

# ECLI:NL:HR:2020:1914

Instantie	Hoge Raad
Datum uitspraak	04-12-2020
Datum publicatie	04-12-2020
Zaaknummer	18/03680
Formele relaties	In cassatie op : ECLI:NL:GHAMS:2018:2367 Conclusie: ECLI:NL:PHR:2020:762
Rechtsgebieden	Belastingrecht
Bijzondere kenmerken	Cassatie
Inhoudsindicatie	Omzetbelasting; art. 11, lid 1, aanhef en letter i, onder 3 <sup>o</sup> , Wet OB; art. 135, lid 1, aanhef en letter g, BTW-richtlijn 2006; vrijstelling voor beheer van door een beleggingsfonds ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen; begrip gemeenschappelijk beleggingsfonds; bijzonder overheidstoezicht.
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl V-N Vandaag 2020/3006 Viditax (FutD), 04-12-2020

## Uitspraak

HOGE RAAD DER NEDERLANDEN

BELASTINGKAMER

**Nummer** 18/03680

**Datum** 4 december 2020

ARREST

in de zaak van

de STAATSSECRETARIS VAN FINANCIËN

tegen

[X] B.V., C.S. te [Z] (hierna: belanghebbende)

op het beroep in cassatie tegen de uitspraak van het Gerechtshof Amsterdam van 10 juli 2018, nr. 17/00347, op het hoger beroep van belanghebbende tegen een uitspraak van de Rechtbank Noord-Holland (nr. HAA 15/2895) betreffende een aan belanghebbende over het tijdvak 1 oktober 2012 tot

en met 31 oktober 2012 opgelegde naheffingsaanslag in de omzetbelasting. De uitspraak van het Hof is aan dit arrest gehecht.

## **1 Geding in cassatie**

De Staatssecretaris heeft tegen de uitspraak van het Hof beroep in cassatie ingesteld. Het beroepschrift in cassatie is aan dit arrest gehecht en maakt daarvan deel uit. Belanghebbende heeft een verweerschrift ingediend.

De Staatssecretaris heeft een conclusie van repliek ingediend.

Belanghebbende heeft een conclusie van dupliek ingediend.

De Advocaat-Generaal C.M. Ettema heeft op 31 augustus 2020 geconcludeerd tot gegrondverklaring van het beroep in cassatie.<sup>1</sup>

Belanghebbende heeft schriftelijk op de conclusie gereageerd.

## **2 Uitgangspunten in cassatie**

2.1.1 Belanghebbende is een fiscale eenheid in de zin van artikel 7, lid 4, van de Wet op de omzetbelasting 1968 (hierna: de Wet). De tot belanghebbende behorende vennootschap [C] B.V. (hierna: de BV) beschikt over vergunningen van de Autoriteit Financiële Markten (hierna: de AFM) om in Nederland beleggingsdiensten te verlenen en beleggingsactiviteiten te verrichten, een en ander als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht (tekst oktober 2012; hierna: de Wft).

2.1.2 De BV biedt een beleggingsproduct aan onder de naam [A] (hierna: het Product). Het Product biedt individuele beleggers de mogelijkheid om vermogen te doen beleggen volgens een of meer van vijf vaste, door de BV opgestelde beleggingsprofielen die verschillen in (onder meer) het financiële risico en het op termijn te verwachten rendement. Elk profiel is gekoppeld aan een daarmee overeenstemmende modelportefeuille met een procentuele verdeling over verschillende financiële instrumenten. Degenen die vermogen met gebruikmaking van het Product willen beleggen, kunnen geen kwantitatieve of kwalitatieve beperkingen stellen aan de financiële instrumenten waarin volgens aanwijzing van de BV wordt belegd. Zij kunnen dus enkel, in samenspraak met de BV, kiezen voor een of meer beleggingsprofielen.

2.1.3 Om het Product in overeenstemming met de Wft te kunnen aanbieden, heeft de BV Stichting [B] opgericht (hierna: de Stichting). De Stichting houdt een rekening (hierna: de Centrale Rekening) aan bij Theodoor Gilissen Bankiers N.V., thans InsingerGilissen Bankiers N.V. (hierna: de Bank). Op deze rekening worden de volgens de beleggingsprofielen te beleggen gelden van afnemers van het Product gestort. De Stichting administreert de op de Centrale Rekening gestorte gelden, wendt gelden volgens instructies van de BV aan voor het verkrijgen van financiële instrumenten, oefent de rechten uit die aan de financiële instrumenten zijn verbonden, en int de op deze instrumenten verschijnende uitkeringen en rekent die toe aan de hiervoor bedoelde afnemers van het Product. De Bank neemt de door de Stichting voor rekening en risico van de afnemers van het Product gehouden effecten in bewaring.

2.1.4 Degene die gebruik wil maken van het Product, sluit daartoe een overeenkomst met de BV en de Stichting. Vervolgens stort hij gelden op de Centrale Rekening. Deze gelden worden volgens het beleggingsprofiel dat hij samen met de BV heeft gekozen, door de Stichting belegd. Daartegenover verkrijgt deze afnemer een vordering op de Stichting ter grootte van zijn storting. Hij krijgt een zogenoemde beleggingsgirekening toegekend die zijn vordering op de Stichting weergeeft. Op de Centrale Rekening worden de gelden gestort van alle afnemers van het Product. De som van de saldi van de beleggingsgirekeningen van alle afnemers is gelijk aan de positie van de Stichting op de Centrale Rekening. De Stichting belegt die bijeengebrachte gelden vervolgens, naar gekozen beleggingsprofiel, in financiële instrumenten. De Stichting registreert - met behulp van de voor elke

afnemer opgemaakte beleggingsgirorekening - welk vermogen de afnemer heeft gestort, in welke (fracties van) financiële instrumenten dat geld is belegd alsmede de waardeontwikkeling en opbrengsten van elk financieel instrument.

2.1.5 De BV brengt aan de afnemers van het Product voor alle diensten die zij verleent en de kosten die zij maakt voor het beheer van het belegde vermogen, een vergoeding in rekening. Belanghebbende heeft over het onderhavige tijdvak (1 oktober 2012 tot en met 31 oktober 2012) geen omzetbelasting op aangifte voldaan over deze vergoedingen. Zij stelt zich op het standpunt dat de dienst die de BV aan de afnemers van het Product verleent, moet worden aangemerkt als het van omzetbelasting vrijgestelde beheer van een beleggingsfonds.

2.2.1 Voor het Hof was in geschil of belanghebbende ter zake van de hiervoor in 2.1.5 bedoelde dienstverlening van de BV omzetbelasting is verschuldigd. Het geschil spitste zich daarbij toe op de vraag of deze dienstverlening is aan te merken als het beheer van door een beleggingsfonds ter collectieve belegging bijeengebrachte vermogens, als bedoeld in artikel 11, lid 1, aanhef en letter i, onder 3°, van de Wet.

2.2.2 Het Hof heeft vastgesteld dat de BV noch de Stichting een instelling voor collectieve belegging in effecten (hierna: icbe) is in de zin van de zogenoemde icbe-richtlijn<sup>2</sup>. Daarvan uitgaande heeft het Hof vooropgesteld dat dit niet uitsluit dat de dienst die de BV aan de afnemer van het Product verleent, deelt in de vrijstelling van artikel 11, lid 1, aanhef en letter i, onder 3°, van de Wet. Uit rechtspraak van het Hof van Justitie van de Europese Unie heeft het Hof afgeleid dat daarvoor is vereist dat de Stichting dezelfde kenmerken vertoont als een icbe en dezelfde handelingen verricht als een icbe, of op zijn minst zodanig vergelijkbaar is met een icbe dat zij daarmee concurreert. Voor de vereiste vergelijkbaarheid is naar het oordeel van het Hof essentieel dat de activa van de beleggers worden samengevoegd, waardoor het risico van deze begunstigen kan worden gespreid over een aantal effecten of andere liquide financiële activa. Verder moet de BV als beheerder, evenals een icbe, op nationaal niveau onderworpen zijn aan 'bijzonder overheidstoezicht', aldus het Hof.

2.2.3 Het Hof heeft vervolgens geoordeeld dat de Centrale Rekening voldoet aan de essentiële kenmerken van een gemeenschappelijk beleggingsfonds. Het Hof heeft daartoe overwogen dat de vermogens van de afnemers van het Product zowel in juridische als in economische zin worden samengevoegd en de Stichting met dit aldus verkregen gezamenlijke vermogen effecten aan- en verkoopt voor rekening en risico van de gezamenlijke beleggers, tegen een gelijke vergoeding, met inachtneming van het beginsel van risicospreiding. Het Hof heeft hierbij in aanmerking genomen dat de Centrale Rekening een rekening is ten behoeve van de gezamenlijke beleggers en dat de posities van de individuele beleggers enkel worden vermeld ter rekenkundige onderbouwing van de omvang van de vordering van elke belegger op de Stichting. Het Hof heeft voorts aannemelijk geacht dat indien de belegger zijn vordering op de Stichting opeist, de Stichting zoveel effecten verkoopt als nodig is om de vordering in geld aan de belegger te kunnen voldoen. De beleggingsprofielen die de BV in het kader van de risicospreiding aanbiedt, fungeren volgens het Hof binnen het fonds als subfonds. Daarbij achtte het Hof van belang dat binnen het gekozen beleggingsprofiel geen ruimte is voor individuele interventies door de belegger.

2.2.4 Ook is volgens het Hof in dit geval voldaan aan de voor toepassing van de vrijstelling gestelde voorwaarde dat de beheerder van het gemeenschappelijke beleggingsfonds moet zijn onderworpen aan bijzonder nationaal overheidstoezicht. Het Product wordt aangeboden binnen het kader van de aan de BV op basis van de Wft toegekende vergunning voor individueel vermogensbeheer. Volgens het Hof is de BV uit dien hoofde onderworpen aan overheidstoezicht. Dit toezicht is naar het oordeel van het Hof aan te merken als bijzonder overheidstoezicht als bedoeld in de rechtspraak van het Hof van Justitie. Hiertoe heeft het Hof overwogen dat een vergunning voor collectief vermogensbeheer in hoofdlijnen vergelijkbare eisen (zoals het opleggen van compliance-verplichtingen en het toetsen van bestuurders, en verplichtingen jegens de AFM) stelt aan de vermogensbeheerder als een vergunning voor individueel vermogensbeheer en dat enkel op detailniveau - voor dit geval niet doorslaggevende - verschillen bestaan. Aangezien de Inspecteur heeft aangevoerd dat een vergunning voor collectief vermogensbeheer kwalificeert als bijzonder overheidstoezicht, heeft dit - uitgaande van de ter zake in wezen vergelijkbare eisen - volgens het Hof evenzeer te gelden voor een vergunning voor individueel vermogensbeheer. De BV voldoet daarom, aldus het Hof, ook aan de eis van onderworpenheid aan

bijzonder overheidstoezicht.

2.2.5 Het Hof is op grond van zijn hiervoor in 2.2.3 en 2.2.4 weergegeven oordelen tot de slotsom gekomen dat de door de BV verleende dienst is vrijgesteld van omzetbelasting.

### **3 Beoordeling van de middelen**

3.1 Middel I is gericht tegen de hiervoor in 2.2.3 weergegeven oordelen van het Hof. Het middel betoogt dat de Stichting niet vergelijkbaar is met een icbe. Het voert daartoe aan dat (i) het objectieve doel van de dienstverlening van de BV blijkens de verleende vergunning individueel vermogensbeheer is, (ii) de Stichting juridisch rechthebbende van de beleggingen is vanwege de verplichte scheiding met het vermogen van de BV maar dat volgens de contractuele voorwaarden de Stichting niet economisch eigenaar van de beleggingen is, en dat de Stichting dus niet meer is dan bewaarder en administrateur van afzonderlijke vermogens van beleggers, en (iii) de economische eigendom van het bij de Stichting ondergebrachte vermogen bij de beleggers berust die dat vermogen hebben ingebracht, hetgeen uitsluit dat hier een samenvoeging van vermogens tot één gemeenschappelijk vermogen plaatsvindt. Dat laatste blijkt, aldus het middel, uit het feit dat de beleggers een vorderingsrecht op de Stichting hebben en niet een participatie, dat wil zeggen een recht op een deel van het vermogen van de Stichting.

3.2.1 Op grond van artikel 11, lid 1, aanhef en letter i, onder 3°, van de Wet is van omzetbelasting vrijgesteld het beheer van door beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappijen ter collectieve belegging bijeengebrachte vermogens. Met deze bepaling heeft de wetgever uitvoering gegeven aan artikel 135, lid 1, aanhef en letter g, van BTW-richtlijn 2006, op grond waarvan is vrijgesteld "het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen als omschreven door de lidstaten".

De lidstaten moeten bij de selectie van de fondsen die zij als gemeenschappelijke beleggingsfondsen aanmerken de door de Uniewetgever voor de vrijstelling gebruikte bewoordingen eerbiedigen, en bij die selectie ook de doelstelling van de vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen en het beginsel van fiscale neutraliteit in acht nemen. Die vrijstelling heeft met name tot doel beleggen in effecten via beleggingsinstellingen voor beleggers te vergemakkelijken door de btw-kosten uit te sluiten en aldus ervoor te zorgen dat het gemeenschappelijke btw-stelsel fiscaal neutraal is wat betreft de keuze tussen rechtstreeks beleggen in effecten en beleggen via gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Icbe's zijn in elk geval aan te merken als gemeenschappelijke beleggingsfondsen in de zin van artikel 135, lid 1, aanhef en letter g, van BTW-richtlijn 2006. Fondsen die geen icbe's zijn maar dezelfde kenmerken vertonen als deze instellingen en dus dezelfde handelingen verrichten of op zijn minst daarmee zodanig vergelijkbaar zijn dat zij met deze instellingen concurreren, moeten ook als gemeenschappelijke beleggingsfondsen worden aangemerkt. In alle gevallen geldt dat artikel 135, lid 1, aanhef en letter g, van BTW-richtlijn 2006 alleen ziet op beleggingsfondsen die aan bijzonder overheidstoezicht zijn onderworpen.<sup>3</sup>

3.2.2 Een fonds is in elk geval vergelijkbaar met een icbe, wanneer i) te beleggen gelden zijn samengevoegd en gespreid zijn belegd in verschillende financiële instrumenten die doeltreffend kunnen worden beheerd met het oog op een optimaal resultaat en waarin de individueel belegde bedragen betrekkelijk klein kunnen zijn, ii) door die samenvoeging het risico van deze beleggers wordt gespreid, en iii) iedere belegger een evenredig belang heeft bij de beleggingen, maar niet de beleggingen zelf bezit.<sup>4</sup> De omstandigheid dat het vermogen van een fonds op andere wijze wordt bijeengebracht dan door uitgifte van aandelen of participatiebewijzen, brengt op zichzelf niet mee dat een fonds niet als gemeenschappelijk beleggingsfonds kan worden aangemerkt. Het gaat erom dat de deelnemers recht hebben op de (geldelijke) waarde van een evenredig deel van het vermogen van het fonds.<sup>5</sup>

3.2.3 Gelet op hetgeen hiervoor in 3.2.1 en 3.2.2 is overwogen, geeft het hiervoor in 2.2.3 weergegeven oordeel van het Hof dat de wijze waarop vermogens op de Centrale Rekening

bijgebracht worden en de financiële instrumenten door de Stichting worden gehouden, voldoet aan de essentiële kenmerken van een gemeenschappelijk beleggingsfonds, niet blijkt van een onjuiste rechtsopvatting. De omstandigheid dat een (rechts)persoon die beheersdiensten verleent ter zake van door hem opgehaalde en bijeengebrachte gelden, die gelden niet zelf belegt maar door een andere (rechts)persoon in zijn opdracht collectief laat beleggen, doet niet eraan af dat voldoende overeenkomsten kunnen bestaan met een icbe. In de oordelen van het Hof ligt besloten dat uit de contractuele voorwaarden van het Product volgt dat de individuele inbrengers van gelden, na storting op de Centrale Rekening, daarover niet meer kunnen beschikken als waren zij eigenaar van die gelden, aangezien het Product niet erin voorziet dat zij zeggenschap hebben over de aan- en verkoop van financiële instrumenten. In die oordelen ligt verder besloten het oordeel dat met een recht van deelneming (zoals hiervoor in 3.2.2 bedoeld) op één lijn is te stellen de door een afnemer van het Product via de beleggingsgirekening verkregen vordering op de Stichting, die een evenredig deel vertegenwoordigt van de op basis van één bepaald beleggingsprofiel samengevoegde vermogens ('subfonds') waarvan de door hem ingelegde gelden deel uitmaken. Ook dat oordeel geeft niet blijk van een onjuiste rechtsopvatting. De oordelen van het Hof kunnen, als verweven met waarderingen van feitelijke aard, voor het overige door de Hoge Raad in de cassatieprocedure niet op juistheid worden onderzocht en zijn ook niet onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd. Middel I faalt.

3.3 Middel II richt zich tegen de hiervoor in 2.2.4 weergegeven oordelen van het Hof. Het middel betoogt dat de vergunning waarvan de BV gebruik maakt om het Product aan te bieden, op grond van artikel 2:96 van de Wft is verleend. Het overheidstoezicht dat aan die vergunning is verbonden ter bescherming van de belegger strekt zich niet uit tot het vermogen van de Stichting. Hierin onderscheidt dit toezicht zich volgens het middel van het toezicht waaraan Nederlandse beleggingsinstellingen of Nederlandse beheerders van een beleggingsinstelling bij gebruikmaking van een op grond van artikel 2:65 van de Wft verleende vergunning zijn onderworpen. Daarom staat de BV volgens het middel niet onder vergelijkbaar bijzonder overheidstoezicht als icbe's en verleent zij haar diensten niet onder dezelfde concurrentievoorwaarden als icbe's.

3.4.1 Bij de behandeling van het middel wordt het volgende vooropgesteld.

3.4.2 Uit de rechtspraak van het Hof van Justitie volgt dat het in het kader van de icbe-richtlijn uit te voeren toezicht op beleggingen geldt als bijzonder overheidstoezicht.<sup>6</sup> Daarom kan een fonds dat niet een icbe is, alleen zodanig vergelijkbaar zijn met een icbe dat het daarmee concurreert, indien naar nationaal recht het overheidstoezicht waaraan de beleggingen zijn onderworpen, vergelijkbaar is met het voor icbe's geldende overheidstoezicht. In zo'n geval wordt ook het toezicht op het fonds als bijzonder overheidstoezicht aangemerkt.

3.4.3 De Wft bevat regels voor (rechts)personen die met in artikel 1:1 van die wet omschreven handelingen actief zijn op financiële markten. Deze regels hebben mede het oog op de bescherming van consumenten en bedrijven die hun geld toevertrouwen aan deze (rechts)personen.<sup>7</sup> De Wft regelt het toezicht op nagenoeg de gehele financiële sector in Nederland, waartoe zowel icbe's behoren als beleggingsfondsen zoals die welke door de BV worden beheerd.

3.4.4 De Wft beoogt in het bijzonder een toezichtkader te scheppen door het stellen van eisen aan de hiervoor in 3.4.3 bedoelde (rechts)personen. Die eisen zien op onder meer het aanbieden van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen (icbe's en andere beleggingsfondsen), het beheer van dergelijke beleggingsinstellingen en het verlenen van beleggingsdiensten zoals het beheer van vermogens. Deze diensten mogen volgens de Wft alleen worden verricht indien, voor zover hier van belang, de beleggingsinstelling wordt beheerd door een beheerder aan wie een vergunning is verleend of, indien het een beleggingsmaatschappij zonder aparte beheerder betreft, aan wie zelf een vergunning is verleend. De vergunningverlening en het toezicht op nakoming van de bij of krachtens de Wft gestelde eisen zijn neergelegd bij de AFM. Niet voor redelijke twijfel vatbaar is dat het in de Wft geregelde systeem van vergunningplicht en toezicht als bijzonder overheidstoezicht kan worden beschouwd zoals bedoeld in de rechtspraak van het Hof van Justitie over de

vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Daarom moet ervan worden uitgegaan dat de beleggingen van een fonds dat niet een icbe is, maar wel - op basis van een op de voet van de Wft verleende vergunning voor beheersdiensten - is onderworpen aan het hiervoor bedoelde toezicht van de AFM, zijn onderworpen aan vergelijkbaar nationaal overheidstoezicht en aan vergelijkbare concurrentievoorwaarden als de beleggingen van een icbe.

- 3.5 Gelet op hetgeen hiervoor in 3.4.1 tot en met 3.4.4 is overwogen, geeft het oordeel van het Hof dat in dit geval is voldaan aan de eis van onderworpenheid aan bijzonder overheidstoezicht, niet blijk van een onjuiste rechtsopvatting. Dat oordeel is verder voldoende gemotiveerd en niet onbegrijpelijk. Anders dan waarvan het middel uitgaat, is voor de toepassing van artikel 11, lid 1, aanhef en letter i, onder 3°, van de Wet niet nodig dat het door het Hof van Justitie vereiste bijzonder overheidstoezicht rechtstreeks is gericht op het belegde vermogen. Voldoende is dat de beheerder (of het fonds) aan toezicht van de AFM is onderworpen. Middel II faalt in zoverre.
- 3.6 Voor zover middel II tot slot betoogt dat het oordeel van het Hof dat de Stichting als gemeenschappelijk beleggingsfonds onder bijzonder overheidstoezicht staat, in strijd is met het recht, berust het op een verkeerde lezing van de uitspraak van het Hof. Uit de hiervoor in 2.2.4 weergegeven oordelen volgt dat het Hof terecht ervan is uitgegaan dat volstaat dat de beheerder van een fonds, ook indien niet hij maar een andere persoon ten behoeve van deze beheerder de bijeengebrachte gelden collectief belegt, is onderworpen aan nationaal bijzonder overheidstoezicht. Middel II faalt ook voor het overige.
- 3.7 Middel III voert aan dat het Hof geen inzicht heeft verschaft in zijn gedachtegang die kennelijk de conclusie moet wettigen dat de contractuele bepalingen hier niet overeenstemmen met de economische realiteit. Volgens die contractuele bepalingen blijft de individuele belegger economisch rechthebbende van de beleggingen, en geeft deze een rechtstreeks mandaat aan de BV om zijn vermogen te beheren, terwijl een ander, de Stichting, ten titel van bewaring juridisch rechthebbende is van de beleggingen, aldus het middel. Dit betoog berust eveneens op een onjuiste lezing van de uitspraak van het Hof. Anders dan het middel veronderstelt, is het Hof bij zijn hiervoor in 2.2.3 weergegeven oordelen niet uitgegaan van een economische realiteit die afwijkt van de contractuele bepalingen. Dat de Stichting de beleggingen voor rekening en risico van de afnemers van het Product houdt, is namelijk niet onverenigbaar met het oordeel van het Hof dat hier vermogens bijeen zijn gebracht ter collectieve belegging. Middel III faalt.

#### **4 Proceskosten**

De Staatssecretaris zal worden veroordeeld in de kosten van het geding in cassatie.

#### **5 Beslissing**

De Hoge Raad:

- verklaart het beroep in cassatie ongegrond, en
- veroordeelt de Staatssecretaris van Financiën in de kosten van belanghebbende voor het geding in cassatie, vastgesteld op € 3.544 voor beroepsmatig verleende rechtsbijstand.

Dit arrest is gewezen door de vice-president M.E. van Hilten als voorzitter, en de raadsheren E.N. Punt, P.M.F. van Loon, L.F. van Kalmthout en E.F. Faase, in tegenwoordigheid van de waarnemend griffier E. Cichowski, en in het openbaar uitgesproken op 4 december 2020.

Van de Staatssecretaris van Financiën wordt een griffierecht geheven van € 508.

---

<sup>1</sup> ECLI:NL:PHR:2020:762.

<sup>2</sup> Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten, Pb 2009, L302.

<sup>3</sup> Vgl. HvJ 9 december 2015, X, C-595/13, ECLI:EU:C:2015:801 (hierna: het arrest X), punten 32 tot en met 34, punten 36 en 37, en punten 47 en 48, en de aldaar aangehaalde rechtspraak.

<sup>4</sup> Vgl. HvJ 19 juli 2012, Deutsche Bank, C-44/11, ECLI:EU:C:2012:484, punten 32 en 33, HvJ 7 maart 2013, Wheels Common Investment Fund Trustees Ltd, C-424/11, ECLI:EU:C:2013:144, punt 27, en HvJ 13 maart 2014, ATP PensionService A/S, C-464/12, ECLI:EU:C:2014:139, punten 50, 51 en 59.

<sup>5</sup> Vgl. HvJ 13 maart 2014, ATP PensionService A/S, C-464/12, ECLI:EU:C:2014:139, punten 53 en 54.

<sup>6</sup> Arrest X, punten 47 en 49.

<sup>7</sup> Kamerstukken II 2003/04, 29 708, nr. 3, blz. 29 .

---