ARREST VAN HET HOF (Derde kamer)

7 juni 2012 *

„Vrij verkeer van kapitaal — Artikelen 63 VWEU en 65 VWEU — Bedrijfsvoorzieningskassen — Belegging van activa — In andere lidstaat gevestigde beleggingsfondsen — Belegging in dergelijke fondsen enkel toegestaan wanneer zij op nationaal grondgebied vergunning hebben om hun rechten van deelneming te verhandelen”

In zaak C-39/11,

betreffende een verzoek om een prejudiciële beslissing krachtens artikel 267 VWEU, ingediend door het Verwaltungsgerichtshof (Oostenrijk) bij beslissing van 10 januari 2011, ingekomen bij het Hof op 28 januari 2011, in de procedure

**VBV — Vorsorgekasse AG**

tegen

**Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA),**

wijst
HET HOF (Derde kamer),

samengesteld als volgt: K. Lenaerts, kamerpresident, J. Malenovský, R. Silva de Lapuerta, E. Juhász (rapporteur) en G. Arestis, rechters,

advocaat-generaal: V. Trstenjak,

griffier: A. Impellizzeri, administrateur,

gezien de stukken en na de terechtzitting op 12 januari 2012,

gelet op de opmerkingen van:

— VBV — Vorsorgekasse AG, vertegenwoordigd door C. Leitgeb, Rechtsanwalt,

— de Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), vertegenwoordigd door R. Hellwagner als gemachtigde,

— de Tsjechische regering, vertegenwoordigd door M. Smolek en J. Očková als gemachtigden,

— de Europese Commissie, vertegenwoordigd door E. Montaguti en K.-P. Wojcik als gemachtigden,

gelet op de beslissing, de advocaat-generaal gehoord, om de zaak zonder conclusie te berechten,

* Procestaal: Duits.

het navolgende

## Arrest

1 Het verzoek om een prejudiciële beslissing betreft de uitlegging van de regels van het Unierecht inzake vrij verkeer van kapitaal, met name de artikelen 63 VWEU en 65 VWEU.

2 Dit verzoek is ingediend in het kader van een geding tussen VBV — Vorsorgekasse AG (hierna: „VBV") en de Finanzmarktaufsichtsbehörde (toezichthouder op de financiële markten; hierna: „FMA") over de verwerving van rechten van deelneming in een beleggingsfonds dat is gevestigd in een andere lidstaat dan Oostenrijk.

### Toepasselijke bepalingen

*Recht van de Unie*

3 Artikel 1 van 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, blz. 3), zoals gewijzigd bij richtlijn 2001/108/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 januari 2002 (PB L 41, blz. 35; hierna: „richtlijn 85/611"), dat deel uitmaakt van afdeling I van richtlijn 85/611, met het opschrift „Algemene bepalingen en toepassingsgebied", bepaalt:

„1. De lidstaten passen deze richtlijn toe op instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) die zich op hun grondgebied bevinden.

2. Voor de toepassing van deze richtlijn en behoudens artikel 2, wordt onder icbe's verstaan instellingen:

— waarvan het uitsluitende doel is de collectieve belegging in effecten en/of in andere in artikel 19, lid 1, bedoelde liquide financiële activa van uit het publiek aangetrokken kapitaal, met toepassing van het beginsel van risicospreiding

en

— waarvan de rechten van deelneming op verzoek van de houders ten laste van de activa van deze instellingen direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald. Met dergelijke inkopen of terugbetalingen wordt gelijkgesteld ieder handelen van een icbe om te voorkomen dat de waarde van haar rechten van deelneming ter beurze aanzienlijk afwijkt van de intrinsieke waarde.

[...]"

4 Artikel 19 van deze richtlijn, dat tot afdeling V ervan behoort, met het opschrift „Verplichtingen met betrekking tot het beleggingsbeleid van icbe's", bevat gedetailleerde bepalingen over de effecten waarin een icbe haar activa mag beleggen, alsook over de voorwaarden en beperkingen van deze beleggingen.

*Oostenrijks recht*

5 Het Betriebliche Mitarbeiter- und Selbständigenvorsorgegesetz (Oostenrijkse wet inzake de sociale verzekering voor werknemers en zelfstandigen, BGBl. I, 100/2002), zoals van toepassing ten tijde van de feiten in het hoofdgeding (BGBl. I, 102/2007; hierna: „BMSVG"), bepaalt in § 6, lid 1, dat, voor

zover een arbeidsverhouding langer dan een maand duurt, de werkgever een permanente bijdrage ten belope van een bepaald percentage van de maandelijkse beloning moet betalen aan het ziektekostenverzekeringsorgaan waarbij de werknemer is aangesloten, opdat deze bijdrage wordt doorbetaald aan de bedrijfsvoorzieningskas van laatstgenoemde. Luidens § 14, lid 1, BMSVG, kan de werknemer bij de beëindiging van zijn arbeidsverhouding zijn recht op een ontslagpremie doen gelden bij de bedrijfsvoorzieningskas waarbij hij is aangesloten.

6 Krachtens § 18, leden 1 en 2, BMSVG, dient een bedrijfsvoorzieningskas gerechtigd te zijn om de haar overgemaakte bijdragen te beheren en te beleggen en dient zij hiertoe, overeenkomstig § 28, lid 1, van dezelfde wet een collectieve beleggingsinstelling („Veranlagungsgemeinschaft") op te richten.

7 § 30 BMSVG, met het opschrift „Bepalingen van toepassing op beleggingen", bepaalt:

„1) De bedrijfsvoorzieningskas dient haar activiteiten te beheren in het belang van de mogelijke deelnemers en dient hiertoe bijzonder aandacht te schenken aan de veiligheid, de rentabiliteit en de liquiditeitsbehoeften alsook aan een gepaste verdeling en spreiding van het vermogen.

2) Het bij collectieve beleggingsinstellingen ondergebrachte vermogen mag enkel in de volgende vermogensbestanddelen en instrumenten worden belegd:

1. bankdeposito's en liquide middelen;

2. leningen en kredieten [...]

3. schuldinstrumenten [...]

4. andere schuldinstrumenten en aandelen;

5. rechten van deelneming in beleggingsfondsen in overeenstemming met de hoofdstukken I en Ia van het Investmentfondsgesetz 1993 (wet van 1993 inzake de beleggingsfondsen; hierna ‚InvFG') alsook rechten van deelneming in beleggingsfondsen die mogen worden verhandeld overeenkomstig

   a) hoofdstuk II InvFG of

   b) hoofdstuk III InvFG;

6. vastgoedfondsen [...]

3) De in lid 2 bedoelde beleggingen mogen enkel worden geplaatst onder de hiernavolgende voorwaarden en beperkingen:

[...]

4. De in lid 2, punt 5, bedoelde beleggingen,

a) dienen te worden gedaan door een beleggingsmaatschappij die gevestigd is in een lidstaat van de [Europese Economische Ruimte] (EER) of de [Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)] [...]"

8 Overeenkomstig § 32, lid 1, BMSVG, dient de bedrijfsvoorzieningskas een effectenbewaarder te belasten met de bewaring van de effecten en het beheer van de rekeningen van de collectieve beleggingsinstelling. De goedkeuring van de FMA is noodzakelijk voor de aanwijzing of verandering van een bewaarder.

9 Op basis van § 43 BMSVG, dient de FMA de betaling van interesten te gelasten in geval de bedrijfsvoorzieningskas een bij § 30 van dezelfde wet bepaalde investeringslimiet overschrijdt.

10 Hoofdstuk II InvFG, waarnaar § 30, lid 2, punt 5, sub a, BMSVG verwijst, is als volgt geformuleerd:

„Hoofdstuk II

Bepalingen betreffende het verhandelen van rechten van deelneming in buitenlandse beleggingsfondsen

Werkingssfeer

§ 24

1) Op openbare aanbiedingen in het binnenland van rechten van deelneming in een aan een buitenlandse regeling onderworpen vermogen, dat is belegd onder toepassing van het beginsel van risicospreiding (aandelen in buitenlandse beleggingsfondsen), zijn de bepalingen van dit hoofdstuk [...] van toepassing.

[...]

Toelaatbaarheidsvoorwaarden voor een openbaar aanbod

§ 25

Het openbaar aanbod van rechten van deelneming in buitenlandse beleggingsfondsen is toegestaan indien

1. de buitenlandse beleggingsmaatschappij aan de FMA een kredietinstelling meedeelt die voldoet aan de voorwaarden van § 23, lid 1, en die zij als vertegenwoordiger aanwijst,

2. het vermogen van het fonds bewaard wordt door een effectenbewaarder of door een tot effectenbewaring gerechtigde instelling [...]

3. een of meerdere kredietinstellingen die voldoen aan de voorwaarden van § 23, lid 1, tweede alinea, worden aangewezen als betaalorganen, via welke de deelnemers hun betalingen kunnen doen of innen; [...]

[...]

De vertegenwoordiger

§ 29

1) De vertegenwoordiger vertegenwoordigt de buitenlandse beleggingsmaatschappij op gerechtelijk en buitengerechtelijk vlak. Hij wordt geacht bevoegd te zijn om de documenten te ontvangen die bestemd zijn voor de beleggingsmaatschappij, de beheermaatschappij, de handelsmaatschappij en de openbare aanbieder. Deze bevoegdheden kunnen niet worden beperkt.

2) De rechterlijke instantie in het rechtsgebied waarvan de vertegenwoordiger is gevestigd, is bevoegd om kennis te nemen van de rechtsvorderingen tegen een buitenlandse beleggingsmaatschappij, een beheermaatschappij of een handelsmaatschappij in verband met het verhandelen in het binnenland van rechten van deelneming in buitenlandse beleggingsfondsen, alsook van de rechtsvorderingen tegen de openbare aanbieder. Van deze bevoegdheidsregel kan niet bij overeenkomst worden afgeweken.

[...]

Aanmeldingsplicht

§ 30

1) De buitenlandse beleggingsmaatschappij dient de FMA in kennis te stellen van haar voornemen om in het binnenland rechten van deelneming in buitenlandse beleggingsfondsen te verhandelen.

2) De aanmelding moet vergezeld gaan van de volgende documenten:

[Hierop volgen uiterst gedetailleerde preciseringen met betrekking tot de documenten en informatie waarvan deze aanmelding vergezeld moet gaan. Er wordt tevens gepreciseerd dat voor de behandeling van de aanmelding 3 700 EUR aan leges dient te worden betaald aan de FMA, waaraan ook jaarlijks de betaling van een heffing van 1 700 EUR dient te worden betaald. Het niet betalen van de leges of heffing binnen de vastgestelde termijnen vormt een reden voor een verkoopsverbod.]

Wachttijd — Verkoopsverbod

§ 31

1) Het verkopen van rechten van deelneming in buitenlandse beleggingsfondsen kan slechts beginnen vier maanden na de ontvangst van de volledige melding zonder dat de FMA het begin van de verkoop heeft verboden. Het begin van de verkoop moet worden verboden indien de buitenlandse beleggingsmaatschappij niet voldoet aan de voorwaarden van § 25 of de in § 30 bedoelde aanmelding niet naar behoren uitvoert.

[...]

Reclame

§ 32

1) Elke reclame die de bij deze wet aan de FMA toegekende bevoegdheden vermeldt is verboden.

[...]”

11 Hoofdstuk III van het InvFG bevat de bepalingen die van toepassing zijn op het verkopen van beleggingsfondsen die zijn onderworpen aan de wetgeving van een lidstaat van de EER. In dit hoofdstuk bepaalt § 33 van deze wet, met het opschrift „Voorwaarden”:

„De bepalingen van dit hoofdstuk [...] zijn van toepassing op openbare aanbiedingen in de zin van § 24, lid 1, van rechten van deelneming in vermogens bestaande uit effecten, geldmarktinstrumenten en andere in artikel 19, lid 1, van richtlijn 85/611 bedoelde liquide financiële activa [...], die zijn onderworpen aan de wetgeving van een andere lidstaat van de EER en die zijn belegd met toepassing van het beginsel van risicospreiding (aandelen in beleggingsfondsen uit de EER) wanneer deze aandelen zijn uitgegeven door een beleggingsmaatschappij die is gevestigd in een andere lidstaat en wanneer is voldaan aan de bepalingen van richtlijn 85/611 [...].”

12 De volgende artikelen van dit hoofdstuk bevatten bepalingen die vergelijkbaar zijn met de hierboven aangehaalde bepalingen van hoofdstuk II van het InvFG, met dit verschil dat met name de bedragen van de voor de behandeling van de aanmelding gevraagde leges en de jaarlijkse heffing minder hoog zijn en dat de wachttijd geen vier, maar twee maanden bedraagt.

**Hoofdgeding en prejudiciële vraag**

13 VBV is een erkende bedrijfsvoorzieningskas in de zin van § 18 BMSVG, gevestigd in Wenen (Oostenrijk). Zij is gerechtigd om de bij haar ondergebrachte bijdragen te beheren en te beleggen.

14 Tussen november en december 2009 werd VBV onderworpen aan een controle ter plaatse die in het bijzonder betrekking had op de naleving van de bepalingen van § 30 BMSVG inzake beleggingen. Tijdens deze controle werd vastgesteld dat VBV op 22 augustus 2008, buiten het Oostenrijkse grondgebied, rechten van deelneming voor een bedrag van 5 000 200 EUR had verworven in een in Luxemburg gevestigd beleggingsfonds dat is opgericht in de juridische vorm van een beleggingsmaatschappij met variabel kapitaal (sicav). Op het tijdstip van deze verwerving had dit fonds niet de vergunningsprocedure om zijn rechten van deelneming in Oostenrijk te mogen verhandelen, doorlopen. Bij beslissing van de FMA van 28 juni 2010 werd VBV op basis van § 43 BMSVG veroordeeld tot het betalen van het bedrag van 349 329,04 EUR wegens het overschrijden van het bij § 30, lid 2, punt 5, sub a, BMSVG bepaalde plafond.

15 VBV is tegen deze beslissing in beroep gegaan bij het Verwaltungsgerichtshof en voert aan dat die bepaling uit het BMSVG strijdig is met het vrij verkeer van kapitaal, nu het feit dat voor de toelaatbaarheid van de aankoop van rechten van deelneming in een in een andere lidstaat gevestigd beleggingsfonds vereist is dat in het binnenland een handelsvergunning is verkregen, de beleggingsmogelijkheden van een bedrijfsvoorzieningskas aanzienlijk beperkt. Deze beperking is disproportioneel en niet noodzakelijk voor de verwezenlijking van de door die reglementering nagestreefde doeleinden. Het is immers ruimschoots voldoende dat de nationale wetgever voor de verwerving van rechten van deelneming in dergelijke fondsen als voorwaarde stelt dat deze fondsen bepaalde beleggingsgrenzen of bepaalde vermogenssamenstellingen en beleggingsstrategieën in acht nemen, in plaats van het formele criterium van een handelsvergunning in Oostenrijk toe te passen. Voor een in een andere lidstaat gevestigd beleggingsfonds is het in ieder geval niet interessant om zich voor een relatief kleine markt als de Oostenrijkse aan een dergelijke lange en dure goedkeuringsprocedure te onderwerpen.

16 Volgens de FMA is de door de betrokken reglementering nagestreefde doelstelling de bescherming van beleggers en consumenten. Deze doelstelling wordt nagestreefd in het algemeen belang, hetwelk op hetzelfde niveau moet worden geplaatst als de openbare orde. Gezien het feit dat een deel van de Oostenrijkse bevolking door de arbeidsrechtelijke regels verplicht wordt om bijdragen te storten aan bedrijfsvoorzieningskassen en haar vermogen met hun tussenkomst dient te beleggen, is een aanmeldings- en vergunningsprocedure voor buitenlandse beleggingsfondsen absoluut noodzakelijk om dergelijke nationale belangen niet in gevaar te brengen. In ieder geval is een dergelijke procedure gestandaardiseerd en bestaat zij in een formele controle waarvoor, met name, de aanwijzing van een binnenlandse vertegenwoordiger, een binnenlands betaalorgaan, alsook de aanwijzing van een effectenbewaarder vereist is. Daardoor kan elke juridische onzekerheid voor de betrokkenen worden vermeden.

17 Het Verwaltungsgerichtshof deelt op het eerste gezicht het standpunt dat de betrokken regeling maatregelen bevat die het recht op vrij verkeer van kapitaal aantasten. Het vraagt zich evenwel af of dergelijke maatregelen kunnen worden gerechtvaardigd om redenen van openbare orde in de zin van artikel 65, lid 1, sub b, VWEU. Er dient immers rekening te worden gehouden met het algemeen belang bij handhaving van de openbare orde in verband met de veiligheid van de belegging van een deel van de arbeidsinkomsten van de bevolking. Indien een dergelijk algemeen belang inderdaad kan worden aanvaard als rechtvaardigingsgrond, in het licht, met name, van een geregelde toekomst- en arbeidsbeëindigingsvoorziening, moet vervolgens worden beoordeeld of dergelijke maatregelen kunnen worden aangemerkt als evenredig aan de nagestreefde doelstellingen.

18 Gelet op deze overwegingen heeft het Verwaltungsgericht de behandeling van de zaak geschorst en het Hof de volgende prejudiciële vraag gesteld:

„Is een bepaling op grond waarvan een bedrijfsvoorzieningskas het in een collectieve beleggingsinstelling ondergebrachte vermogen uitsluitend mag beleggen in aandelen in beleggingsfondsen die in Oostenrijk een handelsvergunning hebben, verenigbaar met het in de artikelen 63 en volgende VWEU omschreven recht op vrij kapitaalverkeer?"

**Beantwoording van de prejudiciële vraag**

*Opmerking vooraf*

19 Uit het bij het Hof ingediende dossier blijkt niet of de collectieve beleggingsinstelling die door een bedrijfsvoorzieningskas moet worden opgericht volgens de in het hoofdgeding aan de orde zijnde wetgeving een icbe vormt in de zin van richtlijn 85/611. Bovendien blijkt niet of een dergelijke collectieve beleggingsinstelling voldoet aan de voorwaarden van de in artikel 1, lid 2, van deze richtlijn, meer bepaald in het tweede streepje, neergelegde definitie van een icbe. Het Hof gaat bijgevolg uit van de premisse dat een dergelijke collectieve beleggingsinstelling geen icbe vormt.

20 Bijgevolg zal de beoordeling van het Hof voornamelijk gebaseerd zijn op de bepalingen van het verdrag inzake het vrije verkeer van kapitaal.

*De vraag*

21 Om te beginnen staat vast dat de verwerving van rechten van deelneming in een beleggingsfonds een directe belegging vormt in de vorm van een deelneming in het kapitaal van een financiële onderneming en, bijgevolg, kapitaalverkeer in de zin van artikel 63 VWEU, zoals overigens wordt vermeld in punt IV van de nomenclatuur in bijlage I bij richtlijn 88/361/EEG van de Raad van 24 juni 1988 voor de uitvoering van artikel 67 van het Verdrag [dit artikel is ingetrokken bij het Verdrag van Amsterdam] (PB L 178, blz. 5), en in de daarin vervatte toelichtingen (zie, voor wat betreft het bezit van aandelen en de verwerving van effecten, arresten van 4 juni 2002, Commissie/Frankrijk, C-483/99, Jurispr. blz. I-4781, punt 37, en Commissie/België, C-503/99, Jurispr. blz. I-4809, punt 38).

22 Vervolgens dient te worden opgemerkt dat de in het hoofdgeding aan de orde zijnde regeling, met name § 30, lid 2, punt 5, sub a en b, BMSVG, door de verwijzing naar de hoofdstukken II en III, InvFG, voor de belegging van de activa van de bedrijfsvoorzieningskassen in rechten van deelneming in beleggingsfondsen uit een derde staat en uit een lidstaat de voorwaarde stelt dat die fondsen een handelsvergunning voor hun rechten van deelneming hebben verkregen in het binnenland en dat deze kassen, ingevolge § 43 BMSVG, in geval van niet-naleving van deze voorwaarde interesten moeten betalen.

23 In dit opzicht kan niet worden beweerd dat de in het hoofdgeding aan de orde zijnde regeling dergelijke fondsen in feite niet verplicht om zich te onderwerpen aan een vergunningsprocedure, maar aan een eenvoudige aanmeldingsprocedure.

24 In dit opzicht moet worden benadrukt dat de verwijzende rechter deze procedure zelf bestempelt als een „vergunningsprocedure". Voorts merkt de Europese Commissie terecht op dat de melding als doel heeft de FMA in staat te stellen om te onderzoeken of in het desbetreffende geval alle door deze regeling vastgelegde materiële voorwaarden zijn nageleefd, zodat de bedoelde procedure vanuit juridisch oogpunt noodzakelijkerwijze moet worden aangemerkt als een „erkennings-" of „vergunningsprocedure". Bovendien, gesteld al dat deze procedure formeel gezien overeenkomt met een aanmelding, dan gaan de te vervullen voorwaarden, met name de administratieve en financiële

lasten, de aanwijzing van een binnenlandse vertegenwoordiger alsook de aanwijzing van een binnenlands betaalorgaan, dat een kredietinstelling van de betrokken lidstaat moet zijn, veel verder dan de voorwaarden die normalerwijze kenmerkend zijn voor een aanmeldingsprocedure.

25 Overeenkomstig vaste rechtspraak van het Hof kan een regeling als die aan de orde in het hoofdgeding enerzijds bedrijfsvoorzieningskassen, wegens de voorziene geldboete, ervan weerhouden en, in feite, beletten om hun middelen te beleggen in een in een andere lidstaat gevestigd beleggingsfonds, en dient zij bijgevolg te worden aangemerkt als een beperking van het kapitaalverkeer in de zin van artikel 63, lid 1, VWEU, die in beginsel door deze bepaling wordt verboden (zie in die zin arresten van 26 september 2000, Commissie/België, C-478/98, Jurispr. blz. I-7587, punt 18, en 8 juli 2010, Commissie/Portugal, C-171/08, Jurispr. blz. I-6813, punt 50 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

26 Anderzijds heeft de betrokken regeling ook een beperkend gevolg voor in andere lidstaten gevestigde beleggingsfondsen aangezien zij deze fondsen, voor de verkoop van hun rechten van deelneming, verplicht om zich te onderwerpen aan de bij deze regeling vastgelegde vergunningsprocedure op het nationale grondgebied.

27 Een dergelijke regeling legt in andere lidstaten gevestigde beleggingsfondsen een vergunningsprocedure in Oostenrijk op terwijl die fondsen, die regelmatig zijn opgericht en toegelaten in hun lidstaat van vestiging, de legitieme verwachting koesteren dat zij kapitaal uit andere lidstaten kunnen aantrekken. Dit vereiste vormt dus een beperking van het grensoverschrijdende kapitaalverkeer.

28 Wat de rechtvaardiging van deze beperking betreft, heeft het Hof herhaaldelijk geoordeeld dat het vrije verkeer van kapitaal door een nationale regeling slechts kan worden beperkt op voorwaarde dat deze regeling wordt gerechtvaardigd door een van de in artikel 65 VWEU genoemde redenen of door dwingende redenen van algemeen belang in de zin van de rechtspraak van het Hof (zie in die zin arrest van 21 december 2011, Commissie/Polen, C-271/09, Jurispr. blz. I-13613, punt 55 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

29 In dit opzicht dient, in de eerste plaats, te worden vastgesteld dat de in het hoofdgeding aan de orde zijnde regeling niet kan worden gerechtvaardigd met een beroep op redenen in verband met de openbare orde of de openbare veiligheid als bedoeld in artikel 65, lid 1, sub b, VWEU. Overeenkomstig vaste rechtspraak, kunnen dergelijke redenen slechts worden aangevoerd in geval van een werkelijke en voldoende ernstige bedreiging van een fundamenteel maatschappelijk belang en mogen zij bovendien niet voor zuiver economische doeleinden worden aangevoerd (zie in die zin arresten van 27 oktober 1977, Bouchereau, 30/77, Jurispr. blz. 1999, punt 35, en 14 maart 2000, Église de scientologie, C-54/99, Jurispr. blz. I-1335, punt 17 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

30 Wat in de tweede plaats het argument betreft dat de betrokken beperkingen gerechtvaardigd zijn op grond van artikel 65, lid 1, sub b, VWEU, volgens hetwelk „[h]et bepaalde in artikel 63 [...] niets af[doet] aan het recht van de lidstaten alle nodige maatregelen te nemen om overtredingen van de nationale wetten en voorschriften tegen te gaan, met name [...] met betrekking tot het bedrijfseconomisch toezicht op financiële instellingen", kan worden volstaan met vast te stellen dat de betrokken nationale bepalingen weliswaar de concrete inhoud van de prudentiële regels van toepassing op de door de bedrijfsvoorzieningskassen opgerichte collectieve beleggingsinstellingen kunnen vaststellen, maar daarentegen niet tot doel hebben om overtredingen van de wetten en voorschriften met betrekking tot het bedrijfseconomisch toezicht op financiële instellingen tegen te gaan. Bijgevolg vallen deze bepalingen niet onder de in dit artikel voorziene uitzondering (zie in die zin arrest Commissie/Polen, reeds aangehaald, punt 56).

31 Wat in de derde plaats de aangevoerde rechtvaardiging op grond van dwingende redenen van algemeen belang betreft, moet worden erkend dat het belang om, met name door de vaststelling van prudentiële regels, de stabiliteit en de veiligheid te verzekeren van de activa die worden beheerd door een collectieve beleggingsinstelling die is opgericht door een bedrijfsvoorzieningskas, een dwingende reden van algemeen belang is die beperkingen van het vrije kapitaalverkeer kan rechtvaardigen (zie naar analogie, wat betreft pensioenfondsen, arrest Commissie/Polen, reeds aangehaald, punt 57).

32 Evenwel gaat een nationale regeling als in het hoofdgeding aan de orde, die een in een andere lidstaat gevestigd beleggingsfonds verplicht zich te onderwerpen aan een vergunningsprocedure om zijn rechten van deelneming in het binnenland te mogen verhandelen, veel verder dan nodig om de nagestreefde doelstelling van toezicht te bereiken. Enerzijds blijkt immers uit het bij het Hof ingediende dossier dat een bedrijfsvoorzieningskas reeds is onderworpen aan een controle om haar activiteiten te mogen uitoefenen en dat zij aan een permanent bijzonder toezicht onderworpen blijft wat haar financieel beheer betreft.

33 Anderzijds mag een nationale toezichthouder, zoals de FMA, een bedrijfsvoorzieningskas rechtmatig verplichten tot het verschaffen, zelfs op gezette tijden, van alle noodzakelijke inlichtingen betreffende de vermogenssamenstelling en de waarde van de activa van een in een andere lidstaat gevestigd beleggingsfonds waarin deze kas haar vermogen of een deel ervan wil plaatsen of geplaatst heeft, waarbij deze inlichtingen overigens verplicht beschikbaar zijn in de lidstaat waarin dat fonds is gevestigd.

34 Ingevolge deze overwegingen dient de slotsom te luiden dat een regeling als die aan de orde in het hoofdgeding onevenredige maatregelen bevat ten opzichte van het nagestreefde doel van toezicht.

35 Dezelfde overwegingen die leiden tot de vaststelling dat een dergelijke regeling onevenredig is, gaan, in de vierde plaats, ook op voor zover als dwingende reden van algemeen belang in de zin van de rechtspraak van het Hof wordt aangevoerd dat de verkrijgers van de prestaties van een bedrijfsvoorzieningskas, in hun hoedanigheid van consument, moeten worden beschermd.

36 Ten slotte dient te worden opgemerkt dat het door het BMSVG vastgestelde stelsel niet tot het Oostenrijkse socialezekerheidsstelsel behoort. Uit het bij het Hof ingediende dossier blijkt immers dat dit stelsel functioneert op basis van het kapitalisatiebeginsel op grond waarvan de betalingen door de werkgever van een percentage van de brutobeloning van de betrokken werknemer aan de bedrijfsvoorzieningskas dienen om de vergoeding te financieren die aan deze werknemer wordt betaald in geval van beëindiging van zijn arbeidsverhouding. In het kader van dit stelsel treedt het ziektekostenverzekeringsorgaan slechts op als tussenschakel. Bijgevolg kan dit stelsel, ondanks zijn sociale doelstelling, in het licht van het Unierecht niet worden beschouwd als onderdeel van het socialezekerheidsstelsel van een lidstaat (zie naar analogie arrest Commissie/Polen, reeds aangehaald, punt 40).

37 Bijgevolg kan er geen sprake van zijn dat het financiële evenwicht van een dergelijk stelsel eventueel merkbaar wordt aangetast, zodat geen beroep kan worden gedaan op artikel 153, lid 4, VWEU als rechtvaardiging voor een regeling zoals die welke in het hoofdgeding aan de orde is.

38 Gelet op een en ander dient op de gestelde vraag te worden geantwoord dat artikel 63, lid 1, VWEU aldus moet worden uitgelegd dat het zich verzet tegen een nationale regeling die een bedrijfsvoorzieningskas, of de door deze kas voor het beheer van haar vermogen opgerichte collectieve beleggingsinstelling, slechts toestaat om dit vermogen te investeren in rechten van deelneming in een in een andere lidstaat gevestigd beleggingsfonds indien aan dit fonds toestemming is verleend om zijn rechten van deelneming op het nationale grondgebied te verhandelen.

## Kosten

39 Ten aanzien van de partijen in het hoofdgeding is de procedure als een aldaar gerezen incident te beschouwen, zodat de nationale rechterlijke instantie over de kosten heeft te beslissen. De door anderen wegens indiening van hun opmerkingen bij het Hof gemaakte kosten komen niet voor vergoeding in aanmerking.

Het Hof (Derde kamer) verklaart voor recht:

**Artikel 63, lid 1, VWEU moet aldus worden uitgelegd dat het zich verzet tegen een nationale regeling die een bedrijfsvoorzieningskas, of de door deze kas voor het beheer van haar vermogen opgerichte collectieve beleggingsinstelling, slechts toestaat om dit vermogen te investeren in rechten van deelneming in een in een andere lidstaat gevestigd beleggingsfonds indien aan dit fonds toestemming is verleend om zijn rechten van deelneming op het nationale grondgebied te verhandelen.**

ondertekeningen