninkrijk Zweden winsten en verliezen bij de vervreemding van bepaalde aandelen in vennootschappen niet in aanmerking worden genomen in het kader van de inkomstenbelasting. Voor sommigen valt deze regeling gunstig uit, maar voor anderen is zij ongunstig, met name voor hen die een verlies te verwachten hebben. Voor zover een dergelijk verlies het gevolg is van een valutakoersrisico en dit risico vooral bij grensoverschrijdende activiteiten aanwezig is, zouden de fundamentele vrijheden kunnen verlangen dat rekening wordt gehouden met het verlies. Dat is de vraag die de verwijzende rechter wenst op te helderen voordat verzoekster in het hoofdgeding haar in een andere lidstaat gevestigde dochteronderneming ertoe brengt haar activiteiten te beëindigen.

2. Het Hof heeft reeds eenmaal een vergelijkbare constellatie onderzocht, in de zaak Deutsche Shell, waarin het ging over een valutakoersverlies in verband met de sluiting van een buitenlandse vaste inrichting. In die zaak heeft het Hof geoordeeld dat de vrijheid van vestiging was geschonden.² In de onderhavige zaak dient nu te worden verduidelijkt in hoeverre de bevindingen van het arrest Deutsche Shell kunnen worden toegepast op valutakoersverliezen in verband met de beëindiging van de activiteit van een dochtervennootschap.

¹ — Oorspronkelijke taal: Duits.

² — Arrest Deutsche Shell (C-293/06, EU:C:2008:129).

II – Toepasselijke bepalingen

3. Het Koninkrijk Zweden heft een inkomstenbelasting. Daarbij wordt in beginsel ook belasting geheven over inkomsten uit de vervreemding van aandelen in naamloze vennootschappen.

4. Voor aandelen die door bepaalde ondernemingen, met name naamloze vennootschappen, voor bedrijfsdoeleinden worden gehouden is er echter een uitzondering. Volgens hoofdstuk 25 bis, § 5, lid 1, van de Zweedse wet op de inkomstenbelasting (inkomstskattelag 1999:1229) wordt de winst die het gevolg is van de vervreemding van dergelijke aandelen in beginsel niet in aanmerking genomen. Aan de andere kant mag volgens lid 2 van die bepaling een vervreemdingsverlies alleen worden afgetrokken indien een overeenkomstige vervreemdingswinst zou zijn belast.

5. Als voorwaarde voor de niet-inaanmerkingneming voor fiscale doeleinden van vervreemdingswinsten en -verliezen geldt overeenkomstig hoofdstuk 24, § 14, lid 1, van de Zweedse Wet op de inkomstenbelasting, dat het aandeel voldoet aan één van de volgende voorwaarden:

„1. Het aandeel mag niet op de markt genoteerd zijn.

2. Het samengevoegde stemrecht, dat is verbonden aan alle aandelen in de dochteronderneming komt overeen met 10 % van de stemrechten of meer van alle aandelen in de dochteronderneming.

3. Het aandeel wordt gehouden in het kader van de bedrijfsvoering van de onderneming die er eigenaar van is dan wel van een onderneming die, wat het eigendomsrechtenbezit of organisatorische omstandigheden betreft, kan worden beschouwd als nauw verbonden met eerstbedoelde onderneming.”

6. Soortgelijke bepalingen gelden voor dividenden op een dergelijk aandeel, die eveneens in beginsel van belasting zijn vrijgesteld. De niet-inaanmerkingneming voor fiscale doeleinden van dividenden en van vervreemdingswinsten heeft tot doel te voorkomen dat de winsten van vennootschappen meermaals worden belast.

III – Hoofddeding

7. Het hoofddeding betreft een verzoek van de Zweedse vennootschap X AB om een prealabel advies in het kader van de inkomstenbelasting.

8. X heeft in 2003 een Britse dochtervennootschap opgericht. De aandelen van die vennootschap werden in US-dollar (USD) uitgegeven. Van 2003 tot 2009 heeft X een aantal maal haar kapitaalbreng in de dochtervennootschap verhoogd.

9. Na de oprichting verkocht X bovendien aandelen van haar dochteronderneming aan haar eigen moederonderneming, zodat X thans nog slechts 45 % van de aandelen bezit.

10. X plant de – niet nader toegelichte – beëindiging van de activiteit van haar Britse dochteronderneming, welke beëindiging naar Zweeds recht blijkbaar als de vervreemding van de deelneming in de dochtervennootschap wordt behandeld. X verwacht daardoor een valutakoersverlies te lijden als gevolg van het feit dat de valutakoers van de Zweedse kroon (SEK) tegenover de USD inmiddels is gewijzigd. Een dergelijk verlies zou volgens de Zweedse regeling voor verliezen bij de vervreemding van aandelen die voor bedrijfsdoeleinden worden gehouden, door haar niet fiscaal kunnen worden ingebracht.

11. Tegen deze achtergrond verzocht X de Skatterättsnämnd (Commissie voor fiscaalrechtelijke problemen) om een prealabel advies om vast te stellen of de weigering om valutakoersverliezen fiscaal in aanmerking te nemen inbreuk maakt op het Unierecht. Nadat de Skatterättsnämnd deze vraag ontkennend had beantwoord, heeft X bij de rechter beroep ingesteld.

IV – Procesverloop voor het Hof

12. Nadat het geding bij haar aanhangig was gemaakt, heeft de Högsta förvaltningsdomstol (hooggerechtshof in bestuurszaken) het Hof van Justitie op 27 december 2013 krachtens artikel 267 VWEU verzocht om een antwoord op de volgende vraag:

Staan artikel 49 VWEU en artikel 63 VWEU in de weg aan een nationale wettelijke regeling volgens welke de staat van vestiging geen aftrek verleent voor een valutakoersverlies dat integrerend deel uitmaakt van een kapitaalverlies op voor bedrijfsdoeleinden gehouden aandelen in een in een andere lidstaat gevestigde vennootschap, wanneer de staat van vestiging een stelsel toepast dat bij de berekening van de belastbare grondslag geen rekening houdt met kapitaalwinst of -verlies op dergelijke aandelen?

13. Partijen in het hoofdgeding, het Koninkrijk Denemarken, de Bondsrepubliek Duitsland, het Koninkrijk Spanje, de Franse Republiek, de Italiaanse Republiek, het Koninkrijk der Nederlanden, de Portugese Republiek, de Republiek Finland, het Koninkrijk Zweden, het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland en de Europese Commissie hebben in maart en april 2014 schriftelijke opmerkingen ingediend bij het Hof.

V – Juridische beoordeling

14. Met zijn vraag wenst de verwijzende rechter te vernemen of een lidstaat bij de heffing van de inkomstenbelasting winsten en verliezen bij de vervreemding van aandelen in vennootschappen buiten beschouwing kan laten zonder inbreuk te maken op de vrijheid van vestiging of het vrije verkeer van kapitaal. De verwijzende rechter acht een schending mogelijk, aangezien ingevolge de regeling ook valutakoersverliezen fiscaal niet in aanmerking worden genomen.

15. Voordat ik die vraag zal beantwoorden, moet worden opgemerkt dat het aan de verwijzende rechter staat om uit te maken of en in hoeverre de onderneming X daadwerkelijk een valutakoersverlies kan lijden.³ Uit het verzoek om een prejudiciële beslissing kan niet worden opgemaakt dat een dergelijk valutakoersverlies reeds is geleden. De loutere omstandigheid dat vennootschapsaandelen in vreemde valuta zijn uitgegeven, brengt immers niet noodzakelijkerwijs met zich mee dat er een risico van een valutakoersverlies bestaat bij beëindiging van de activiteit. Mijns inziens staat een dergelijke mogelijkheid slechts buiten kijf indien X, de eigenaar van de deelneming, bij de stopzetting van de activiteiten van haar dochteronderneming slechts aanspraak zou kunnen maken op de uitbetaling van haar nominaal kapitaal in vreemde valuta. Bestaat in dat geval echter een aanspraak op het vermogen van de dochteronderneming, is het mijns inziens niet eenvoudig om een valutakoersverlies geïsoleerd vast te stellen, zelfs indien het vermogen in het kader van de vereffening van de vennootschap te gelde zou worden gemaakt in een buitenlandse valuta. Het prijsniveau van de betrokken economieën en de wisselkoers van hun valuta beïnvloeden elkaar immers onderling, zodat reële veranderingen in de waarde van de bestanddelen van het vermogen waarschijnlijk niet gemakkelijk zouden kunnen worden onderscheiden van loutere schommelingen in de valutakoers.

3 — Zie ook arrest Deutsche Shell (C-293/06, EU:C:2008:129, punt 25).

16. Hieronder zal ik bijgevolg – zoals het Hof dit in het arrest *Deutsche Shell*⁴ reeds heeft gedaan – bij de beantwoording van de prejudiciële vraag ervan uitgaan dat in casu bij de beëindiging van de activiteit van de dochtervennootschap een afzonderlijk valutakoersverlies kan worden vastgesteld.

A – *Toepasselijke fundamentele vrijheid*

17. Om te beginnen rijst de vraag of een regeling zoals de Zweedse regeling moet worden getoetst naar de maatstaf van de vrijheid van vestiging van artikel 49 VWEU of van het vrije verkeer van kapitaal bedoeld in artikel 63, lid 1, VWEU. In het onderhavige geval van een deelneming in een in een andere lidstaat gevestigde vennootschap zouden immers in beginsel beide fundamentele vrijheden toepassing kunnen vinden.

18. Om die vraag te beantwoorden dient eerst het voorwerp van de nationale wettelijke regeling te worden onderzocht. Volgens de rechtspraak valt een nationale wettelijke regeling die slechts van toepassing is op deelnemingen die het mogelijk maken een beslissende invloed op de besluiten van de vennootschap uit te oefenen en aldus de activiteiten ervan te bepalen, uitsluitend binnen de werkingssfeer van artikel 49 VWEU. Daarentegen moeten nationale bepalingen inzake deelnemingen die zijn verworven met het uitsluitende doel te beleggen, zonder dat de houder invloed op het bestuur van en de zeggenschap over de onderneming wenst uit te oefenen, uitsluitend aan het vrije verkeer van kapitaal worden getoetst.⁵

19. Volgens hoofdstuk 24, § 14, lid 1, van de Zweedse wet op de inkomstenbelasting is de Zweedse regeling onder meer bij niet-beursgenoteerde aandelen ongeacht de omvang van de deelneming van toepassing. Zij is dus niet alleen van toepassing op deelnemingen die het mogelijk maken om een beslissende invloed op de beslissingen van een vennootschap uit te oefenen, en evenmin alleen op deelnemingen die zijn verworven met het uitsluitende doel te beleggen.

20. In een dergelijke situatie dient te worden gezien naar de feitelijke omstandigheden van het concrete geval om te verduidelijken of de aan het hoofdgeding ten grondslag liggende situatie valt onder artikel 49 VWEU of onder artikel 63, lid 1, VWEU.⁶ Daarbij is de vrijheid van vestiging meer bijzonder van aard, omdat zij ingevolge artikel 49, tweede alinea, VWEU enkel deelnemingen betreft die de oprichting en het beheer van ondernemingen mogelijk maken.

21. In het onderhavige geval was X aanvankelijk de enige aandeelhouder van haar Britse dochtervennootschap. Wat de oprichting van de dochtervennootschap betreft, bevindt X zich dus duidelijk binnen de werkingssfeer van de vrijheid van vestiging.

22. In de onderhavige zaak gaat het evenwel om de weigering om een naar aanleiding van de beëindiging van de activiteit van de dochtervennootschap geleden valutakoersverlies fiscaal in aanmerking te nemen. Op dat tijdstip had X haar belang in de dochtervennootschap reeds teruggebracht tot 45 %. Nu X niet langer de meerderheid van de aandelen bezit, zou de vraag kunnen worden gesteld of X thans geen zodanige invloed op de beslissingen van de dochtervennootschap meer kan uitoefenen dat zij de activiteiten ervan kan bepalen, en bijgevolg niet meer wordt beschermd door de vrijheid van vestiging.

4 — Zie arrest *Deutsche Shell* (C-293/06, EU:C:2008:129, punt 27).

5 — Zie arrest *Kronos International* (C-47/12, EU:C:2014:2200, punten 30-32 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

6 — Zie arresten *Test Claimants in the FII Group Litigation* (C-35/11, EU:C:2012:707, punten 93 en 94), *Beker en Beker* (C-168/11, EU:C:2013:117, punten 27 en 28), *Bouanich* (C-375/12, EU:C:2014:138, punten 29 en 30) en *Kronos International* (C-47/12, EU:C:2014:2200, punten 36 en 37).

23. Toch ben ik van mening dat in casu de toepassing van de vrijheid van vestiging voorrang dient te krijgen. Ten eerste kan immers reeds de verwachting van nadelen bij de beëindiging van de activiteit doen afzien van de oprichting van een dochteronderneming, waarbij X zich in elk geval binnen de werkingssfeer van de vrijheid van vestiging bevond. Ten tweede verlangt het Hof niet noodzakelijkerwijs het bezit van een meerderheid van de aandelen om binnen de werkingssfeer van de vrijheid van vestiging te vallen. Zo heeft het Hof in een bepaald geval geoordeeld dat een belang van 34 % als zodanig voldoende was om te kunnen spreken van een „beslissende invloed”.⁷ In een andere zaak was het Hof van oordeel dat daarvoor onder bepaalde voorwaarden zelfs een belang van weinig meer dan 25 % volstond.⁸

24. Derhalve dient in casu te worden onderzocht of er sprake is van schending van de in artikel 49 VWEU neergelegde vrijheid van vestiging, die, als *lex specialis*, de toepassing uitsluit van de in artikel 63, lid 1, VWEU neergelegde bepalingen inzake het vrije kapitaalverkeer.

B – *Beperking van de vrijheid van vestiging*

25. Aldus rijst de vraag of het in strijd is met de vrijheid van vestiging van artikel 49 VWEU dat bepaalde Zweedse vennootschappen, wanneer zij verlies lijden bij de vervreemding van bepaalde aandelen in een in een andere lidstaat gevestigde vennootschap, een daarbij geleden valutakoersverlies niet geldend kunnen maken in het kader van de inkomstenbelasting.

26. Ingevolge artikel 54 VWEU komt het recht van vrije vestiging in de Unie ook toe aan vennootschappen. Artikel 49, tweede alinea, VWEU verbiedt in het bijzonder beperkingen betreffende de oprichting en het beheer van dochterondernemingen in een andere lidstaat. In dat verband is het vaste rechtspraak dat de vrijheid van vestiging niet alleen de staat van ontvangst maar ook de staat van oorsprong verbiedt de vestiging van een vennootschap in een andere lidstaat te bemoeilijken.⁹

27. De staat van oorsprong Zweden zou het aldus een vennootschap zoals X, die onderworpen is aan de Zweedse inkomstenbelasting, moeilijker kunnen maken een dochteronderneming in een andere lidstaat op te richten of te beheren, door te weigeren om een valutakoersverlies dat in het kader van de beëindiging van de activiteit van de dochtervennootschap ontstaat, fiscaal in aanmerking te nemen.

28. Volgens vaste rechtspraak moeten alle maatregelen die de uitoefening van de vrijheid van vestiging verbieden, belemmeren of minder aantrekkelijk maken, als beperkingen worden beschouwd.¹⁰ Het Hof komt in het algemeen tot de vaststelling dat een regeling van de staat van oorsprong een beperking vormt, wanneer de grensoverschrijdende vestiging wordt benadeeld ten opzichte van de binnenlandse vestiging.¹¹ Bijgevolg is er sprake van een beperking van de vrijheid van vestiging door de staat van oorsprong wanneer de grensoverschrijdende vestiging wordt gediscrimineerd ten opzichte van de binnenlandse vestiging. Een dergelijke discriminatie kan openlijk (zie punt 1) dan wel verborgen (zie punt 2) zijn. In punt 3 dient te worden onderzocht of in casu daarenboven ook door een niet-discriminerende beperking van de staat van oorsprong inbreuk kan worden gemaakt op de vrijheid van vestiging.

7 — Zie arrest SGI (C-311/08, EU:C:2010:26, punten 34 en 35).

8 — Zie arrest Scheunemann (C-31/11, EU:C:2012:481, punten 25-30).

9 — Zie onder meer arresten Daily Mail and General Trust (81/87, EU:C:1988:456, punt 16), National Grid Indus (C-371/10, EU:C:2011:785, punt 35) en Nordea Bank Danmark (C-48/13, EU:C:2014:2087, punt 18).

10 — Zie arrest National Grid Indus (C-371/10, EU:C:2011:785, punt 36 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

11 — Zie arresten AMID (C-141/99, EU:C:2000:696, punt 27), Marks & Spencer (C-446/03, EU:C:2005:763, punten 32-34), Papillon (C-418/07, EU:C:2008:659, punten 21 en 22), National Grid Indus (C-371/10, EU:C:2011:785, punt 37), DI VI Finanziaria SAPA di Diego della Valle (C-380/11, EU:C:2012:552, punten 34-36) en Nordea Bank Danmark (C-48/13, EU:C:2014:2087, punt 19).

1. Openlijke discriminatie

29. Een openlijke discriminatie van de grensoverschrijdende vestiging kan in casu niet worden vastgesteld. De Zweedse regeling, die uit de vervreemding van aandelen in een vennootschap resulterende winsten en verliezen fiscaal niet in aanmerking neemt, geldt los van de vraag of het gaat om aandelen in een binnenlandse of een buitenlandse vennootschap. In beginsel wordt een binnenlandse vestiging die de vorm van een dochteronderneming heeft dus fiscaal niet anders behandeld dan een buitenlandse vestiging met deze vorm.

2. Verborgene discriminatie

30. Volgens vaste rechtspraak verbieden de regels op het gebied van de gelijke behandeling evenwel niet alleen openlijke discriminatie op grond van nationaliteit, of op grond van de plaats van vestiging in het geval van vennootschappen, maar ook alle verkapte vormen van discriminatie, die door toepassing van andere onderscheidingscriteria in feite tot hetzelfde resultaat leiden.¹² Met de regels op het gebied van de gelijke behandeling worden in het bijzonder de fundamentele vrijheden bedoeld, voor zover zij, zoals de vrijheid van vestiging van artikel 49, tweede alinea, VWEU, een beginsel van gelijke behandeling als de eigen onderdanen impliceren.

31. Het is juist dat die rechtspraak in de eerste plaats enkel de plichten van de staat van ontvangst betreft. De staat van oorsprong bemoeilijkt immers normaal gesproken de uitoefening van een fundamentele vrijheid niet door voor verschillende categorieën onderdanen verschillende regels vast te stellen, maar door te voorzien in regels die gelijk zijn voor al wie aldaar gevestigd is, doch een onderscheid maken tussen de behandeling van grensoverschrijdende dan wel binnenlandse activiteiten. In zoverre verlangen de fundamentele vrijheden echter ook een gelijke behandeling door de staat van oorsprong. Bovendien kan, net zoals het geval is bij discriminatie door de staat van ontvangst op grond van nationaliteit of de zetel van een vennootschap, ook een verkapte vorm van discriminatie van grensoverschrijdende activiteiten door de staat van oorsprong de uitoefening van de fundamentele vrijheid bemoeilijken. Bijgevolg dient het hierboven bedoelde in de rechtspraak ontwikkelde beginsel in gewijzigde vorm ook te worden toegepast bij het onderzoek van de beperking van de vrijheid van vestiging door de staat van oorsprong.

32. Hieruit volgt dat moet worden nagegaan of belastingplichtigen met deelnemingen in een in een andere lidstaat gevestigde vennootschap, doordat winsten en verliezen bij de vervreemding van deelnemingen fiscaal niet in aanmerking worden genomen, op verkapte wijze worden benadeeld ten opzichte van belastingplichtigen met een deelneming in een binnenlandse vennootschap.

33. Van het bestaan van een dergelijke verborgen benadeling dient conform de formulering van het Hof voor verkapte discriminatie op grond van de nationaliteit¹³ te worden uitgegaan wanneer de Zweedse regeling in de meeste gevallen nadelig is voor belastingplichtigen die hun aandelen in een in een andere lidstaat gevestigde vennootschap vervreemden.

34. In dat verband zijn twee zienswijzen mogelijk. Enerzijds zou kunnen worden uitgegaan van de gedachte dat eventuele valutakoersverliezen – waarvan de uiteindelijke vaststelling in elk geval voorbehouden blijft aan de verwijzende rechter¹⁴ – zich veeleer voordoen bij deelnemingen in een in een andere lidstaat gevestigde vennootschap. Het is juist dat vaststaat dat ook de waarde van binnenlandse deelnemingen aan een valutakoersrisico blootgesteld kan zijn, en zulks niet alleen wanneer de inbreng is uitgedrukt in vreemde valuta, maar ook wanneer de binnenlandse

12 — Zie arrest *Hervis Sport- és Divatkereskedelmi* (C-385/12, EU:C:2014:47, punt 30 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

13 — Zie arrest *Hervis Sport- és Divatkereskedelmi* (C-385/12, EU:C:2014:47).

14 — Zie arrest *Hervis Sport- és Divatkereskedelmi* (C-385/12, EU:C:2014:47, punt 40).

vennootschap zelf in buitenlandse valuta heeft geïnvesteerd. Desalniettemin is het mogelijk dat de waarde van een deelneming in een buitenlandse vennootschap eerder kan worden beïnvloed door de waarde van vreemde valuta, aangezien zij vaker dan een binnenlandse vennootschap zou kunnen investeren in activa die zijn uitgedrukt in vreemde valuta.

35. Anderzijds zou een dergelijke zienswijze er echter volledig aan voorbijgaan dat de in geding zijnde Zweedse regeling niet alleen verliezen als gevolg van de vervreemding van aandelen fiscaal buiten beschouwing laat, maar ook winsten. Het gevolg is dat valutakoersschommelingen, die een impact hebben op de waarde van een deelneming, zowel in het geval van daaruit voortvloeiende verliezen als in het geval van daaruit voortvloeiende winsten fiscaal niet in aanmerking worden genomen. Tegen deze achtergrond kan enkel worden aangenomen dat er sprake is van een verborgen benadeling van de grensoverschrijdende vestiging, wanneer buitenlandse deelnemingen als gevolg van het valutakoersrisico over het geheel genomen veel vaker verliezen genereren dan binnenlandse deelnemingen.

36. Dat lijkt mij evenwel niet het geval te zijn. Het is juist dat het uiteindelijk aan de verwijzende rechter staat om op basis van de feitelijke situatie in het Koninkrijk Zweden te onderzoeken of in zoverre een verborgen benadeling van de buitenlandse vestiging door de Zweedse regeling kan worden vastgesteld. Daarbij zou de verwijzende rechter in casu ook rekening dienen te houden met de bijzondere omstandigheid dat de aandelen van X in haar Britse dochteronderneming zelfs niet zijn uitgegeven in de valuta van de staat van ontvangst, namelijk het Britse pond (GBP), maar in een derde valuta, namelijk in USD. Het is juist dat een dergelijke werkwijze nog niet uitsluit dat wordt vastgesteld dat er sprake is van een verborgen benadeling van grensoverschrijdende activiteiten, omdat zij vaker zou kunnen worden vastgesteld bij een grensoverschrijdende vestiging dan bij een binnenlandse vestiging. Los daarvan kunnen in de feitelijke elementen van de onderhavige procedure echter geen aanwijzingen worden gevonden dat een valutakoersrisico zich vaker realiseert dan andere economische risico's, waaraan zowel binnenlandse als buitenlandse vennootschappen onderhevig zijn.

37. Bijgevolg kom ik tot de conclusie dat aan de hand van de beschikbare informatie geen verborgen benadeling van de grensoverschrijdende vestiging door de betrokken Zweedse regeling kan worden vastgesteld.

3. Niet-discriminerende beperking

38. Derhalve dient nog te worden onderzocht, of er toch sprake is van een beperking van de vrijheid van vestiging, omdat de Zweedse regeling de vestiging van X in een andere lidstaat belemmert zonder dat zij deze openlijk of verborgen benadeelt ten opzichte van een binnenlandse vestiging.

39. Wat de staat van ontvangst betreft, geldt dat deze in beginsel de vrijheid van vestiging ook kan belemmeren door een regeling die zonder discriminatie op grond van nationaliteit of van de zetel van een vennootschap van toepassing is.¹⁵ Bovendien moeten volgens de algemene aanvaarde bewoordingen alle maatregelen die de uitoefening van de vrijheid van vestiging verbieden, belemmeren of minder aantrekkelijk maken, als beperkingen worden beschouwd.¹⁶

40. Herhaaldelijk heb ik echter in het verleden mijn twijfels geuit over het feit of op het gebied van het fiscaal recht een niet-discriminerende beperking van een fundamentele vrijheid mogelijk is.¹⁷ De heffing van om het even welke belasting belemmert de economische activiteit of maakt deze minder aantrekkelijk. Zou echter een belasting ook wanneer zij openlijk noch verborgen discriminerend is en

15 — Zie arresten Commissie/Nederland (C-299/02, EU:C:2004:620, punt 15), Blanco Pérez en Chao Gómez (C-570/07 en C-571/07, EU:C:2010:300, punt 53) en Venturini (C-159/12–C-161/12, EU:C:2013:791, punt 30).

16 — Zie punt 28 supra.

17 — Zie mijn conclusies in de zaken X (C-498/10, EU:C:2011:870, punt 28) en Hervis Sport- és Divatkereskedelmi (C-385/12, EU:C:2013:531, punten 83 en 84).

dus voor alle burgers van de Unie op dezelfde wijze wordt geheven, aanleiding kunnen geven tot een unierechtelijke toetsing aan de fundamentele vrijheden, dan zouden ook de beslissing van een lidstaat om in een bepaalde situatie belasting te heffen en eventuele belastingverhogingen binnen het bereik van het Unierecht vallen. Aldus zou uiteindelijk inbreuk worden gemaakt op de fiscale soevereiniteit van de lidstaten, die op grond van de geldende bevoegdheidsverdeling van de Unie bij hen is gebleven. Een belasting die zonder enige vorm van discriminatie wordt geheven kan bijgevolg in beginsel niet leiden tot de beperking van een fundamentele vrijheid.

41. Deze zienswijze wordt echter mogelijkwerijs op losse schroeven gezet door het arrest *Deutsche Shell*, waarop de deelnemers aan de onderhavige procedure uitvoerig zijn ingegaan. In dat arrest heeft het Hof – op basis van de conclusie van advocaat-generaal Sharpston – vastgesteld dat er sprake was van een beperking van de vrijheid van vestiging doordat een valutakoersverlies fiscaal niet in aanmerking werd genomen in een geval waarin een vennootschap een filiaal opricht in een lidstaat met een andere valuta dan in de staat van oorsprong, en van een daaruit voortvloeiend valutakoersverlies bij de beëindiging van de activiteit slechts in de staat van oorsprong was gebleken. De vennootschap draagt dan namelijk een verhoogd economisch risico.¹⁸ Van een daarmee gepaard gaande discriminatie heeft het Hof echter geen gewag gemaakt.

42. Advocaat-generaal Sharpston heeft haar conclusie echter gebaseerd op de omstandigheid dat bij verrichtingen tussen de moederonderneming van een vennootschap en haar filiaal een valutakoersrisico zich alleen kan voordoen indien het filiaal zich in het buitenland bevindt. Bijgevolg werd een verborgen benadeling van de grensoverschrijdende situatie ten opzichte van de binnenlandse situatie geïdentificeerd en geen niet-discriminerende beperking. In casu is er geen dergelijke verborgen benadeling. Anders dan het geval is bij verrichtingen tussen onderdelen van een vennootschap, kan immers ook de waarde van een binnenlandse deelneming blootstaan aan een valutakoersrisico.¹⁹

43. Los daarvan is mijns inziens niet overtuigend dat in het arrest *Deutsche Shell* uitsluitend wordt verwezen naar een valutakoersverlies. Indien de fiscale niet-inaanmerkingneming van een dergelijk verlies een beperking van de vrijheid van vestiging vormt, dan zou als spiegelbeeld – in het geval dat de lidstaat valutakoerswinsten zou belasten – ook de heffing van belasting op een valutakoerswinst een beperking vormen. Het paradoxale gevolg zou zijn, dat een lidstaat de vrijheid van vestiging zowel zou beperken door het heffen van belasting als door geen belasting te heffen over dergelijke situaties.

44. Ten slotte zou, zelfs indien zou worden aangenomen dat in het fiscaal recht een niet-discriminerende beperking van een fundamentele vrijheid mogelijk is, in casu uiteindelijk geen beperking van de vrijheid van vestiging kunnen worden vastgesteld. Volgens het Hof wordt de vrijheid van vestiging immers niet belemmerd door de staat van ontvangst wanneer een regeling geldt voor alle marktdeelnemers, zij niet tot doel heeft, de vestigingsvoorwaarden te regelen, en de beperkingen die zij voor de vrijheid van vestiging teweeg zou kunnen brengen, zo onzeker en indirect zijn, dat zij de uitoefening van de vrijheid van vestiging zouden kunnen belemmeren.²⁰ In zoverre is uiteindelijk beslissend, of een niet-discriminerende regeling de investeringsbeslissing van een marktdeelnemer ernstig kan beïnvloeden.²¹ Zo deze rechtspraak ook wordt toegepast op een belemmering van de uitoefening van de vrijheid van vestiging door de staat van oorsprong, is er in casu geen beperking van de vrijheid van vestiging als gevolg van het feit dat valutakoersverliezen fiscaal buiten beschouwing worden gelaten. Wanneer de investeringsbeslissing wordt genomen, bestaat immers zowel het vooruitzicht op een mogelijk valutakoersverlies, dat fiscaal niet geldend kan worden

18 — arrest *Deutsche Shell* (C-293/06, EU:C:2008:129, punt 30).

19 — Zie *supra*, punt 34.

20 — Zie arrest *Semeraro Casa Uno e.a.* (C-418/93–C-421/93, C-460/93–C-462/93, C-464/93, C-9/94–C-11/94, C-14/94, C-15/94, C-23/94, C-24/94 en C-332/94, EU:C:1996:242, punt 32); zie betreffende het vrije verkeer van diensten het arrest *Pelckmans Turnhout* (C-483/12, EU:C:2014:304, punt 24) en betreffende het vrije verkeer van goederen arrest *DIP e.a.* (C-140/94–C-142/94, EU:C:1995:330, punt 29 en de aldaar aangehaalde rechtspraak).

21 — Zie mijn conclusie in de zaak *Sky Italia* (C-234/12, EU:C:2013:323, punten 60 en 61).

gemaakt, als op een mogelijke valutakoerswinst, waarop geen belasting hoeft te worden betaald. De beperkende gevolgen van de niet-afrekbaarheid van een eventueel valutakoersverlies in verband met een deelneming zijn in deze context zo onzeker en indirect dat zij de uitoefening van de vrijheid van vestiging niet kunnen belemmeren.

45. Ik kom tot de conclusie dat de vrijheid van vestiging bijgevolg niet wordt beperkt door de in geding zijnde Zweedse regeling.

C – Subsidiair: rechtvaardiging van een beperking van de vrijheid van vestiging

46. Zou het Hof in tegenstelling tot mijn opvatting oordelen dat de vrijheid van vestiging in casu wordt belemmerd door de omstandigheid dat valutakoersverliezen fiscaal niet in aanmerking worden genomen, dan zou vervolgens moeten worden onderzocht of deze beperking zou kunnen worden gerechtvaardigd door een dwingende reden van algemeen belang.

47. De deelnemers aan de procedure hebben twee redenen aangevoerd: het waarborgen van de fiscale samenhang (zie onder 1) en de handhaving van de verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen de lidstaten (zie onder 2).

1. Fiscale samenhang

48. Volgens vaste rechtspraak kan de noodzaak de samenhang van een fiscale regeling te waarborgen een beperking van de uitoefening van de door het Verdrag gegarandeerde fundamentele vrijheden rechtvaardigen.²² Op basis daarvan kunnen de lidstaten verhinderen dat een belastingplichtige eenzijdig gebruik maakt van een belastingvoordeel zonder tegelijkertijd onderworpen te zijn aan een overeenkomstig belastingnadeel.

Direct verband tussen nadeel en voordeel

49. Van een rechtvaardiging is echter slechts sprake indien er een rechtstreeks verband bestaat tussen een belastingvoordeel en de compensatie van dat voordeel door een bepaalde belastingheffing.²³ Daarbij moet de vraag of het verband rechtstreeks is, aan de hand van het doel van de betrokken regeling worden beoordeeld.²⁴

50. In het onderhavige geval zou een dergelijk verband kunnen bestaan tussen de fiscale last die voortvloeit uit het feit dat valutakoersverliezen die het gevolg zijn van de vervreemding van een deelneming niet in aanmerking worden genomen, en het fiscale voordeel dat valutakoerswinsten evenmin in aanmerking worden genomen.

51. In het arrest *Deutsche Shell* had het Hof nog vastgesteld dat er *geen* direct verband bestond tussen de fiscale inaanmerkingneming van valutakoersverliezen en -winsten. Dat geen rekening werd gehouden met het door de betrokken belastingplichtige geleden valutakoersverlies, werd immers voor hem door geen enkel belastingvoordeel gecompenseerd.²⁵

22 — Zie o.a. arresten *Bachmann* (C-204/90, EU:C:1992:35, punt 21), *Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation* (C-524/04, EU:C:2007:161, punt 68) en *SCA Group Holding e.a.* (C-39/13–C-41/13, EU:C:2014:1758, punt 33).

23 — Zie arresten *Svensson en Gustavsson* (C-484/93, EU:C:1995:379, punt 18), *ICI* (C-264/96, EU:C:1998:370, punt 29), *Rewe Zentralfinanz* (C-347/04, EU:C:2007:194, punt 62) en *SCA Group Holding e.a.* (C-39/13–C-41/13, EU:C:2014:1758, punt 33).

24 — Zie arresten *Deutsche Shell* (C-293/06, EU:C:2008:129, punt 39), *Presidente del Consiglio dei Ministri* (C-169/08, EU:C:2009:709, punt 47) en *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, punt 92).

25 — Arrest *Deutsche Shell* (C-293/06, EU:C:2008:129, punt 40).

52. In het meer recente arrest K heeft het Hof dit echter anders beoordeeld. Ook in de zaak K was de fiscale inaanmerkingneming van een verlies op de verkoop van een buitenlandse investering in geding. In dat geval heeft het Hof echter geoordeeld dat er een rechtstreeks verband bestond tussen de verrekening van het verlies uit een vermogensbelegging en de heffing van belasting over de winst op deze belegging.²⁶ Het Hof wees er in dat verband op dat zowel het voordeel als het nadeel zich bij dezelfde belastingplichtige voordeden²⁷, ook al zou de niet-inaanmerkingneming van de door de belastingplichtige geleden vervreemdingsverliezen, wat hem betreft, niet kunnen worden gecompenseerd door een later fiscaal voordeel als gevolg van het feit dat het ging om een eenmalige verkooptransactie.

53. Deze uiteenlopende beslissingen vloeien voort uit een andere opvatting van het voordeel dat samenhangt met de fiscale last. Terwijl in het arrest Deutsche Shell slechts de niet-inaanmerkingneming voor fiscale doeleinden van een door de belastingplichtige *daadwerkelijk* gerealiseerde winst als voordeel was aanvaard, was het Hof in het arrest K van oordeel dat het voldoende was dat de belastingplichtige geen belasting had hoeven te betalen op een winst, wanneer deze zich *zou hebben* voorgedaan. De situatie van de belastingbetaler in het arrest Deutsche Shell wordt met andere woorden *ex post* onderzocht, terwijl deze in het arrest K *ex ante* wordt onderzocht. Zo zal de belastingbetaler het voor de start van zijn investering in een lidstaat als voordeel beschouwen dat hij geen belasting hoeft te betalen over een eventuele winst. Dit voordeel staat hem evenwel niet meer ter beschikking wanneer hij zijn investering met verlies heeft afgesloten.

54. Gelet op de doelstelling van de fundamentele vrijheden, geniet de opvatting in het arrest K de voorkeur. De fundamentele vrijheden dienen ervoor te zorgen dat een marktdeelnemer op de interne markt niet ervan wordt weerhouden grensoverschrijdend actief te worden. Voor zover het – zoals in het onderhavige geval van de oprichting van een dochteronderneming – gaat om een investeringsbeslissing vóór aanvang van de werkzaamheden, is bijgevolg ook de situatie op dat moment maatgevend.

55. Bijgevolg wordt de niet-inaanmerkingneming van een valutakoersverlies dat is geleden bij de vervreemding van aandelen in een buitenlandse vennootschap in beginsel gerechtvaardigd door de samenhang van het Zweedse belastingstelsel, aangezien een valutakoerswinst evenmin wordt belast.

Evenredigheid

56. Een lidstaat mag met een regeling die de fiscale samenhang waarborgt evenwel niet verder gaan dan noodzakelijk is om dat doel te bereiken.

57. In dat verband rijst de vraag of het Koninkrijk Zweden de samenhang van zijn belastingstelsel niet ook – en voor X voordeliger – had kunnen waarborgen door zowel valutakoersverliezen als valutakoerswinsten bij de vervreemding van aandelen van vennootschappen in aanmerking te nemen in het kader van zijn inkomstenbelasting.

58. Daarin zie ik evenwel geen minder verregaand middel om de fiscale samenhang te waarborgen. Dat zou immers betekenen dat een belastingplichtige met een valutakoerswinst deze winst nu dient te laten belasten. Zulks zou evenwel ook een beperking van de vrijheid van vestiging vormen, voor zover ervan wordt uitgegaan dat bij X in het onderhavige geval sprake is van een dergelijke beperking.

59. Een andere opvatting zou bovendien betekenen dat het de lidstaten niet vrij zou staan om te beslissen welke feitelijke situaties zij belasten. Dat lijkt mij onverenigbaar met de hun in het kader van de bevoegdheidstoedeling van de Unie toekomstige fiscale soevereiniteit.

26 – Arrest K (C-322/11, EU:C:2013:716, punt 69).

27 – Zie arrest K (C-322/11, EU:C:2013:716, punten 69 en 70).

60. Bijgevolg zou de in geding zijnde Zweedse regeling worden gerechtvaardigd door het doel, de fiscale samenhang te waarborgen, zelfs indien het Hof in casu zou oordelen dat er sprake is van een beperking van de vrijheid van vestiging, hetgeen volgens mij niet het geval is.

2. Verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen de lidstaten

61. De door een aantal deelnemers aan de procedure aangevoerde rechtvaardigingsgrond van de handhaving van de verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen de lidstaten kan een eventuele beperking van de vrijheid van vestiging daarentegen niet rechtvaardigen.

62. In het onderhavige geval is de verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen de lidstaten niet aan de orde. Het staat immers buiten kijf dat winst die wordt gerealiseerd bij de verkoop van de deelneming in een vennootschap die in een andere lidstaat is gevestigd, onder de Zweedse heffingsbevoegdheid valt. Het Koninkrijk Zweden oefent zijn fiscale soevereiniteit ter zake echter niet uit.

D – Resultaat

63. Gelet op een en ander moet worden vastgesteld dat de in geding zijnde Zweedse regeling de vrijheid van vestiging niet beperkt. Zelfs indien zou worden aangenomen dat dit toch het geval is, zou deze beperking worden gerechtvaardigd door het doel, de fiscale samenhang te waarborgen.

VI – Conclusie

64. Gelet op het bovenstaande geef ik het Hof in overweging de prejudiciële vraag van de Högsta förvaltningsdomstol als volgt te beantwoorden:

Artikel 49 VWEU, dat in een geval als dat in het hoofdgeding van toepassing is, staat niet in de weg aan een nationale wettelijke regeling volgens welke de staat van vestiging aan een moedervenootschap geen aftrek verleent voor een valutakoersverlies dat integrerend deel uitmaakt van een kapitaalverlies op voor bedrijfsdoeleinden gehouden aandelen in een in een andere lidstaat gevestigde dochtervenootschap, wanneer de staat van vestiging van de moedervenootschap een stelsel toepast dat bij de berekening van de belastbare grondslag geen rekening houdt met kapitaalwinst of -verlies op dergelijke aandelen.