

Nederlandse tekst (titel VI, hoofdstuk II, van de wetten op de Raad van State, gecoördineerd op 12 januari 1973).

RAAD VAN STATE, AFDELING ADMINISTRATIE.

A R R E S T

Nr. 66.556 van 4 juni 1997

A. 68.209/VI-13.171

In zake : **de beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal naar Luxemburgs recht "FLEMING FLAGSHIP FUND",**

die woonplaats heeft gekozen bij
Mr. Bernard HANOTIAU en
Mr. Bruno DUQUESNE, advocaten,
Louizalaan 200
1050 Brussel,

tegen :

de Belgische Staat,
vertegenwoordigd door de Minister
van Financiën.

DE RAAD VAN STATE, VIe KAMER,

Gezien het op 22 maart 1996 ingediende verzoekschrift, waarbij de beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal naar Luxemburgs recht "FLEMING FLAGSHIP FUND" de nietigverklaring vordert van de ministeriële beslissing van 25 januari 1996 houdende ongegrondverklaring van het door haar ingestelde beroep tegen de beslissing van 28 november 1995 van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen waarbij aan de verzoekende vennootschap het verbod wordt opgelegd de rechten van deelneming van haar "compartiment" INDIA FUND te verhandelen en waarbij geweigerd wordt het voormelde "compartiment" te vermelden op de lijst

bedoeld in artikel 137 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten;

Gezien de regelmatig uitgewisselde memories van antwoord en van wederantwoord;

Gezien het verslag van de heer FORTPIED, eerste auditeur bij de Raad van State;

Gelet op de beschikking van 2 december 1996, waarbij de neerlegging van het dossier en het verslag ter griffie wordt gelast;

Gelet op de kennisgeving van het verslag aan de partijen en gezien de laatste memorie van de verzoekende vennootschap;

Gelet op de beschikking van 9 april 1997, waarvan aan de partijen kennis is gegeven en waarbij wordt bepaald dat de zaak voorkomt op de terechtzitting van 14 mei 1997;

Gehoord het verslag van de heer LEROY, staatsraad;

Gehoord de opmerkingen van Mr. B. DUQUESNE, advocaat, die voor de verzoekende vennootschap verschijnt, en van de heer F. GROBELNY, bestuurssecretaris, die voor de verwerende partij verschijnt;

Gehoord het eensluidend advies van de heer PAUL, auditeur bij de Raad van State;

Gelet op titel VI, hoofdstuk II, van de wetten op de Raad van State, gecoördineerd op 12 januari 1973;

Overwegende dat de volgende feiten dienstig zijn voor het onderzoek van het beroep :

De verzoekende partij is een instelling voor collectieve belegging, opgericht in de vorm van een beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal (BEVEK) naar Luxemburgs recht van het type "met verscheidene compartimenten", waarbij elk "compartiment" overeenkomt met een aparte categorie aandelen van de BEVEK en met een specifiek type beleggingen. Zij heeft van het Luxemburgs Monetair Instituut een vergunning gekregen als instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) in de zin van richtlijn 85/611/EEG van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten. Met het oog op het verhandelen van haar rechten van deelneming in België, is ze bij beslissing van 21 december 1993 van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen overeenkomstig artikel 138, derde lid, van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten ingeschreven op de lijst der beleggingsinstellingen bedoeld in artikel 137 van dezelfde wet. Aangezien de verzoekende vennootschap een instelling "met compartimenten" is, is voor elk "compartiment" een aparte inschrijving vereist.

De verzoekende vennootschap heeft inzonderheid onder de naam FLEMING INDIA FUND een "compartiment" opgericht dat al zijn activa investeert in een door haar op Mauritius opgerichte dochteronderneming waarvan zij het volledige kapitaal bezit en die in India investeert.

Het INDIA FUND heeft op 14 juni 1995 van het Luxemburgs Monetair Instituut een vergunning gekregen als instelling voor collectieve belegging in effecten in de zin van de voornoemde richtlijn.

Het Luxemburgs Monetair Instituut is van oordeel dat de dochteronderneming van INDIA FUND alleen dienst doet als "doorgeefluik" waardoor investeringen worden gedaan, dat de deelname naar rata van 100 percent van INDIA FUND in zijn Mauritiaanse dochteronderneming alleen tot doel heeft ervoor te zorgen dat de investeerders kunnen ontkomen aan een te hoge belasting waaraan de verzoekende vennootschap zich niet zou kunnen onttrekken als rechtstreeks vanuit het Groothertogdom Luxemburg werd geïnvesteerd. De op Mauritius opgerichte dochteronderneming is noch voor Luxemburg, noch naar Mauritiaans recht een icbe, maar een "juridische constructie" die het mogelijk maakt minder belastingen te betalen. Het Instituut is dan ook van mening dat de dochteronderneming artikel 25 van de richtlijn niet schendt, maar het heeft aan de toekenning van de vergunning de volgende voorwaarden verbonden :

- de icbe moet alle aandelen van de dochteronderneming bezitten en de dochteronderneming kan de beleggingen alleen voor rekening van de icbe bewaren;
- de meerderheid van de bestuurders van de dochteronderneming moet ook bestuurder van de icbe zijn;
- de beleggingen van de dochteronderneming moeten op geconsolideerde basis voldoen aan de beperkingen die de richtlijn aan de icbe's oplegt;
- de dochteronderneming moet als doorzichtig worden beschouwd voor de voorstelling van de rekeningen van de icbe;
- de eindinvesteringen van de dochteronderneming moeten in de rekeningen van de icbe voorkomen;

- de rekeningen van de icbe en van haar dochteronderneming moeten door dezelfde bedrijfsrevisor worden nagekeken;
- er moeten maatregelen worden getroffen opdat de Luxemburgse bewaarder zijn wettelijke taak kan vervullen;
- in het prospectus voor de uitgifte van rechten van deelneming van de icbe moet uitdrukkelijk worden aangegeven dat met een dochteronderneming wordt gewerkt.

Met het oog op het verhandelen in België van rechten van deelneming van het "compartiment" INDIA FUND, neemt de verzoekende vennootschap contact op met de Commissie voor het Bank- en Financiewezen. In juli 1995 laat deze de verzoekende vennootschap officieus weten dat zij zich afvraagt of de vergunning die het Luxemburgs Monetair Instituut aan INDIA FUND heeft verleend wel gegrond is. Het probleem is dat de verzoekende vennootschap niet rechtstreeks investeert, maar via haar Mauritiaanse dochteronderneming.

Op 11 augustus 1995 wijzen de advocaten van de verzoekende vennootschap de Commissie voor het Bank- en Financiewezen erop dat aangezien INDIA FUND van het Luxemburgs Monetair Instituut een vergunning heeft gekregen, volgens hen geen enkele andere vergunning vereist is om de rechten van deelneming ervan in de andere Lid-Staten en inzonderheid in België te verhandelen. Mocht de Commissie voor het Bank- en Financiewezen de richtlijn anders interpreteren, dan staat het volgens hen aan haar om gebruik te maken van de overlegmechanismen waarin de richtlijn voorziet, waarbij aan INDIA FUND ondertussen niet kan worden

verboden gebruik te maken van het door de richtlijn geboden "Europees paspoort".

Op 29 augustus 1995 beslist de Commissie voor het Bank- en Financiewezen haar beslissing om INDIA FUND op de lijst in te schrijven in beraad te houden. Op 5 september 1995 geeft zij van die beslissing kennis, waarbij zij uiteenzet dat die beslissing gemotiveerd is door redenen die verband houden met de verenigbaarheid van INDIA FUND met de richtlijn en dat met de Luxemburgse en Europese autoriteiten nadere contacten zullen worden gelegd.

Ondertussen heeft de verzoekende vennootschap geen rechten van deelneming van het INDIA FUND op de markt gebracht, volgens haar "uit hoffelijkheid", volgens de verwerende partij omdat zij daarvan heeft "afgezien".

Op 28 november 1995 beslist de Commissie voor het Bank- en Financiewezen op grond van artikel 141, § 3, van de voormelde wet van 4 december 1990 het verhandelen van rechten van deelneming van het INDIA FUND te verbieden en dat "compartiment" niet te vermelden op de lijst bedoeld in artikel 137 van die wet om reden dat het niet onder de toepassing valt van de artikelen 138 tot 140 van die wet, die betrekking hebben op niet-Belgische beleggingsinstellingen naar Europees recht die aan de in de richtlijn gestelde voorwaarden voldoen. Deze beslissing is de verzoekende vennootschap op 30 november 1995 ter kennis gebracht.

Op 5 december 1995 richten de advocaten van de verzoekende vennootschap aan de Minister van Financiën het beroep waarin de artikelen 141, § 3, tweede lid, en 134 van de wet voorzien. Dat beroep steunt vooral op twee soorten overwegingen :

- enerzijds wordt er daarin op gewezen dat de Commissie voor het Bank- en Financiewezen haar beslissing pas heeft genomen na het verstrijken van de termijn van twee maanden gesteld in artikel 138 van de wet, welk artikel van toepassing is op de Europese beleggingsinstellingen die voldoen aan de voorwaarden gesteld in de richtlijn en voorschrijft dat, als binnen een termijn van twee maanden na de overlegging van de passende documenten geen beslissing tot weigering van de inschrijving is genomen, de icbe haar rechten van deelneming kan beginnen te verhandelen;
- anderzijds zet de verzoekende vennootschap uiteen dat de Commissie voor het Bank- en Financiewezen het door de richtlijn ingestelde beginsel van de wederzijdse erkenning schendt : aangezien INDIA FUND van het Luxemburgs Monetair Instituut een vergunning heeft gekregen, zou krachtens artikel 4.1. van de richtlijn geen enkele andere vergunning meer vereist zijn.

De verzoekende vennootschap laat daarop volgen dat het probleem voortvloeit uit het feit dat de controle-autoriteiten van de onderscheiden lidstaten de richtlijn anders interpreteren en dat dit probleem moet worden geregeld door de overlegprocedure die daartoe door artikel 53 van de richtlijn is ingesteld of door de beroepen waarin de Europese regelgeving voorziet. Tot staving van haar argumentatie geeft zij aan dat Frankrijk, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk, Ierland, Nederland, Finland, Zweden en Oostenrijk tegen de verhandeling van de rechten van deelneming van INDIA FUND geen bezwaren hebben gemaakt.

Bij de bestreden handeling van 25 januari 1996 verwerpt de Minister van Financiën het beroep in de volgende bewoordingen :

" 1. De kennisgeving van de beslissing van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen :

overwegende dat FLEMING FLAGSHIP FUND sedert 21 december 1993 een BEVEK is die op de lijst van de icbe's is ingeschreven overeenkomstig artikel 138 van de wet van 4 december 1990 en dat de voornoemde beleggingsvennootschap sedert die datum regelmatig de inschrijving heeft gevraagd en verkregen van de onderscheiden compartimenten die zij achtereenvolgens heeft opgericht;

overwegende dat de voormelde vennootschap in juli 1995 verzocht heeft om de inschrijving op de voormelde lijst van het compartiment FFF-FLEMING INDIA FUND op basis van de vergunning die voor het voornoemde compartiment was verleend door het Luxemburgs Monetair Instituut, de bevoegde autoriteit van de Lid-Staat waar de icbe gevestigd is; dat uit het mij voorgelegde dossier blijkt dat de Commissie voor het Bank- en Financiewezen pas op 22 november 1995 in het bezit is gesteld van een volledig dossier (zie uw faxberichten van 24 en 27 november 1995 aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen), op grond waarvan die Commissie geldig uitspraak kan doen over de gevraagde inschrijving,

de beslissing dd. 28 november 1995 van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen is op 30 november 1995 op regelmatige wijze ter kennis van de verzoekende partij gebracht.

2. De ontvankelijkheid van het beroep dat tegen de beslissing van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen is ingesteld :

overwegende dat zodra FFF-FLEMING INDIA FUND van de bevoegde Luxemburgse autoriteiten de vergunning heeft gekregen, op dat fonds wat het Belgische recht betreft de artikelen 138 tot 140 van de wet van 4 december 1990 van toepassing zijn; dat in deze procedure bijgevolg gewerkt moet worden met de termijnen bedoeld in artikel 138, vierde lid, van de voormelde wet, zijnde, overeenkomstig artikel 121, § 2, tweede en derde lid, 15 dagen om bij de Minister van Financiën beroep in te stellen en twee maanden om hem in staat te stellen uitspraak te doen;

overwegende dat het beroep tegen deze beslissing (bij per bode verstuurde brief) is ingesteld op 5 december 1995, dus binnen de gestelde termijn van 15 dagen,

het beroep dat de burgerlijke vennootschap van advocaten HANOTIAU-BRUYNS & ASSOCIES namens het FFF-FLEMING INDIA FUND heeft ingesteld is ontvankelijk op grond van artikel 138 van de wet van 4 december 1990 en noopt op dit punt tot de herziening van de beslissing van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen die steunt op artikel 141 van de voornoemde wet.

3. De door de Commissie voor het Bank- en Financiewezen genomen beslissing :

3.1. De wederzijdse erkenning :

overwegende dat artikel 4 van de richtlijn bepaalt dat een icbe, om haar werkzaamheden te kunnen uitoefenen, een vergunning moet hebben gekregen van de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat waar ze gevestigd is en dat de vergunning voor alle Lid-Staten geldt;

overwegende dat de coördinatie van de wettelijke regelingen waarin richtlijn 85/611/EEG voorziet, beperkt is tot de open instellingen voor collectieve belegging die aan de eisen van de richtlijn voldoen;

overwegende dan ook dat het beginsel van de wederzijdse erkenning dat vervat is in artikel 4 van richtlijn 85/611/EEG door die richtlijn wordt opgelegd op voorwaarde dat de instelling voor collectieve belegging door de bevoegde autoriteiten van een andere Lid-Staat wordt gecontroleerd overeenkomstig de bepalingen van de richtlijn;

overwegende dat het in artikel 4 van richtlijn 85/611/EEG vervatte beginsel van de wederzijdse erkenning dan ook niet tot gevolg heeft dat de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat van ontvangst blindelings en automatisch moeten vaststellen dat een vergunning is verleend; dat wanneer kennelijk niet is voldaan aan een der basisbeginselen van de richtlijn, een wederzijdse erkenning als gevolg van de toepassing van gemeenschappelijke regels onmogelijk wordt (5e overweging van de richtlijn);

overwegende voorts dat dit standpunt gehuldigd wordt door de rechtsleer op het stuk van de kredietinstellingen, die er op basis van de aanhef en van artikel 18 van de tweede richtlijn tot coördinatie van de regelgeving betreffende de banksector van uitgaat dat de wederzijdse erkenning alleen geldt voor de kredietinstellingen waaraan door de bevoegde autoriteiten van een andere Lid-Staat vergunning is verleend en waarop door hen

toezicht wordt gehouden, overeenkomstig het bepaalde in de richtlijn;

overwegende dan ook dat de Lid-Staten kunnen weigeren het Europees paspoort toe te kennen aan een instelling waarop geen toezicht wordt uitgeoefend overeenkomstig het gemeenschapsrecht, waartoe richtlijn 85/611/EEG behoort;

overwegende bovendien dat artikel 138 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten waarbij richtlijn 85/611/EEG van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten in Belgisch recht is omgezet, bepaalt dat een beleggingsinstelling naar het recht van een andere Lid-Staat van de Europese Gemeenschappen aan de toezichthoudende autoriteiten van de Lid-Staat van ontvangst de in die bepaling bedoelde stukken voorlegt, welke stukken een dossier vormen met het oog op de inschrijving op de lijst van de beleggingsinstellingen op basis waarvan die instelling haar rechten van deelneming in België kan beginnen te verhandelen op voorwaarde dat zij van de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat waar zij gevestigd is de toestemming heeft gekregen haar activiteiten uit te oefenen en dat zij tegelijk aan de in de richtlijn gestelde voorwaarden voldoet;

overwegende bijgevolg dat het voormelde artikel 138 van de wet dus als eis stelt dat de erkende beleggingsinstelling in het bezit dient te zijn van de vergunning afgegeven door de bevoegde autoriteiten doch tevens dient te voldoen aan de in de richtlijn gestelde voorwaarden, zelfs als de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat van herkomst haar een attest hebben afgegeven; dat de communautaire autoriteiten die ermee belast zijn na te gaan of de richtlijn op correcte wijze in het nationale recht is omgezet de in artikel 138 vervatte omzetting nooit in twijfel hebben getrokken, noch hebben betwist, zodat men ervan uit kan gaan dat de richtlijn op correcte wijze is omgezet door artikel 138 van de wet,

uit het voorgaande blijkt dat de Belgische autoriteiten mogen nagaan of de instelling waaraan een vergunning is afgegeven aan de eisen van de richtlijn voldoet; dat de Commissie voor het Bank- en Financiewezen dan ook op regelmatige wijze en binnen het raam van haar bevoegdheid heeft nagegaan of het compartiment FFF-FLEMING INDIA FUND voldoet aan de voorwaarden gesteld in richtlijn 85/611/EEG en dat het om dezelfde reden aan de Minister van Financiën staat

na te gaan of aan de voormelde voorwaarden effectief is voldaan, zonder dat dit een schending van het in de richtlijn vervatte beginsel van wederzijdse erkenning inhoudt.

3.2. De mededingingsregels :

overwegende, uit algemeen oogpunt, dat richtlijn 85/611/EEG voornamelijk een minimale harmonisatie van de nationale wetgevingen en regelingen beoogt ten einde tot een gelijkwaardige bescherming van de beleggers en tot gelijke mededingingsverhoudingen te komen; dat die fundamentele beginselen aan de basis liggen van de toekenning van een Europees paspoort dat door de onderscheiden Lid-Staten wordt erkend; dat de richtlijn tevens strekt tot het garanderen van de vrije mededinging bij de verhandeling van rechten van deelneming van icbe's (de eerste drie overwegingen) en dus van het vrije verkeer van kapitalen; dat FFF-FLEMING INDIA FUND een dochteronderneming heeft opgericht die een doorgeefluik vormt en die aan een wetgeving van buiten de gemeenschap onderworpen is; dat het doel van de vennootschap erin bestaat de portefeuille daar onder te brengen teneinde belastingen te ontwijken; dat de dochteronderneming in deze context wordt gebruikt als een middel om belastingen te ontwijken dat aan de in de richtlijn vervatte regeling en het door de richtlijn opgelegde toezicht ontsnapt; dat de richtlijn niets zegt over het fiscale aspect en dat er dan ook de facto nog scheeftrekkingen blijven bestaan die de concurrentie kunnen vervalsen; dat het nochtans heel anders gesteld is wanneer een Lid-Staat nieuwe uitzonderlijke fiscale voordelen toekent aan op zijn grondgebied gevestigde icb's; dat de dochteronderneming in kwestie een doorgeefluik is dat aan geen enkele eis inzake harmonisatie is gebonden, terwijl het volgens het stand-still-principe verboden is afbreuk te doen aan de reeds door de richtlijn gerealiseerde harmonisatie en aan het beginsel van het vrije verkeer van kapitaal,

de verleende vergunning is ontegensprekelijk een nieuwe en ernstige concurrentievervalsing in het raam van de mededingingsverhoudingen.

3.3. De in de richtlijn gestelde eisen :

overwegende dat FFF-FLEMING INDIA FUND 100 percent van zijn activa investeert in één enkele op Mauritius gevestigde dochteronderneming;

overwegende dat artikel 21.1. van de richtlijn bepaalt dat de Lid-Staten icbe's kunnen toestaan, onder de voorwaarden en binnen de grenzen die zij

stellen, technieken en instrumenten met betrekking tot effecten toe te passen, mits deze technieken en instrumenten worden gebezigd met het oog op een goed portefeuillebeheer; dat uit contacten tussen de Commissie voor het Bank- en Financiewezen en de Europese Commissie blijkt dat dit artikel, door uitbreiding van het begrip "financiële techniek", niet van toepassing kan zijn op het geval dat één enkele dochteronderneming alle beleggingen van een icbe of van een compartiment van een icbe bezit; dat een icbe (of een compartiment ervan) bijgevolg op basis van het voormelde artikel 21.1. niet 100 percent van de activa van een dochteronderneming mag bezitten, aangezien het daarin gehanteerde begrip "financiële techniek" kennelijk niet kan worden aangewend in het bijzondere geval dat niet aansluit bij een goed portefeuillebeheer dat verenigbaar is met de in de richtlijn vervatte beginselen, die voornamelijk gericht zijn op risicospreiding door een beleid van gespreide beleggingen;

overwegende dat het krachtens artikel 25, leden 1 en 2, van de richtlijn aan de icbe's verboden is door deelnemingen de controle te verwerven in welke organisatie of instelling ook; dat er op dat principe uitzonderingen bestaan die echter van strikte toepassing zijn en die dan ook strikt moeten worden geïnterpreteerd;

overwegende dat artikel 25, lid 3, d), van de richtlijn bepaalt dat de icbe via een dochteronderneming een effectenportefeuille kan bezitten op voorwaarde dat zulks voor haar de enige mogelijkheid is om in effecten van uitgevende instellingen van een bepaalde Staat te beleggen en voor zover de dochteronderneming in het betrokken land is gevestigd; dat in casu niet aan die voorwaarde is voldaan;

overwegende dat een icbe krachtens artikel 25, lid 3, e), alleen een dochteronderneming mag bezitten wanneer die uitsluitend te haren behoeve bepaalde beheers-, advies- of verhandelingswerkzaamheden verricht; dat inzonderheid uit de door de toezichthoudende autoriteiten verstrekte inlichtingen blijkt dat de oprichting van de dochteronderneming alleen is toegestaan omdat deze geen echte werkzaamheid verricht;

overwegende dat het wezen zelf van de icbe erin bestaat een effectenportefeuille te bezitten; dat artikel 25, lid 3, e), van de richtlijn geen betrekking heeft op de werkzaamheden in het raam van het portefeuillebeheer; dat in casu uit het onderzoek van het dossier blijkt dat de

dochteronderneming geen werkzaamheid ten voordele van FFF-FLEMING INDIA FUND verricht;

overwegende dat artikel 25 van de richtlijn eraan in de weg staat dat een icbe (of een compartiment ervan) door deelnemingen de controle verwerft in enige instelling of dochteronderneming, tenzij die dochteronderneming voor haar onontbeerlijk is om in effecten van uitgevende instellingen van een bepaalde Staat te kunnen beleggen en voor zover de dochteronderneming hetzij in die Staat gevestigd is, hetzij alleen tot doel heeft in het kader van de icbe beheers-, advies- of handelingswerkzaamheden te verrichten; dat blijkt dat het Luxemburgs Monetair Instituut de vergunning en dus het Europees paspoort ten onrechte heeft afgegeven aan het compartiment op basis van artikel 25 van de richtlijn door ervan uit te gaan dat de dochteronderneming die voor 100 percent in handen van IF is, voor rekening van het compartiment beheerswerkzaamheden verricht die erin bestaan te besparen op belastingen,

dat FFF-FLEMING INDIA FUND niet aan de eisen van de richtlijn voldoet.

Gelet op de conclusies inzake de wederzijdse erkenning, de mededingingsregels, de eerbiediging van de regels vermeld in de richtlijn en in de wet van 4 december 1990, verklaar ik het beroep bijgevolg ongegrond";

Overwegende dat de verzoekende vennootschap een middel, het eerste van het verzoekschrift, ontleent aan schending van de artikelen 4.1. en 46 van richtlijn 85/611/EEG van 20 december 1985 en aan schending van artikel 138 van de wet van 4 december 1990; dat zij er in een eerste onderdeel op wijst dat in de bestreden beslissing wordt erkend dat, overeenkomstig artikel 4.1. van de richtlijn, de vergunning die is verleend door de autoriteiten van de Lid-Staat waar de icbe gevestigd is, de "Lid-Staat van herkomst", voor alle Lid-Staten geldt, maar er voorts van uitgaat dat de autoriteiten van de Lid-Staat waar de effecten worden verhandeld, de "Lid-Staat van ontvangst", bevoegd zijn na te gaan of de in de Lid-Staat van herkomst erkende icbe aan de eisen van de richtlijn voldoet en het verhandelen van de rechten van deelneming van die icbe kunnen verbieden als

deze daar niet aan voldoet; dat zij tegen deze stelling inbrengt dat de autoriteiten van de Lid-Staat van ontvangst krachtens de richtlijn de verhandeling, op zijn grondgebied, van de rechten van deelneming van een icbe die onder het recht van een andere Lid-Staat ressorteert, niet afhankelijk mogen stellen van de voorwaarde dat de autoriteiten van die andere Lid-Staat de vergunning hebben afgegeven op basis van een interpretatie van de richtlijn die bij de hunne aansluit; dat de verwerende partij, die bij de bestreden beslissing de autoriteit van de Lid-Staat van ontvangst in staat stelt aldus te werk te gaan, daardoor volgens de verzoekende partij een ruimere strekking geeft aan artikel 4, zich mengt in een aangelegenheid die tot de exclusieve bevoegdheid van de wet en van de autoriteiten van de Lid-Staat van herkomst behoort en het verhandelen van de rechten van deelneming van een in de Lid-Staat van herkomst erkende icbe afhankelijk stelt van erkenning door de autoriteiten van de Lid-Staat van ontvangst, wat de richtlijn precies heeft willen uitsluiten; dat zij aanvoert dat deze aanpak duidelijk tot gevolg heeft dat "er opnieuw scheidingswanden worden opgetrokken" tussen de onderscheiden nationale markten, waardoor de richtlijn haar doel, namelijk het voor de icbe's makkelijker te maken hun rechten van deelneming op het grondgebied van andere Lid-Statens te verhandelen, voorbij schiet, terwijl de bevoegdheden van de autoriteiten van de Lid-Staat van ontvangst strikt beperkt zijn tot de nadere regels voor het verhandelen van de rechten van deelneming van de icbe in die Lid-Staat; dat zij daaruit de conclusie trekt dat de autoriteiten van de Lid-Staat van ontvangst niet bevoegd zijn de gegrondheid na te gaan van de vergunning die de autoriteiten van de Lid-Staat van herkomst overeenkomstig de wet van die Staat hebben verleend, waarbij zij erop wijst dat het niet gaat om een aangelegenheid die betrekking heeft op het verhandelen

van rechten van deelneming van een icbe; dat zij daarop laat volgen dat in de motivering van de bestreden beslissing ten onrechte wordt gesteld dat de icbe een in de richtlijn opgenomen basisbeginsel kennelijk niet naleeft en dat in de zin van die richtlijn op de icbe geen toezicht wordt uitgeoefend, terwijl INDIA FUND geen enkel basisbeginsel van de richtlijn schendt en op de verzoekende vennootschap in haar geheel door het Luxemburgs Monetair Instituut overeenkomstig de richtlijn toezicht wordt uitgeoefend; dat zij daaruit afleidt dat de bestreden beslissing een schending van de artikelen 4.1. en 46 van de richtlijn inhoudt en vraagt dat aan het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen de volgende prejudiciële vraag wordt gesteld :

" Kunnen de artikelen 4.1. en 46 van de Europese richtlijn 85/611/EEG van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten aldus worden geïnterpreteerd dat zij de bevoegde autoriteiten van een Lid-Staat van ontvangst in staat stellen de vergunning die door de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat van herkomst aan een icbe is verleend niet te erkennen om reden dat die autoriteiten sommige bepalingen van de richtlijn anders zouden interpreteren dan zij, terwijl de bevoegdheid van de autoriteiten van de Lid-Staat van ontvangst volgens artikel 46 van diezelfde richtlijn strikt beperkt zijn tot de nadere regels voor het verhandelen van de rechten van deelneming van de icbe in de Lid-Staat van ontvangst ?";

dat zij er in een tweede onderdeel op wijst dat in de bestreden beslissing wordt gesteld dat de Belgische autoriteiten op basis van artikel 138 van de wet van 4 december 1990 kunnen nagaan of de icbe die haar rechten van deelneming in België wenst te verhandelen aan de eisen van de richtlijn voldoet, ook al hebben de autoriteiten van de Lid-Staat van herkomst de vergunning in het kader van de richtlijn verleend, terwijl artikel 138, derde lid, bepaalt dat de Belgische

autoriteiten zich tegen het verhandelen in België van rechten van deelneming van een icbe die onder het recht van een andere Lid-Staat ressorteert alleen mogen verzetten als de voorgenomen wijze van verhandeling niet in overeenstemming is met de ter zake toepasselijke Belgische wets- en verordeningsbepalingen; dat zij betoogt dat zulks in casu niet het geval is en dat de bestreden beslissing artikel 138 van de wet schendt;

Overwegende dat de verwerende partij tegen het eerste onderdeel inbrengt dat in de richtlijn de coördinatie van de wettelijke regelingen der Lid-Statens wordt beperkt tot die open instellingen voor collectieve belegging die aan de eisen van de richtlijn voldoen en dat het in artikel 4, lid 1, tweede alinea, van de richtlijn vervatte beginsel van wederzijdse erkenning alleen van toepassing is op voorwaarde dat op de instelling voor collectieve belegging door de bevoegde autoriteiten van een andere Lid-Staat toezicht wordt uitgeoefend overeenkomstig de bepalingen van de richtlijn; dat volgens haar het beginsel van de wederzijdse erkenning niet tot gevolg heeft dat de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat van ontvangst blindelings en automatisch moeten vaststellen dat de autoriteit van de Lid-Staat van herkomst een vergunning heeft afgegeven, aangezien uit de omstandigheid dat een in de richtlijn vervat basisbeginsel kennelijk niet is nagekomen, kan worden afgeleid dat de richtlijn niet is toegepast en er bijgevolg geen sprake kan zijn van wederzijdse erkenning, aangezien zulks de toepassing van gemeenschappelijk regels veronderstelt; dat zij aangeeft dat dit standpunt, wat de kredietinstellingen betreft, wordt gehuldigd door de rechtsleer, die er, op basis van de aanhef en van artikel 18 van de tweede bankrichtlijn van uitgaat dat de wederzijdse erkenning alleen geldt voor de kredietinstellingen waaraan door de bevoegde autoriteiten van een andere Lid-Staat vergunning is

verleend en waarop door die autoriteiten toezicht wordt uitgeoefend overeenkomstig de bepalingen van de richtlijn, met als gevolg dat de Lid-Staten van ontvangst het Europees paspoort kunnen weigeren aan een icbe die niet aan de vereisten van het gemeenschapsrecht voldoet; dat zij ervan uitgaat dat, in het geval van een BEVEK met compartimenten, hetzelfde geldt voor elk van de compartimenten, die elk een eigen vergunning nodig hebben, welke vergunning alleen dan voor alle Lid-Staten geldt als op de instelling voor collectieve belegging door de bevoegde autoriteiten van een andere Lid-Staat toezicht wordt uitgeoefend overeenkomstig de bepalingen van de richtlijn; dat zij een bevestiging van die stelling meent te vinden in artikel 46, eerste streepje, van de richtlijn, waarin wordt bepaald dat een icbe die voornemens is haar rechten van deelneming te verhandelen in een andere Lid-Staat dan die waar zij gevestigd is een verklaring moet overleggen van de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat van herkomst waaruit blijkt "dat zij voldoet aan de voorwaarden van de onderhavige richtlijn"; dat zij uit die bepaling afleidt dat, wanneer een icbe zich niet houdt aan een van de fundamentele bepalingen van de richtlijn ter bescherming van degenen die inschrijven op rechten van deelneming in geharmoniseerde icbe's, de Lid-Staat van ontvangst de verhandeling ervan kan beletten, zonder zich daarom te mengen in een domein dat tot de exclusieve bevoegdheid van de Lid-Staat van herkomst behoort en zonder de verhandeling van de rechten van deelneming van een in de Lid-Staat van herkomst erkende icbe afhankelijk te stellen van het verkrijgen van zijn eigen erkenning; dat zij ervan uitgaat dat de Lid-Staat van ontvangst er zich in zulk een geval toe bepaalt vast te stellen dat de voorafgaande voorwaarde voor de toepassing van de richtlijn niet is vervuld en dat zulk een bevoegdheid noodzakelijk is omdat het mechanisme van de erkenning en de wederzijdse erkenning waarin de richtlijn voorziet

alleen gerechtvaardigd is als de door de richtlijn opgelegde gemeenschappelijke regels worden toegepast en dat dit mechanisme zijn reden van bestaan verliest als die gemeenschappelijke regels niet worden toegepast, aangezien de autoriteiten van de Lid-Staat van ontvangst in dat geval volkomen machteloos zouden staan tegen een flagrante schending van de richtlijn; dat zij erop wijst dat de prejudiciële vraag die door de verzoekende vennootschap wordt voorgesteld voorbijgaat aan de gevolgen die een klaarblijkelijke schending van de richtlijn voor de bevoegdheden van de Lid-Staat van ontvangst kunnen hebben en stelt dat die vraag moet worden afgewezen omdat het antwoord erop in dit beroep tot nietigverklaring niet dienstig kan zijn; dat de verwerende partij op het tweede onderdeel antwoordt dat de bestreden beslissing geen schending inhoudt van artikel 138, derde lid, van de wet van 4 december 1990, dat alleen van toepassing is op de beleggingsinstellingen bedoeld in het eerste lid, dat wil zeggen die welke aan de in de richtlijn vermelde voorwaarden voldoen en die van de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat van herkomst de toestemming hebben gekregen om hun activiteiten uit te oefenen, wat, volgens haar, niet het geval is met het compartiment INDIA FUND; dat zij daaruit afleidt dat de automatische inschrijving waarin artikel 138, derde lid, voorziet daarop niet van toepassing kan zijn;

Overwegende dat artikel 1, lid 1, van richtlijn 85/611/EEG van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten als volgt luidt :

" De Lid-Staten passen deze richtlijn toe op instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) die zich op hun grondgebied bevinden.";

Overwegende dat artikel 4, lid 1, van die richtlijn als volgt is gesteld :

" Een icbe moet, om haar werkzaamheden te kunnen uitoefenen, zijn toegelaten door de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat waar de icbe zich bevindt, hierna "bevoegde autoriteiten" te noemen.

Deze toelating geldt voor alle Lid-Staten.";

Overwegende dat artikel 46 van de richtlijn als volgt is gesteld :

" Indien een icbe voornemens is haar rechten van deelneming te verhandelen in een andere Lid-Staat dan die waar zij zich bevindt, moet zij de bevoegde autoriteiten en de autoriteiten van die andere Lid-Staat daarvan vooraf in kennis stellen. Aan laatstgenoemde autoriteiten moet zij tegelijkertijd de volgende stukken voorleggen :

- een verklaring van de bevoegde autoriteiten dat zij voldoet aan de voorwaarden van de onderhavige richtlijn,
- haar fondsreglement of statuten,
- haar prospectus,
- in voorkomend geval haar laatste jaarverslag en haar daaropvolgende halfjaarlijks verslag,
- gegevens over de beoogde wijze van verhandeling van haar rechten van deelneming in deze andere Lid-Staat.

De icbe kan twee maanden na deze mededeling overgaan tot de verhandeling van haar rechten van deelneming in deze andere Lid-Staat, tenzij de autoriteiten van de betrokken Lid-Staat vóór het verstrijken van de termijn van twee maanden in een met redenen omkleed besluit constateren dat de beoogde wijze van verhandeling van rechten van deelneming niet in overeenstemming is met de in artikel 44, lid 1, en artikel 45 bedoelde bepalingen".

Overwegende dat artikel 138 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten, waarbij die bepaling in Belgisch recht is omgezet, als volgt is gesteld :

" Een beleggingsinstelling naar het recht van een andere Lid-Staat van de Europese Gemeenschappen, die aan de voorwaarden van de Richtlijn voldoet en die van de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat waar zij zich bevindt de toelating heeft gekregen om haar werkzaamheden uit te oefenen, legt de volgende stukken voor aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen wanneer zij voornemens is haar rechten van deelneming in België te verhandelen :

- 1° een verklaring van de bevoegde autoriteiten waaruit blijkt dat zij voldoet aan de voorwaarden van de Richtlijn;
- 2° naargelang van het geval, haar fondsreglement of statuten;
- 3° haar prospectus;
- 4° in voorkomend geval haar laatste jaarverslag en haar daaropvolgend halfjaarlijks verslag;
- 5° gegevens over de wijze waarop zij haar rechten van deelneming wenst te verhandelen.

De in het eerste lid bedoelde beleggingsinstelling moet een instelling aanwijzen als bedoeld in artikel 3, 1° of 2°, die instaat voor de uitkeringen aan de deelnemers en de verkoop of de inkoop van de rechten van deelneming alsmede voor de verspreiding van de informatie die de beleggingsinstelling moet verstrekken in het Nederlands, in het Frans of in het Duits.

Deze beleggingsinstelling wordt twee maanden na deze mededeling ingeschreven op de lijst der beleggingsinstellingen en kan vanaf dan haar rechten van deelneming verhandelen, tenzij de Commissie voor het Bank- en Financiewezen vóór het verstrijken van de termijn van twee maanden in een gemotiveerd besluit vaststelt dat de voorgenomen wijze van verhandeling van de rechten van deelneming niet in overeenstemming is met de wettelijke en reglementaire bepalingen ter zake.

Tegen deze beslissing van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen kan de beleggingsinstelling beroep instellen volgens de regels van artikel 121, § 2, tweede en derde lid";

Overwegende, over beide onderdelen samen, dat niet wordt betwist dat de verzoekende vennootschap een icbe is en dat zij voor haar "compartiment" INDIA FUND een vergunning heeft gekregen van het

Luxemburgs Monetair Instituut, dat in het Groothertogdom Luxemburg de "bevoegde autoriteit" is waarvan in de richtlijn sprake is; dat uit de voormelde passages van de artikelen 1 en 4 van de richtlijn voortvloeit dat zij door de bevoegde autoriteiten van Luxemburg wordt beschouwd als een icbe en dat zij in die hoedanigheid onder de toepassing van de richtlijn valt; dat de vergunning die zij in het Groothertogdom Luxemburg heeft gekregen krachtens artikel 4 voor alle Lid-Staten geldt; dat een Lid-Staat van ontvangst zich krachtens artikel 46 van de richtlijn alleen tegen de verhandeling van de rechten van deelneming van een icbe mag verzetten als zij aanvoert dat de voorgenomen verhandeling zelf zou geschieden volgens nadere regels die tegen de artikelen 44, lid 1, en 45 van de richtlijn zouden indruisen; dat de Lid-Staat van ontvangst op basis van geen enkele bepaling op een andere manier kan betwisten dat een erkende icbe aan de voorwaarden van de richtlijn voldoet dan hetzij door gebruik te maken van de vormen van samenwerking waarin de artikelen 50 en 53 van de richtlijn voorzien, hetzij door de zaak met toepassing van artikel 170 van het Verdrag van Rome bij het Hof van Justitie aanhangig te maken;

Overwegende dat de betekenis van de voormelde artikelen van de richtlijn duidelijk is; dat de Lid-Staten van ontvangst daardoor verplicht zijn de geldigheid van de vergunning die door de "bevoegde autoriteit" van de Lid-Staat van herkomst aan een icbe is verleend te erkennen en die vergunning niet ter discussie kunnen stellen om welke reden ook, afgezien van de bepalingen van de artikelen 50 en 53 van de richtlijn en van artikel 170 van het Verdrag van Rome; dat artikel 138 van de wet in dezelfde zin moet worden uitgelegd;

Overwegende dat in casu aan de verzoekende vennootschap geen enkel verwijt wordt gemaakt wat de nadere regels voor de verhandeling van het INDIA FUND betreft; dat de vergunning die het INDIA FUND in het Groothertogdom Luxemburg heeft gekregen ook geldt voor België; dat de Commissie voor het Bank- en Financiewezen en, na beroep, de Minister, noch krachtens artikel 46 van de richtlijn, noch krachtens artikel 138 van de wet om redenen die niets uit te staan hebben met de nadere regels van verhandeling mogen beletten dat die vergunning in België effect sorteert; dat het middel gegrond is;

Overwegende dat de verzoekende vennootschap een middel, het vierde van haar verzoekschrift, ontleent aan de schending van artikel 46 van richtlijn 85/611/EEG van 20 december 1985 en van artikel 138 van de wet van 4 december 1990, doordat er in de bestreden handeling van uit wordt gegaan dat de beslissing van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen van 28 november 1995 op 30 november 1995 op regelmatige wijze aan de verzoekende partij ter kennis is gebracht op grond dat het volledige dossier pas op 22 november 1995 aan de Commissie zou zijn bezorgd, terwijl de Commissie voor het Bank- en Financiewezen reeds op haar vergadering van 29 augustus 1995 over een volledig dossier beschikte, zodat zij, door pas drie maanden later, op 28 november 1995, een beslissing te nemen, uitspraak heeft gedaan na het verstrijken van de termijn van 2 maanden gesteld in artikel 138, derde lid, van de wet; dat zij daarop laat volgen dat men in de bestreden handeling daaruit de conclusies had moeten trekken, namelijk dat de verzoekende vennootschap haar rechten van deelneming vrijelijk in België kon verhandelen ondanks het verbod van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen, aangezien dat verbod van nul en gener waarde is, en dat de bestreden handeling, doordat daarin die conclusie

niet wordt getrokken, een schending inhoudt van artikel 138 van de wet en van artikel 46 van de richtlijn; dat zij vraagt dat aan het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen de volgende prejudiciële vraag wordt gesteld :

" Gesteld dat de bevoegde autoriteiten van een Lid-Staat van ontvangst op basis van de artikelen 4, lid 1, en 46 van de Europese richtlijn 85/611/EEG van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten kunnen weigeren de vergunning die door de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat van herkomst aan een icbe is verleend te erkennen om reden dat op die icbe door die autoriteiten geen toezicht wordt uitgeoefend overeenkomstig de richtlijn, moeten de bevoegde autoriteiten van de Lid-Staat van ontvangst die weigering dan binnen de termijn van twee maanden, gesteld in artikel 46 van de voormelde richtlijn, ter kennis van de icbe brengen ?";

Overwegende dat de verwerende partij antwoordt dat de Commissie voor het Bank- en Financiewezen in haar beslissing van 28 november 1995 geoordeeld heeft dat, aangezien het compartiment INDIA FUND van de verzoekende vennootschap niet voldeed aan de voorwaarden om het Europees paspoort te genieten, dat compartiment onder de toepassing van de artikelen 141 en 142 van de wet van 4 december 1990 viel; dat zij erop wijst dat de Minister van Financiën, zijnerzijds, geoordeeld heeft dat "zodra INDIA FUND van de bevoegde autoriteiten van Luxemburg de vergunning heeft gekregen, daarop in het licht van het Belgische recht de artikelen 138 tot 140 van toepassing zijn", maar vastgesteld heeft dat de Commissie voor het Bank- en Financiewezen pas op 22 november 1995 in het bezit is gesteld van een volledig dossier op basis waarvan ze zich geldig over de gevraagde inschrijving kon uitspreken; dat zij erop wijst dat de advocaat van de verzoekende vennootschap in een faxbericht van 24 november 1995 schrijft dat hij nog niet in de mogelijkheid verkeert te zeggen of zijn cliënt wenst dat de Commissie voor het Bank- en

Financiëwezen tijdens haar vergadering van 28 november 1995 over haar dossier uitspraak doet en dat de advocaat van de verzoekende vennootschap pas in zijn faxbericht van 27 november 1995 aangeeft dat de verzoekende vennootschap wenst dat de kwestie van het INDIA FUND op de agenda van de vergadering van de Commissie voor het Bank- en Financiëwezen van 28 november 1995 opgenomen blijft; dat zij daaruit concludeert dat de vraag of het compartiment INDIA FUND in overeenstemming is met de richtlijn, met instemming van de verzoekende vennootschap niet op 29 augustus 1995 is onderzocht en dat de termijn gesteld in artikel 138, derde lid, van de wet van 4 december 1990 pas is ingegaan toen de verzoekende vennootschap haar dossier effectief bij de Commissie voor het Bank- en Financiëwezen heeft ingediend, dat wil zeggen bij de ontvangst van het faxbericht van 27 november 1995;

Overwegende dat uit het dossier blijkt dat het verzoek om inschrijving van INDIA FUND in de maand augustus en in elk geval vóór 29 augustus aan de Commissie voor het Bank- en Financiëwezen is toegestuurd; dat de latere contacten tussen die Commissie en de advocaten van de verzoekende vennootschap alleen betrekking hadden op het ogenblik waarop het dossier aan de Commissie zou worden voorgelegd en dat na 29 augustus geen enkel nieuw stuk betreffende de inschrijving van INDIA FUND als bedoeld in artikel 46 van de richtlijn of in artikel 138 van de wet is ingediend; dat daaruit volgt dat aan het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen geen prejudiciële vraag behoeft te worden gesteld, aangezien de termijn waarbinnen de Commissie krachtens de wet uitspraak diende te doen bijna een maand verstreken was op 28 november, toen de Commissie voor het Bank- en Financiëwezen haar beslissing heeft genomen; dat noch de Commissie zelf, noch de minister zich dan ook nog konden

verzetten tegen de verhandeling, door de verzoekende vennootschap, van de rechten van deelneming van het INDIA FUND; dat het middel gegrond is;

Overwegende dat er geen reden is om in te gaan op de overige middelen van het verzoekschrift, die, gesteld dat ze gegrond zijn, niet tot een ruimere nietigverklaring kunnen leiden,

B E S L U I T :

Artikel 1.

Vernietigd wordt de ministeriële beslissing van 25 januari 1996 houdende ongegrondverklaring van het beroep dat de beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal naar Luxemburgs recht "FLEMING FLAGSHIP FUND" had ingesteld tegen de beslissing van 28 november 1995 van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen waarbij haar het verbod wordt opgelegd de rechten van deelneming van haar "compartiment" INDIA FUND te verhandelen en waarbij geweigerd wordt het voormelde "compartiment" te vermelden op de lijst bedoeld in artikel 137 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten.

Artikel 2.

De kosten, bepaald op 4.000 frank, komen ten laste van de verwerende partij.

Aldus uitgesproken te Brussel, in openbare
terechtzitting van de VIe kamer, op vier juni 1900
zevenennegentig door :

de HH. ANDERSEN,	kamervoorzitter,
LEROY,	staatsraad,
HANSE,	staatsraad,
Mevr. MALCORPS,	griffier.

De Griffier,

De Voorzitter,

M.-Chr. MALCORPS.

R. ANDERSEN.

VERTALING OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 63,
EERSTE LID, VAN DE WETTEN OP DE RAAD
VAN STATE, GECOÖRDINEERD OP 12 JANUARI 1973.