



# Rättsfallssamlingen

FÖRSLAG TILL AVGÖRANDE AV GENERALADVOKAT  
NILO JÄSKINEN  
föredraget den 13 februari 2014<sup>1</sup>

**Mål C-88/13**

**Philippe Gruslin**  
**mot**  
**Beobank SA/NV, tidigare Citibank Belgium SA**

(begäran om förhandsavgörande från Cour de cassation (Belgien))

”Direktiv 85/611/EEG — företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) — Medel för att ’kunna göra utbetalningar till andelsägarna’ i den medlemsstat där utbudande sker enligt artikel 45 i direktiv 85/611 — Utlämnande av andelsbevis”

## I – Inledning

1. Förevarande begäran om förhandsavgörande har hänskjutits till domstolen av Cour de cassation (Belgien) för en tolkning av artikel 45 i rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag).<sup>2</sup> Den hänskjutande domstolen önskar få klarhet i huruvida artikel 45 i direktiv 85/611, i fall där andelarna i ett fondföretag har utjudits i en annan medlemsstat än den i vilken fonden är hemmahörande, ska tolkas så, att begreppet ”utbetalningar till andelsägarna” även avser utfärdande av andelsbevis till andelsägare från företrädaren för fondföretaget i denna andra medlemsstat (nedan kallad företrädaren).

2. För att besvara denna fråga måste domstolen ta ställning till två spörsmål, nämligen om ägaren till andelar (nedan kallad andelsägaren) i en gemensam fond för placeringar (FCP) som utjuds i en annan medlemsstat än den i vilken fonden är hemmahörande kan åberopa artikel 45 i direktiv 85/611 mot den företrädare som av FCP utsetts att tillhandahålla de medel som avses i artikel 45 i direktiv 85/611 i den medlemsstat där utbudandet äger rum, när det inte föreligger något avtalsförhållande mellan företrädaren och andelsägare vad gäller nämnda FCP. Vidare har domstolen att pröva om artikel 45 i direktiv 85/611 ska tolkas så, att begreppet ”utbetalningar till andelsägarna” också avser nämnda företrädares utlämnande av andelsbevis till andelsägarna.

1 — Originalspråk: engelska.

2 — EGT L 375, 1985, s. 3; svensk specialutgåva område 6, volym 2, s. 116, i ändrad lydelse. Bilagan till direktiv 85/611 omrubricerades till Bilaga I, och ändrades genom Europaparlamentets och rådets direktiv av den 21 januari 2002 (EGT L 41, 2002, s. 20). Fondföretagsdirektivet ersattes av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), EUT L 302, s. 32. Direktiv 85/611 är den rättsakt som är tillämplig i tiden (*ratione temporis*) i förevarande mål.

3. Direktiv 85/611 utgör relativt utforskad mark för domstolen. Rättspraxis existerar, särskilt i fråga om mervärdesskatt – där direktivet har haft betydelse – men såvitt jag känner till finns det inte något fall där domstolen har tolkat direktivets materiella bestämmelser.<sup>3</sup>

## II – Tillämpliga bestämmelser, omständigheter i målet och den hänskjutna frågan

### A – Tillämpliga bestämmelser

4. Direktiv 85/611 utgör en av gemenskapens första åtgärder på värdepappersmarknaden. Ändamålet med direktivet var att skapa en ram för tillhandahållandet av tjänster avseende fondföretag baserad på kontroll i hemstaten och ömsesidigt erkännande, dock utan någon strävan att fullständiga harmoniseringen av den nationella lagstiftningen rörande fondföretag.<sup>4</sup> Enligt en tidig kommentar som fälldes angående direktiv 85/611 visade det ”den kurs som skulle följas för att fullständiga den länge efterlängta inre marknaden för finansiella tjänster”.<sup>5</sup>

5. Synsättet i direktiv 85/611 beträffande gränsöverskridande tillhandahållande av fondföretags tjänster anges i skäl 5 i direktivet. Nämda skäl har följande lydelse: ”[s]ådana gemensamma regler ger en tillräcklig garanti för att medlemsstaternas företag för kollektiva investeringar, med iakttagande av vad som skall gälla beträffande kapitalrörelser, skall kunna utbjuda sina andelar i andra medlemsstater utan att dessa skall ha möjlighet att för företagen eller deras andelar tillämpa några andra bestämmelser än sådana som faller utanför direktivets tillämpningsområde. *Ett företag för kollektiva investeringar som utbjuder sina andelar i en annan medlemsstat än där företaget hör hemma, skall dock vidta alla åtgärder som krävs för att andelsägarna där skall kunna utöva sina finansiella rättigheter utan svårighet* och få tillgång till nödvändig information” (min kursivering).

6. Direktiv 85/611 är tillämpligt på värdepappersfonder som förvaltas av förvaltningsbolag, så kallade unit trusts (vilka enligt direktiv 85/611 inbegrips i ”värdepappersfonder”), och investeringsbolag (artikel 1.3).<sup>6</sup> Av särskild betydelse är den omständigheten att fondföretag definieras både enligt *syftet* med verksamheten, nämligen kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper och/eller i vissa andra likvida finansiella tillgångar med kapital från allmänheten och som tillämpar principen om riskspridning, och enligt deras *grundläggande operationella princip*, som grundas på fondföretagens skyldighet att på begäran av andelsägarna återköpa eller lösa in andelarna med medel ur berörda fondföretags tillgångar (artikel 1.2).

7. Två bestämmelser i direktiv 85/611 har särskild betydelse i förevarande mål. Enligt artikel 44 måste ett fondföretag som utbjuder sina andelar i en annan medlemsstat följa de lagar och andra författningar som gäller i den staten, och som inte faller inom tillämpningsområdet för detta direktiv (punkt 1). Ett fondföretag får dock marknadsföra sina andelar i de medlemsstater där dessa utbjuds. Det måste därvid följa de bestämmelser om reklam som gäller i det landet (punkt 2).

3 — Se på mervärdesskattens område, exempelvis de nyligen avkunnade domarna av den 7 mars 2013 i mål C-424/11, *Wheels Common Investment Fund Trustees m.fl.*, och i mål C-275/11, *GfBK*. På området för fria kapitalrörelser, se den nyligen meddelade domen av den 7 juni 2012 i mål C-39/11, *VBV – Vorsorgekasse*.

4 — Se *Towards a European Market for the Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities. Commentary on the Provisions of Council Directive 85/611/EEC of 20 December 1985*. Europeiska gemenskapernas kommission, byrån för Europeiska gemenskapernas officiella publikationer (1988) s. 118. Denna kommentar, som skrevs av herr Vandamme, tidigare chef för avdelningen ”Börser och värdepappersmarknader” vid kommissionens generaldirektorat Finansiella institutioner och bolagsrätt återspeglar inte nödvändigtvis kommissionens ståndpunkt.

5 — *Ibid.* s. 119.

6 — Fondföretag utslöts senare uttryckligen från tillämpningsområdet för Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG, och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 2004, s. 1). Det utgjorde ett omfattande unionsrättsligt ramverk för investerartjänster. I artikel 2.1 h däri föreskrivs att detta ”direktiv [inte ska] tillämpas på ... företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på gemenskapsnivå eller ej, samt förvarings- eller förvaltningsinstitut för sådana företag”.

8. Artikel 45 i direktiv 85/611 utgör kärnbestämmelsen i förevarande mål. I denna föreskrivs följande: ”I det fall som avses i artikel 44 skall fondföretagen, i enlighet med de lagar och andra författningar som gäller i den medlemsstat där andelarna utbjuds, bl.a. vidta erforderliga åtgärder för att där kunna göra utbetalningar till andelsägarna, verkställa återköp och inlösen samt lämna ut den information som fondföretagen är skyldiga att tillhandahålla.”

9. Enligt begäran om förhandsavgörande föreskrivs i artikel 130 i den belgiska lagen av den 20 juli 2004 om vissa former av kollektiv portföljförvaltning (tidigare lag av den 4 december 1990 om finansiella transaktioner och finansmarknader, artikel 138)<sup>7</sup> att fondföretaget ska utse ett företag som sköter distributionen till andelsägarna, försäljning och återköp av andelar samt tillhandahållande av information i enlighet med fondföretagets skyldigheter. I begäran om förhandsavgörande anges vidare att denna lagstiftning utgör ett införlivande av direktiv 85/611.

#### *B – Omständigheter i målet och förfarandet i det nationella målet*

10. I januari år 1996 investerade Philippe Gruslin, som har hemvist i Malaysia och äger en bostad i Belgien, och som är kärande i det nationella målet, i en investeringsfond som löd under luxemburgsk rätt och hade beteckningen Citiportfolios fund. Citiportfolios fund förvaltas av bolaget Citiportfolios, vars förvaringsinstitut är Citibank Luxembourg. De två sistnämnda subjekten har bildats enligt Luxemburgsk rätt.

11. Prospektet för Citiportfolios fund distribuerades i Belgien av Citibank Belgium, numera Beobank SA/NV (nedan kallat Beobank), som är svarande i det nationella målet. Med stöd av artikel 138.2 i den belgiska lagen av den 4 december 1990 om finansiella transaktioner och om finansmarknaden utsågs Citibank Belgium av Citiportfolio att tillhandahålla de tjänster som avses i artikel 45 i direktiv 85/611. Enligt Philippe Gruslins skriftliga yttrande erhöll han prospektet från Citigold service vid Citibank Belgium i Waterloo.

12. Philippe Gruslin valde emellertid att investera i Citiportfolios fond genom direktinsättning i Luxemburg vid Citibank Luxembourg. Citibank Belgium tog inte emot insättningen, ingick inte något avtal och var inte part i några andra rättsliga arrangemang med käranden, samt erhöll ingen kommission i detta sammanhang. Trots detta verkställde det en banköverföring till Citiportfolios avseende insättningen i fonden.

13. Den 9 september 1996 avslutade Citibank Luxembourg Philippe Gruslins samtliga konton och sade upp alla affärsrelationer med honom med verkan från och med den 17 september 1996. Han anmodades därvid att nämnda dag ta ut alla medel och värdepapper som fortfarande fanns på hans konton. Citibank Luxembourg upplyste Philippe Gruslin om att banken, i avsaknad av instruktioner om transaktioner att vidta för likvidationen av andelarna i fonden Citiportfolios, skulle registrera innehavet i hans namn i utfärdarens andelsregister. Citibank Luxembourg erhöll inga instruktioner från Philippe Gruslin, varför man den 14 oktober 1996 genomförde denna registrering.

<sup>7</sup> — Lag av den 20 juli 2004 om vissa former av kollektiv portföljförvaltning (Moniteur belge av den 9 mars 2005, s. 9632); lag av den 4 december 1990 om finansiella transaktioner och finansmarknader (Moniteur belge av den 22 december 1990, s. 23800).

14. I december år 1996 begärde Philippe Gruslin att Citibank Belgium skulle lämna ut samtliga på honom belöpande innehavarandelsbevis<sup>8</sup> som underlag för att visa att han var ägare till de andelar som han köpt i Citiportfolios fund. Citibank Belgium svarade att eftersom andelarna köpts från Citibank Luxembourg saknade Citibank Belgium uppgifter om andelarna och bad honom därför att vända sig direkt till Citibank Luxembourg. Citibank Belgium uppgav emellertid under förhandlingen att den vidarebefordrade Philippe Gruslins begäran till Citibank Luxembourg.

15. Citibank Belgiums underlåtenhet att lämna ut begärda andelsbevis föranledde Philippe Gruslin att inge stämmningsansökningar vid flera belgiska domstolar, bland annat med yrkande om att Citibank skulle förpliktas att lämna ut de andelsbevis som avsågs i prospektet för Citiportfolios fund. Philippe Gruslin åberopade direktiv 85/611 till stöd för sin talan.

16. Den 11 januari 2011 ogillade Cour d'appel de Bruxelles talan avseende detta yrkande med hänvisning till att den inte kunde finna vare sig att det förelåg något avtalsförhållande mellan Philippe Gruslin och Citibank Belgium, eller att Citibank Belgium åsidosatt någon utomkontraktuell förpliktelse beträffande distributionen av prospektet för Citiportfolios fund. Philippe Gruslin överklagade denna dom till belgiska Cour de cassation.

### *C – Tolkningsfrågan och förfarandet vid domstolen*

17. Cour de cassation beslutade att vilandeförklara målet och hänskjuta följande fråga till Europeiska unionens domstol för ett förhandsavgörande:

”Ska artikel 45 i [direktiv 85/611] tolkas så, att begreppet ’utbetalningar till andelsägarna’ även omfattar utlämnande av bevis avseende registrerade andelar till andelsägarna?”

18. Philippe Gruslin, Beobank, Konungariket Belgien, Republiken Tjeckien och kommissionen har inkommit med skriftliga yttranden. Ombud för Philippe Gruslin, Beobank och kommissionen närvarade vid förhandlingen som hölls den 27 november 2013.

## **III – Bedömning**

### *A – Huruvida den hänskjutna frågan kan tas upp till sakprövning*

19. Kommissionen har i sitt skriftliga yttrande hävdade att det är tveksamt huruvida den fråga som den hänskjutande domstolen ställt kan tas upp till sakprövning. Detta med anledning av att käranden förvärvat andelarna i fonden direkt i den medlemsstat där fondföretaget är hemmahörande, i detta fall Luxemburg. Enligt kommissionen kan tillämpligheten av artikel 45 i direktiv 85/611 vara avhängig av att andelsägaren förvärvar andelar genom företrädaren för fondföretaget hemmahörande i den medlemsstat där andelarna utjudits. Kommissionen har ifrågasatt huruvida den hänskjutna frågan kan tas upp till sakprövning i avsaknad av en sådan koppling.

20. Vid förhandlingen intog dock kommissionen en annan ståndpunkt. Den hävdade att det inte fordras något tidigare rättsförhållande mellan andelsägaren och företrädaren innan de skyldigheter som anges i artikel 45 i direktiv 85/611 inträder.

<sup>8</sup> — Beobanks representant har under förhandlingen uppgett att Philippe Gruslins andelar ursprungligen representerades av innehavarbevis som för Citibank Luxembourgs räkning innehades av det centrala förvaringsinstitutet. Hans rätt till dessa grundades på registrering på hans värdepapperskonto i den banken. I oktober år 1996 konverterades innehavarbevisen till registrerade andelar. Philippe Gruslin var registrerad som ägare av dessa andelar i den aktuella fondens register.

21. Det bör erinras om att det enligt artikel 267 FEUF uteslutande ankommer på den nationella domstolen att bedöma såväl om ett förhandsavgörande är nödvändigt som relevansen av de frågor som ställts till domstolen. Domstolen är följaktligen i princip skyldig att meddela ett förhandsavgörande när de frågor som har ställts avser tolkningen av unionsrätten.<sup>9</sup> Frågor om tolkningen av unionsrätten som hänskjutits av en nationell domstol presumeras alltså vara relevanta. Domstolen kan avvisa en begäran om förhandsavgörande endast om det är uppenbart att den begärda tolkningen av unionsrätten inte har något samband med de faktiska omständigheterna eller saken i målet vid den nationella domstolen eller då frågorna är hypotetiska eller EU-domstolen inte har tillgång till sådana uppgifter om de faktiska eller rättsliga omständigheterna som är nödvändiga för att kunna ge ett användbart svar på de frågor som ställts till den.<sup>10</sup>

22. I förevarande mål gäller att frågan som hänskjutits för ett förhandsavgörande, rörande tolkningen av en unionsrättslig bestämmelse i form av artikel 45 i direktiv 85/611, inte saknar samband med omständigheterna i det nationella målet och inte heller med syftet med talan i det målet. Artikel 45 i direktiv 85/611 ingår nämligen i avsnitt VIII i direktivet med rubriken "Särskilda bestämmelser för fondföretag som utbjuder sina andelar i andra medlemsstater än dem där företagen är hemmahörande". Citiportfolios fond var hemmahörande i Luxemburg och andelarna i densamma bjöds ut i Belgien genom att Citibank Belgium delade ut dess prospekt och broschyrer. Det kan därför inte uteslutas att direktiv 85/611 är relevant i förevarande mål.

23. Jag anser därmed att den fråga som hänskjutits för ett förhandsavgörande kan tas upp till sakprövning.

## B – *Bedömning*

24. Svaret på tolkningsfrågan förutsätter ett klargörande av tillämpningsområdet för artikel 45 i direktiv 85/611 jämförd med femte skälet i samma direktiv. Jag inleder dock med att behandla ett centralt bakomliggande spörsmål för besvarandet av tolkningsfrågan, nämligen om direktiv 85/611 reglerar hur andelsägare legitimerar ägande av andelar i en fond gentemot fondföretaget, dess företrädare i medlemsstaterna där andelarna utbjuds, och tredje man.

### 1. Legitimering av ägande av andelar i fonder gentemot fondföretaget och dess företrädare

25. Frågan hur ägande av andelar registreras och styrks är naturligtvis särskilt viktig när andelsägare har att göra med sitt förvaltningsföretag, i förevarande fall det luxemburgska förvaltningsföretaget Citiportfolios, och dess förvaringsinstitut, i förevarande fall Citibank Luxembourg. Kan ägande inte styrkas får inte heller några rättigheter kopplade till ägande utövas. Likaså uppkommer i samband med transaktioner frågan om legitimering av ägande av andelar gentemot fondens företrädare och allmänt i förhållande till tredje man, när andelar har utbjudits i andra medlemsstater än den i vilken fonden är hemmahörande.

26. Beträffande sistnämnda aspekt konstaterar jag endast att direktiv 85/611 baseras på principen om att andelsägare realiserar det ekonomiska värdet på sin investering genom att begära att fondföretaget återköper eller löser in deras andelar. Metoderna för att styrka rätten till andelarna för transaktionssyfte är därför av mindre betydelse, även om direktiv 85/611 inte på något sätt hindrar ett andelarna och/eller bevisen som representerar andelarna ges ut i form av negotiabla instrument som kan säljas till tredje man.

9 — Dom av den 21 februari 2013 i mål C-332/11, ProRail, punkt 30 och där angiven rättspraxis, och av den 5 december 2013 i mål C-561/12, Nordecon och Ramboll Eesti, punkt 29 och där angiven rättspraxis.

10 — Domen i målet ProRail (ovan fotnot 10), punkt 31 och där angiven rättspraxis, dom av den 11 april 2013 i mål C-290/12, Oreste delle Rocca, punkt 29 och där angiven rättspraxis, domen i målet Nordecon, punkt 30, domar av den 12 december 2013 i mål C-327/12, SOA Nazionale Costruttori, punkt 21, och i mål C-361/12, Carratù, punkt 23 och där angiven rättspraxis.



27. Vid förhandlingen nämnde Beobanks företrädare att legitimering av en andelsägares innehav kan ske på många olika sätt. Den kan vara avhängig av att ägaren antecknas i registret över andelsägarna i fonden, eller så kan ägandet styrkas genom innehav av överlåtbara innehavarbevis, vilka vid företeende ger rätt till utövande av rättigheter. Jag noterar dock att styrkande av ägande av andelar i unit trusts genom företeende av innehavarbevis blir allt ovanligare. Ägande av andelar i en unit trust kan lika gärna styrkas genom bevis utfärdade i innehavararens namn, vilka inte kan överlåtas med verkan mot förvaltningsbolaget, eller så kan andelarna dematerialiseras, vilket innebär att tillhandahållare av finansiella tjänster för konton i vilka andelarna registreras.

28. Detta utgör naturligtvis inte något problem om andelsägaren har förvärvat de aktuella andelarna i en fond hemmahörande i en annan medlemsstat än den i vilken den utbjuds, genom företrädaren i den medlemsstaten, i enlighet med vad som föreskrivs i artikel 45 i direktiv 85/611.<sup>11</sup> Det kan emellertid uppstå problem om andelsägaren inte har tecknat andelarna genom företrädaren, utan direkt hos förvaltningsföretaget i den medlemsstat där fonden är hemmahörande. Detta är just det problem som uppstår i förevarande fall, där Philippe Gruslin förvärvade sina andelar från Citibank Luxembourg och inte från Citibank Belgium.

29. Enligt min mening är medlen för att styrka ägande i en unit trust beroende av såväl fondbestämmelserna för denna unit trust, vilka enligt artikel 4.2 i direktiv 85/611 måste godkännas av de behöriga myndigheterna i den medlemsstat där den är hemmahörande och vara förenliga med tillämplig nationell rätt vilken i förevarande fall är luxemburgsk rätt. Detta har inte harmoniserats av unionsrätten.

30. Av lista A, punkt 1.10 i bilagan till direktiv 85/611 framgår att denna fråga ska regleras i fondbestämmelser och nationell lagstiftning. I annat fall skulle andelsägare inte ha någon praktisk möjlighet att utöva sina rättigheter enligt direktiv 85/611. Enligt mitt förmenande saknas emellertid all grund för att tolka denna eller någon annan del av direktivet som tvingande krav när det gäller medlen för att fastställa eller registrera ägande i unit trusts i medlemsstaterna.<sup>12</sup>

31. Jag delar inte kommissionens synsätt på denna punkt såvitt kommissionens ombud under förhandlingen hävdade att direktiv 85/611 innebär en skyldighet för medlemsstaterna att kräva att andelsägare förses med andelsbevis i syfte att de ska kunna legitimera sig gentemot företrädare för förvaltningsbolag i den medlemsstat, där andelarna utbjuds, med vilken de inte haft något tidigare rättsförhållande. Detta var enligt kommissionen nödvändigt med hänvisning till fria kapitalrörelser.

32. Enligt min mening identifieras genom skrivningen ”värdepapper i egentlig mening eller om certifikat som representerar sådana värdepapper samt huruvida notering sker i register eller på konto” i punkt 1.10 i lista A i bilagan till direktiv 85/611 fyra olika metoder för att styrka äganderätten till andelar. De första två, nämligen andelsbevis som är utställda på innehavaren eller på en viss person, har betydelse för system där fysiska värdepapper (fortfarande) är i bruk, medan de övriga två har betydelse för dematerialiserade system.

11 — Enligt det tolkningsmeddelande från kommissionen som rubricerades ”Befogenheter för hemmedlemsstaten respektive värdmedlemsstaten vid utbudande av andelar i fondföretag enligt avsnitt VIII i fondföretagsdirektivet” (KOM(2007) 0112 slutgiltig, s. 6, fotnot 12) gäller att marknadsföring ”tillhör fondföretagets förvaltningsbolags ansvarsområde, och i de flesta fall ansvarar lokala mellanhänder som fungerar som tredjepartsdistributörer för detta.”

12 — I kommissionens i föregående fotnot nämnda tolkningsmeddelande klargörs att de områden som täcks av direktiv 85/611 är begränsade och det ger inte någon antydning om att styrkande av ägande i en unit trust regleras i direktiv 85/611. Jag noterar också att denna fråga inte heller reglerats i direktiv 2009/65. Se särskilt kapitel XI däri som motsvarar avdelning VIII i direktiv 85/611.

33. Det är inte troligt att gemenskapslagstiftaren år 1985 skulle ha haft för avsikt att införa ett obligatoriskt krav på användning av fysiska andelsbevis, när medlemsstaterna vid denna tidpunkt redan arbetade för att införa helt dematerialiserade system för hanteringen av värdepapper.<sup>13</sup> Jag kan minnas att lagstiftningen bakom det franska Sicovam-systemet var införd år 1980.<sup>14</sup> På 1980-talet baserades dessutom många nationella system för värdepappershantering och clearing på så kallade centrala värdepappersförvarare (ofta benämnda VPC) vilka förvarade fysiska värdepapper. Dessa flyttades normal sett inte fysiskt för att fullborda transaktionen, och rätten till dem grundades på registrering på värdepapperskonton som fördes av finansinstitut. Detta förefaller ha varit den situation som gällde för Philippe Gruslins innehavarandelsbevis, vilka representerade hans andelar innan de konverterades till registrerade andelar.

34. Jag delar inte heller kommissionens argument att principen om fria kapitalrörelser innebär att andelsägare ska erhålla andelsbevis, med vilka de kan legitimera sig som ägare till de aktuella andelarna gentemot tillhandahållare av finansiella tjänster i andra medlemsstater än den i vilken fonden är hemmahörande. Möjligheterna till kapitalets fria rörlighet är nämligen större nu än någonsin tidigare, förstärkt av moderna digitaliserade metoder för handel med värdepapper, clearing och registrering av ägande, utan att föråldrade, osäkra och dyra metoder baserade på fysiska bevis behöver användas.

35. Till detta kommer de teknologiska framsteg som gjorts med internet. Internet har inte bara medfört att det är enklare än någonsin att få tillgång till finansiella uppgifter över gränserna, utan det har också underlättat gränsöverskridande betalningar och transaktioner avseende investeringar. Internationella penningtransaktioner kan nu göras snabbt och enkelt till låga kostnader via internet. Vad kommissionen anfört i fråga om behovet av (fysiska) andelsbevis går stick i stäv med denna nutida utveckling. Tvärtom är tjänster som utförs av fondföretagens lokala företrädare mindre viktiga för investerarna än de var under 1980-talet.

36. Det ankommer därför på medlemsstaten och det enskilda fondföretaget att avgöra om äganderätten till andelarna har styrkts genom innehavarbevis, registrerade andelsbevis, genom anteckning i andelsägarregister eller genom anteckning på värdepapperskonto.

37. En värdepappersfonds företrädare i den medlemsstat där fondandelarna bjuds ut är enligt lag skyldig, och enligt min mening behörig, att säkerställa att de med vilka fondföretaget har att göra, verkligen är andelsägare. Andelsägaren måste med andra ord i avsaknad av en relevant unit trust-relaterad avtalsförbindelse mellan andelsägaren och företrädaren, kunna legitimera sig gentemot företrädaren med användande av de medel som föreskrivs för detta ändamål i fondbestämmelserna och i tillämplig nationell rätt. Förvaltningsföretaget skulle knappast kunna bemyndiga sina lokala företrädare att göra betalningar eller inlösa respektive återköpa andelar från andelsägare utan sådant bevis, eller alternativt en begäran från andelsägaren att förvaltningsföretaget ska bemyndiga den lokala företrädaren att göra betalningen till honom eller henne.<sup>15</sup>

## 2. Tillämpningsområdet för artikel 45 i direktiv 85/611

38. Tillämpligheten av artiklarna 44 och 45 i direktiv 85/611 avgörs av de andelar i den fond som utbjudits i en annan medlemsstat än den i vilken nämnda unit trust är hemmahörande.

13 — För en samtida redogörelse för situationen beträffande immobiliserade och dematerialiserade värdepapperssystem i Europa på 1980-talet, se det betänkande av finländska statens kommission för utvecklande av värdepappershanteringen som presenterades år 1986 (Arvopaperikäsittelyn kehittämistöimikunnan mietintö, KM 1986:32, Helsingfors 1986) s. 51–84.

14 — Den franska organisationen Sicovam (Société interprofessionnelle pour la compensation des valeurs mobilières) dematerialiserade värdepapper redan år 1982. År 2001 blev denna organisation Euroclear France efter samgående med liknande organisationer i andra medlemsstater.

15 — Beobank nämnde under förhandlingen att när den väl erhållit Philippe Gruslins begäran om andelsbevis, vidarebefordrade den denna begäran till Citibank Luxembourg. Enligt min mening innebar inte artikel 45 i direktiv 85/611 någon skyldighet för Citibank Belgium att göra detta.

39. Utbudande enligt artikel 44.1 i direktiv 85/611 innebär enligt min mening att teckning eller köp av andelar kan ske i den medlemsstat där utbudandet äger rum utan att investerare behöver vidta några åtgärder utanför den medlemsstaten. Är utbudandet framgångsrikt och leder till teckning, måste förvaltningsföretaget ha en lokal företrädare som agerar för företagets räkning i de ärenden som avses i artikel 45 i direktiv 85/611, och mot vilka andelsägarna kan vända sig. I förevarande mål är det ostridigt att ett sådant förhållande förelåg mellan Citiportfolios (Luxemburg) och Citibank Belgium.

40. För en korrekt förståelse av tillämpningsområdet för artikel 45 i direktiv 85/611 måste denna bestämmelses roll i direktivets allmänna kontext beaktas. Det ska därvid erinras om att ändamålet med direktivet är att skapa fri tillgång till gränsöverskridande tjänster inom denna sektor.

41. Här kan det vara lämpligt att åter citera den kommentar till direktivet som kommissionen publicerade år 1988. Kommissionen konstaterade däri att ”en medlemsstat i vilken en värdepappersfond utbjuder sina andelar under inga förhållanden skulle kunna tillämpa bestämmelsen i [artikel 45] för att ålägga fonden att ha en legal ställföreträdare i landet, eftersom detta skulle innebära att värdepappersfondernas rätt att bjuda ut sina andelar i en annan medlemsstat än den i vilken den är belägen villkoras av att den har en etablering där, vilket skulle strida mot idén med tillhandahållande av tjänster sådan den föreskrivs i fördraget. För undvikande av alla tvetydigheter ska kravet i kommissionens ursprungliga förslag att en värdepappersfond måste ha en finansiell tjänst i den medlemsstat där den utbjuder sina andelar, även om det är allmänt accepterat att en finansiell tjänst endast utgör en administrativ tjänst som, till skillnad från en legal ställföreträdare, följaktligen kan jämföras med en etablering.”<sup>16</sup>

42. Dessutom är medlemsstaternas ansvarsområden (avseende exempelvis när det gäller medel för att verkställa betalningar, inlösen och återköp av andelar i en värdepappersfond enligt artikel 45 i direktiv 85/611) strikt begränsade i syfte att undvika hinder för friheten att tillhandahålla tjänster mellan medlemsstaterna. Enligt min mening får därför artikel 45 i direktiv 85/611 inte ges en vid tolkning.

43. Jag noterar även att andelägarnas rätt till information noga definieras i direktiv 85/611. Jag avser i det hänseendet särskilt avsnitt VI i direktiv 85/611 med dess bestämmelser om prospekt, periodiska rapporter och annan information.

44. I motsats till vad Belgiens regering har hävdade kan inte andelsbevis, inte ens bevis utfärdade i en viss andelsägares namn, anses utgöra fullgörande av en informationsskyldighet enligt direktiv 85/611. Ett sådant bevis utgör en handling som kan begäras eller utfärdas enligt fondbestämmelserna och nationell lagstiftning i syfte att styrka äganderätten till andelarna.

45. Som Beobank påpekade under förhandlingen, medför avsnitt VI i direktiv 85/611 bland annat en skyldighet att offentliggöra ett prospekt, en årsrapport och en halvårsrapport, samt att offentliggöra emissions-, försäljnings-, återköps och inlösenpriser för andelarna. All denna information återspeglar vad gemenskapslagstiftaren ansåg vara nödvändigt för att en investerare ska kunna fatta ett välgrundat beslut att investera eller avveckla en investering. Å andra sidan har avsnitt VI i direktiv 85/611 inte något att göra med bevisning avseende ägande av andelar.

46. Enligt min mening omfattas varken utfärdande eller utlämnande av andelsbevis av begreppet ”utbetalningar till andelsägarna” enligt artikel 45 i direktiv 85/611. Med ”utbetalning” avses här fullgörande av en betalningsskyldighet såsom betalning av varje form av ränta eller utdelning på andelarna eller, i fråga om inlösen eller återköp av andelar, de belopp som utbetalas till andelsägaren.

<sup>16</sup> — Vandamme, op. cit., s. 93.



47. Enligt vad Beobank förklarade under förhandlingen tillhandahåller företrädaren i den medlemsstat där utbudandet sker endast en finansiell tjänst i form av en agent med ansvar för utbetalningar i den meningen att den levererar de belopp som fonden kan betala ut till de lokala andelsägarna. Företrädarna inväntar betalning från fonden innan de gör några utbetalningar på andelarna. De tillhandahåller dessutom den information till andelsägarna som dessa har rätt att få, de förmedlar yrkanden om inlösen och återköp till fondens förvaringsinstitut, och de betalar priset för andelarna till andelsägaren, men först när de erhållit pengarna från fonden.

48. Artikel 45 i direktiv 85/611 innehåller således inte några självständiga i lag föreskrivna skyldigheter för företrädare med ansvar för de uppgifter som anges i artikel 45, åtminstone inte utan bistånd från fonden, närmare bestämt förvaltningsbolaget eller förvaringsinstitutet beroende på det enskilda fallet. Varje annan tolkning skulle strida mot principen att det föreligger en gränsöverskridande finansiell tjänst som fondföretaget tillhandahåller från den medlemsstat där fondföretaget är hemmahörande till den medlemsstat i vilken utbudandet sker. De lokala företrädarna kan således inte åläggas att göra utbetalningar till andelsägare, att lösa in eller återköpa andelar, eller ens att tillhandahålla den information som fondföretag är skyldiga att tillhandahålla om inte fonden gör detta. En företrädare enligt artikel 45 kan därför inte åläggas att utfärda eller lämna ut andelsbevis.

49. Slutsatsen blir att det av uttrycket ”utbetalningar till andelsägarna” i artikel 45 i direktiv 86/611 inte går att utläsa någon skyldighet för den lokala företrädaren för ett fondföretag, i den medlemsstat där utbudande skett, att utlämna andelsbevis till andelsägare.

#### IV – Förslag till avgörande

50. Jag föreslår följaktligen att domstolen besvarar den av Cour de cassation (Belgien) ställda tolkningsfrågan enligt följande:

”Artikel 45 i rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) ska tolkas så, att begreppet ’utbetalningar till andelsägarna’ inte avser utlämnande av bevis för registrerade andelar till andelsägare.”