



Datum van inontvangstneming : 19/12/2022

Zaak C-695/22

Samenvatting van het verzoek om een prejudiciële beslissing overeenkomstig artikel 98, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering van het Hof van Justitie

Datum van indiening:

10 november 2022

Verwijzende rechter:

Městský soud v Praze (Tsjechië)

Datum van de verwijzingsbeslissing:

26 oktober 2022

Verzoekende partij:

Fondee a.s.

Verwerende partij:

Česká národní banka

Voorwerp van de procedure in het hoofdgeding

Bij de verwijzende rechter is door de verzoekende partij beroep ingesteld tot nietigverklaring van het besluit van de verwerende partij van 18 maart 2021 met referentie 2021/029192/CNB/110 (hierna: „**bestreden besluit**”), waarbij aan de verzoekende partij als beleggingstussenpersoon een geldboete van 150 000 Tsjechische kroon (CZK) is opgelegd wegens schending van het verbod om orders met betrekking tot beleggingsinstrumenten aan buitenlandse effectenhandelaars door te geven (hierna: „**litigieus verbod**”).

Voorwerp en rechtsgrondslag van de verwijzing

De verwijzende rechter wenst te vernemen of het litigieuze verbod verenigbaar is met het Unierecht en stelt derhalve twee prejudiciële vragen.

Prejudiciële vragen

„1. Heeft een persoon die op grond van artikel 3, lid 1, van [richtlijn 2014/65¹] van de werkingssfeer van die richtlijn is uitgesloten en op grond van artikel 3, lid 3, van die richtlijn niet in aanmerking komt voor het vrij verrichten van diensten in de zin van artikel 34 daarvan, een recht van vrij verrichten van diensten overeenkomstig art. 56 [VWEU], indien hij niet zelf beleggingsdiensten in het kader van het uniforme Europese paspoort verleent aan een in een andere lidstaat gevestigde cliënt, maar de ontvanger is van een beleggingsdienst van een buitenlandse entiteit die gebruikmaakt van het uniforme Europese paspoort, of eventueel anderszins betrokken is bij het verlenen van die dienst aan de eindcliënt (tussenpersoon van de dienstverlening)?

2. Indien de vorige vraag bevestigend wordt beantwoord: verzet het Unierecht, in het bijzonder artikel 56 [VWEU], zich tegen een regeling die een beleggingstussenpersoon verbiedt orders van een cliënt door te geven aan een buitenlandse effectenhandelaar?”

Aangevoerde bepalingen van Unierecht

Artikel 3, leden 1 en 3 (facultatieve vrijstellingen) en artikel 34 (vrij verlenen van beleggingsdiensten en verrichten van beleggingsactiviteiten) van de richtlijn.

Artikel 56 VWEU (vrijheid van dienstverrichting).

Aangevoerde bepalingen van nationaal recht

De betrokken zaak valt binnen de werkingssfeer van de zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (wet nr. 256/2004 betreffende de uitoefening van een economische activiteit op de kapitaalmarkt; hierna: „**wet**”), zoals gewijzigd.

Overeenkomstig artikel 29, lid 1, van de wet mag een beleggingstussenpersoon slechts bepaalde hoofddiensten op beleggingsgebied verrichten, namelijk het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot beleggingsinstrumenten (waaronder effecten voor collectieve belegging) en het verstrekken van beleggingsadvies met betrekking tot dergelijke instrumenten. Het litigieuze verbod is geregeld in lid 4 van dit artikel, op grond waarvan een beleggingstussenpersoon (onder meer) alleen orders mag doorgeven aan een effectenhandelaar, die ingevolge artikel 5, lid 1, van de wet een rechtspersoon is die op basis van een door de verwerende partij verleende vergunning

¹ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn 2002/92/EG en richtlijn 2011/61/EU (hierna: „**richtlijn**”).

hoofddiensten op beleggingsgebied mag verrichten en die ingevolge artikel 6, lid 1, onder b, van de wet in Tsjechië is gevestigd.

Laatstgenoemde bepaling is in de wet ingevoerd bij wet nr. 204/2017, die op 3 januari 2018 in werking is getreden en het voorheen geldende artikel 29, lid 1, onder b), van de wet heeft vervangen, op grond waarvan orders ook aan buitenlandse entiteiten konden worden doorgegeven. Volgens de desbetreffende motivering heeft de wetgever deze kring van entiteiten bewust beperkt om het voor de verwerende partij gemakkelijker te maken toezicht uit te oefenen.

De figuur van een beleggingstussenpersoon in Tsjechië vormt derhalve een bijzondere categorie die enger is dan die van de effectenhandelaar.

Ingevolge artikel 162, lid 1, onder a), van de wet pleegt een persoon die op onwettige wijze werkzaamheden verricht uit hoofde van deze wet een strafbaar feit.

Korte uiteenzetting van de feiten en van de procedure

- 1 De verwerende partij heeft vastgesteld dat de verzoekende partij tussen 7 oktober 2019 en 27 december 2019 407 orders heeft doorgegeven aan een buitenlandse effectenhandelaar (hierna: „**buitenlandse entiteit**”). De verwerende partij stelde vast dat de verzoekende partij haar cliënten toestond te beleggen in zogenaamde ETF's (*exchange-traded funds*) [aan de beurs verhandelde fondsen], die beleggingsinstrumenten zijn – collectieve beleggingsinstrumenten die zijn toegelaten tot de handel op buitenlandse beurzen en andere gereguleerde markten. De cliënten hebben via een gebruikersaccount op de website www.fondee.cz orders geplaatst die de verzoekende partij op basis van een tripartiete overeenkomst tussen deze vennootschap, de verzoekende partij en de cliënten vervolgens heeft doorgegeven aan de Nederlandse vennootschap DeGiro B.V.
- 2 Na de bovenstaande vaststellingen heeft de verwerende partij het bestreden besluit genomen toen zij concludeerde dat de verzoekende partij het litigieuze verbod door het doorgeven van orders aan een buitenlandse entiteit had geschonden. De verzoekende partij heeft tegen het bestreden besluit beroep ingesteld bij de verwijzende rechter.

Voornaamste argumenten van partijen in het hoofdgeding

- 3 Argumenten van de verzoekende partij. Volgens de verzoekende partij is het litigieuze verbod in strijd met artikel 56 VWEU. Een buitenlandse entiteit wordt als gevolg van discriminatie² beperkt in haar vrijheid om diensten te verrichten

² De verzoekende partij verwijst in dit verband naar de arresten van het Hof van 18 december 2007, [REDACTED] C-341/05, met name de punten 114 en 115; 3 maart 2020, Google Ireland Limited,

omdat zij, in tegenstelling tot een binnenlandse entiteit, geen diensten kan verrichten voor een beleggingstussenpersoon.

- 4 Ongeacht deze discriminatie is er sprake van een onaanvaardbare beperking van de toegang tot de Tsjechische markt, hetgeen in strijd is met de beginselen van de interne markt.³
- 5 Artikel 3, lid 3, van de richtlijn is een bijzondere bepaling die alleen de artikelen 34 en 35 van de richtlijn beperkt. Het beperkt echter niet het vrij verrichten van diensten overeenkomstig artikel 56 VWEU.
- 6 Artikel 34 introduceert het zogenaamde uniforme Europese paspoort, dat is ingevoerd omdat het recht van vrij verrichten van diensten uit hoofde van artikel 56 VWEU alleen niet voldoende integratie van de Europese financiële markt kon waarborgen. Het uniforme Europese paspoort is dus een uitbreiding van het recht van vrij verrichten van diensten. Hoewel beleggingstussenpersonen niet kunnen profiteren van het Europese paspoort voor beleggingsondernemingen, kunnen zij wel profiteren van de algemene regeling inzake het vrij verrichten van diensten van artikel 56 VWEU.
- 7 Een rechtsfiguur die soortgelijk is aan beleggingstussenpersonen bestaat ook in andere lidstaten, zoals Frankrijk, Ierland, Oostenrijk of Slowakije, maar daar is het deze entiteiten niet verboden orders door te geven aan buitenlandse entiteiten.
- 8 Argumenten van de verwerende partij. De verzoekende partij beroept zich niet op eigen rechten, maar op rechten van buitenlandse entiteiten. Aangezien een beleggingstussenpersoon krachtens de richtlijn is uitgesloten van het vrij verrichten van beleggingsdiensten (daaronder begrepen het aanvaarden en doorgeven van orders), kan hij het recht van vrij verrichten van diensten krachtens artikel 56 VWEU alleen genieten voor andere diensten dan beleggingsdiensten.
- 9 Buitenlandse entiteiten mogen in Tsjechië beleggingsdiensten verlenen onder dezelfde voorwaarden als in hun lidstaat van herkomst. Deze zaak gaat niet over regelgeving voor buitenlandse entiteiten, maar voor binnenlandse beleggingstussenpersonen.
- 10 De eventuele vaststelling van strengere voorwaarden voor entiteiten die van de werkingssfeer van de richtlijn zijn uitgesloten, en dus de mate van ongelijkheid in hun verkeer binnen de gemeenschappelijke markt, behoort tot de bevoegdheid van een de lidstaat, die bijvoorbeeld de doorgifte van orders niet aan alle in artikel 3, lid 1, onder c), van de richtlijn genoemde entiteiten kan toestaan, maar slechts aan

C-482/18, punten 25 en 26 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 28 april 2009, Commissie/Italië, C-518/06, punt 64.

³ Op 31 december 2020 waren er in Tsjechië slechts 39 binnenlandse effectenhandelaren, die beschikken over een monopolie voor de toegang tot 160 beleggingstussenpersonen.

enkele daarvan (de richtlijn stelt slechts een kader vast, dat wil zeggen minimumeisen).

- 11 Een beleggingstussenpersoon is geen distributiekanaal voor een buitenlandse entiteit, maar een onafhankelijke verlener van beleggingsdiensten. Bij het verlenen van diensten in het binnenland moet een buitenlandse entiteit zich dezelfde inspanningen getroosten en dezelfde kosten maken als een binnenlandse entiteit die diensten in het buitenland wil verlenen.
- 12 De beleggingstussenpersoon verleent geen beleggingsdienst aan de buitenlandse entiteit, maar aan zijn cliënt en is voornemens beroep te doen op de diensten van de buitenlandse entiteit. Het litigieuze verbod belet hem dus niet zijn diensten vrijelijk te verrichten.
- 13 Indien het ontbreken van een beleggingstussenpersoon op zich geen belemmering vormt voor het vrij verrichten van beleggingsdiensten, kunnen beperkingen die krachtens het nationale recht aan de beleggingstussenpersoon worden opgelegd evenmin een belemmering vormen voor het vrij verrichten van diensten.
- 14 De nieuwe verordening, waarbij het litigieuze verbod is ingevoerd, schept geen minder aantrekkelijke voorwaarden voor buitenlandse entiteiten; integendeel, hun aantal is sinds de invoering van het litigieuze verbod toegenomen.

Onderzoek van de prejudiciële vragen

- 15 De fundamentele vraag is of het litigieuze verbod in strijd is met het Unierecht.
- 16 Het bij de richtlijn ingevoerde uniforme Europees paspoort dat het vrij verrichten van beleggingsdiensten waarborgt, geldt alleen voor beleggingsondernemingen die naar Tsjechisch recht in het bijzonder effectenhandelaren zijn. Bovendien biedt de richtlijn op grond van en in de mate bepaald in artikel 3, leden 1 tot en met 3, de mogelijkheid om bepaalde op de kapitaalmarkt actieve personen die alleen aan de bepalingen van het nationale recht onderworpen zijn, van deze vrijheid uit te sluiten (in casu is de beleggingstussenpersoon een dergelijke persoon).
- 17 Het is echter de vraag of in het geval van beleggingsdiensten beleggingstussenpersonen ook zijn uitgesloten van het vrij verrichten van diensten uit hoofde van artikel 56 VWEU.
- 18 De vrijheid van dienstverrichting wordt voornamelijk uitgeoefend door de buitenlandse entiteit die in dit geval beleggingsdiensten verricht door de orders van een binnenlandse cliënt (belegger) uit te voeren. De verzoekende partij fungeert als tussenpersoon tussen beide partijen en is een „passieve begunstigde”

van de diensten van de buitenlandse entiteit.⁴ Zonder de beperking in artikel 3, lid 3, van de richtlijn zou er geen twijfel aan zijn dat een beleggingstussenpersoon bij het verrichten van een beleggingsdienst tussen een buitenlandse entiteit en een binnenlandse cliënt in strijd met het in artikel 56 VWEU neergelegde recht van vrij verrichten van diensten wordt beperkt.

- 19 Volgens de verwijzende rechter is de omvang van de aard van de vrijstelling van artikel 3, lid 3, van de richtlijn een leidraad voor zijn beoordeling van de zaak, waarbij twee mogelijke uitleggingen worden voorgesteld: (i) de eerste, door de verzoekende partij bepleite uitlegging (zie punt 6 hierboven), volgens welke deze bepaling de beleggingstussenpersoon slechts een beperking oplegt van het gebruik van het uniforme Europese paspoort en niet van de algemene vrijheid van dienstverrichting, en (ii) de tweede, door de verwerende partij bepleite uitlegging (zie de punten 8 e.v. hierboven), volgens welke een eventuele uitdrukkelijke uitsluiting van een beleggingstussenpersoon (die volledig onderworpen is aan de discretionaire bevoegdheid van de lidstaten) van het vrij verrichten van beleggingsdiensten geldt voor elke verrichting van beleggingsdiensten en ook voor deelname aan een dergelijke verrichting.
- 20 Geen van de uitleggingsmethoden heeft de verwijzende rechter tot een eenduidige conclusie gebracht. De letterlijke uitlegging biedt geen antwoord. Uit het door de verwerende partij subsidiair aangehaalde artikel 3, lid 1, onder c), iv), van de richtlijn, volgens hetwelk een tussenpersoon onder meer diensten mag aanbieden aan instellingen voor collectieve belegging aan wie uit hoofde van de wetgeving van een lidstaat (en niet van een andere staat) vergunning is verleend, kan niet automatisch worden afgeleid dat deze bepaling alleen betrekking heeft op instellingen waaraan krachtens het recht van de lidstaat van herkomst van de beleggingstussenpersoon vergunning is verleend. De Uniewetgever zou ongetwijfeld specificeren dat het gaat om de lidstaat van herkomst van de beleggingstussenpersoon, en ook andere taalversies (Engels, Frans) wijzen er eerder op dat het om elke lidstaat gaat. De verwijzende rechter betwijfelt of het mogelijk is de kring van entiteiten waaraan orders kunnen worden doorgegeven (beleggingsondernemingen, kredietinstellingen enzovoort) uitsluitend op basis van hun nationaliteit of vestigingsplaats te beperken.
- 21 Ook na onderzoek van de betekenis en het doel van de afwijking van artikel 34 van de richtlijn is de verwijzende rechter niet tot een eenduidige conclusie gekomen. Hij is zich bewust van het feit dat het niet gaat om een situatie waarin een gebied in het geheel niet is geregeld in het afgeleide recht, maar om een situatie waarin dat recht bepaalde entiteiten uitdrukkelijk uitsluit van het vrij verrichten van diensten. Het doel van deze uitsluiting is ongetwijfeld te voorkomen dat entiteiten die krachtens nationale voorschriften zijn opgericht, in

⁴ Daarmee verschilt de onderhavige zaak van de situatie die is onderzocht in het arrest van het Hof van 8 mei 2019, *Mastromartino*, C-53/18, maar zij lijkt sterk op de situatie van een weddenschapstussenpersoon die is onderzocht in het arrest van het Hof van 6 november 2003, XXXXXXXXXX C-243/01 (zie punt 58).

de lidstaten beleggingsdiensten aanbieden onder dezelfde voorwaarden als beleggingsondernemingen die onder de richtlijn vallen. De situatie wordt echter problematisch wanneer dergelijke entiteiten daadwerkelijk betrokken zijn bij de grensoverschrijdende dienstverlening, zoals in het geval van de verzoekende partij, die optreedt als tussenpersoon tussen een buitenlandse entiteit en een binnenlandse cliënt. Ter ondersteuning van deze redenering wijst de verwijzende rechter ook op het arrest van het Hof van 14 juni 2017, ██████████ C-678/15, punt 30, volgens hetwelk er een nauw verband bestaat tussen de beleggingsdienst van het ontvangen en doorgeven van orders en de uitvoering van orders, aangezien de eerste dienst voorafgaat aan de tweede en in beginsel leidt tot het verrichten van die tweede dienst, zodat deze diensten niet volledig van elkaar kunnen worden gescheiden.

- 22 Volgens de verwijzende rechter kan uit artikel 3, lid 3, van de richtlijn dus niet worden afgeleid dat uitsluitend naar nationaal recht opgerichte entiteiten zijn uitgesloten van alle deelname aan het grensoverschrijdend verrichten van beleggingsdiensten. In dit verband heeft de verzoekende partij bevestigd dat zij niet zelf het uniforme Europese paspoort gebruikt, maar alleen een dienst verleent aan een nationale cliënt en optreedt als tussenpersoon voor een buitenlandse entiteit.
- 23 De verwijzende rechter is het met de verzoekende partij eens dat de uitsluiting van artikel 3, lid 3, van de richtlijn alleen betrekking heeft op het vrij verrichten van diensten in de zin van de richtlijn en niet op de vrijheid van dienstverrichting krachtens artikel 56 VWEU, hetgeen noch door de bewoordingen van de richtlijn noch door de verwerende partij wordt betwist. Niets staat er derhalve aan in de weg dat de verzoekende partij zich op artikel 56 VWEU beroept.
- 24 De regeling in artikel 29, lid 4, van de wet die het doorgeven van orders aan een buitenlandse entiteit verbiedt, zou derhalve een ontoelaatbare beperking van het vrij verrichten van diensten vormen. Een dergelijke uitlegging draagt bovendien bij tot een effectievere verwezenlijking van het vrij verrichten van beleggingsdiensten door buitenlandse entiteiten, die het uniforme Europese paspoort zouden gebruiken overeenkomstig de vereisten van de richtlijn en ook via binnenlandse entiteiten, dat wil zeggen via een extra distributiekanaal waarvoor anders alleen nationale marktdeelnemers in aanmerking zouden komen.
- 25 Volledigheidshalve voegt de verwijzende rechter daaraan toe dat de loutere bedoeling van een betere of gemakkelijker controle door de toezichthouder (zoals de verwerende partij) zeker geen reden kan zijn voor een strengere nationale regeling met het oog op de openbare orde of de openbare veiligheid, zoals artikel 52 juncto artikel 62 VWEU vereist. Voorts heeft de verwerende partij niet voldoende uiteengezet hoe de vastgestelde beperking in beginsel bijdraagt tot de vergemakkelijking van het toezicht op beleggingstussenpersonen en hoe het ontbreken daarvan de openbare orde zou schenden. In dit verband heeft het Hof eerder geoordeeld dat daadwerkelijke controle of toezicht geen geldige reden

vormt voor strengere nationale regelgeving inzake het verrichten van diensten (arrest van 4 december 1986, Commissie/Duitsland, 205/84).