CONCLUSIE VAN ADVOCAAT-GENERAAL
L. MEDINA
van 12 mei 2022 [1]

Zaak C-250/21

Szef Krajowej Administracji Skarbowej
tegen
O. Fundusz lnwestycyjny Zamknięty reprezentowany przez O S.A.

[verzoek van de Naczelny Sąd Administracyjny (hoogste bestuursrechter, Polen) om een prejudiciële beslissing]

„Prejudiciële verwijzing – Belasting over de toegevoegde waarde (btw) – Richtlijn 2006/112/EG – Artikel 2, lid 1, onder c) – Belastingheffing over diensten die onder bezwarende titel zijn verricht – Rechtstreeks verband tussen de door de belastingplichtige verrichte diensten en de door hem ontvangen tegenprestatie – Artikel 135, lid 1, onder b) – Vrijstelling voor de ‚verlening van kredieten' – Synthetische securitisatie – Subparticipatieovereenkomst"

1. In de onderhavige zaak heeft de Naczelny Sąd Administracyjny (hoogste bestuursrechter, Polen) het Hof een vraag gesteld over de btw-behandeling van een handeling die op grond van een subparticipatieovereenkomst verricht dient te worden.

2. Schematisch voorgesteld betaalt beleggingsfonds A blijkens de subparticipatieovereenkomst die de belastingplichtige in het hoofdgeding voornemens is af te sluiten, bank B bij het afsluiten van die overeenkomst een bedrag vooraf. Bank B (hierna: „initiator"), die C (hierna: „hoofdschuldenaar") geld heeft geleend, gaat in ruil voor die betaling ermee akkoord om beleggingsfonds A (hierna: „subparticipant") de inkomsten te betalen die de initiator uit de oorspronkelijke leningsovereenkomst met de hoofdschuldenaar verkrijgt. Hierbij worden de kasstroom en het risico afgevoerd van de balans van de initiator en overgedragen aan het beleggingsfonds waarop de onderhavige zaak betrekking heeft, maar behoudt de initiator de juridische eigendom van de betreffende activa.

3. Specifiek wordt het Hof verzocht om te bepalen of de diensten die een beleggingsfonds uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst in kwestie verricht, „de verlening van kredieten en […] bemiddeling inzake kredieten, alsmede het beheer van kredieten door degene die deze heeft verleend" uitmaken in de zin van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112/EG. [2] Zo ja, dan vallen deze diensten onder de in deze bepaling neergelegde btw-vrijstelling. Mijns inziens

[1] Oorspronkelijke taal: Engels.

[2] Richtlijn van de Raad van 28 november 2006 betreffende het gemeenschappelijke stelsel van [btw] (PB 2006, L 347, blz. 1).

heeft deze vraag belangrijke praktische gevolgen voor het effectenrecht, aangezien het antwoord van het Hof van invloed kan zijn op de verrichting en de aantrekkelijkheid van dergelijke financiële handelingen, hetgeen deze zaak een gevoelig karakter geeft.

I. Toepasselijke bepalingen

A. Unierecht

4. Ingevolge artikel 2, lid 1, onder a) en c), van richtlijn 2006/112 zijn „de leveringen van goederen, die binnen het grondgebied van een lidstaat door een als zodanig handelende belastingplichtige onder bezwarende titel worden verricht" en „de diensten die binnen het grondgebied van een lidstaat door een als zodanig handelende belastingplichtige onder bezwarende titel worden verricht" aan de btw onderworpen.

5. In artikel 9, lid 1, van die richtlijn wordt de „belastingplichtige" gedefinieerd.

6. Artikel 135, lid 1, van die richtlijn bepaalt als volgt:

„De lidstaten verlenen vrijstelling voor de volgende handelingen:

b) de verlening van kredieten en de bemiddeling inzake kredieten, alsmede het beheer van kredieten door degene die deze heeft verleend;

[…]

d) handelingen, bemiddeling daaronder begrepen, betreffende deposito's, rekening-courantverkeer, betalingen, overmakingen, schuldvorderingen, cheques en andere handelspapieren met uitzondering van de inning van schuldvorderingen;

[…]

f) handelingen, bemiddeling daaronder begrepen, uitgezonderd bewaring en beheer, inzake aandelen, deelnemingen in vennootschappen of verenigingen, obligaties en andere waardepapieren, met uitzondering van documenten die goederen vertegenwoordigen en van de in artikel [15], lid 2, bedoelde rechten of effecten;

[…]"

B. Pools recht

1. Wet op de btw

7. Artikel 43, lid 1, punt 38, van de ustawa o podatku od towarów i usług (wet inzake de belasting over goederen en diensten)[3] (hierna: „wet op de btw") bepaalt dat vrijstelling van btw wordt verleend voor de verlening van en de bemiddeling inzake kredieten of geldleningen, alsmede voor

[3] Wet van 11 maart 2004 inzake de belasting over goederen en diensten, in de in het hoofdgeding geldende versie (Dz. U. van 2011, nr. 177, volgnr. 1054).

het beheer van kredieten of geldleningen door de krediet- of leninggever. Artikel 43, lid 1, punt 39, van deze wet verleent in wezen vrijstelling voor de bemiddeling inzake onderpanden, garanties en overige zekerheden voor financiële en verzekeringsverrichtingen en voor het beheer van kredietgaranties door de verlenende entiteit.

2. Wet op de beleggingsfondsen

8. Artikel 183, lid 4, van de ustawa o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi[4] (hierna: „wet op de beleggingsfondsen") betreft subparticipatieovereenkomsten. Deze bepaling luidt als volgt:

„Een overeenkomst tot overdracht aan een fonds van alle prestaties die de initiator van een securitisatie of de begunstigde van gesecuritiseerde vorderingen ontvangt uit een specifieke pool van vorderingen of uit specifieke vorderingen (subparticipatieovereenkomst), dient te voorzien in de verplichting voor de betrokken entiteit om de hiernavolgende middelen aan het fonds over te maken:

(1) de volledige inkomsten uit de gesecuritiseerde vorderingen;

(2) de hoofdsommen van de gesecuritiseerde vorderingen;

(3) de bedragen die door de uitwinning van het onderpand voor de gesecuritiseerde vorderingen worden verkregen – in het geval dat de initiator van de securitisatie of de begunstigde van de gesecuritiseerde vorderingen is voldaan door middel van de uitwinning van het onderpand."

II. Hoofdgeding en prejudiciële vraag

9. Het beleggingsfonds waarop de onderhavige zaak betrekking heeft, is een niet-gestandaardiseerd fonds in de zin van artikel 183 van de wet op de beleggingsfondsen. Het overweegt om, als subparticipant, subparticipatieovereenkomsten met banken of andere fondsen aan te gaan met het oog op de koop van de inkomsten uit kredietvorderingen. Om er zeker van te zijn dat de in die overeenkomsten opgenomen diensten vrijgesteld zijn van btw, heeft het beleggingsfonds de minister Finansów (hierna: „minister van Financiën") verzocht om afgifte van een fiscale ruling betreffende de uitlegging van artikel 43, lid 1, punten 38 en 39, van de wet op de btw.

10. In zijn verzoek heeft het beleggingsfonds aangegeven dat de subparticipatie de volgende essentiële kenmerken vertoont:

– de initiator verbindt zich tot overdracht aan de subparticipant van alle inkomsten uit de in de subparticipatieovereenkomst gespecificeerde leningen;

– in ruil voor deze overdracht betaalt de subparticipant de initiator een contractueel overeengekomen bedrag;

[4] Wet van 27 mei 2004 op de beleggingsfondsen en het beheer van alternatieve beleggingsfondsen (Dz. U. van 2004, nr. 146, volgnr. 1546, zoals gewijzigd).

– de kredietvorderingen waarop de subparticipatie gebaseerd is, blijven tot de activa van de initiator behoren;

– de subparticipatie dient een tweeledig doel: liquiditeit verschaffen aan de initiator en het kredietrisico van de initiator afdekken in die zin dat het aan specifieke activa verbonden risico aan het beleggingsfonds wordt overgedragen;

– het verschil tussen het aan de initiator te betalen bedrag en het bedrag dat de subparticipant tijdens de duur van de overeenkomst aan inkomsten uit de vorderingen verkrijgt, vormt de vergoeding voor de subparticipant.

11. Gelet op het feit dat de in de subparticipatieovereenkomst neergelegde diensten voor liquiditeit zorgen, moeten, aldus het beleggingsfonds, deze diensten worden behandeld als kredieten of een geldlening die onder de vrijstelling van artikel 43, lid 1, punt 38, van de wet op de btw vallen. Subsidiair bestaat de voornaamste functie van die overeenkomst in het afdekken van kredietrisico, zodat deze diensten onder de vrijstelling van artikel 43, lid 1, punt 39, van de wet op de btw moeten vallen.

12. Bij fiscale ruling van 30 december 2015 heeft de minister van Financiën het standpunt van het beleggingsfonds van de hand gewezen. Hij was van mening dat de handelingen die de btw-plichtige in zijn verzoek om een fiscale ruling had beschreven, niet onder een van de btw-vrijstellingen van artikel 43, lid 1, punten 38 en 39, van de wet op de btw vielen. De uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst door het beleggingsfonds te verrichten diensten moeten dus aan de btw worden onderworpen tegen het basistarief van 23 %.

13. Het beleggingsfonds heeft beroep tegen de ruling van 30 december 2015 ingesteld bij de Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie (bestuursrechter in eerste aanleg Warschau, Polen), die bij vonnis van 25 mei 2017 de ruling nietig heeft verklaard. Deze rechter overwoog dat een subparticipatieovereenkomst ten doel heeft te verzekeren dat de initiator toegang tot financiering heeft, waarbij de initiator de vrijheid blijft behouden om die financiering naar eigen goeddunken te gebruiken. In ruil voor het feit dat het beleggingsfonds de gelden aan de bank ter beschikking stelt, ontvangt het de inkomsten uit de onder de subparticipatieovereenkomst vallende vorderingen. Deze inkomsten zijn vergelijkbaar met de op grond van een leningsovereenkomst te betalen rente. Dientengevolge oordeelde deze rechter dat de subparticipatieovereenkomst een financieel instrument vormt dat vergelijkbaar is met een leningsovereenkomst die onder de vrijstelling van artikel 43, lid 1, punt 38, van de wet op de btw valt.

14. De Szef Krajowej Administracji Skarbowej (hoofd van de nationale belastingdienst, Polen) (hierna: „belastingdienst”) heeft tegen dat vonnis cassatieberoep ingesteld bij de verwijzende rechter, de Naczelny Sąd Administracyjny.

15. Volgens de verwijzende rechter lijdt het uit economisch oogpunt geen twijfel dat de diensten die uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst in kwestie worden verricht, een financieel instrument vormen aangezien het hoofddoel ervan is de initiator in de gelegenheid te stellen om de aan hem ter beschikking gestelde gelden te gebruiken. De initiator dient in ruil de inkomsten uit de onder die overeenkomst vallende vorderingen aan de subparticipant over te dragen.

16. Dienaangaande benadrukt de verwijzende rechter dat een subparticipatieovereenkomst vergelijkbaar is met een leningsovereenkomst waarbij een kredietnemer gelden van een kredietverstrekker koopt en zich ertoe verbindt die gelden na een bepaalde termijn terug te betalen. De uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst door de subparticipant te ontvangen tegenprestatie is gelijk aan het verschil tussen het door hem aan de initiator te betalen bedrag en het bedrag dat hij gedurende de looptijd van de overeenkomst aan inkomsten uit de vorderingen ontvangt. Conceptueel stemt het door de subparticipant te ontvangen economische voordeel overeen met het mechanisme van rente bij een leningsovereenkomst.

17. De verwijzende rechter merkt echter op dat de subparticipatieovereenkomst in kwestie bepaalde kenmerken vertoont die haar onderscheiden van een leningsovereenkomst, zoals het feit dat de onderliggende leningen tot de activa van de initiator blijven behoren en dat de subparticipatieovereenkomst uitdrukkelijk aangeeft wat de bron is van de betaling die de subparticipant krijgt. Wanneer de debiteur van de initiator nalaat te betalen, kan de subparticipant daarnaast jegens de initiator geen aanspraak maken op de resterende verschuldigde bedragen.

18. Bijgevolg twijfelt de verwijzende rechter eraan of de subparticipatieovereenkomst in kwestie btw-rechtelijk op soortgelijke wijze als een krediet- of leningsovereenkomst kan worden behandeld.

19. Daarom heeft de Naczelny Sąd Administracyjny de behandeling van de zaak geschorst en het Hof van Justitie verzocht om een prejudiciële beslissing over de volgende vraag:

„Moet artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn [2006/112] aldus worden uitgelegd dat de in deze bepaling neergelegde vrijstelling voor de verlening van kredieten, de bemiddeling inzake kredieten of het beheer van kredieten van toepassing is op de in het hoofdgeding beschreven subparticipatieovereenkomst?”

III. Procedure bij het Hof

20. De verwijzingsbeslissing van 27 oktober 2020 is op 21 april 2021 bij de griffie van het Hof binnengekomen.

21. De belastingdienst, de Poolse regering en de Europese Commissie hebben schriftelijke opmerkingen bij het Hof ingediend. Het Hof heeft de partijen een aantal schriftelijke vragen voorgelegd die zij schriftelijk dienden te beantwoorden, hetgeen de belastingdienst en de Commissie op 24 februari 2022 hebben gedaan. De belastingdienst, de Poolse regering en de Commissie hebben ter terechtzitting van 24 maart 2022 voor het Hof pleidooi gehouden.

IV. Beoordeling

22. Met zijn vraag wenst de verwijzende rechter in wezen te vernemen of artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 aldus moet worden uitgelegd dat de daarin neergelegde vrijstelling voor de verlening van kredieten, de bemiddeling inzake kredieten of het beheer van kredieten van toepassing is op diensten die worden verricht uit hoofde van de in het hoofdgeding aan de orde zijnde subparticipatieovereenkomst, waarbij de subparticipant ermee akkoord gaat om de initiator een bedrag vooraf te betalen, in ruil voor de verkrijging, gedurende de gehele looptijd van die overeenkomst, van de inkomsten uit de vorderingen van de aan de

hoofdschuldenaar verstrekte hoofdlening. De verwijzende rechter vraagt in wezen of de door de subparticipant te verkrijgen voordelen van de handeling onder een van de door deze bepaling verleende vrijstellingen vallen.

23. Alvorens die vraag te onderzoeken, maak ik de volgende drie opmerkingen. Ten eerste bepaalt artikel 137, lid 1, onder a), van richtlijn 2006/112 dat de lidstaten aan de belastingplichtigen het recht kunnen verlenen voor belastingheffing te kiezen ter zake van de financiële handelingen bedoeld in artikel 135, lid 1, onder b) tot en met g), van die richtlijn. Uit het verzoek om een prejudiciële beslissing blijkt impliciet dat in de onderhavige zaak evenwel niet is gekozen voor belastingheffing over financiële handelingen op grond van artikel 137, lid 1, onder a), van die richtlijn. [5]

24. Ten tweede betreft artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 drie categorieën vrijstellingen, te weten de verlening van kredieten, de bemiddeling inzake kredieten, alsmede het beheer van kredieten. Vast staat evenwel dat enkel de in deze bepaling vermelde vrijstelling betreffende de „verlening van kredieten" in casu relevant is, aangezien duidelijk is dat de handeling in kwestie noch „de bemiddeling inzake kredieten", noch „het beheer van kredieten" inhoudt.

25. Ten derde wordt in het verzoek om een prejudiciële beslissing de handeling in kwestie in tamelijk algemene bewoordingen beschreven, aangezien het voorwerp van het hoofdgeding een fiscale ruling betreft aangaande een toekomstige handeling, en niet aangaande een specifieke belastingvordering betreffende een in het verleden verrichte handeling. In hun schriftelijke en mondelinge opmerkingen hebben de partijen verwezen naar de toepasselijke Poolse bepalingen en naar een aantal algemene aspecten van een handeling die onder die bepalingen valt. Ten behoeve van deze conclusie lijkt het er echter op dat er tot op zekere hoogte informatie ontbreekt en het aan de verwijzende rechter staat om de precieze aard van de handeling in kwestie vast te stellen.

26. Teneinde de prejudiciële vraag van de nationale rechter te kunnen beantwoorden, moet eerst worden vastgesteld of de subparticipatiehandeling in kwestie een aan de btw onderworpen handeling vormt. Vervolgens zal ik, aan de hand van de klassieke uitleggingsmethodologie van het Hof, uitlegging van artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112 geven.

A. Aan de btw onderworpen handeling

27. Om te beginnen wijs ik erop dat ingevolge artikel 2, lid 1, onder c), van richtlijn 2006/112 de diensten die binnen het grondgebied van een lidstaat door een als zodanig handelende belastingplichtige onder bezwarende titel worden verricht, aan de btw zijn onderworpen. [6]

28. Mijns inziens is het vereiste ter zake van de belastingplichtige duidelijk niet aan de orde in de onderhavige zaak, aangezien het beleggingsfonds met het oog op de toepassing van artikel 9, lid 1, eerste alinea, van richtlijn 2006/112 in het kader van zijn economische activiteit handelt. [7] Of is

[5] Artikel 137, lid 1, onder a), van richtlijn 2006/112 bepaalt dat de lidstaten aan de belastingplichtigen het recht kunnen verlenen voor belastingheffing te kiezen ter zake van de financiële handelingen bedoeld in artikel 135, lid 1, onder b) tot en met g), van die richtlijn.

[6] In artikel 24, lid 1, van richtlijn 2006/112 wordt een dienst gedefinieerd als „elke handeling die geen levering van goederen is".

[7] Ingevolge artikel 9, lid 1, eerste alinea, van richtlijn 2006/112 wordt onder een belastingplichtige verstaan eenieder die, op ongeacht welke plaats, zelfstandig een dergelijke economische activiteit verricht.

voldaan aan het vereiste ter zake van de bezwarende titel, is, hoewel niet betwist wordt dat de door het beleggingsfonds voorgenomen subparticipatiehandeling „onder bezwarende titel" zou worden verricht, gezien de rechtspraak van het Hof minder duidelijk in de onderhavige zaak.

29. Dienaangaande heeft het Hof reeds geoordeeld dat een dienstverrichting alleen „onder bezwarende titel" in de zin van artikel 2, lid 1, onder c), van richtlijn 2006/112 plaatsvindt en derhalve aan de btw onderworpen is, indien er een *rechtstreeks verband* bestaat tussen de door de belastingplichtige verrichte diensten en de door hem ontvangen tegenwaarde. [8]

30. Een dergelijk rechtstreeks verband ontstaat wanneer tussen de verrichter en de ontvanger een rechtsbetrekking bestaat waarbij over en weer prestaties worden uitgewisseld, en de door de dienstverrichter ontvangen vergoeding de werkelijke tegenwaarde vormt voor de aan de ontvanger verleende dienst. [9] Daarnaast heeft het Hof reeds geoordeeld dat het voor de vaststelling of een dienst onder bezwarende titel wordt verricht, niet relevant is of de vergoeding de vorm van een betaling van een provisie of van specifieke kosten aanneemt. [10]

31. Uit het aan het Hof overgelegde dossier blijkt dat er in het hoofdgeding op grond van de daarin aan de orde zijnde subparticipatieovereenkomst een wederkerige rechtsbetrekking tussen de subparticipant en de initiator bestaat.

32. Ten tijde van het afsluiten van die overeenkomst impliceren de over en weer uit te wisselen prestaties de betaling van een bedrag vooraf door de subparticipant aan de initiator, waarbij de initiator in ruil ermee akkoord gaat om de inkomsten uit de vorderingen van de hoofdlening aan de subparticipant over te dragen. Het lijkt mij derhalve dat de subparticipant vergoed wordt voor het verlenen van een dienst waarmee hij de initiator liquiditeit verschaft en bescherming biedt tegen het kredietrisico dat aan de blootstelling aan de onderliggende leningen verbonden is. De vergoeding die de subparticipant voor die handeling krijgt, is het verschil tussen het van vooraf door hem betaalde bedrag en het door de initiator aan de subparticipant over te dragen bedrag aan inkomsten uit de vorderingen. Bij het aangaan van een dergelijke overeenkomst verwacht de subparticipant dat het eerste van die twee bedragen lager zal zijn dan het tweede.

33. Niettemin dien ik op te merken dat de prestaties zijdens de initiator bij implementatie van die overeenkomst afhangen van de prestaties zijdens de hoofdschuldenaar, waardoor de betreffende financiële stromen afhankelijk raken van een derde die niet rechtstreeks bij de subparticipatieovereenkomst betrokken is. [11] Voor de bepaling of sprake is van een vergoeding, is dat gegeven als zodanig echter niet van belang.

34. Vermeldenswaard is dat er met betrekking tot de verwerving van vorderingen twee opvallende zaken zijn geweest: de zaak MKG-Kraftfahrzeuge-Factoring [12] en de zaak GFKL Financial Services [13]. In de eerste zaak heeft het Hof geoordeeld dat een handeling waarbij een marktdeelnemer schuldvorderingen koopt en daarbij tegen een vergoeding het debiteurenrisico

[8] Arresten van 7 oktober 2010, Loyalty Management UK en Baxi Group (C-53/09 en C-55/09, EU:C:2010:590, punt 51 en aldaar aangehaalde rechtspraak), en 26 september 2013, Serebryannay vek (C-283/12, EU:C:2013:599, punt 37).

[9] Arrest van 22 oktober 2015, Hedqvist (C-264/14, EU:C:2015:718, punt 27 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

[10] Arrest van 14 juli 1998, First National Bank of Chicago (C-172/96, EU:C:1998:354, punt 33).

[11] Die kwestie wordt in punt 60 van deze conclusie behandeld.

[12] Arrest van 26 juni 2003 (C-305/01, EU:C:2003:377).

[13] Arrest van 27 oktober 2011 (C-93/10, EU:C:2011:700). In dat arrest heeft het Hof uitlegging gegeven van artikel 2, lid 1, van de Zesde richtlijn (77/388/EEG) van de Raad van 17 mei 1977 betreffende de harmonisatie van de wetgevingen der lidstaten inzake omzetbelasting – Gemeenschappelijk stelsel van belasting over de toegevoegde waarde: uniforme grondslag (PB 1977, L 145, blz. 1; hierna: „Zesde richtlijn"), dat overeenstemt met artikel 2, lid 1, onder a) en c), van richtlijn 2006/112.

op zich neemt, invordering van schuldvorderingen is, die uitgesloten is van de vrijstelling die is ingevoerd bij artikel 13, B, onder d), van de Zesde richtlijn (thans artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112). [14]

35. In het arrest GFKL Financial Services [15] heeft het Hof een koop door een marktdeelnemer van onvoldane schuldvorderingen onderzocht. Het heeft geoordeeld dat een marktdeelnemer die voor eigen risico onvoldane schuldvorderingen koopt voor een prijs beneden de nominale waarde, geen dienst onder bezwarende titel verricht en geen binnen de werkingssfeer van die richtlijn vallende economische activiteit verricht wanneer het verschil tussen de nominale waarde van die schuldvorderingen en de koopprijs ervan de daadwerkelijke economische waarde van de schuldvorderingen op het moment van overdracht weerspiegelt. [16]

36. Dienaangaande kan worden opgemerkt, zoals de belastingdienst in zijn antwoorden op de schriftelijke vragen en de partijen ter terechtzitting ook deden, dat de omstandigheden van de onderhavige zaak sterk afwijken van de omstandigheden die tot het arrest GFKL Financial Services [17] hebben geleid.

37. Ten eerste betreft de onderhavige zaak niet de verwerving van een schuldvordering, laat staan van een onvoldane schuldvordering, door het als subparticipant handelende beleggingsfonds, maar veeleer een overdracht van de inkomsten uit de vorderingen. Met andere woorden: anders dan in de zaak GFKL Financial Services [18] verwerft de subparticipant geen onvoldane schuldvorderingen voor een prijs beneden de nominale waarde. Daarnaast wijzigt in de onderhavige zaak de vordering zelf niet, zodat de initiator in een subparticipatie op grond van de subparticipatieovereenkomst crediteur van de hoofdschuldenaar blijft, terwijl de subparticipant enkel een vordering jegens de initiator verwerft tot betaling van de bedragen die de hoofdschuldenaar op grond van de oorspronkelijke leenverhouding aan de initiator heeft overgemaakt.

38. Ten tweede, wat betreft de vraag of er diensten ten behoeve van de initiator worden verricht, zij opgemerkt dat de subparticipant in de onderhavige zaak niet enkel de opbrengsten (de inkomsten uit de vorderingen) van een kredietportefeuille koopt, maar zich ook verbindt tot het dragen van het risico van wanbetaling zijdens de hoofdschuldenaar, zonder dat hij tegelijkertijd het recht heeft om wegens die wanbetaling een vordering jegens de initiator hard te maken. Bijgevolg lijkt het erop dat de initiator een voordeel verkrijgt dat meer oplevert dan louter de ontvangst van de nominale waarde van de vorderingen van een kredietportefeuille.

39. Ten derde betroffen de vorderingen die aan de orde waren in de procedure die tot het arrest GFKL Financial Services [19] heeft geleid, onvoldane schuldvorderingen, terwijl het voorwerp van de subparticipatieovereenkomst leningen betreft waarvan de looptijd nog niet is verstreken, zodat op het tijdstip van de betaling vooraf door de subparticipant niet kan worden vastgesteld of en in welke mate die leningen uiteindelijk zullen worden afgelost.

14 Arrest van 26 juni 2003, MKG-Kraftfahrzeuge-Factoring (C-305/01, EU:C:2003:377, punt 80).

15 Arrest van 27 oktober 2011 (C-93/10, EU:C:2011:700).

16 Punt 26 van dat arrest.

17 Arrest van 27 oktober 2011 (C-93/10, EU:C:2011:700).

18 Ibidem.

19 Ibidem.

40. Hoewel het aan de nationale rechter staat om zich ervan te vergewissen dat er een rechtstreeks verband tussen de verrichte dienst en de betaling bestaat, ben ik gezien de voorgaande analyse dus van mening dat de subparticipant uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst in kwestie specifieke diensten verricht. De initiator vergoedt de subparticipant door de inkomsten uit de vorderingen van de oorspronkelijke leningen over te dragen. De handeling in kwestie brengt diensten mee die worden verricht onder bezwarende titel, waarbij de tegenprestatie voor de toepassing van artikel 2, lid 1, onder c), van de richtlijn 2006/112 een rechtstreeks verband met die diensten heeft, zodat deze handeling aan de btw onderworpen is.

41. Thans onderzoek ik of de door de subparticipant te verlenen diensten onder de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onder b), van die richtlijn vallen.

B. Uitlegging van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112

1. Beginselen van uitlegging van artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112

42. Ten eerste vormen de vrijstellingen bedoeld in artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112 autonome begrippen van het Unierecht, die tot doel hebben verschillen in de toepassing van het btw-stelsel tussen de lidstaten te voorkomen en die in het algemene kader van het gemeenschappelijke btw-stelsel moeten worden geplaatst. [20]

43. Ten tweede moeten de bewoordingen waarin de in artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112 bedoelde vrijstellingen zijn omschreven, strikt worden uitgelegd, daar deze afwijkingen zijn van het algemene beginsel dat btw wordt geheven over elke dienst die door een belastingplichtige onder bezwarende titel wordt verricht. [21] Dit beginsel van strikte uitlegging betekent evenwel niet dat de bewoordingen die ter omschrijving van deze vrijstellingen zijn gebruikt, zodanig moeten worden uitgelegd dat zij geen effect meer sorteren. [22]

44. Ten derde moet de uitlegging van de bovengenoemde vrijstellingen in overeenstemming zijn met de doelstellingen van de vrijstellingen van artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112 en voldoen aan de eisen van het beginsel van fiscale neutraliteit, dat inherent is aan het gemeenschappelijke btw-stelsel. [23] Uit het laatstgenoemde beginsel volgt dat marktdeelnemers het organisatiemodel moeten kunnen kiezen dat hun uit strikt economisch oogpunt het beste uitkomt, zonder het risico te lopen dat hun activiteiten worden uitgesloten van de vrijstelling van deze bepaling. [24]

45. De vraag of de diensten die uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst in kwestie worden verricht, tot de vrijgestelde handelingen bedoeld in artikel 135, lid 1, onder b), van de richtlijn 2006/112 behoren, moet in het licht van de voorgaande overwegingen worden onderzocht.

[20] Arresten van 25 juli 2018, DPAS (C-5/17, EU:C:2018:592, punt 28 en aldaar aangehaalde rechtspraak), en 2 juli 2020, Blackrock Investment Management (UK), C-231/19, EU:C:2020:513, punt 21).

[21] Zie arresten van 19 december 2018, Mailat (C-17/18, EU:C:2018:1038, punt 37), en 8 oktober 2020, United Biscuits (Pensions Trustees) en United Biscuits Pension Investments (C-235/19, EU:C:2020:801, punt 29).

[22] Zie onder meer arresten van 18 november 2004, Temco Europe (C-284/03, EU:C:2004:730, punt 17), en 21 februari 2013, Žamberk (C-18/12, EU:C:2013:95, punt 19).

[23] Arrest van 13 januari 2022, Termas Sulfurosas de Alcafache (C-513/20, EU:C:2022:18, punt 25 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

[24] Arrest van 2 juli 2020, Blackrock Investment Management (UK) (C-231/19, EU:C:2020:513, punt 50 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

2. Begrip „de verlening van kredieten” voor de toepassing van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112

46. Overeenkomstig vaste rechtspraak moet bij de uitlegging van een Unierechtelijke bepaling niet enkel rekening worden gehouden met de bewoordingen ervan, maar ook met de context en de doelstellingen van de regeling waarvan zij deel uitmaakt.[25] Derhalve moet van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 een letterlijke, systematische en teleologische uitlegging worden gegeven, waarbij rekening wordt gehouden met de bestaande rechtspraak van het Hof inzake dat artikel en met de beginselen van uitlegging die op het gemeenschappelijke btw-stelsel van toepassing zijn.[26]

a) Letterlijke uitlegging

1) Rechtspraak inzake de uitdrukking „de verlening van kredieten” in de zin van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112

47. Volgens vaste rechtspraak moet de uitdrukking „de verlening van kredieten” in de zin van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 ruim worden uitgelegd. Zij kan dus niet louter betrekking hebben op de door banken en financiële instellingen verleende leningen en kredieten.[27]

48. Daarnaast heeft het Hof in het arrest Muys' en De Winter's Bouw- en Aannemingsbedrijf[28] geoordeeld dat de bovengenoemde uitdrukking de verlening van krediet door een leverancier van goederen in de vorm van uitstel van betaling kon omvatten.[29] Vervolgens heeft het Hof in dezelfde trant[30] overwogen dat de „verlening van kredieten” onder meer bestaat in de verschaffing van kapitaal tegen een vergoeding.[31] Het Hof heeft vastgesteld dat, indien een dergelijke vergoeding door rentebetaling wordt gewaarborgd, andere soorten tegenprestaties niet kunnen worden uitgesloten. Het Hof heeft dus geoordeeld dat de voorafgaande financiering van de aankoop van goederen in ruil voor een verhoging van het door de ontvanger van die financiering te vergoeden bedrag onder de genoemde vrijstelling valt.[32] Daarnaast heeft het Hof geoordeeld dat bij een verlening van „kredieten” „een geldsom ter beschikking wordt gesteld tegen betaling van rente of […] door de leverancier uitstel van betaling van de koopprijs van een goed wordt toegestaan tegen betaling van rente ter vergoeding van dit krediet”.[33]

49. In dat verband moet ik benadrukken dat het Hof heeft geoordeeld dat de uit hoofde van artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112 vrijgestelde handelingen, waaronder de onder b) vallende handelingen, gedefinieerd zijn op basis van de *aard* van de verrichte diensten en niet op basis van de verrichter of de ontvanger van de dienst, zodat de toepassing van deze vrijstellingen niet

25 Arrest van 10 september 2014, Ben Alaya (C-491/13, EU:C:2014:2187, punt 22 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

26 Zie de punten 42-45 hierboven.

27 Zie in het bijzonder arresten van 15 mei 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, punt 44), en 18 oktober 2018, Volkswagen Financial Services (UK) (C-153/17, EU:C:2018:845, punt 35).

28 Arrest van 27 oktober 1993 (C-281/91, EU:C:1993:855).

29 Ibidem, punt 13. Zie ook arresten van 29 april 2004, EDM (C-77/01, EU:C:2004:243), en 8 december 2016, Stock '94 (C-208/15, EU:C:2016:936).

30 Vermeldenswaard is dat het Hof in punt 38 van het arrest van 17 oktober 2019, Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867), punt 61 van de conclusie van de advocaat-generaal aanhaalt, dat verwijst naar de punten 12 e.v. van het eerdere arrest, Muys' en De Winter's Bouw- en Aannemingsbedrijf, van 27 oktober 1993 (C-281/91, EU:C:1993:855).

31 Zie arrest van 17 oktober 2019, Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867, punt 38).

32 Zie arrest van 15 mei 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, punten 47 en 48).

33 Zie arrest van 17 oktober 2019, Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867, punt 38 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

afhangt van het statuut van de entiteit die deze diensten verricht.[34] Met andere woorden: voor vrijstelling hoeft de handeling in kwestie niet te worden verricht door een bepaald soort instelling of rechtspersoon, maar moet zij van nature een verlening van kredieten of een bemiddeling inzake kredieten zijn.

50. Voor vrijstelling voor een handeling uit hoofde van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 moet er, samengevat, zijn voldaan aan twee cumulatieve elementen: kapitaal en een vergoeding voor de terbeschikkingstelling van dat kapitaal; zoniet is de vrijstelling niet van toepassing.

2) Verhouding tussen de beschreven diensten

51. Uit de aan het Hof verschafte informatie blijkt dat het in casu gaat om een samengestelde handeling, waarbij de subparticipant kapitaal aan de initiator ter beschikking stelt en de initiator de inkomsten uit de vorderingen en het risico van kredietverzuim aan de subparticipant overdraagt. Deze elementen blijken onontbeerlijk te zijn voor de uitvoering van de gehele handeling en zijn nauw met elkaar verweven.

52. Derhalve moet geanalyseerd worden of de door de subparticipant van de initiator te verkrijgen inkomsten uit de vorderingen een tegenprestatie voor de verschaffing van kapitaal vormen.[35] Uit de verwijzingsbeslissing blijkt dat de vergoeding voor de subparticipant bestaat in het verschil tussen de geschatte waarde van de vorderingen, die met de nominale waarde ervan overeen lijkt te komen, en het van vooraf door de subparticipant aan de initiator te betalen bedrag.

53. Het is echter vermeldenswaard dat in de rechtspraak niet wordt gespecificeerd of de betrokken tegenprestatie geanalyseerd dient te worden vanuit het perspectief van de initiator, de subparticipant of beiden. Waar de initiator bijvoorbeeld eventueel zijn risicoblootstelling wenst te verlagen, zijn kredietportefeuille wenst te spreiden en/of toetsingsvermogen wenst vrij te maken, kan de doelstelling van de subparticipant erin bestaan inkomsten uit de hoofdschuldvorderingen te verkrijgen, zonder de daadwerkelijke rechthebbende van die schuldvorderingen te zijn en zonder enige betrekking met een bepaalde hoofdschuldenaar aan te gaan, zodat hij zich niet hoeft in te laten met het beheer van de prestaties van de lening.

54. Aangezien de bewoordingen van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 suggereren dat de nadruk op de aard van de handeling dient te worden gelegd[36], is het mijns inziens de economische en commerciële werkelijkheid die een fundamenteel criterium voor de toepassing van het gemeenschappelijke btw-stelsel vormt.[37] Een dienst als die welke de subparticipant verricht, kan derhalve slechts worden beschouwd als een op grond van deze bepaling vrijgestelde verlening van „kredieten”, indien deze een afzonderlijk geheel vormt dat de kenmerkende en

[34] Arrest van 15 mei 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, punt 43 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

[35] Zie de punten 48-50 van deze conclusie.

[36] Zie naar analogie de arresten die door advocaat-generaal Szpunar zijn aangehaald in zijn conclusie in de zaak Volkswagen (C-153/17, EU:C:2018:305, punten 68-74).

[37] Zie arrest van 22 november 2018, MEO – Serviços de Comunicações e Multimedia (C-295/17, EU:C:2018:942, punt 43 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

essentiële functies van deze handeling vervult.[38] Daarnaast houdt het Hof volgens vaste rechtspraak rekening met *zowel* het economische doel van die transactie *als* het belang van de ontvangers van de prestaties.[39]

55. Dienaangaande merkt de verwijzende rechter op dat de door de subparticipant te verrichten dienst een tweeledig economisch doel heeft, te weten de financiering van de oorspronkelijke leningen en de overdracht van kredietrisico.

3) Financiering van de oorspronkelijke leningen

56. De verwijzende rechter merkt op dat de handeling in kwestie bedoeld is om de oorspronkelijke leningen te financieren.[40] Mijns inziens is de uitdrukking „de verlening van kredieten" in de zin van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 voldoende ruim om een betaling te kunnen omvatten die initiator verricht aan een subparticipant, indien die betaling mogelijk een vergoeding voor de verschaffing van kapitaal vormt. Voor die vaststelling is bovendien de vraag of die betaling rente of een ander soort tegenprestatie vormt niet van belang. Ik acht het belangrijk dat in de verwijzingsbeslissing wordt vermeld dat het door de subparticipant te betalen bedrag in beginsel lager is dan het bedrag dat hij via de latere overmakingen van de inkomsten door de initiator ontvangt. Onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter lijkt het erop dat het verschil tussen die twee bedragen inderdaad een door de subparticipant te ontvangen vergoeding vormt voor de terbeschikkingstelling van zijn kapitaal, die dus als een „verlening van kredieten" kan worden beschouwd, zoals het Hof zulks heeft uitgelegd. Indien die vergoeding echter ook de aanvaarding van het kredietrisico voor bepaalde soorten blootstelling omvat, dan zou kunnen worden gesteld dat het objectieve doel van de handeling meer inhoudt dan enkel het financieren van de initiator.

4) Overdracht van risico in verband met een onderliggende lening

57. Vanuit het perspectief van de initiator, waaraan de diensten worden verleend en wiens belangen een fundamenteel criterium opleveren[41], vormt de handeling in kwestie een middel om een kredietrisico in verband met een onderliggende lening of kredietportefeuille aan de subparticipant over te dragen.

58. In dat verband merkt de verwijzende rechter op dat de subparticipatieovereenkomst als een mechanisme functioneert voor de overdracht van kredietrisico van de initiator aan de subparticipant, aangezien de subparticipant ermee akkoord gaat om het risico te dragen van een mogelijk verlies voor de initiator met betrekking tot de oorspronkelijke leningen.[42] Derhalve zou gesteld kunnen worden dat het wezenlijke doel van de handeling in kwestie de overdracht van het risico met betrekking tot de oorspronkelijke leningen is.[43] In dit verband is vermeldenswaard dat de initiator, tegen betaling vooraf door de subparticipant, ermee akkoord gaat om de inkomsten uit de vorderingen over te dragen aan de subparticipant, die uiteindelijk bij

[38] Zie naar analogie arrest van 17 december 2020, Franck (C-801/19, EU:C:2020:1049, punt 45).

[39] Zie arrest van 8 december 2016, Stock '94 (C-208/15, EU:C:2016:936, punt 29 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

[40] Uit de aan het Hof voorgelegde stukken blijkt niet duidelijk of de oorspronkelijke leningen toekomstige of lopende leningen betreffen. Deze kwestie is ter terechtzitting niet opgehelderd.

[41] Zie punt 54 hierboven.

[42] Zie artikel 183, lid 4, van de wet op de beleggingsfondsen.

[43] Manieren waarop leningen kunnen worden overgedragen, zijn bijvoorbeeld novatie, cessie en participatie of subparticipatie, al dan niet gefinancierd.

wanbetaling *alle* verliezen draagt.[44] Aangezien de oorspronkelijke leningen niet worden verkocht en op de balans van de initiator worden aangehouden, zou zelfs gesteld kunnen worden dat de doelen van de subparticipatieovereenkomst in kwestie vanuit het perspectief van de initiator voornamelijk krediet- en kapitaalrisicobeheer zijn. Doorgaans wordt algemeen aanvaard dat securitisatie, waarmee de subparticipatiehandeling vergelijkbaar is, evenals de verkoop van leningen of herverzekering, een risicobeheermechanisme vormt.[45]

59. In de onderhavige zaak staat het aan de verwijzende rechter om, rekening houdend met alle omstandigheden van de handeling in kwestie, te bepalen of risicobeheer als het wezenlijke element van de door de subparticipant te verlenen diensten kan worden beschouwd.

60. In dat opzicht acht ik het belangrijk dat de uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst door de initiator te verrichten betaling afhangt van de prestaties zijdens de hoofdschuldenaar. Indien de hoofdschuldenaar in gebreke is, kan de initiator de betaling niet overdragen aan de subparticipant, die op zijn beurt niet het bedrag zal ontvangen dat bij het aangaan van de overeenkomst is overeengekomen. In dit verband onderscheiden twee elementen de handeling in kwestie van een „traditionele" kredietovereenkomst. Ten eerste is voor de driehoeksverhouding van de handeling in kwestie kenmerkend dat de subparticipant jegens de hoofdschuldenaar geen vordering heeft, aangezien de subparticipant niet het recht heeft om verhaal te zoeken in geval van een niet-afgeloste lening. Ten tweede is het voor de debiteur op grond van een „traditionele" kredietovereenkomst gebruikelijk om garanties te moeten verlenen en zekerheid te moeten stellen. In het algemeen zijn kredietbeslissingen van banken gebaseerd op het bedrag dat op grond van het onderpand beschikbaar is.[46] de handeling in kwestie is er echter geen sprake van garanties ter minimalisatie van het risico van verlies voor een subparticipant bij wanbetaling door de hoofdschuldenaar.[47]

61. Gezien het tweeledige doel van de handeling in kwestie en de belangrijkste kenmerken ervan, ben ik van mening dat de subparticipatiehandeling in kwestie dient te worden onderscheiden van de handeling die in de zaak Franck aan de orde was.[48] Die handeling betrof een commerciële vennootschap die thee en koffie verwerkte en aan een detailhandelsketen middelen ter beschikking had gesteld door tegelijk drie soorten overeenkomsten af te sluiten. Aangezien de economische doelstelling van deze handeling erin bestond om te voldoen aan de kapitaalbehoefte van die detailhandelsketen[49], heeft het Hof overwogen dat, onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter, de belangrijkste prestatie de terbeschikkingstelling aan die detailhandelsketen was van de middelen die de commerciële vennootschap bij een factoringmaatschappij had verkregen. Het Hof heeft geoordeeld dat de andere prestaties die Franck heeft verricht in de uitvoering van de drie soorten overeenkomsten, bijkomende prestaties

44 Een dergelijke overdracht vindt plaats op grond van de verplichting van artikel 183, lid 4, van de wet op de beleggingsfondsen om alle inkomsten uit de gesecuritiseerde vorderingen, de hoofdsommen van de gesecuritiseerde vorderingen en de bedragen die door de uitwinning van het onderpand voor de gesecuritiseerde vorderingen zijn ontvangen, aan de subparticipant over te maken.

45 OECD, „Facilitating Access to Finance – Discussion Paper on Credit Guarantee Schemes", OECD Publishing, 2010.

46 Ibidem.

47 Die beoordeling vindt steun in de definitie van „kredietovereenkomst" in artikel 3, punt 4, van richtlijn (EU) 2021/2167 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2021 inzake kredietservicers en kredietkopers en tot wijziging van de richtlijnen 2008/48/EG en 2014/17/EU (PB 2021, L 438, blz. 1), te weten „een overeenkomst zoals oorspronkelijk afgesloten, gewijzigd of vervangen, waarbij een kredietinstelling een krediet verleent in de vorm van een uitgestelde betaling, een lening of een andere soortgelijke financieringsregeling". Hieruit volgt dat het begrip „kredietovereenkomst", zoals in deze bepaling gedefinieerd, bijzonder ruim is. Een dergelijke definitie zou mijns inziens kunnen gelden voor een overeenkomst zoals die in de onderhavige procedure aan de orde is en die, in ruil voor uitstel van betaling, in kapitaal voorziet. Zij omvat echter, nogmaals, niet de overdracht van risico, die een integrerend onderdeel van de subparticipatieovereenkomst in kwestie uitmaakt.

48 Arrest van 17 december 2020 (C-801/19, EU:C:2020:1049).

49 Punt 28 van het arrest Franck.

waren, die geen ander doel hadden. Anders dan de handeling in kwestie in de onderhavige zaak, betrof de handeling in de zaak Franck duidelijk geen risico-overdracht, maar kan zij, onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter, een „verlening van kredieten" in de zin van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 hebben gevormd.

5) Tussenconclusie

62. Het tweeledige doel van de handeling in kwestie – de financiering van de hoofdlening en het beheer van kredietrisico door de initiator – betreft ondeelbare diensten, die geen van beide, onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter, als hetzij een hoofddienst, hetzij een bijkomende dienst kunnen worden beschouwd. Hoewel beide diensten afzonderlijk kunnen worden aangeboden, is duidelijk dat de betaling van het bedrag vooraf op grond van de subparticipatieovereenkomst een vergoeding vormt voor de verkrijging van de inkomsten uit de vorderingen die de initiator vervolgens aan de subparticipant overdraagt. De initiator kan er ook in ruil voor het aan de subparticipant over te dragen risico mee akkoord gaan om die inkomsten over te dragen. Aangezien de subparticipatiehandeling in kwestie in relatie tot de oorspronkelijke leningen als financieringsmethode en als wijze van risico-overdracht dient, dient zij mijns inziens dus voor de toepassing van de btw uitsluitend in haar geheel te worden beschouwd. [50]

63. Dientengevolge ben ik van mening dat, alhoewel de financiering van leningen binnen de bewoordingen „de verlening van kredieten" en dus onder de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 kan vallen, zulks evenwel niet geldt voor de aanvaarding door de subparticipant van het risico bij wanbetaling vanwege de hoofdschuldenaar. Aangezien niets in de bewoordingen van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 suggereert dat de aanvaarding van het door de initiator aan de subparticipant overgedragen kredietrisico een verlening van „kredieten" vormt, moet dat punt niettemin onder verwijzing naar de systematiek en de doelstellingen van deze bepaling worden verduidelijkt.

b) Systematische uitlegging

1) Systematiek van artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112

64. Uit systematisch oogpunt zij opgemerkt dat artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112 doelt op een reeks verschillende financiële en bancaire handelingen en activiteiten betreffende kredieten, handelspapieren en effecten, hetgeen mogelijk enige indicatie biedt van hoe de uitdrukking „verlening van kredieten" in de zin van punt b) van deze bepaling dient te worden uitgelegd. Waar punt d) van dat lid namelijk doelt op „handelingen, bemiddeling daaronder begrepen, betreffende deposito's, rekening-courantverkeer, betalingen, overmakingen, schuldvorderingen, cheques en andere handelspapieren", worden in punt f) „handelingen […] inzake […] obligaties en andere waardepapieren" genoemd. Mijns inziens kunnen de punten a), c) en e) van dat lid buiten de huidige analyse worden gehouden, aangezien zij gebieden, handelingen of personen betreffen die voor de classificatie van de handeling in kwestie niet van belang zijn.

[50] Zie naar analogie arrest van 19 juli 2012, Deutsche Bank (C-44/11, EU:C:2012:484, punt 43).

65. Bij mijn analyse van de werkingssfeer van de punten b), d) en f) van artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112 kwam ik tot de conclusie dat de werkingssfeer en de doelstellingen ervan enigszins van elkaar verschillen. [51]

66. Ten eerste heeft het Hof, zoals ik reeds heb opgemerkt, met betrekking tot de „verlening van kredieten" in de zin van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 geoordeeld dat daarbij een geldsom ter beschikking wordt gesteld tegen betaling van rente of door de leverancier uitstel van betaling van de koopprijs van een goed wordt toegestaan tegen betaling van rente ter vergoeding van dit krediet. [52]

67. Ten tweede heeft het Hof geoordeeld dat de in artikel 135, lid 1, onder d), van richtlijn 2006/112 vermelde handelingen betreffende „deposito's, rekening-courantverkeer, betalingen, overmakingen, schuldvorderingen, cheques en andere handelspapieren", onder de financiële verrichtingen vallen en in het bijzonder zien op betaalinstrumenten die een overdracht van geld inhouden. [53] In een recent arrest heeft het Hof vastgesteld dat door een vennootschap uitgegeven orderbriefjes „handelspapieren" waren in de zin van deze bepaling, aangezien deze de verplichting inhielden voor die vennootschap, als emittent, om het aangegeven bedrag aan de houder te betalen wanneer ze opeisbaar worden. [54]

68. Ten derde volstaat het om met betrekking tot de vrijstelling van artikel 135, lid 1, onder f), van richtlijn 2006/112 in herinnering te brengen dat deze bepaling onder meer geldt voor handelingen inzake „aandelen, deelnemingen in vennootschappen of verenigingen, obligaties en andere waardepapieren". Het Hof heeft geoordeeld dat waardepapieren een eigendomsrecht op een rechtspersoon verlenen en dat „andere waardepapieren" als zijnde naar hun aard vergelijkbaar met de andere, in deze bepaling specifiek genoemde waardepapieren moeten worden beschouwd. [55] Daarnaast heeft het Hof geoordeeld dat handelingen inzake aandelen en andere waardepapieren betrekking hebben op de verrichtingen op de markt van waardepapieren en dat de handel in waardepapieren verrichtingen inhoudt, die de rechtsbetrekking en de financiële relaties tussen partijen wijzigen. [56] De bewoordingen „handelingen inzake andere waardepapieren" in de zin van deze bepaling duiden derhalve op handelingen die de rechten en verplichtingen van de partijen inzake waardepapieren kunnen doen ontstaan, wijzigen of doen tenietgaan. [57]

69. Mijns inziens volgt uit de systematiek van de bovengenoemde punten van artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112 dat punt d) daarvan op betalingen en handelspapieren ziet [58], terwijl punt f) onder meer geldt voor beleggingen [59] en handelingen inzake effecten, die mogelijk een risico-overdracht met zich brengen, zoals in het hoofdgeding aan de orde is. Punt b) geldt daarentegen voor traditionelere kredietactiviteiten, die de terbeschikkingstelling van kapitaal

[51] De verschillen zijn zichtbaar in de bewoordingen van die punten. Waar punt b) op „de verlening van kredieten" ziet, doelt punt d) op handelingen „betreffende" bepaalde bankverrichtingen en houdt punt f) handelingen „inzake" bepaalde rechten en effecten in [zie de conclusie van advocaat-generaal Kokott in de zaak Aspiro (C-40/15, EU:C:2015:850, punt 26); zie ook arrest van 17 maart 2016, Aspiro (C-40/15, EU:C:2016:172, punt 29)].

[52] Punt 47 hierboven.

[53] Zie arresten van 12 juni 2014, Granton Advertising (C-461/12, EU:C:2014:1745, punten 36-38); 22 oktober 2015, Hedqvist (C-264/14, EU:C:2015:718, punt 40), en 26 mei 2016, Bookit (C-607/14, EU:C:2016:355, punt 40).

[54] Arrest van 17 december 2020, Franck (C-801/19, EU:C:2020:1049, punt 35).

[55] Arrest van 12 juni 2014, Granton Advertising (C-461/12, EU:C:2014:1745, punt 27).

[56] Zie arrest van 5 juni 1997, SDC (C-2/95, EU:C:1997:278, punten 72 en 73).

[57] Arresten van 13 december 2001, CSC Financial Services (C-235/00, EU:C:2001:696, punt 33); 29 oktober 2009, AB SKF (C-29/08, EU:C:2009:665, punt 48), en 5 juli 2012, DTZ Zadelhoff (C-259/11, EU:C:2012:423, punt 23).

[58] Arrest van 17 december 2020, Franck (C-801/19, EU:C:2020:1049).

[59] Arrest van 6 februari 1997, Harnas & Helm (C-80/95, EU:C:1997:56, punten 16 en 18).

tegen een vergoeding met zich brengen. Het lijkt er derhalve op dat de onder artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 vallende handelingen voor bepaalde soorten kredietactiviteiten kunnen gelden, maar geen handelingen omvatten die de overdracht van kredietrisico inhouden, hetgeen een wezenlijk element van de handeling in kwestie lijkt te vormen.

70. In dat verband staat het aan de verwijzende rechter om, rekening houdend met alle omstandigheden van het geval, te bepalen hoe de subparticipatiehandeling gestructureerd is en specifiek of de onderliggende debiteurenportefeuille in tranches is verdeeld volgens het risiconiveau dat de leningen geacht worden te hebben.[60] Tijdens de terechtzitting sloten de partijen de mogelijkheid van een dergelijke verdeling niet uit, in welk geval de bedragen van de betaling vooraf en/of van de inkomsten uit de vorderingen afhangen van de kwaliteit van de kredietportefeuille en van de aan de subparticipant overgedragen blootstelling aan kredietrisico.[61]

71. Zoals ik in de punten 55 tot en met 57 van deze conclusie reeds heb opgemerkt, lijkt het, onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter, erop dat de diensten die de subparticipant uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst verricht, uit twee nauw met elkaar verweven elementen bestaan die op gelijke voet staan, te weten de financiering van de oorspronkelijke leningen en de overdracht van kredietrisico met betrekking tot de oorspronkelijke leningen aan de subparticipant. Met in gedachten de algemene opzet van artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112 en het onderdeel van de kredietrisico-overdracht, waardoor de handeling vergelijkbaar wordt met een securitisatiehandeling, ben ik van mening dat de subparticipatiehandeling in kwestie niet onder het begrip „verlening van kredieten" in de zin van punt b) van dat lid valt. Zou zulks anders zijn, dan zou kunnen worden getwijfeld aan de reden voor punt f) van dat lid, aangezien alle daarin vermelde handelingen enige vorm van financiering vereisen. Mijns inziens vindt deze conclusie steun in een intertekstuele uitlegging van andere Uniehandelingen betreffende securitisatie.

2) Verhouding tussen artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 en het Unierecht betreffende securitisatie

72. Binnen de financiële sector is securitisatie een techniek waarmee leningen in waardepapieren kunnen worden omgezet en deze waardepapieren aan beleggers kunnen worden verkocht.[62] Het effectenrecht maakt onderscheid tussen (traditionele) securitisatie op basis van een „echte verkoop" (overdracht/cessie) en synthetische securitisatie. Anders dan securitisatie op basis van een echte verkoop, betreft synthetische securitisatie leningen die niet door de bank worden verkocht, maar op de balans van de initiërende bank worden aangehouden.[63] Het kredietrisico met betrekking tot die leningen wordt aan het beleggingsfonds overgedragen. Synthetische securitisatie vindt plaats als „de overdracht van risico geschiedt door middel van kredietderivaten of garanties, en de blootstellingen die worden gesecuritiseerd, blootstellingen van de initiërende

[60] Een tranche is een gedeelte van een gestructureerd financieringsinstrument met bepaalde risico's, rendementen en/of looptijden. Bij iedere tranche kan sprake zijn van een hiërarchie van vorderingen.

[61] Wanneer een initiator bijvoorbeeld kredietprotectie verkrijgt voor de „achtergestelde tranche" (de zogenoemde „eersteverliestranche", die een hoog risico en een hoog rendementsprofiel heeft), is een dergelijke securitisatie, in ruil voor een overdracht van risico aan de beleggers, gericht op het verlagen van de kapitaalvereisten voor de initiërende bank in plaats van op het creëren van liquiditeit.

[62] Zie bijvoorbeeld https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/securities-markets/securitisation. Voor een Unierechtelijke definitie van de term „securitisatie", zie artikel 4, lid 1, punt 61, van verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (PB 2013, L 176, blz. 1).

[63] In de verwijzingsbeslissing wordt de handeling in kwestie gedefinieerd als een „synthetische securitisatie", terwijl de Commissie tijdens de terechtzitting heeft benadrukt dat een dergelijke securitisatie, anders dan de in het hoofdgeding aan de orde zijnde handeling, op grond van het huidige Unierecht niet op financiering namens de belegger ziet.

instelling blijven”.[64] De handeling die ingevolge de subparticipatieovereenkomst in kwestie dient te worden verricht, heeft bepaalde kenmerken van een gefinancierde synthetische securitisatie[65] of lijkt conceptueel daaraan gelijk te zijn.

73. In het Unierecht is middels verordening (EU) 2017/2402[66] een algemeen kader voor securitisatie vastgesteld. De doelstelling daarvan is om tot eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties te komen (hierna: „STS-kader”), teneinde binnen de Europese Unie kredieten toegankelijker te maken en beleggers te beschermen. Het hierboven uiteengezette onderscheid tussen de twee soorten securitisaties is in deze verordening aanwezig. Synthetische securitisatie wordt in artikel 2, punt 10, van deze verordening gedefinieerd als een securitisatie waarbij de overdracht van risico geschiedt door middel van kredietderivaten of garanties, en de blootstellingen die worden gesecuritiseerd, blootstellingen van de initiator blijven. Aanvankelijk was een dergelijke securitisatie echter van het STS-kader uitgesloten.[67]

74. Verordening 2017/2402 is op 31 maart 2021 gewijzigd[68], met het doel om bepaalde soorten synthetische securitisaties ter verbetering van de liquiditeit in het STS-kader mee te nemen en om naar aanleiding van de COVID-19-crisis de toegang tot financiering te vergemakkelijken. Met de vaststelling van verordening 2021/557 heeft de Uniewetgever synthetische balanssecuritisatie erkend – een categorie waaronder de subparticipatiehandeling in kwestie lijkt te vallen of waaraan zij conceptueel gelijk lijkt te zijn.[69]

75. Het is juist dat de nieuwe bepalingen pas sinds 9 april 2021 gelden, hoewel de fiscale ruling die in het hoofdgeding aan de orde is, op 30 december 2015 is afgegeven, in een periode waarin synthetische securitisaties niet door specifieke Unierechtelijke bepalingen werden bestreken. Niettemin bieden de bepalingen van verordening 2021/557 mogelijk een indicatie van de kenmerken van synthetische securitisaties en kunnen zij verduidelijken hoe de subparticipatieovereenkomst kan worden geclassificeerd op grond van Uniewetgeving inzake securitisaties.

76. Vermeldenswaard is dat in overweging 11 van deze verordening, waarin het over synthetische securitisaties gaat, het hierboven uiteengezette tweeledige doel van de handeling wordt toegelicht en wordt benadrukt dat de belegger bescherming verkoopt, terwijl de initiator kredietprotectie van de belegger koopt en zich ertoe verbindt een kredietprotectiepremie te betalen, die het beleggingsrendement genereert. In overweging 13 van verordening 2021/557 wordt verklaard dat, „bij synthetische securitisaties, de risico-overdracht wordt bereikt via een kredietprotectieovereenkomst in plaats van door een verkoop van de onderliggende activa”. Zoals de Commissie ter terechtzitting heeft aangevoerd, is het juist dat bij de handeling waarop het hoofdgeding betrekking heeft, anders dan bij de synthetische securitisatie als bedoeld in deze

64 Artikel 242, punt 11, van verordening nr. 575/2013.

65 Synthetische securitisatie kan gefinancierd of ongefinancierd zijn (zie bijvoorbeeld https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/583848/EPRS_BRI%282016 %29583848_EN.pdf).

66 Verordening van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie, en tot wijziging van de richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG en 2011/61/EU en de verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 648/2012 (PB 2017, L 347, blz. 35).

67 Zie overweging 24 van verordening 2017/2402.

68 Verordening (EU) 2021/557 van het Europees Parlement en de Raad van 31 maart 2021 tot wijziging van verordening (EU) 2017/2402 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-crisis (PB 2021, L 116, blz. 1).

69 Zie de definitie in overweging 9 van verordening 2021/557.

verordening, de subparticipant een eerste betaling aan de initiator verricht. Dat feit is echter van geen belang wanneer de doelstellingen van de twee handelingen worden vergeleken, aangezien duidelijk is dat beide handelingen kredietprotectie ten doel hebben.

77. Daarnaast stelt de Uniewetgever in overweging 5 van verordening 2021/557 dat synthetische securitisatie een manier is om risico's weg te houden van de systemisch belangrijke onderdelen van het financiële stelsel en kredietverstrekkers toe te staan hun kapitaalposities te versterken en nieuw eigen vermogen te verwerven. Ik ben dan ook van mening dat met de reden om synthetische securitisatie meer ter beschikking te stellen, dezelfde tweeledige doelstelling wordt nagestreefd als met de subparticipatieovereenkomst in kwestie, dat wil zeggen het in de punten 55 tot en met 61 van deze conclusie uiteengezette tweeledige doel.

78. Hoewel de Unierechtelijke bepalingen inzake securitisaties zich niet ertegen verzetten dat de handelingen waarop het hoofdgeding betrekking heeft, worden beschouwd als handelingen of activiteiten die door artikel 135, lid 1, van richtlijn 2006/112 worden bestreken, lijken deze bepalingen dientengevolge aan te geven dat die handelingen onder punt f) van deze bepaling vallen. Om de redenen die ik in de punten 63 en 71 van deze conclusie heb uiteengezet, ben ik van mening dat slechts één onderdeel van de handelingen waarop het hoofdgeding betrekking heeft, onder artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 valt, terwijl het andere gedeelte – de overdracht van kredietrisico, dat als zijnde een gelijkwaardig doch wezenlijk onderdeel van de handeling zou kunnen worden beschouwd – mogelijk onder punt f) van dat lid valt. De vraag of de laatstgenoemde bepaling op de betrokken handeling van toepassing is, is in de prejudiciële vraag van de nationale rechter niet aan de orde en vormt dus niet het voorwerp van de onderhavige procedure.

c) Teleologische uitlegging

79. Het uitgangspunt voor een teleologische uitlegging van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 is dat het vereiste van een strikte uitlegging van de in dat artikel vermelde vrijstellingen wordt afgewogen [70] tegen de ruime uitlegging die aan de uitdrukking „verlening van kredieten" wordt gegeven. [71] Deze laatste uitlegging vloeit voort uit het doel van richtlijn 2006/112, te weten belastingplichtigen gelijkheid van behandeling waarborgen. [72]

80. In de overwegingen van richtlijn 2006/112 worden niet de redenen gegeven die de Uniewetgever ertoe hebben bewogen om financiële diensten, de verlening van kredieten daaronder begrepen, vrij te stellen.

81. Wat betreft artikel 13, B, onder d), van de Zesde richtlijn [thans artikel 135, lid 1, onder c), van richtlijn 2006/112], heeft het Hof reeds geoordeeld dat het doel van de vrijstelling voor financiële handelingen erin bestaat om de moeilijkheden te verhelpen die met het bepalen van de belastinggrondslag en het vrij te stellen bedrag samenhangen [73] en om een verhoging van de kostprijs van het consumentenkrediet te voorkomen [74]. Naar analogie is het doel van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 om de moeilijkheden te verhelpen die met het bepalen van

[70] Zie punt 43 hierboven.

[71] Zie punt 47 hierboven. Zie ook arrest van 17 december 2020, Franck (C-801/19, EU:C:2020:1049, punt 35).

[72] Zie in het bijzonder arrest van 15 mei 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, punten 44 en 45).

[73] Zoals advocaat-generaal Szpunar heeft benadrukt, wordt in de rechtsleer algemeen aanvaard dat deze diensten, die alleen betrekking hebben op financieel verkeer, te moeilijk te belasten zijn wegens de moeilijkheid om de belastbare grondslag te bepalen (zie de conclusie in de zaak Volkswagen, C-153/17, EU:C:2018:305, punt 80).

[74] Arrest van 19 april 2007, Velvet & Steel Immobilien (C-455/05, EU:C:2007:232, punt 24).

de belastinggrondslag en het vrij te stellen bedrag samenhangen en om de kostprijs van de financiering te verlagen. In de onderhavige zaak blijft met betrekking tot de verlaging de vraag of de handeling die uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst wordt verricht, de kostprijs van de door de initiator verworven kredieten daadwerkelijk zou verlagen.

82. Ten eerste is er wat betreft de doelstelling inzake de moeilijkheden die met het bepalen van de belastinggrondslag samenhangen, zoals de belastingdienst ter terechtzitting aanstipte, geen sprake van een moeilijkheid om die grondslag te bepalen, aangezien het verschil tussen de twee bedragen in kwestie – het van vooraf door de subparticipant te betalen bedrag en de inkomsten uit de vorderingen – objectief kan worden vastgesteld. De eerste doelstelling wordt dus niet door de handeling in kwestie bereikt.

83. Ten tweede blijft wat betreft het voorkomen van een verhoging of het verlagen van de kostprijs van kredieten, de vraag of de handeling die uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst wordt verricht, de kostprijs van de door de initiator verworven kredieten daadwerkelijk zou verlagen. Hoewel securitisatie een middel is dat voor banken meer mogelijkheden kan scheppen om financiering te bieden, hun portefeuille te spreiden of hun risico te beheren, is het mijns inziens uiterst twijfelachtig of securitisatie de kostprijs van financiering daadwerkelijk verlaagt, aangezien een dergelijke handeling een risico-overdracht van de initiator aan de subparticipant met zich brengt. Een dergelijke risico-overdracht brengt evenwel in beginsel kosten met zich mee, die het door de subparticipant te betalen bedrag waarschijnlijk verlagen en/of de door de initiator te verrichten betaling in de vorm van inkomsten verhogen. Het staat echter aan de verwijzende rechter om deze feiten te analyseren, teneinde te bepalen of de kostprijs van financiering door de handeling in kwestie daadwerkelijk wordt verlaagd en of dat doel van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 dus wordt bereikt.

84. Concluderend stel ik mij op het standpunt dat een handeling als die in het hoofdgeding, duidelijk niet een van de van btw vrijgestelde financiële handelingen betreffende de verlening van „kredieten” van artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112 vormt. Een dergelijke handeling kan mogelijk echter onder andere bepalingen vallen, zoals onder punt f) van dat lid, gezien het wezenlijke onderdeel van risicobeheer dat de subparticipant op zich neemt.

V. Conclusie

85. Ik geef het Hof in overweging om de prejudiciële vraag van de Naczelny Sąd Administracyjny te beantwoorden als volgt:

„Artikel 135, lid 1, onder b), van richtlijn 2006/112/EG van de Raad van 28 november 2006 betreffende het gemeenschappelijke stelsel van belasting over de toegevoegde waarde moet aldus worden uitgelegd dat de daarin neergelegde vrijstelling voor de verlening van kredieten, de bemiddeling inzake kredieten of het beheer van kredieten niet van toepassing is op diensten die worden verleend uit hoofde van de subparticipatieovereenkomst waarop het hoofdgeding betrekking heeft, waarbij de subparticipant ermee akkoord gaat om de initiator een bedrag vooraf te betalen, in ruil voor de verkrijging, gedurende de gehele looptijd van die overeenkomst, van de inkomsten uit de vorderingen van de aan de hoofdschuldenaar verstrekte hoofdlening, aangezien punt b) niet geldt voor het door de initiator aan de subparticipant overgedragen kredietrisico, dat, onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter, een wezenlijk onderdeel van die handeling is.”