

61998C0478

Conclusie van advocaat-generaal Jacobs van 15 juni 2000. - Commissie van de Europese Gemeenschappen tegen Koninkrijk België. - In buitenland uitgegeven leningen - Verbod van inschrijving voor Belgische ingezetenen. - Zaak C-478/98.

Jurisprudentie 2000 bladzijde I-07587

Conclusie van de advocaat generaal

1. In deze zaak verzoekt de Commissie het Hof krachtens artikel 169 EG-Verdrag (thans artikel 226 EG) vast te stellen dat het Koninkrijk België, door Belgische ingezetenen te verbieden euro-obligaties te verwerven die de Belgische Staat op de euro-obligatiemarkt heeft uitgegeven, de krachtens artikel 73 B EG-Verdrag (thans artikel 56 EG) op hem rustende verplichtingen niet is nagekomen.

2. Het beroep heeft betrekking op een in 1994 door België uitgegeven euro-obligatielening. Euro-obligaties zijn verhandelbare schuldbewijzen met een oorspronkelijke looptijd van ten minste één jaar, waarbij de leningnemer zich contractueel verbindt tot rentebetaling en aflossing op de daartoe vastgelegde data. Euro-obligaties worden getekend, uitgegeven en verhandeld op de euro-obligatiemarkt, die op dit ogenblik een volume van meer dan 3 000 miljard USD vertegenwoordigt. De leningen worden uitgedrukt in 29 verschillende valuta, met inbegrip van de euro.

3. Verschillende kenmerken van de euro-obligatiemarkt zijn in deze zaak van belang. De obligaties worden uitgegeven aan toonder, zijn uitgedrukt in een andere munt dan die van de emittent en de rente wordt door de bank die de emittent als betaalkantoor heeft aangeduid, zonder inhouding van bronbelasting betaald aan beleggers die coupons of obligatiebewijzen overleggen. Bij de meeste emissies hoeven de beleggers geen certificaat te ondertekenen of anderszins hun identiteit bekend te maken aan de emittent. Bij openbare emissies van euro-obligaties, in het bijzonder wanneer zij bestemd zijn om bij particuliere beleggers te worden geplaatst, is het gebruikelijk om de anonieme aard van de traditionele euro-obligatie in acht te nemen en geen certificaat of verklaring omtrent de identiteit van de houder te vragen. Een belangrijk deel van de markt zal een emissie waarbij bekendmaking van de identiteit van de belegger wordt geëist, gewoon negeren.

4. In oktober 1994 heeft het Koninkrijk België op de euro-obligatiemarkt toonderobligaties uitgegeven voor een bedrag van één miljard DEM. De lening was in Duitse mark uitgedrukt en was getekend door een internationaal consortium van banken onder leiding van Dresdner Bank AG en Schweizerischer Bankverein (Deutschland) AG. In de leningvoorwaarden was met name bepaald:

Verkoopbeperkingen

Koninkrijk België

De obligaties mogen direct noch indirect worden aangeboden of verkocht aan Belgische ingezetenen, aan vennootschappen of andere rechtspersonen die in België hun zetel hebben. Hiervan zijn uitgezonderd, mits het aanbod of de verkoop geen aanbod aan het publiek in het Koninkrijk België is, i) een bank die in België is gevestigd of daar haar zetel heeft, ii) een makelaar, een soortgelijke tussenpersoon of instelling met een internationale reputatie die onder meer actief is in de effectenhandel of het beheer van fondsen van cliënten, die in België is gevestigd of daar zijn zetel heeft, en iii) een verzekeringsmaatschappij die in België is gevestigd of daar haar zetel heeft (...)"

5. De lening werd uitgegeven op grond van een koninklijk besluit van 4 oktober 1994. Het luidt als volgt:

ALBERT II, Koning der Belgen,

(...)

Hebben wij besloten en besluiten wij:

Artikel 1. Onze Minister van Financiën wordt ertoe gemachtigd een openbare lening met vaste rentevoet te sluiten voor een bedrag van één miljard Duitse mark met Dresdner Bank AG en Schweizerischer Bankverein (Deutschland) AG te Frankfurt. Deze lening kan, geheel of gedeeltelijk, het voorwerp zijn van een of meer swapverrichtingen.

Artikel 2. De voorwaarden en de modaliteiten van deze lening en van de eventuele swapverrichtingen zullen worden vastgesteld in overeenkomsten die zullen worden gesloten met de betrokken financiële instellingen.

Artikel 3. Er wordt afgezien van de inning van de roerende voorheffing op de interesten betreffende deze lening.

De inschrijving door Belgische verblijfhouders zal niet toegelaten worden, uitgezonderd door banken, financiële tussenpersonen en institutionele beleggers bedoeld in de overeenkomsten waarvan sprake in artikel 2 en onder de voorwaarden die erin worden bepaald.

De definitieve effecten zullen enkel aan de houders worden afgeleverd mits voorlegging van een certificaat dat bewijst dat deze houders niet-verblijfhouders zijn dan wel de voorwaarden in de vorige alinea vervullen.

Artikel 4. De in artikel 2 bedoelde overeenkomsten en ieder ander document betreffende de uitgifte van deze lening en van de eventuele swapverrichtingen, zullen voor de Belgische Staat worden ondertekend door Onze Minister van Financiën of door een ambtenaar van de Administratie der Thesaurie, die daartoe door Onze Minister van Financiën zal worden gemachtigd.

Artikel 5. Dit besluit treedt in werking op 26 september 1994.

Artikel 6. Onze Minister van Financiën is belast met de uitvoering van dit besluit."

6. Volgens de Commissie vormt dit aankoopverbod voor Belgische ingezetenen een met artikel 73 B van het Verdrag strijdige belemmering van het vrije kapitaalverkeer. Dat artikel verbiedt immers alle beperkingen van het kapitaalverkeer tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en derde landen. Zij leidde bijgevolg de precontentieuze procedure van artikel 169 in. De Belgische autoriteiten antwoordden dat het verbod zuiver door fiscale redenen was ingegeven, te weten vermijden dat in België gevestigde natuurlijke personen de Belgische belasting zouden ontduiken

door de ontvangen rente niet op te geven. Verder stelden de Belgische autoriteiten dat het koninklijk besluit berustte op artikel 73 D van het Verdrag (thans artikel 58 EG), dat de lidstaten de mogelijkheid biedt (a) de ter zake dienende bepalingen van hun belastingwetgeving toe te passen die onderscheid maken tussen belastingplichtigen die niet in dezelfde situatie verkeren met betrekking tot hun vestigingsplaats of de plaats waar hun kapitaal is belegd, en (b) alle nodige maatregelen te nemen om overtredingen van de nationale wetten en voorschriften tegen te gaan, met name op fiscaal gebied. Volgens de Belgische regering is het verbod niet willekeurig of discriminerend en gaat het evenmin om een verkapte beperking van het vrije kapitaal- en betalingsverkeer. Bovendien achtte België de maatregel evenredig aan de doelstelling van voorkoming van belastingontduiking.

7. De Commissie was niet overtuigd door deze argumenten en zond de Belgische regering een met reden omkleed advies, waarop niet werd geantwoord. Bijgevolg stelde de Commissie het onderhavige beroep in.

8. Voor het Hof voeren de Belgische autoriteiten een ander argument aan dan in de precontentieuze procedure. Primair betogen zij dat artikel 73 B niet van toepassing is op de betrokken uitgifte van euro-obligaties, omdat dit een commerciële transactie is geweest die de Belgische Staat niet als overheid, maar onder dezelfde omstandigheden als een particuliere leningnemer heeft verricht. Het argument dat de bestreden maatregel gerechtvaardigd en evenredig is, wordt slechts subsidiair aangevoerd. Bijgevolg ga ik eerst in op de hoofdvraag of het aankoopverbod voor Belgische ingezetenen in beginsel strijdig is met artikel 73 B. Voordat ik de aangehaalde argumenten bespreek, geef ik echter eerst een kort overzicht van de toepasselijke bepalingen van het Verdrag en een samenvatting van de relevante rechtspraak. Zoals zal blijken, blijft de rechtspraak over de vroegere bepalingen relevant voor de uitlegging van de artikelen 73 B en 73 D.

De rechtshistorische samenhang van de artikelen 73 B en 73 D

9. Artikel 67 EG-Verdrag (ingetrokken bij het Verdrag van Amsterdam) was de voorloper van artikel 73 B en luidde als volgt:

1. Gedurende de overgangperiode en in de mate waarin zulks voor de goede werking van de gemeenschappelijke markt nodig is, heffen de lidstaten in hun onderling verkeer geleidelijk de beperkingen op met betrekking tot het verkeer van kapitaal toebehorende aan personen die woonachtig of gevestigd zijn in de lidstaten alsmede discriminerende behandeling op grond van nationaliteit of van de vestigingsplaats van partijen of op grond van het gebied waar het kapitaal wordt belegd.

2. De lopende betalingen met betrekking tot het kapitaalverkeer tussen de lidstaten worden uiterlijk aan het einde van de eerste etappe van alle beperkingen vrijgemaakt."

10. Artikel 69 EG-Verdrag (ingetrokken bij het Verdrag van Amsterdam) verleende de Raad de bevoegdheid richtlijnen vast te stellen ter uitvoering van artikel 67. De eerste richtlijn ter uitvoering van artikel 67 van het Verdrag werd vastgesteld op 11 mei 1960; de tweede richtlijn, waarbij de eerste werd gewijzigd, werd vastgesteld op 18 december 1962.

11. Deze richtlijnen deelden het kapitaalverkeer in vier lijsten in, waarop telkens een verschillende mate van liberalisatie van toepassing was. Lijst A had betrekking op handelingen en overmakingen waarvoor de lidstaten alle deviezenvergunningen" moesten verlenen. Hiertoe behoorden directe investeringen in ondernemingen, beleggingen in onroerend goed, bepaalde kapitaalbewegingen van persoonlijke aard, bepaalde handelskredieten en bepaalde overmakingen in verband met dienstverrichtingen. Voor de in lijst B genoemde handelingen en overmakingen moesten de lidstaten algemene vergunningen" verlenen. Hierbij ging het vooral om effectentransacties, in het bijzonder de verwerving en liquidatie door niet-ingezetenen van ter beurse verhandelde

binnenlandse effecten en de verwerving en liquidatie door ingezetenen van ter beurse verhandelde buitenlandse effecten. Wat betreft lijst C, konden de lidstaten in bepaalde omstandigheden de bij de inwerkingtreding van de richtlijn bestaande deviezenbeperkingen handhaven of opnieuw invoeren. Op lijst C waren ingedeeld: uitgifte en plaatsing van effecten van een binnenlandse onderneming op een buitenlandse kapitaalmarkt en van een buitenlandse onderneming op de binnenlandse kapitaalmarkt, grensoverschrijdende verwerving en liquidatie van niet ter beurse verhandelde effecten en aandelen in gemeenschappelijke beleggingsfondsen, alsook verstrekking en aflossing van bepaalde langlopende kredieten. Lijst D ten slotte had betrekking op kapitaalverkeer dat niet noodzakelijk hoefde te worden geliberaliseerd, onder meer opening en creditering van rekening-courant en depositorekeningen, in- en uitvoer van vermogenswaarden en leningen van persoonlijke aard.

12. Artikel 5, lid 1 van de eerste richtlijn bepaalde:

De bepalingen van deze richtlijn beperken niet het recht van de lidstaten de aard en de realiteit van de overeenkomsten, handelingen of overmakingen te controleren of om de maatregelen te treffen die nodig zijn om inbreuk op hun wetten en voorschriften te verhinderen."

13. Deze regeling was van toepassing tot 1986. Richtlijn 86/566 voegde de vroegere lijsten A en B samen tot een nieuwe lijst A, waarvoor dezelfde verplichting tot het verlenen van vergunning gold als voor de vroegere lijst A; handelingen en overmakingen van de vroegere lijst C werden eraan toegevoegd, waaronder de bovenvermelde rubrieken, alsook een nieuwe rubriek met betrekking tot de verwerving en liquidatie door ingezetenen van op een buitenlandse markt uitgegeven al dan niet ter beurse verhandelde binnenlandse effecten. De rest van lijst C werd voortaan lijst B genoemd en werd onder de regeling gebracht die voorheen voor lijst C gold. De vroegere lijst D werd lijst C en bleef buiten de liberalisatie.

14. Richtlijn 88/361, die op 1 juli 1990 in werking trad, legde ten slotte het fundamenteel beginsel van het vrije kapitaalverkeer vast in het gemeenschapsrecht: de lidstaten werden verplicht de beperkingen op te heffen met betrekking tot het kapitaalverkeer tussen ingezetenen van de lidstaten". Bijlage I, Nomenclatuur van het kapitaalverkeer bedoeld in artikel 1 van de richtlijn", bevatte onder meer de volgende rubrieken:

III. Verrichtingen betreffende effecten die gewoonlijk op de kapitaalmarkt worden verhandeld

(...)

a) aandelen en andere effecten met kenmerken van een deelneming (...)

b) obligaties (...)

A. Transacties in effecten van de kapitaalmarkt

(...)

2. Verwerving door ingezetenen van ter beurse verhandelde buitenlandse effecten (...)

4. Verwerving door ingezetenen van niet ter beurse verhandelde buitenlandse effecten (...)."

15. Artikel 4 van richtlijn 88/361 bepaalde:

De bepalingen van deze richtlijn doen niets af aan het recht van de lidstaten de nodige maatregelen te nemen om overtredingen van hun wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften tegen te gaan, met name op fiscaal gebied of met betrekking tot het bedrijfseconomische toezicht op financiële instellingen, en te voorzien in procedures voor de kennisgeving van kapitaalbewegingen ter informatie van de overheid of voor statistische doeleinden.

De toepassing van deze maatregelen en procedures mag niet leiden tot een belemmering van kapitaalverkeer dat conform het gemeenschapsrecht geschiedt."

16. Krachtens artikel 73 A, dat bij het Verdrag betreffende de Europese Unie (Verdrag van Maastricht) is ingelast in het EG-Verdrag en ingetrokken bij het Verdrag van Amsterdam, zijn de artikelen 67 tot en met 73 vanaf 1 januari 1994 vervangen door de artikelen 73 B tot en met 73 G. De artikelen 73 B en 73 D luiden als volgt:

Artikel 73 B

1. In het kader van de bepalingen van dit hoofdstuk zijn alle beperkingen van het kapitaalverkeer tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en derde landen verboden.

2. In het kader van de bepalingen van dit hoofdstuk zijn alle beperkingen van het betalingsverkeer tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en derde landen verboden."

Artikel 73 D

1. Het bepaalde in artikel 73 B doet niets af aan het recht van de lidstaten:

a) de ter zake dienende bepalingen van hun belastingwetgeving toe te passen die onderscheid maken tussen belastingplichtigen die niet in dezelfde situatie verkeren met betrekking tot hun vestigingsplaats of de plaats waar hun kapitaal is belegd;

b) alle nodige maatregelen te nemen om overtredingen van de nationale wetten en voorschriften tegen te gaan, met name op fiscaal gebied en met betrekking tot het bedrijfseconomisch toezicht op financiële instellingen, of te voorzien in procedures voor de kennisgeving van kapitaalbewegingen ter informatie van de overheid of voor statistische doeleinden, dan wel maatregelen te nemen die op grond van de openbare orde of de openbare veiligheid gerechtvaardigd zijn.

2. De bepalingen van dit hoofdstuk doen geen afbreuk aan de toepasbaarheid van beperkingen inzake het recht van vestiging welke verenigbaar zijn met dit Verdrag.

3. De in de leden 1 en 2 bedoelde maatregelen en procedures mogen geen middel tot willekeurige discriminatie vormen, noch een verkapte beperking van het vrije kapitaalverkeer en betalingsverkeer als omschreven in artikel 73 B."

17. Per 1 mei 1999 zijn de artikelen 73 B en 73 D vernummerd tot de artikelen 56 en 58; voor het overige zijn zij niet gewijzigd.

Overzicht van de relevante rechtspraak

18. Gezien de ontstaansgeschiedenis van de artikelen 73 B en 73 D bestaat er geen twijfel dat de rechtspraak van het Hof over de uitlegging van bepaalde aspecten van de vroegere wetgeving relevant blijft voor die artikelen. De volgende arresten zijn in de onderhavige zaak van belang.

19. In de zaak Brugnoni en Ruffinengo hadden de verzoekers in het hoofdgeding, die Italiaanse ingezetenen waren, obligaties ter waarde van 5 000 DEM verworven, die waren uitgegeven door

de Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal en die aan de Duitse beurs voor buitenlandse effecten waren genoteerd. Volgens de Italiaanse wetgeving mochten Italiaanse ingezetenen alleen in het buitenland uitgegeven of betaalbare aandelen of obligaties in bezit hebben, indien een waarborgsom werd gestort en de effecten in bewaring werden gegeven bij een erkende bank. Volgens verzoekers was deze regeling onrechtmatig. Het Hof oordeelde dat de verplichting om een waarborgsom te storten toelaatbaar was aangezien ze uitdrukkelijk was toegestaan door een beschikking van de Commissie, maar dat de verplichting om de effecten in bewaring te geven in strijd was met artikel 67 van het Verdrag en met de eerste richtlijn, tenzij een dergelijke verplichting nodig was voor het toezicht op de naleving van de door de wettelijke regeling van de lidstaat in overeenstemming met het gemeenschapsrecht gestelde voorwaarden. Volgens het Hof stond het aan de nationale rechter vast te stellen of de maatregel in de zin van artikel 5 van de eerste richtlijn nodig" was om te verhinderen dat inbreuk werd gemaakt op de door de Italiaanse regeling rechtmatig opgelegde verplichting om een garantiedeposito bij een bank te storten.

20. De zaak *Margetts and Addenbrooke* ging over de vraag of de aankoop van binnenlandse effecten door ingezetenen op een buitenlandse markt valt onder de regels inzake het vrije kapitaalverkeer. Het Hof stelde vast dat die transacties weliswaar waren geliberaliseerd bij richtlijn 86/566, maar dat dit nog niet het geval was ten tijde van de feiten van het hoofdgeding, aangezien die richtlijn toen nog niet was in werking getreden. Op een vraag van het Hof antwoordde de Commissie dat die verrichtingen niet bij de eerste en tweede richtlijn waren geliberaliseerd

omdat het toentertijd nodig werd geacht dat de emissie van een lening in het buitenland tot een nettokapitaalvoer zou leiden en niet enkel tot het terughalen van binnenlandse spaargelden via de financiële markt van een ander land. Dit gevaar moest worden tegengegaan omdat de emissie van een lening in het buitenland - met name wanneer het een staatslening betreft - heel vaak op gunstiger voorwaarden geschiedt dan op de binnenlandse markt worden geboden.

Indien ingezetenen onbeperkt op dergelijke in het buitenland geëmitteerde leningen konden inschrijven, zouden de interne kosten van de overheidsschuld kunnen oplopen of zou de verhoopte nettokapitaalvoer kunnen uitblijven. Toen de Commissie haar voorstel voor een nieuwe richtlijn formuleerde, was zij tot de conclusie gekomen, dat tegen de achtergrond van de totstandkoming van de gemeenschappelijke markt, en met name van de totstandbrenging van een uniforme financiële structuur, dergelijke beperkingen in de bestaande economische situatie niet meer gerechtvaardigd waren."

21. In de zaak *Bordessa e.a.* onderzocht het Hof de vraag of een nationale regeling die bij uitvoer van geldstukken, bankbiljetten of cheques aan toonder een vergunning of een voorafgaande aangifte vereist, op grond van artikel 4 van richtlijn 88/361 gerechtvaardigd zijn. Het Hof merkte op dat het vergunningvereiste de uitvoer van deviezen opschoort en in elk individueel geval afhankelijk stelt van de goedkeuring van de administratie, die specifiek moet worden aangevraagd. Een dergelijk vereiste zou erop neerkomen dat de uitoefening van het vrij verkeer van kapitaal afhangt van het goedvinden van de administratie en zou uit dien hoofde die vrijheid illusoir kunnen maken. Het zou tot een belemmering van het kapitaalverkeer dat conform het gemeenschapsrecht geschiedt, kunnen leiden, hetgeen zou indruisen tegen artikel 4, tweede alinea. Daarentegen kan het vereiste van een voorafgaande aangifte een nodige maatregel zijn die de lidstaten mogen nemen, daar dit, anders dan de voorafgaande vergunning, de betrokken verrichting niet opschoort, doch de nationale autoriteiten in staat stelt een doeltreffende controle uit te oefenen om overtredingen van hun wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen tegen te gaan. De Spaanse regering had betoogd dat enkel een voorafgaande vergunning de mogelijkheid biedt om een overtreding als een strafbaar feit te kwalificeren en dus strafsancties op te leggen. Het Hof aanvaardde dit standpunt niet omdat de Spaanse regering niet genoegzaam had aangetoond dat het onmogelijk is strafsancties op te leggen wegens het niet doen van voorafgaande aangifte.

22. In de zaak *Sanz de Lera e.a.* ging het om dezelfde nationale regeling als in de zaak *Bordessa e.a.* Hier waren echter niet de bepalingen van richtlijn 88/361, maar de artikelen 73 B en 73 D van het Verdrag aan de orde. Het Hof merkte op dat artikel 73 D in het bijzonder betrekking heeft op maatregelen die nodig zijn voor doeltreffende belastingcontroles en bestrijding van illegale activiteiten, waaronder belastingfraude. De beperking van het vrije kapitaalverkeer die voortvloeit uit het vergunningvereiste kan evenwel worden weggewerkt zonder afbreuk te doen aan de doeltreffende verwezenlijking van de door die regeling nagestreefde doeleinden. Volgens het Hof volstaat het een geëigend aangiftesysteem in te voeren, waarbij de aard van de voorgenomen transactie en de identiteit van de aangever moeten worden vermeld, zodat de bevoegde autoriteiten in staat worden gesteld om in geval van inbreuk op de nationale wetgeving de nodige sancties op te leggen. Met betrekking tot het argument van de Spaanse regering dat enkel een vergunningsstelsel de mogelijkheid bood om een overtreding als strafbare handeling te kwalificeren en strafsancties op te leggen, merkte het Hof op dat dergelijke overwegingen de handhaving van met het gemeenschapsrecht onverenigbare maatregelen niet kunnen rechtvaardigen.

23. De recente zaak *Sandoz* had betrekking op wetgeving die in een andere lidstaat afgesloten leningen aan de heffing van zegelrecht onderwierp. Het Hof merkte op dat een dergelijke regeling de ingezetenen van een lidstaat de mogelijkheid ontnaemt in het genot te komen van een belastingvrijheid die zou kunnen bestaan voor buiten het nationale grondgebied aangegane leningen. Een dergelijke maatregel schrikt die ingezetenen derhalve af van het aangaan van leningen bij in andere lidstaten gevestigde personen en vormt dus een beperking van het kapitaalverkeer in de zin van artikel 73 B. Aangezien de betrokken regeling de leningnemers evenwel verplichtte het zegelrecht te betalen, kon ermee worden voorkomen dat de belastingplichtigen zich door de uitoefening van de bij artikel 73 B, lid 1, gegarandeerde vrijheid van kapitaalverkeer zouden onttrekken aan de verplichtingen van het nationale belastingrecht. De regeling was dan ook nodig om overtredingen van de nationale wetten en voorschriften op fiscaal gebied tegen te gaan in de zin van artikel 73 D, lid 1.

24. In de zaak *Konle* ten slotte onderzocht het Hof onder meer of de rechtmatigheid van een nationaal vergunningvereiste voor de verkrijging van terreinen wettig was. Het Hof erkende dat de redenering waarop het zijn beslissing had gebaseerd in de zaken *Bordessa e.a.* en *Sanz de Lera e.a.* - met name dat een systeem van voorafgaande vergunningverlening voor de uitvoer van deviezen het vrije kapitaalverkeer illusoir kan maken en dat met een adequaat aangiftesysteem hetzelfde doel kan worden bereikt zonder die vrijheid te beperken - niet zonder meer kon worden getransponeerd op deze zaak. Met een aangifteprocedure kon immers niet het door de betrokken regeling nagestreefde doel worden bereikt (ervoor te zorgen dat het onroerend goed niet als tweede woning wordt gebruikt). Het Hof stelde echter verder dat tegen overtreding van de nationale wetgeving inzake tweede woningen op een andere manier kon worden opgetreden. In die omstandigheden vormde de betrokken vergunningprocedure een beperking van het kapitaalverkeer die niet nodig was om overtredingen van de nationale wetgeving inzake tweede woningen tegen te gaan.

De toepasselijkheid van artikel 73 B

25. De onderhavige zaak heeft betrekking op een verbod voor ingezetenen van een lidstaat om euro-obligaties te kopen. Het lijkt geen twijfel dat een dergelijk door een lidstaat opgelegd verbod in strijd is met de regels van het vrije kapitaalverkeer, tenzij er een rechtvaardigingsgrond is. Een absoluut verbod is duidelijk in strijd met een bepaling van het Verdrag die beperkingen verbiedt. Bovendien blijkt duidelijk uit de rechtspraak van het Hof dat de verdragsregels inzake het vrije kapitaalverkeer van toepassing zijn op beperkingen die een lidstaat zijn ingezetenen oplegt ten aanzien van de verwerving van buitenlandse effecten. Zoals de Commissie opmerkt, staat eveneens vast dat regels van een lidstaat die de betrokken partijen afschrikken of ontmoedigen

om een recht uit te oefenen dat een component vormt van het vrije kapitaalverkeer, of die hiertoe een voorafgaande vergunning vereisen, in beginsel strijdig zijn met artikel 73 B. Bijgevolg staat niet ter discussie dat een lidstaat die zijn ingezetenen verbiedt buitenlandse effecten te verwerven, veel verder gaat dan ze af te schrikken of te ontmoedigen om erop in te tekenen, of dan hiertoe een voorgaande vergunning te vereisen, inbreuk maakt op artikel 73 B, tenzij de maatregel is gerechtvaardigd.

26. Er moeten echter nog twee vragen worden beantwoord om uit te maken of artikel 73 B in casu van toepassing is. In de eerste plaats: is er sprake van een beperking van het vrije kapitaalverkeer tussen de lidstaten in de zin van artikel 73 B wanneer een lidstaat zijn ingezetenen verbiedt euro-obligaties te verwerven die hij zelf heeft uitgegeven? Met andere woorden, is het intracommunautair element voldoende belangrijk voor toepasselijkheid van de verdragsregels? In de tweede plaats: is het in artikel 73 B geformuleerde verbod van beperking van het kapitaalverkeer van toepassing op de maatregelen van België die aan de oorsprong liggen van de onderhavige zaak, of heeft België, zoals het betoogt, die maatregelen niet als lidstaat genomen zodat geen sprake van een inbreuk kan zijn.

Het intracommunautaire element

27. Hoewel België niet probeert te stellen dat, omdat de betrokken maatregel betrekking heeft op door het Koninkrijk België uitgegeven euro-obligaties en alleen Belgische ingezetenen betreft, het om een louter binnenlandse situatie gaat, voert de Commissie verschillende preliminaire argumenten aan om aan te tonen dat het intracommunautair element voldoende sterk is voor de toepasselijkheid van de bepalingen van het Verdrag inzake het vrije kapitaalverkeer. Aangezien dit standpunt niet is betwist, zal ik het betoog van de Commissie niet uitvoerig uiteenzetten. Ik ben het evenwel volledig eens met de opvatting dat het beginsel van vrij kapitaalverkeer natuurlijke personen het recht verleent om vrij te beleggen in effecten die in een andere lidstaat zijn uitgegeven, dat de emissie in elk geval internationaal van aard is (de lening is in Duitse mark uitgegeven, is getekend door een internationaal consortium van banken en financiële instellingen, is aan de beurs van Frankfurt genoteerd en wordt door het Duitse recht beheerst) en dat het Hof beperkingen van de toegang tot buitenlands kapitaal die een lidstaat aan zijn ingezetenen oplegt, reeds vóór de voltooiing van de liberalisering van het kapitaalverkeer strijdig achtte met artikel 67 EG-Verdrag (de voorloper van artikel 73 B, zie punt 9 hierboven).

Is België als lidstaat voor de uitgiftevoorwaarden verantwoordelijk?

28. Het primaire verweer van België omvat twee met elkaar samenhangende aspecten.

29. In de eerste plaats betoogt België dat het intekeningsverbod dat aan de oorsprong ligt van de onderhavige zaak, geen overheidsmaatregel van algemene strekking is, maar een contractuele voorwaarde in het kader van een transactie waarin de staat in dezelfde omstandigheden als een particuliere leningnemer is opgetreden. Het koninklijk besluit van 4 oktober 1994 machtigt de minister enkel tot het verrichten van een bepaalde transactie onder voorwaarden die worden overeengekomen of erin worden bepaald; uitsluitend in dat verband wordt de aangevochten verkoopbeperking in het koninklijk besluit vermeld. De gelding van de beperking jegens derden berust niet op het koninklijk besluit, maar uitsluitend op de contractuele bepaling over de leningvoorwaarden. Bijgevolg is het koninklijk besluit geen algemene normatieve maatregel die binnen het toepassingsgebied van artikel 73 B valt.

30. In de tweede plaats stelt België dat zowel de gemeenschapswetgever in richtlijn 80/723/EEG betreffende de doorzichtigheid in de financiële betrekkingen tussen lidstaten en openbare bedrijven als het Hof in de arresten *Comune di Carpaneto Piacentino e.a.* en *LTU* onderscheid heeft gemaakt tussen de rol van de staat als overheid en als particuliere eigenaar of marktdeelnemer. Dat onderscheid is belangrijk omdat het handelen van de staat als particuliere marktdeelnemer jegens andere particuliere marktdeelnemers niet onder artikel 73 B kan vallen;

deze bepaling heeft geen horizontale rechtstreekse werking. Bijgevolg is dat artikel niet van toepassing op een bepaling als de aangevochten verkoopbeperking, die voorkomt in de voorwaarden van een lening die door een staat als particuliere marktdeelnemer werd uitgegeven.

31. De Commissie antwoordt dat alleen de staat als overheid de bevoegdheid heeft vrijstelling te verlenen van de bronheffing op de rente die voor een bepaalde lening wordt betaald, en zijn belastingplichtigen te verbieden op een euro-obligatielening in te tekenen. Artikel 3 van het koninklijk besluit is een algemene maatregel van economisch beleid die door de Belgische regering als overheid is genomen, en kon in geen geval worden genomen door een particuliere investeerder die een obligatielening op de euro-obligatiemarkt uitgeeft.

32. De Commissie stelt verder dat de door België gegeven voorbeelden niet tot de onderhavige zaak kunnen worden uitgebreid. Richtlijn 80/723 regelt de betrekkingen tussen lidstaten en openbare bedrijven binnen elke lidstaat en heeft niets te maken met het vrije kapitaalverkeer tussen lidstaten. Het arrest *Comune di Carpaneto Piacentino e.a.* is niet relevant aangezien het in de onderhavige zaak overduidelijk is dat België niet onder dezelfde juridische voorwaarden als particuliere marktdeelnemers heeft gehandeld: geen enkele particuliere marktdeelnemer heeft dezelfde bevoegdheden als de Belgische Staat en kan beslissen om vrijstelling van de bronheffing op de betaling van rente te verlenen of om zijn onderdanen (of een andere categorie van personen) te verbieden op een euro-obligatielening in te tekenen. Het arrest *LTU* is evenmin relevant, aangezien het betrekking heeft op de uitlegging van de uitdrukking "burgerlijke en handelszaken" in de zin van het Executieverdrag.

33. Over het argument dat de voorwaarden van de emissie louter contractueel zijn, merkt de Commissie op dat het koninklijk besluit weliswaar bepaalt dat de voorwaarden en modaliteiten van de lening worden vastgesteld in overeenkomsten die zullen worden gesloten met de betrokken financiële instellingen, maar dat de bestreden voorwaarde niet bij overeenkomst is vastgesteld, doch voortvloeit uit een regelgevende handeling van de minister van Financiën. Aangezien België niet als particuliere marktdeelnemer heeft gehandeld, betekent het feit dat artikel 73 B geen horizontale rechtstreekse werking heeft, niet dat het niet toepasselijk is.

34. Het argument van België komt erop neer dat de bestreden maatregel geen inbreuk in de zin van artikel 169 van het Verdrag kan zijn, aangezien België de maatregel niet als overheid heeft genomen. Dit wordt in dupliek inderdaad zo gesteld.

35. Artikel 73 B verbiedt alle beperkingen van het vrije kapitaalverkeer. De in casu door de Commissie betwiste maatregel is een bij koninklijk besluit opgelegd absoluut verbod voor Belgische ingezetenen om bepaalde euro-obligaties te kopen. Zoals hierboven al vermeld, lijdt het geen twijfel dat behoudens een rechtvaardigingsgrond een dergelijk verbod in strijd is met de regels inzake het vrije kapitaalverkeer. Het argument van België betreft alleen de hoedanigheid waarin het verbod is opgelegd.

36. Dit argument kan niet worden aanvaard. Het verbod wordt vermeld in de tweede alinea van artikel 3 van het koninklijk besluit. Ter terechtzitting erkende België dat de eerste alinea van dit artikel een regelgevende maatregel is. Mijns inziens kan niet worden gesteld dat een bepaling in de wetgeving van een lidstaat niet door die staat als lidstaat is vastgesteld. Noch de door België geciteerde rechtspraak, noch richtlijn 80/723 van de Commissie is relevant.

37. Het arrest *Comune di Carpaneto Piacentino e.a.* had betrekking op een specifieke bepaling van gemeenschapsrecht, volgens welke publiekrechtelijke lichamen als belastingplichtigen worden aangemerkt voor de werkzaamheden of handelingen waarvoor een behandeling als niet-belastingplichtige tot concurrentievervalsing van enige betekenis zou leiden. In de onderhavige zaak is een dergelijke bepaling niet van toepassing. Bovendien stelde het Hof in de zaak *Comune di Carpaneto Piacentino e.a.*: Waar die bepaling de niet-belastingplichtigheid van de publiekrechtelijke lichamen afhankelijk stelt van de voorwaarde dat zij als overheid handelen, sluit

zij die niet-belastingplichtigheid uit voor die werkzaamheden die zij niet als subjecten van publiek recht, doch als privaatrechtelijke rechtssubjecten verrichten." Een lidstaat die regels vaststelt bij koninklijk besluit, handelt duidelijk niet als privaatrechtelijk rechtssubject".

38. Het tweede arrest dat België aanhaalt, het arrest LTU, waarin het Hof een autonome uitlegging gaf van het begrip burgerlijke en handelszaken" in de zin van het Executieverdrag, is evenmin van belang. In dat arrest verklaarde het Hof: Het verdrag kan van toepassing zijn op bepaalde beslissingen in geschillen tussen een overheidsinstantie en een particulier, doch dit is anders wanneer de overheidsinstantie krachtens overheidsbevoegdheid handelt." Hiermee wordt enkel gezegd dat een overheidsinstantie soms krachtens overheidsbevoegdheid en soms in een andere hoedanigheid kan handelen. De overheidsinstantie die partij was in het hoofdgeding, was de Europese organisatie voor de veiligheid van de luchtvaart (Eurocontrol), die van vliegtuigeigenaars bijdragen hief wegens het gebruik van diensten op het gebied van veiligheid van de luchtvaart. Een beslissing van het Hof dat het Executieverdrag niet van toepassing is op de invordering van die bijdragen door Eurocontrol, biedt geen steun aan het argument dat een lidstaat die zijn ingezetenen bij koninklijk besluit verbiedt euro-obligaties te verwerven, niet het vrije kapitaalverkeer schendt.

39. Richtlijn 80/723 ten slotte beoogt een daadwerkelijke toepassing van de voorschriften van het Verdrag betreffende steunmaatregelen zonder discriminatie tussen openbare bedrijven en particuliere ondernemingen. Meer bepaald gaat het om een vergemakkelijking van het toezicht van de Commissie, door haar de mogelijkheid te bieden uit te maken of er sprake is van een steunmaatregel wanneer de overheid rechtstreeks of onrechtstreeks middelen ter beschikking stelt van openbare bedrijven. Het is overduidelijk dat de context waarin de richtlijn is vastgesteld, volledig verschillend is van de feiten die aan de grondslag liggen van de onderhavige zaak. Ik zie niet in hoe het door de richtlijn gemaakte onderscheid tussen de rol van de staat als overheid en als eigenaar in casu relevant zou kunnen zijn. Bovendien heeft het Hof beslist dat dit onderscheid voortvloeit uit de erkenning van het feit dat het handelen van de staat ofwel uitoefening van overheidsgezag kan zijn, ofwel het verrichten van economische activiteiten van industriële of commerciële aard, bestaande in het aanbieden van goederen en diensten op de markt"; op basis van dit onderscheid is een bij koninklijk besluit opgelegd verbod in elk geval uitoefening van overheidsbevoegdheid en niet uitoefening van activiteiten van commerciële aard.

40. Ik ben dus van mening dat de bestreden maatregel, die bepaalde Belgische ingezetenen verbiedt de euro-obligaties te verwerven die het Koninkrijk België in oktober 1994 heeft uitgegeven, in strijd is met artikel 73 B voor zover er geen rechtvaardigingsgrond is.

Mogelijke rechtvaardigingsgronden voor het verbod

41. Subsidiair betoogt de Belgische regering, voor het geval de bestreden maatregel aan de staat wordt toegerekend, dat deze om verschillende redenen gerechtvaardigd is en tevens evenredig is.

42. België behandelt de rechtvaardigingsgronden en de evenredigheid afzonderlijk. Om te beginnen onderzoek ik de rechtvaardiging van het intekeningsverbod. Hiertoe worden drie argumenten aangevoerd, die als verschillende rechtvaardigingsgronden bedoeld lijken. België verwijst in de eerste plaats naar artikel 73 D, lid 1, sub b, dat lidstaten toestaat alle nodige maatregelen te nemen om overtredingen van de nationale wetten en voorschriften tegen te gaan, met name op fiscaal gebied, op voorwaarde dat die maatregelen geen middel tot willekeurige discriminatie vormen noch een verkapte beperking van het vrije kapitaalverkeer en betalingsverkeer. België voert daarnaast twee rechtvaardigingsgronden aan, die niet zijn gebaseerd op het Verdrag, maar zijn afgeleid uit de rechtspraak van het Hof over mogelijke rechtvaardigingsgronden voor fiscale beperkingen van de vrijheid van vestiging, te weten handhaving van de fiscale samenhang, aanvaard in de arresten *Bachmann* en *Commissie/België*, en verzekering van de doeltreffendheid van de fiscale controles, wat in het arrest *Futura Participations* en *Singer* is erkend als een dwingende reden van algemeen belang.

Artikel 73 D, lid 1, sub b

43. Aangaande artikel 73 D, lid 1, sub b, stelt België dat een van de basisvereisten van de euro-obligatiemarkt is, dat er door de emittent geen belasting wordt ingehouden. Documentatie over euro-obligaties moet dan ook duidelijk aangeven dat de leningnemer bij de rentebetalingen geen belasting zal inhouden, dan wel een gross-up"-beding bevatten. Het uitschrijven van de lening op de euro-obligatiemarkt bracht voor België dus een fiscaal probleem mee: aangezien vrijstelling van de roerende voorheffing inherent is aan deze markt, moest worden vermeden dat Belgische ingezetenen zich aan belastingheffing zouden onttrekken door in te tekenen op in het buitenland uitgegeven leningen. Het verbod voor Belgische ingezetenen om op de lening in te tekenen was de enige mogelijkheid om discriminatie te voorkomen tussen Belgische ingezetenen die intekenen op emissies in België en dus roerende voorheffing verschuldigd zijn, en Belgische ingezetenen die geen roerende voorheffing betalen omdat ze van roerende voorheffing vrijgestelde euro-obligaties hebben verworven. De bestreden maatregel is in de eerste plaats gerechtvaardigd omdat België in staat moet zijn om met het oog op een gezond beheer van de staatsschuld op de internationale financiële markten te opereren onder dezelfde voorwaarden als particuliere marktdeelnemers. De Belgische Staat moet dus kunnen voldoen aan de kenmerken van die markt. Anders zal zijn lening niet als een euro-obligatie worden gekwalificeerd, zal de staat geen medewerking krijgen van financiële tussenpersonen en zal het vertrouwen van de beleggers uitblijven.

44. De Belgische autoriteiten lijken dus te stellen dat het intekeningsverbod nodig was om de Belgische Staat de mogelijkheid te bieden door middel van een lening op de internationale geldmarkten fondsen te werven. Ongeacht de economische geldigheid van dit betoog, zie ik niet hoe het als zodanig onder artikel 73 D, lid 1, sub b, kan vallen.

45. Het is echter mogelijk dat België een argument wil herhalen dat het in de precontentieuze procedure heeft aangevoerd, namelijk dat de maatregel onder artikel 73 D, lid 1, sub b, valt omdat hij bedoeld is om belastingontduiking te vermijden. Uit de bewoordingen van die bepaling - maatregelen (...) om overtredingen van de nationale wetten en voorschriften tegen te gaan, met name op fiscaal gebied" - alsook uit de rechtspraak van het Hof blijkt duidelijk dat maatregelen ter vermijding van belastingontduiking onder deze in het Verdrag voorziene afwijking kunnen vallen.

46. Uit de bewoordingen van artikel 73 D, lid 1, sub b, dat is beperkt tot nodige maatregelen", en uit de rechtspraak van het Hof blijkt eveneens duidelijk dat een maatregel slechts onder de afwijking van artikel 73 D, lid 1, sub b, kan vallen indien hij in overeenstemming is met het evenredigheidsbeginsel. Hieronder zal ik nagaan of de bestreden maatregel aan die voorwaarde voldoet.

47. De Commissie vraagt zich verder af of een lidstaat artikel 73 D kan aanvoeren ter rechtvaardiging van een maatregel die het vrije kapitaalverkeer eenvoudigweg verbiedt. Dit

argument lijkt mij evenwel verband te houden met het evenredigheidsprobleem en ik zal het dan ook in dat kader beoordelen.

De doeltreffendheid van de fiscale controles

48. België stelt eveneens dat de maatregel gerechtvaardigd is door de noodzaak de doeltreffendheid van de fiscale controles te verzekeren, wat het Hof in zijn arrest *Futura Participations* en *Singer* heeft aanvaard als dwingende reden van algemeen belang. Volgens de Belgische autoriteiten staat het de lidstaten vrij om, bij gebreke van harmonisatie, op binnenlands niveau de nodige maatregelen te nemen om belastingontwijking en -ontduiking te vermijden.

49. In het arrest *Futura Participations* en *Singer* leek het Hof te aanvaarden dat zelfs een discriminerende beperking van de vrijheid van vestiging (buiten Luxemburg gevestigde vennootschappen met een filiaal in Luxemburg dienden voor de activiteiten van dat filiaal een afzonderlijke boekhouding voeren overeenkomstig de Luxemburgse fiscale bepalingen en die boekhouding bewaren op de vestigingsplaats van het filiaal) kon worden gerechtvaardigd door dwingende redenen van algemeen belang in de zin van het arrest *Cassis de Dijon*, zoals de doeltreffendheid van de fiscale controles. Blijkens verschillende latere arresten is die gedachte echter niet juist; de doeltreffendheid van de fiscale controles kan alleen maatregelen rechtvaardigen die zonder onderscheid van toepassing zijn, of, anders gezegd, maatregelen die voorzien in een verschillende behandeling - zoals een rechtstreeks tot ingezetenen gericht verbod - kunnen alleen gerechtvaardigd zijn op grond van een afwijking waarin het Verdrag uitdrukkelijk voorziet.

50. Hoewel ik de mening deel dat discriminerende maatregelen alleen op grond van een in het Verdrag voorziene afwijking gerechtvaardigd zijn, acht ik het niet nodig om nader op dit punt in te gaan. Zoals hierboven al vermeld, staat vast dat maatregelen ter vermindering van belastingontduiking - voor zover ze evenredig zijn - onder artikel 73 D, lid 1, sub b, vallen; bovendien besliste het Hof in het arrest *Sanz de Lera e.a.* dat maatregelen die nodig zijn om bepaalde inbreuken tegen te gaan en die volgens artikel 4, lid 1, van richtlijn 88/361 zijn toegestaan, onder meer maatregelen om de doeltreffendheid van de fiscale controles te verzekeren, eveneens onder artikel 73 D, lid 1, sub b, vallen. Bijgevolg is het niet nodig om de doeltreffendheid van de fiscale controles als dwingende reden te behandelen op basis van het arrest *Futura Participations* en *Singer*.

De fiscale samenhang

51. België voert eveneens de fiscale samenhang als rechtvaardigingsgrond aan, die het Hof erkende in de arresten *Bachmann* en *Commissie/België*.

52. Ook de zaak *Bachmann* leidde tot enige discussie, want het Hof leek opnieuw te aanvaarden dat een maatregel die in een verschillende behandeling voorziet, om redenen van fiscale samenhang gerechtvaardigd kon zijn, wat kennelijk een nieuwe dwingende reden in de zin van het arrest *Cassis de Dijon* was. In het arrest *Bachmann* lijkt het Hof echter te hebben aanvaard dat de betrokken wetgeving, gezien in het kader van het vrij verkeer van werknemers, in feite zonder onderscheid (naar de nationaliteit van de werknemers) van toepassing was, en misschien moet zijn beslissing vanuit dit perspectief worden beschouwd. In elk geval ben ik van mening dat de fiscale samenhang in de onderhavige zaak geen rechtvaardigingsgrond vormt en dit om de navolgende redenen.

53. De arresten *Bachmann* en *Commissie/België*, de enige waarin die rechtvaardiging werd aanvaard, hadden betrekking op de vraag of een nationale regeling die voor de fiscale aftrekbaarheid van pensioen- en levensverzekeringspremies vereiste dat deze premies in België waren betaald, verenigbaar was met artikel 48 EG-Verdrag (thans, na wijziging, artikel 39 EG). Het Hof hechtte duidelijk veel belang aan de samenhang of het rechtstreekse verband tussen de

aftrekbaarheid van de premies en de belastingheffing over de bedragen die de verzekeringsmaatschappijen krachtens pensioen- en levensverzekeringsovereenkomsten uitkeren. Het inkomstenverlies waartoe de aftrek van de premies van het totale belastbare inkomen leidt, wordt immers gecompenseerd door de heffing van belasting over de door de verzekeringsmaatschappijen uitgekeerde pensioenen, renten of kapitalen. Het Hof oordeelde dat dergelijke bepalingen gerechtvaardigd zijn ter handhaving van de samenhang van het belastingstelsel waarvan zij deel uitmaken. Sinds die arresten hebben lidstaten herhaaldelijk gepoogd specifieke fiscale maatregelen te rechtvaardigen met een beroep op de samenhang van het belastingstelsel. In al die zaken heeft het Hof het argument afgewezen wegens het ontbreken van een dergelijk direct verband.

54. In de onderhavige zaak betwist de Commissie dat het verbod kan worden gerechtvaardigd om redenen van de fiscale samenhang. Er bestaat hier geen direct verband tussen een fiscaal voordeel (bijvoorbeeld aftrekbaarheid van de verzekeringspremies) en een dienovereenkomstig nadeel (bijvoorbeeld heffing van belasting over de ingevolge de verzekeringscontracten uitgekeerde bedragen). Door te opteren voor het opnemen van fondsen op de euro-obligatiemarkt heeft de staat vrijwillig afstand gedaan van het voordeel, bestaande in de inhouding van roerende voorheffing op de uitbetaalde rente. Bovendien kan het verbod niet worden beschouwd als een overeenkomstig nadeel, omdat in de eerste plaats alle rente die Belgische ingezetenen ontvangen, in beginsel belastbaar is in België, en in de tweede plaats het probleem van belastingontduiking zich voordoet bij alle buitenlandse inkomsten, in het bijzonder bij inkomsten uit effecten die Belgische ingezetenen in andere lidstaten hebben verworven.

55. Volgens België bestaat het vereiste verband in casu wel. De vrijstelling van de roerende voorheffing is geen fiscaal-politieke maatregel; de Belgische staat was ertoe gedwongen als gevolg van de bijzondere aard van de euro-obligatieleningen. Het is een noodzakelijke voorwaarde om fondsen aan te trekken op die internationale markt, tegen voorwaarden die een gezond beheer van de staatsschuld mogelijk maken. Wanneer de staat een lening uitschrijft op de binnenlandse markt, kan de belasting uiteraard aan de bron worden ingehouden. De Belgische Staat kan zich echter niet tot dergelijke leningen beperken: dat zou wegens minder gunstige marktvoorwaarden tot minder staatsinkomsten kunnen leiden. Daarenboven leveren dergelijke binnenlandse leningen niet de nodige financiële middelen op, in het bijzonder niet wanneer, zoals in casu, de schuld in een andere munt moet worden geherfinancierd. Bijgevolg moet de staat kunnen voorkomen dat de vrijstelling van de roerende voorheffing tot belastingontduiking leidt en dat er een binnenlandse markt, onderworpen aan voorheffing, en een markt voor euro-obligaties zonder voorheffing ontstaat, die beide toegankelijk zijn voor Belgische ingezetenen. Met het verkoopverbod kunnen die vereisten met elkaar in overeenstemming worden gebracht en kan dus een samenhangend emissiebeleid worden gevoerd.

56. Volgens België bestaat er bovendien een duidelijk onderling verband tussen de mogelijkheid van heffing van bronbelasting en de eindbelasting. Uit statistieken blijkt dat de inkomsten uit effecten, in het bijzonder buitenlandse, die niet aan de roerende voorheffing zijn onderworpen, bijna nooit worden aangegeven. Het nauwe verband tussen de vrijstelling van de roerende voorheffing - als onvermijdelijk gevolg van de uitgifte van euro-obligaties - en het zo goed als vaststaande verlies van de belasting op de ontvangen obligatierente verplicht de staat dus een coherente oplossing te zoeken, die de belangen van de schatkist veilig stelt zonder Belgische belastingplichtigen de mogelijkheid tot belastingontduiking te bieden. Die oplossing kan er niet in bestaan dat de staat afziet van het uitschrijven van leningen op de euro-obligatiemarkt, en evenmin in een certificeringssysteem zoals de Commissie aanbeveelt. Een dergelijke methode wordt immers over het algemeen niet aanvaard door de markt en door de financiële tussenpersonen en zou de mogelijkheid van de staat om tegen gunstige voorwaarden leningen uit te schrijven op de euro-obligatiemarkt, ernstig ondermijnen. Alleen met het verkoopverbod kunnen die twee dwingende vereisten met elkaar in overeenstemming worden gebracht. Bijgevolg verzekert de bestreden maatregel de samenhang van het emissie- en inkomstenbeleid en behoudt

de staat aldus de vrijheid om op de euro-obligatiemarkt te opereren.

57. Ik geef toe dat ik het betoog van België moeilijk kan volgen. Het is mij niet duidelijk welk onderling verband precies wordt aangevoerd. De vrijstelling van de roerende voorheffing is niet in geding. Er wordt niet een fiscaal nadeel betwist zoals in de zaken waarin die rechtvaardigingsgrond tot nu toe werd aangevoerd, die betrekking hadden op specifieke en identificeerbare fiscale voordelen of nadelen. Hier staat het verbod om bepaalde effecten te verwerven ter discussie. België lijkt te stellen dat het verbod gerechtvaardigd is door de noodzaak zijn staatsschuld te herfinancieren op de euro-obligatiemarkt en door de noodzaak belastingontduiking te voorkomen. Dit kader waarin de maatregel is genomen, staat mijns inziens heel ver af van een directe compensatie van fiscale voor- en nadelen die tegen elkaar opwegen. Alleen in die omstandigheden heeft het Hof evenwel de fiscale samenhang als rechtvaardiging aanvaard.

58. Ik ben dus van mening dat het verbod voor Belgische ingezetenen om de betrokken euro-obligaties te verwerven, niet kan worden gerechtvaardigd om redenen van de fiscale samenhang. Zoals reeds gezegd, ben ik echter van oordeel dat het verbod gerechtvaardigd zou kunnen zijn als maatregel ter voorkoming van belastingontduiking in de zin van artikel 73 D, lid 1, sub b, voor zover het evenredig is. Ik zal dit nu onderzoeken.

Is het verbod evenredig?

59. Zelfs als één van de rechtvaardigingsgronden van artikel 73 D, lid 1, sub b, toepasselijk is, is een maatregel die het vrije kapitaalverkeer beperkt, alleen rechtmatig indien hij ook evenredig is: hij moet geschikt zijn ter bereiking van het ermee nagestreefde doel en mag niet verder gaan dan ter bereiking van dit doel nodig is.

60. Volgens de Commissie is het verbod, zelfs al zou het op één van de door België aangevoerde gronden gerechtvaardigd zijn, in elk geval niet evenredig, aangezien het nodig noch geschikt is ter bereiking van het nagestreefde doel.

61. Al aan het begin van de precontentieuze procedure heeft België gesteld dat het verbod verenigbaar is met het gemeenschapsrecht. Door Belgische ingezetenen te verbieden om in Duitse mark uitgegeven staatsobligaties te verwerven, werd verhinderd dat zij de belasting in België ontdoken door de ontvangen rente niet aan te geven, nu de Belgische Staat had afgezien van de inning van de roerende voorheffing die normaal van de op de effecten betaalde rente wordt afgetrokken. De Commissie antwoordt dat België niet kan stellen dat het om een noodzaak gaat, aangezien de Belgische Staat er zelf voor heeft gekozen om fondsen op te nemen door middel van een euro-obligatielening waarvan de Staat de voorwaarden heeft vastgesteld.

62. België repliceert dat de betrokken lening niet kon worden vervangen door andere soorten leningen die niet hetzelfde risico van belastingontduiking inhielden, aangezien de marktvoorwaarden voor euro-obligatieleningen totaal verschillen van en voordeliger zijn dan de voorwaarden die van toepassing zijn op binnenlandse leningen. Een binnenlandse emissie was geen haalbaar alternatief voor de betrokken emissie. De Belgische regering zet uitvoerig uiteen waarom zij in 1994 heeft gekozen voor een lening in Duitse mark. Die keuze had hoofdzakelijk te maken met de problemen in het EMS in 1993, die in België tot een hogere rente hadden geleid dan in Duitsland. Bovendien brengen onderhandse emissies minder fondsen op en zijn moeilijker te plaatsen. Die twee soorten leningen zijn dus niet uitwisselbaar.

63. Wanneer een staat om bovenstaande redenen besluit fondsen op de internationale markt op te nemen, moet hij in elk geval de regels in acht nemen die op die markt van toepassing zijn. Het gemeenschapsrecht mag een lidstaat niet verhinderen, bij het beheer van zijn schuld rekening te houden met budgettaire en economische beperkingen en hierbij gebruik te maken van de meest geschikte financiële instrumenten waartoe hij op de internationale markt toegang heeft. Ook mag

het gemeenschapsrecht de keuzevrijheid van een lidstaat niet beperken, in het bijzonder in vergelijking met de particuliere marktdeelnemers waarmee die lidstaat moet wedijveren.

64. Ten slotte bestrijdt België het argument van de Commissie, dat er voor de betrokken emissie alternatieven bestonden die een belangrijke belemmering van het vrije kapitaalverkeer hadden verhinderd en waarmee België zijn hoofddoelstelling om belastingontduiking tegen te gaan bij de herfinanciering van zijn schuld, zou hebben bereikt. Volgens de Commissie hadden in de eerste plaats de ontvangers van inkomsten uit effecten door een aangifteprocedure individueel kunnen worden geïdentificeerd. In de tweede plaats kunnen de autoriteiten krachtens richtlijn 77/799/EEG betreffende de wederzijdse bijstand op het gebied van de directe belastingen, de autoriteiten van een andere lidstaat altijd vragen om alle inlichtingen te verstrekken die hun van nut kunnen zijn voor een juiste vaststelling van de belastingschuld van een belastingplichtige. België beweert dat geen van die maatregelen een haalbaar alternatief was. In de eerste plaats blijkt uit statistieken dat slechts 0,5 % van de Belgische ingezetenen in het buitenland betaalde inkomsten uit effecten aangeven. In de tweede plaats kon België geen gebruik maken van richtlijn 77/799 om bijstand te verkrijgen, aangezien de lidstaat waar de emissie plaatsvond, mogelijk gebonden was door regelingen betreffende het bankgeheim en dus krachtens artikel 8, lid 1, van de richtlijn ontheven van de informatieverplichting; zelfs als dit niet zo was, zouden wegens het feit dat het bankgeheim in België wettelijk geregeld is, andere lidstaten op basis van het wederkerigheidsbeginsel van artikel 8, lid 3, kunnen weigeren om België inlichtingen te verstrekken.

65. In hoofdzaak komt de argumentatie van België er dus op neer dat: (i) de keuze voor de euro-obligatiemarkt noodzakelijk was om zijn schuld te herfinancieren, (ii) het verbod noodzakelijk was om belastingontduiking te voorkomen, (iii) het verbod een geschikt middel was, aangezien geen enkele andere maatregel doeltreffend zou zijn geweest.

66. Ik ben er niet van overtuigd dat de eerste stelling relevant is wanneer de evenredigheid wordt beoordeeld. In casu wordt de rechtmatigheid van het verbod aangevochten, niet de rechtmatigheid van de keuze voor de euro-obligatiemarkt. In elk geval zie ik niet in hoe die keuze vanuit het oogpunt van het gemeenschapsrecht noodzakelijk" kan worden geacht. Het Hof heeft duidelijk te kennen gegeven dat het een beroep op de in het Verdrag voorziene afwijkingen op de fundamentele vrijheden alleen toestaat wanneer volledig aan de voorwaarden van die afwijkingen is voldaan.

67. Aangaande de tweede stelling is het duidelijk dat een nationale maatregel die moet voorkomen dat belastingplichtigen zich door uitoefening van de in artikel 73 B, lid 1, van het Verdrag gegarandeerde vrijheid van kapitaalverkeer onttrekken aan de verplichtingen van het nationale belastingrecht, in principe rechtmatig kan zijn op grond van artikel 73 D, lid 1, sub b. In de enige zaak waarin dit argument is aanvaard, was de bestreden maatregel eenvoudig een regeling die een belasting legde op leningovereenkomsten zonder onderscheid naar de plaats waar ze waren aangegaan, wat de ingezetenen van de betrokken lidstaat de mogelijkheid van een belastingvrijheid ontnam, die zou kunnen bestaan voor buiten het nationale grondgebied aangegane leningen. De advocaat-generaal benadrukte dat de regeling niet verbood leningen aan te gaan in het buitenland.

68. Dat brengt mij tot de derde stelling van België, namelijk dat het verbod een geschikt middel was aangezien geen enkele andere maatregel doeltreffend zou zijn geweest. Op basis van wat België zelf heeft gesteld, lijkt het me echter duidelijk dat met een absoluut verbod geen belastingontduiking kan worden voorkomen. Zoals de Commissie opmerkt, belet het verbod Belgische ingezetenen niet om euro-obligaties van andere emittenten te verwerven, waarvoor ze eveneens zijn vrijgesteld van de roerende voorheffing, en er is niet aangetoond dat in België gevestigde aspirant-beleggers in plaats daarvan Belgische staatsobligaties kiezen die op de binnenlandse markt zijn uitgegeven en waarover de roerende voorheffing moet worden betaald. Als het juist is dat 99,5 % van de Belgische ingezetenen die buitenlandse effecteninkomsten

ontvangen de belasting ontduiken, lijkt het op zijn minst weinig waarschijnlijk dat zij op het verbod om de betrokken euro-obligaties te verwerven reageren door vrijwillig te beleggen in effecten waarop roerende voorheffing wordt ingehouden, terwijl zij ook toegang hebben tot effecten die er niet aan onderworpen zijn. De Commissie wijst er ook op, dat het Hof in het arrest Leur-Bloem heeft verklaard dat een algemeen vermoeden van belastingontduiking geen rechtvaardigingsgrond kan zijn voor een algemene fiscale maatregel die afbreuk doet aan de door een richtlijn nagestreefde doelstellingen. Dit geldt te meer in het onderhavige geval, waar de bestreden maatregel bestaat in een absoluut verbod om een door artikel 73 B van het Verdrag beschermde fundamentele vrijheid uit te oefenen.

69. Dat is volgens mij doorslaggevend, want het betekent dat de maatregel niet in overeenstemming is met het evenredigheidsbeginsel. Bijgevolg acht ik het niet nodig om na te gaan of België, zoals de Commissie beweert, zijn doelstelling van voorkoming van belastingontduiking had kunnen bereiken met maatregelen van de door de Commissie voorgestelde soort, die het vrije kapitaalverkeer minder zouden hebben beperkt dan het absolute verbod tot intekening dat in de onderhavige zaak ter discussie staat.

Conclusie

Gelet op het voorgaande geef ik het Hof in overweging:

1) vast te stellen dat het Koninkrijk België, door Belgische ingezetenen te verbieden euro-obligaties te verwerven die de Belgische Staat op de euro-obligatiemarkt heeft uitgegeven, de krachtens artikel 73 B EG-Verdrag (thans artikel 56 EG) op hem rustende verplichtingen niet is nagekomen;

2) het Koninkrijk België te verwijzen in de kosten.