



COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN

Brussel, 19.3.2007
COM(2007) 112 definitief

INTERPRETATIEVE MEDEDELING VAN DE COMMISSIE

**Respectieve bevoegdheden van de lidstaat van herkomst en de lidstaat van ontvangst
bij de verhandeling van rechten van deelneming in icbe's
overeenkomstig afdeling VIII van de Icbe-richtlijn**

INTERPRETATIEVE MEDEDELING VAN DE COMMISSIE

Respectieve bevoegdheden van de lidstaat van herkomst en de lidstaat van ontvangst bij de verhandeling van rechten van deelneming in icbe's overeenkomstig afdeling VIII van de Icbe-richtlijn

(Voor de EER relevante tekst)

Inleiding

De Icbe-richtlijn¹ heeft het eerste Europese financiële retailproduct in het leven geroepen. Door de kenmerken van instellingen voor collectieve belegging te harmoniseren, heeft de Icbe-richtlijn het pad geëffend voor een effectieve grensoverschrijdende mededinging en een uniform en hoog niveau van beleggersbescherming in de EU. De vrije verhandeling van rechten van deelneming in icbe's in een andere lidstaat dan die waar zij zich bevinden, is gebaseerd op de zogeheten "kennisgevingsprocedure"². Een icbe die zich aan de gemeenschappelijke minimumregels³ van de richtlijn houdt, kan door de autoriteit van haar lidstaat van herkomst worden toegelaten. Deze aan een icbe verleende toelating om haar rechten van deelneming te verhandelen, is geldig in alle lidstaten, op voorwaarde dat de autoriteit van de lidstaat van ontvangst daarvan in kennis wordt gesteld volgens de procedure die in de artikelen 44, 45 en 46 van de richtlijn is neergelegd. De autoriteit van de lidstaat van ontvangst kan bezwaar maken tegen een dergelijke verhandeling indien zij van oordeel is dat de beoogde wijze van verhandeling van rechten van deelneming niet in overeenstemming is met de in de lidstaat van ontvangst geldende lokale voorschriften die geen betrekking hebben op de gebieden waarop de richtlijn van toepassing is.

Van de kennisgevingsprocedure is reeds veelvuldig gebruik gemaakt: tot dusver hebben ruim 29 000 kennisgevingen plaatsgevonden. Er zijn echter problemen gerezen in verband met de werking van deze procedure⁴. Met name de formaliteiten, de duur en de complexiteit van de kennisgevingsprocedure verschillen soms aanzienlijk van lidstaat tot lidstaat. Sommige van deze verschillen zijn te verklaren door verschillende administratieve praktijken, maar veel ervan zijn ook het gevolg van uiteenlopende interpretaties van de richtlijn.

¹ Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), PB L 375 van 31.12.1985, blz. 3, als gewijzigd (hierna de "Icbe-richtlijn" of de "richtlijn" genoemd).

² Soms ook de "paspoortprocedure" genoemd. In deze mededeling staat de kennisgevingsprocedure centraal die op de grensoverschrijdende verhandeling van rechten van deelneming in icbe's van toepassing is, en niet de procedure die voor beheermaatschappijen geldt.

³ Zie de overwegingen 4 en 5 van de richtlijn.

⁴ Zie met name het groenboek van de Commissie over de verbetering van het EU-kader voor beleggingsfondsen, COM(2005) 314 def. van 12.7.2005, alsook de resolutie van het Europees Parlement van 27 april 2006 over vermogensbeheer (2006/2037(INI)).

Sinds 2004 hebben de Commissie en het Comité van Europese effectenregelgevers (CEER)⁵ een reeks initiatieven ondernomen⁶ om daar iets aan te doen. Daarbij is gebleken dat de uiteenlopende interpretaties van de respectieve verantwoordelijkheden van de lidstaat van ontvangst en de lidstaat van herkomst moeten worden aangemerkt als een van de voornaamste factoren die tot de rechtsonzekerheid bijdragen.

Om deze situatie te verhelpen, is het volgens de Commissie aangewezen te herinneren aan de gevolgen van artikel 44, lid 1, waarin de respectieve verantwoordelijkheden van de lidstaat van herkomst en de lidstaat van ontvangst worden afgebakend. In artikel 44, lid 1, is het volgende bepaald:

"Een icbe die haar rechten van deelneming in een andere lidstaat verhandelt, moet zich houden aan de in die staat geldende wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die geen betrekking hebben op de gebieden waarop deze richtlijn van toepassing is".

De meningen lopen uiteen wat de gevolgen van deze bepaling voor de residuele verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst betreft. Met deze mededeling brengt de Commissie meer in het bijzonder de inhoud in herinnering van de gebieden die krachtens de richtlijn onder de verantwoordelijkheid van de lidstaat van herkomst vallen. In de mededeling wordt tevens aangegeven welke gevolgen artikel 44, lid 1, heeft voor de verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst.

Deze mededeling schept geen rechten of verplichtingen. Zij loopt evenmin vooruit op het standpunt dat de Commissie in het licht van verdere ontwikkelingen, zoals onder meer de rechtspraak van het Europees Hof van Justitie (HvJ) of het Gerecht van eerste aanleg, in een later stadium in verband met hetzelfde onderwerp zou kunnen innemen.

⁵ Ingesteld bij Besluit 2001/527/EG van de Commissie van 6 juni 2001 (PB L 191 van 13.7.2001, blz. 43). Het CEER is een adviesgroep die de Europese Commissie bijstand verleent op het gebied van effecten. Het comité draagt eveneens bij tot een consistentere en tijdige uitvoering van de communautaire wetgeving in de lidstaten door een efficiëntere samenwerking tussen de nationale toezichthoudende autoriteiten te verzekeren.

⁶ Zie *CESR guidelines n°04/434b of 3 February 2005 for supervisors regarding the transitional provisions of the amending UCITS Directives (2001/107/EC and 2001/108/EC)*, het ontwerpvoorstel van de Commissie voor een comitologie-instrument voor de verduidelijking welke activa voor belegging in aanmerking komen (nog in behandeling) en *CESR guidelines n°06/120b of 29 June 2006 to simplify the notification procedure of UCITS*.

Samenvatting

- De respectieve verantwoordelijkheden van de lidstaat van herkomst en de lidstaat van ontvangst in verband met de grensoverschrijdende verhandeling van rechten van deelneming in icbe's zijn vastgelegd in artikel 44, lid 1, van de Icbe-richtlijn: "*Een icbe die haar rechten van deelneming in een andere lidstaat verhandelt, moet zich houden aan de in die staat geldende wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die geen betrekking hebben op de gebieden waarop deze richtlijn van toepassing is*".
- Krachtens de Icbe-richtlijn is de lidstaat van herkomst verantwoordelijk voor de volgende gebieden: toelating van fondsen, inrichting van fondsen, beheer en beleggingsbeleid, en verplichtingen in verband met de voorlichting van de deelnemers door de icbe. Een icbe die zich houdt aan de door de lidstaat van herkomst vastgestelde voorschriften tot omzetting van de "gemeenschappelijke minimumregels" van de richtlijn op bovengenoemde voorbehouden gebieden, heeft het recht haar rechten van deelneming overal in de EU te verhandelen. Het is de lidstaat van ontvangst niet toegestaan om op de "voorbehouden gebieden" op grond van zijn residuele verantwoordelijkheid extra voorschriften of eisen op te leggen, dan wel verzoeken om inlichtingen te doen. De lidstaat van ontvangst is verantwoordelijk voor alle andere dan de "voorbehouden gebieden".
- Het is niet mogelijk om een definitieve lijst op te stellen van alle gebieden die onder de verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst vallen. Wel kunnen distributie-infrastructuur, alsook verkooptechnieken en -kanalen worden aangemerkt als gebieden die tot de verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst behoren. Ook de maatregelen opdat voor de uitkeringen aan de deelnemers, de inkoop van of terugbetaling op de rechten van deelneming in icbe's, alsmede de verspreiding onder de beleggers van verplicht te verstrekken informatie zorg wordt gedragen, ressorteren onder de bevoegdheid van de autoriteit van de lidstaat van ontvangst (artikel 45 van de Icbe-richtlijn).
- Indien de voorschriften van de lidstaat van ontvangst betrekking hebben op taken of activiteiten die de beheermaatschappij van de icbe niet zelf uitvoert, maar die in plaats daarvan worden verricht door zich in de lidstaat van ontvangst bevindende derden die door de icbe zijn aangewezen, moet in eerste instantie van deze derden worden verlangd dat zij zich aan deze nationale voorschriften houden.

1. RESPECTIEVE BEVOEGDHEDEN VAN DE LIDSTAAT VAN HERKOMST EN DE LIDSTAAT VAN ONTVANGST OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 44 – ALGEMENE BEGINSELEN

In artikel 44, lid 1, van de richtlijn is het volgende bepaald: "Een icbe die haar rechten van deelneming in een andere lidstaat verhandelt, moet zich houden aan de in die staat geldende wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die geen betrekking hebben op de gebieden waarop de [Icbe-]richtlijn van toepassing is". In het geval van de kennisgevingsprocedure blijkt de reikwijdte van de residuele bevoegdheid uit artikel 46 van de richtlijn: de lidstaat van ontvangst is gerechtigd om bij de kennisgeving na te gaan of een icbe uit een andere lidstaat zich houdt aan de voor de wijze van verhandeling geldende wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die geen betrekking hebben op de gebieden waarop de richtlijn van toepassing is.

Krachtens artikel 44, lid 1, vallen de gebieden die niet door de richtlijn worden bestreken, onder de uitsluitende verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst. Deze bepaling moet echter ook worden uitgelegd in die zin dat de lidstaat van ontvangst zijn residuele bevoegdheden niet mag gebruiken voor het omzeilen van de in de richtlijn neergelegde voorschriften en beginselen, en met name die welke onder de uitsluitende verantwoordelijkheid van de lidstaat van herkomst vallen. Dit principe is altijd van toepassing, ook al zijn de bepalingen van de richtlijn niet meer dan gemeenschappelijke minimumregels. Het vormt de hoeksteen van de icbe-kennisgevingsprocedure en wordt algemeen erkend in het Gemeenschapsrecht met betrekking tot de interne markt⁷. Een icbe die haar rechten van deelneming in een lidstaat van ontvangst wil verhandelen, hoeft zich niet te houden aan de in die staat geldende voorschriften die betrekking hebben op een gebied dat krachtens de richtlijn voor de lidstaat van herkomst is voorbehouden.

1.1. Voor de lidstaat van herkomst voorbehouden gebieden

Een eerste vraag die moet worden gesteld is: wat wordt verstaan onder "de gebieden waarop de richtlijn van toepassing is"? Meer in het bijzonder: welke gebieden zijn volgens de richtlijn voor de lidstaat van herkomst voorbehouden? In overweging 4 van de Icbe-richtlijn wordt gesteld dat een van de doelstellingen van de richtlijn erin bestaat "*voor de zich in de lidstaten bevindende instellingen voor collectieve belegging, gemeenschappelijke minimumregels vast te stellen met betrekking tot toelating, toezicht, inrichting, werkzaamheid en door hen te publiceren informatie*". Deze opsomming kan worden gezien als een overzicht van de "voorbehouden gebieden". Deze gebieden kunnen nader worden omschreven als volgt: i) toelating van fondsen (afdeling II van de richtlijn); ii) inrichting van fondsen (verplichtingen betreffende beheermaatschappijen en beleggingsmaatschappijen, verplichtingen betreffende de bewaarder) (afdelingen III, III bis, IV en IV bis van de richtlijn); iii) beheer (voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, verplichtingen betreffende het beleggingsbeleid en in aanmerking komende activa, algemene verplichtingen zoals een verbod op verkopen vanuit een ongedekte positie of beperkingen op het aangaan van leningen) (zelfde afdelingen als bij punt ii) plus de afdelingen V en VII van de richtlijn); en

⁷ Zie bijvoorbeeld met betrekking tot het vrije verkeer van televisieprogramma's, het arrest van het HvJ van 9 juli 1997 in gevoegde zaken C-34/95, C-35/95 en C-36/95, *KO tegen De Agostini en tegen TV-Shop*, en met name de punten 55 tot en met 62.

iv) verplichtingen in verband met de voorlichting van de deelnemers door de icbe (afdeling VI)⁸.

Voor elk van deze gebieden is het de lidstaat van herkomst verboden de voorschriften die hij op een op zijn grondgebied geregistreerde icbe toepast, ook toe te passen op een icbe uit een andere lidstaat die haar rechten van deelneming op zijn grondgebied verhandelt. In overweging 5 van de Icbe-richtlijn is immers uitdrukkelijk gesteld dat "*... toepassing van deze gemeenschappelijke regels een voldoende waarborg vormt om de in een lidstaat gevestigde instellingen voor collectieve belegging (...) toe te staan hun rechten van deelneming in de andere lidstaten te verhandelen zonder dat deze ten aanzien van deze instellingen of hun rechten van deelneming bepalingen van welke aard dan ook kunnen voorschrijven, behalve die welke in die lidstaten niet vallen onder de door deze richtlijn bestreken gebieden*". Als gevolg van het bovenstaande, en als algemeen principe, geldt dat de lidstaat van ontvangst geen residuele verantwoordelijkheid heeft op de gebieden die krachtens de richtlijn onder de uitsluitende verantwoordelijkheid van de lidstaat van herkomst vallen⁹.

1.2. Residuele verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst

Een tweede vraag luidt als volgt: welke buiten de voorbehouden gebieden vallende voorschriften van de lidstaat van ontvangst zijn van toepassing op een buitenlandse icbe die haar rechten van deelneming in de betrokken lidstaat van ontvangst verhandelt? Het is niet mogelijk om op basis van de in artikel 44, lid 1, neergelegde algemene beginselen een definitieve lijst van dergelijke voorschriften op te stellen. Wat echter wel met zekerheid kan worden gesteld, is dat de volgende gebieden onder de verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst vallen:

- de distributie-infrastructuur die moet bestaan voordat met de verhandeling van rechten van deelneming in een icbe wordt begonnen. In sommige lidstaten kan dit impliceren dat een vergunninghoudende en/of onder toezicht staande intermediair moet worden ingeschakeld;
- de technieken en kanalen waarvan gebruik wordt gemaakt om ervoor te zorgen dat beleggers uiteindelijk op de rechten van deelneming in de betrokken icbe inschrijven, zoals huis-aan-huisverkoop, telefonische colportage, directe verkoop via internet en andere methoden voor het werven van beleggers. Indien een lidstaat van ontvangst bijvoorbeeld niet toestaat dat de zich op zijn grondgebied bevindende icbe's bepaalde technieken toepassen, dan kan hij ook een zich in een andere lidstaat bevindende icbe verbieden deze technieken te hanteren;

⁸ Wat afdeling VI van de richtlijn betreft, vallen de artikelen 33 en 35, die beleggers bepaalde rechten met betrekking tot de toegang tot verplicht te verstrekken informatie verlenen, buiten de werkingssfeer van deze mededeling omdat deze bepalingen op alle beleggers van toepassing zijn, ongeacht of zij zich in de lidstaat van herkomst dan wel in de lidstaat van ontvangst bevinden. Deze artikelen hebben derhalve geen betrekking op de respectieve bevoegdheden van de lidstaat van herkomst en de lidstaat van ontvangst.

⁹ In de richtlijn wordt uitdrukkelijk erkend dat er uitzonderingen op dit beginsel mogelijk zijn. Deze houden verband met bepaalde inlichtingen die in het volledig en het vereenvoudigd prospectus moeten worden opgenomen (zie punt 2.2).

- reclame (artikel 44, lid 2¹⁰): de lidstaat van ontvangst is bevoegd om voorschriften vast te stellen en te doen naleven voor de wijze waarop buitenlandse icbe's aan op zijn grondgebied verblijvende potentiële beleggers worden aangeprezen om hen ertoe te bewegen op de rechten van deelneming van de betrokken icbe's in te schrijven;
- de maatregelen opdat voor de uitkeringen aan de deelnemers, de inkoop van of terugbetaling op de rechten van deelneming, alsmede de verspreiding onder de deelnemers van de verplicht te verstrekken informatie over icbe's zorg wordt gedragen (artikel 45).

Tevens zij erop gewezen dat diverse voorschriften van de lidstaten van ontvangst welke buiten de bij de richtlijn voorbehouden gebieden vallen, thans hoe dan ook reeds op EU-niveau zijn geharmoniseerd. Het betreft onder meer voorschriften voor verkoopkanalen en -technieken (richtlijn inzake elektronische handel en richtlijn betreffende de verkoop op afstand van financiële diensten), consumentenbeschermingsregels (richtlijn oneerlijke handelspraktijken, misleidende en vergelijkende reclame) en bepalingen van de MiFID¹¹ betreffende commerciële communicatie en andere in de precontractuele fase te verschaffen informatie.

Zodra met de verhandeling in de lidstaat van ontvangst een aanvang is gemaakt, moeten icbe's zich voegen naar alle in die staat geldende voorschriften die niet onder de voorbehouden gebieden vallen. De gevolgen voor beheermaatschappijen van icbe's¹² variëren naar gelang van de mate waarin zij bij de verhandeling betrokken zijn.

Indien de voorschriften van de lidstaat van ontvangst betrekking hebben op taken of activiteiten die niet door de beheermaatschappij van de icbe worden uitgevoerd, maar die in plaats daarvan worden verricht door zich in de betrokken lidstaat bevindende derden die door de beheermaatschappij met de verhandeling van de rechten van deelneming zijn belast, mag immers niet in eerste instantie van de beheermaatschappij van de icbe worden verlangd dat zij zich aan deze voorschriften houdt. Om de voorbeelden van punt 1.1 aan te houden: de voorschriften van de lidstaat van ontvangst ten aanzien van verkooptechnieken, het verrichten van uitkeringen en de inkoop van rechten van deelneming moeten in acht worden genomen door de lokale entiteiten die dergelijke activiteiten uitoefenen.

Zelfs als een beheermaatschappij van een icbe de verhandeling van haar rechten van deelneming in een lidstaat van ontvangst aan een derde toevertrouwt, kan zij toch nog onderworpen zijn aan andere voorschriften die buiten de gebieden vallen die voor de lidstaat van herkomst voorbehouden zijn. Om wederom de voorbeelden van punt 1.1 aan te houden: de autoriteit van een lidstaat van ontvangst kan gerechtigd zijn om van de beheermaatschappij te verlangen dat zij zich voor de keuze van haar lokale entiteit aan bepaalde normen houdt

¹⁰ Het feit dat in artikel 46 niet uitdrukkelijk naar artikel 44, lid 2, wordt verwezen, betekent niet dat reclame niet valt onder de toetsing die de lidstaat van ontvangst in het kader van de kennisgevingsprocedure dient te verrichten. Artikel 44, lid 2, is immers niet meer dan een illustratie van artikel 44, lid 1.

¹¹ Richtlijn 2004/39/EG van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID), PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1.

¹² De verwijzing in artikel 44, lid 1, naar "*een icbe die haar rechten van deelneming (...) verhandelt*", is juridisch correct maar stemt niet overeen met de economische werkelijkheid. Een icbe is immers geen autonoom besluitvormingscentrum en economisch gezien wordt de verhandeling niet door de icbe zelf verricht (een uitzondering op deze regel wordt gevormd door de icbe's onder zelfbeheer). Verhandeling gebeurt door de beheermaatschappij van de icbe en, in de meeste gevallen, door lokale intermediairs die als derden-distributeurs optreden.

(het moet bijvoorbeeld gaan om een vergunninghoudende en onder toezicht staande intermediair). Bij reclamecampagnes die worden georganiseerd door een derde die in de lidstaat van ontvangst gevestigd is, kan het gebeuren dat deze derde vertrouwt op informatie die door de beheermaatschappij wordt verstrekt: de autoriteit van een lidstaat van ontvangst kan van een dergelijke beheermaatschappij van een icbe verlangen dat deze aan de lokale entiteit bijvoorbeeld eerlijke, duidelijke en niet-misleidende informatie over de icbe verstrekt.

Tenslotte is uitdrukkelijk in artikel 44, lid 3, van de richtlijn bepaald dat de in de lidstaat van ontvangst geldende voorschriften die geen betrekking hebben op de gebieden die door deze richtlijn worden bestreken, moeten worden toegepast zonder dat wordt gediscrimineerd tussen icbe's die zich in de lidstaat van herkomst bevinden en icbe's die in de lidstaat van ontvangst gevestigd zijn. Bovendien moet volgens vaste rechtspraak een beperking van de vrijheid van vestiging of van het vrij verrichten van diensten op grond van een uitzondering uit hoofde van het Verdrag op een gebied dat onder de residuele verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst valt, aan bepaalde criteria voldoen om gerechtvaardigd te zijn. Een dergelijke beperking mag meer in het bijzonder niet verder gaan dan "hetgeen daartoe objectief noodzakelijk is"¹³ en mag ook niet verder gaan dan ter bereiking van dat doel noodzakelijk is ("evenredigheids criterium")¹⁴. Met andere woorden: als de vrijheid van vestiging of het vrij verrichten van diensten ter bescherming van de belegger aan een beperking wordt onderworpen, dan moet de betrokken lidstaat van ontvangst kunnen aantonen dat de beperking objectief noodzakelijk is voor de bescherming van de belegger en dat hetzelfde resultaat niet door minder beperkende voorschriften kan worden bereikt¹⁵. De in de lidstaat van ontvangst geldende voorschriften die buiten de bij de Icbe-richtlijn voorbehouden gebieden vallen, zijn dus ook aan deze algemene vereisten onderworpen¹⁶.

2. GEVOLGEN VAN DEZE BEGINSLEN – ENKELE VOORBEELDEN

2.1. Het volledig en het vereenvoudigd prospectus

Wat de verplichte voorlichting van de deelnemers betreft (afdeling VI van de richtlijn), zij erop gewezen dat de in het volledig en vereenvoudigd prospectus verstrekte informatie valt onder de voorbehouden gebieden die door de richtlijn worden bestreken. De inachtneming van de beginselen van de richtlijn dient te worden geverifieerd in het kader van de toelatingsprocedure van de lidstaat van herkomst. Een dergelijke toelating volstaat om te bevestigen dat genoemde stukken aan de eisen voldoen en dat de rechten van deelneming in de icbe in andere lidstaten mogen worden verhandeld. Een lidstaat van ontvangst mag niet op basis van eigen voorschriften verlangen dat de aldus verstrekte informatie wordt aangevuld.

¹³ Zie bijvoorbeeld het arrest van het HvJ van 26 november 2002 in zaak C-100/01, *Oteiza Olazabal*; het arrest van het HvJ van 23 september 2003 in zaak C-192/01, *Commissie tegen Denemarken*; het arrest van het HvJ van 11 maart 2004 in zaak C-496/01, *Commissie tegen Frankrijk*; en het arrest van het HvJ van 10 mei 1995 in zaak C-384/93, *Alpine Investment BV*.

¹⁴ Zie de equivalente uitlegging in het geval van het vrije kapitaalverkeer, arrest van het HvJ van 2 juni 2005 in zaak C-174/04, *Commissie tegen Italië*, punt 35. Zie ook punt 2.2 van de mededeling van de Commissie over de toepassing op financiële diensten van artikel 3, leden 4 tot en met 6, van de richtlijn inzake elektronische handel, COM(2003) 259 definitief van 14.5.2003.

¹⁵ Zie bijvoorbeeld met betrekking tot hypothecaire leningen, het arrest van het HvJ van 9 juli 1997 in zaak C-222/95, *Parodi tegen de Bary*.

¹⁶ Zie bijvoorbeeld met betrekking tot de telefonische colportage van financiële diensten, het bovengenoemde arrest in zaak C-384/93, *Alpine Investment BV*.

Op dit algemene beginsel gelden twee mogelijke uitzonderingen, die uitdrukkelijk in de artikelen 45 en 48 van de Icbe-richtlijn zijn vermeld (zie punt 2.2).

In het geval van het vereenvoudigd prospectus is dit beginsel uitdrukkelijk neergelegd in de richtlijn. Het vereenvoudigd prospectus heeft een tweeledig karakter. In de eerste plaats moet het de verplicht in de precontractuele fase te verstrekken informatie bevatten die de gemiddelde belegger nodig heeft om zich een verantwoord oordeel te kunnen vormen. Ten tweede kan het door de beheermaatschappij worden gebruikt als een verkoopinstrument dat algemene informatie bevat die voor een potentiële cliënt is bestemd. Zelfs als het vereenvoudigd prospectus als een verkoopinstrument wordt gebruikt, betekent dit echter niet dat het onder de residuele verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst valt. Artikel 28, lid 3, is duidelijk in dit verband door het in punt 1 vermelde principe in een andere vorm te formuleren: het vereenvoudigd prospectus kan als verkoopinstrument worden gebruikt dat bestemd is om in alle lidstaten "*zonder wijzigingen, afgezien van vertaling,*" te worden gebruikt. Ingeval dit nog niet duidelijk genoeg is, wordt daar in artikel 28, lid 3, het volgende aan toegevoegd: "*De lidstaten mogen derhalve niet verlangen dat andere bescheiden of aanvullende informatie worden overgelegd*". Artikel 28, lid 3, sluit de mogelijkheid niet uit dat dit beginsel ook toepasselijk is op het volledig prospectus en op de overige informatie die overeenkomstig afdeling VI van de richtlijn moet worden verstrekt.

Enkele voorbeelden

- Op grond van de lokale reclamevoorschriften kan een lidstaat een zich op zijn grondgebied bevindende icbe aanvullende informatieverplichtingen opleggen omdat deze icbe een aantal speciale kenmerken vertoont. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn wanneer een icbe een garantie bevat, dan wel bepaalde soorten beleggingen verricht die door de lidstaat van ontvangst kunnen worden aangemerkt als beleggingen die nieuwe of grote risico's met zich brengen.

Ingeval zich in andere lidstaten bevindende icbe's hun rechten van deelneming in een dergelijke lidstaat van ontvangst verhandelen, dan mag deze lidstaat geen wijzigingen in of aanvullingen op de inhoud van een volledig of vereenvoudigd prospectus voorschrijven wanneer dat prospectus in overeenstemming met de gemeenschappelijke minimumregels van de richtlijn is opgesteld¹⁷. Deze informatiedocumenten vallen immers onder een door de richtlijn bestreken gebied, namelijk de informatie die de icbe verplicht is aan de deelnemers te verstrekken. Het voorbehouden gebied heeft met name betrekking op de openbaarmaking van de aan icbe's verbonden risico's, vergoedingen en kosten¹⁸ (zie bijlage I bij de richtlijn). Wanneer een icbe is toegelaten, is de inachtneming van deze vereisten reeds getoetst door de lidstaat van herkomst en zou dit derhalve geen tweede keer meer mogen gebeuren door de lidstaat van ontvangst¹⁹.

¹⁷ In gelijk welke vorm, bijvoorbeeld door middel van een directe wijziging, dan wel een verzoek om aanvullende informatie of extra documenten.

¹⁸ Er dient een onderscheid te worden gemaakt tussen de openbaarmaking van kosten en vergoedingen die met de icbe zelf verband houden (wat onder de uitsluitende bevoegdheid van de lidstaat van herkomst valt) en de openbaarmaking van kosten en vergoedingen die met het verrichten van diensten door derden, zoals distributeurs, verband houden (wat niet onder de richtlijn valt). Dit blijkt uit artikel 34 van Richtlijn 2006/73/EG van 10 augustus 2006 tot uitvoering van de MiFID (PB L 241 van 2.9.2006, blz. 26).

¹⁹ In verband met een vergelijkbare situatie, zie het reeds geciteerde arrest van het HvJ van 9 juli 1997 in gevoegde zaken C-34/95, C-35/95 en C-36/95, *KO tegen De Agostini en tegen TV-Shop*.

Wat het onderscheid tussen informatie voor reclamedoelenden en verplicht te verstrekken informatie betreft, mag de informatie die de icbe krachtens de richtlijn aan haar deelnemers moet verschaffen, niet worden verward met de informatie die in het kader van een "verkoopcampagne" wordt verstrekt (bv. folders, brochures, reclameboodschappen) en die als "reclame" kan worden aangemerkt. In het eerste geval gaat het om verplicht te verstrekken informatie, een gebied dat krachtens de richtlijn uitsluitend voor de lidstaat van herkomst is voorbehouden (artikel 44, lid 1). In het tweede geval gaat het om een gebied (reclame) dat niet door de richtlijn wordt bestreken en dat derhalve onder de verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst valt. Een reclameboodschap die uitgaat van de beheermaatschappij van een icbe uit een andere lidstaat, kan derhalve op verzoek van de lidstaat van ontvangst moeten worden gewijzigd, maar dit geldt niet voor verplicht te verstrekken informatie, die onder de verantwoordelijkheid van de lidstaat van herkomst valt.

- Een in overeenstemming met de gemeenschappelijke minimumregels van de richtlijn opgesteld vereenvoudigd prospectus van een icbe die door haar lidstaat van herkomst is toegelaten, mag niet worden beoordeeld, betwist of in vraag worden gesteld door de lidstaat van ontvangst, ook al is het betrokken prospectus niet door de autoriteit van de lidstaat van herkomst aan een formele goedkeuringsprocedure onderworpen. In dit verband volstaat een verklaring van de lidstaat van herkomst dat de icbe aan de voorwaarden van de richtlijn voldoet.
- Op grond van artikel 47, tweede alinea, mag een lidstaat van ontvangst de vertaling van het volledig en het vereenvoudigd prospectus, de jaar- en halfjaarlijkse verslagen en de overige in de artikelen 29 en 30 bedoelde gegevens controleren.

2.2. Uitzonderingen op het beginsel van de voorbehouden gebieden in verband met het volledig en het vereenvoudigd prospectus

- In artikel 45 van de richtlijn is uitdrukkelijk bepaald dat een icbe die haar rechten van deelneming in een andere lidstaat wil verhandelen, met inachtneming van de in de betrokken lidstaat van ontvangst geldende wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen, "*de nodige maatregelen [moet] treffen opdat aldaar voor de uitkeringen aan de deelnemers, de inkoop van of terugbetaling op de rechten van deelneming alsmede de verspreiding van de informatie²⁰ die de icbe moet verstrekken, wordt zorg gedragen*". Daar komt nog bij dat volgens schema A, punt 4, van de richtlijn in het volledig prospectus "*gegevens betreffende de maatregelen welke zijn getroffen voor het verrichten van de uitkeringen aan de deelnemers, de inkoop van of de terugbetaling op de rechten van deelneming, alsmede voor de verspreiding van informatie over de icbe*" moeten worden verstrekt. Evenzo moet volgens schema C van de richtlijn in het vereenvoudigd prospectus onder meer de volgende informatie worden verstrekt: "*hoe de rechten van deelneming kunnen worden verkocht*" en "*wanneer en hoe dividenden van rechten van deelneming of aandelen van icbe's worden uitgekeerd*". Zoals in de artikelen 45 en 46 van de richtlijn wordt erkend, is een lidstaat van ontvangst bevoegd om te verifiëren of deze informatie met zijn lokale voorschriften in overeenstemming is, mits deze informatie bestemd is voor beleggers die op zijn grondgebied gevestigd zijn.

²⁰ In verband met de respectieve bevoegdheid van de lidstaat van herkomst en de lidstaat van ontvangst met betrekking tot de openbaarmaking van informatie die de icbe verplicht is aan beleggers te verstrekken, zie punt 2.4.

- Ook mogen icbe's krachtens artikel 48 van de richtlijn in de lidstaat van ontvangst dezelfde soortnaam (zoals "beleggingsmaatschappij" of "beleggingsfonds") bezigen als in hun lidstaat van herkomst. In artikel 48 is uitdrukkelijk bepaald dat de lidstaat van ontvangst ter verduidelijking van een icbe kan eisen dat er aan de soortnaam een verklarende vermelding wordt toegevoegd. Dit is alleen toegestaan indien gevaar voor verwarring bestaat, maar het betekent in geen geval dat de soortnaam mag worden betwist.

2.3. Mogelijke beperkingen op de verhandeling van bepaalde producten

Overeenkomstig het in punt 1 vermelde principe is het niet mogelijk voor een lidstaat van ontvangst om zijn residuele verantwoordelijk aan te wenden met de bedoeling de verhandeling van rechten van deelneming in een uit een andere lidstaat afkomstige icbe te beletten omdat de kenmerken van de icbe niet zouden voldoen aan de vereisten van de richtlijn, die betrekking heeft op een beleggingsproduct voor de kleine belegger (door bijvoorbeeld te besluiten dat de icbe in kwestie niet geschikt is voor kleine beleggers). Dit zou neerkomen op de betwisting door de lidstaat van ontvangst van de door de lidstaat van herkomst verleende toelating, een van de voorbehouden gebieden. Alleen de lidstaat van herkomst is bevoegd om uit te maken of een product al dan niet aan de vereisten van de Icberechtlijn voldoet. Als eenmaal is vastgesteld dat aan de richtlijn is voldaan, kan de lidstaat van ontvangst zich niet op zijn residuele verantwoordelijkheid beroepen om de juistheid van deze beslissing aan te vechten.

2.4. Kennisgevingsprocedure

De kennisgevingsprocedure, en met name de informatie die een icbe overeenkomstig artikel 46 aan de autoriteit van de lidstaat van ontvangst moet verstrekken, is een van de "voorbehouden gebieden" van de richtlijn. Dit heeft tot gevolg dat de autoriteit van de lidstaat van ontvangst niet op grond van in die staat geldende voorschriften van een icbe die de overeenkomstig artikel 46 te verstrekken informatie (verklaring, fondsreglement of statuten, volledig en vereenvoudigd prospectus, in voorkomend geval laatste jaarverslag en daaropvolgend halfjaarlijks verslag, en nadere gegevens over de beoogde wijze van verhandeling) verschaft, mag verlangen dat zij aanvullende documenten of informatie verstrekt. Artikel 46 voorziet evenwel in een uitzondering op deze regel: de richtlijn machtigt de lidstaat van ontvangst uitdrukkelijk om binnen de in punt 1 geschetste grenzen na te gaan of de beoogde wijze van verhandeling van rechten van deelneming in overeenstemming is met de toepasselijke voorschriften van de lidstaat van ontvangst als bedoeld in artikel 44, lid 1, en artikel 45.

Conclusie

De residuele verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst voor de voorschriften die van toepassing zijn op de gebieden die buiten de werkingssfeer van de richtlijn vallen, houdt niet in dat de lidstaat van ontvangst een "vrijgeleide" heeft om extra voorschriften op te leggen aan icbe's uit andere lidstaten die kennis hebben gegeven van hun voornemen om hun rechten van deelneming op zijn grondgebied te verhandelen. Als basisprincipe geldt dat dergelijke voorschriften geen afbreuk mogen doen aan de uitsluitende verantwoordelijkheid van de lidstaat van herkomst zoals die in de richtlijn is vastgelegd.

Het effect van enigerlei residuele verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst ten aanzien van beheermaatschappijen van icbe's moet tevens worden beoordeeld in het licht van de wijze waarop een icbe haar rechten van deelneming in de praktijk verhandelt. Beheermaatschappijen doen veelal een beroep op derden voor de distributie in de lidstaten van ontvangst van de rechten van deelneming in hun icbe's. Daarnaast wordt de residuele verantwoordelijkheid van de lidstaat van ontvangst ook ingeperkt doordat steeds meer voorschriften die buiten de voorbehouden gebieden vallen, op EU-niveau worden geharmoniseerd.

Hoewel een lidstaat van ontvangst overeenkomstig de richtlijn niet het recht heeft te verlangen dat aanvullende informatie over het risicoprofiel van een icbe wordt verstrekt, wordt momenteel naar aanleiding van de publicatie van het witboek van de Commissie over de verbetering van het EU-kader voor beleggingsfondsen onderzocht of een gemeenschappelijke benadering van strengere informatieverplichtingen tot de mogelijkheden behoort. De Commissie herinnert eraan dat de in de Icbe-richtlijn neergelegde beginselen inmiddels moeten worden nageleefd en gerespecteerd.