

FORSLAG TIL AFGØRELSE FRA GENERALADVOKAT

JULIANE KOKOTT

fremsat den 8. september 2005 (1)

Sag C-169/04

Abbey National plc og Inscape Investment Fund (joined party)

mod

Commissioners of Customs & Excise

(anmodning om præjudiciel afgørelse indgivet af VAT and Duties Tribunal, London)

»Merværdiafgift – fritagelse for forvaltning af særlige investeringsforeninger – begrebet forvaltning«

I – Indledning

1. Hvad omfatter begrebet forvaltning af investeringsforeninger? Det er det centrale spørgsmål i den præjudicielle anmodning, som er forelagt af VAT and Duties Tribunal (London). I henhold til sjette momsdirektiv, direktiv 77/388/EØF (herefter »sjette direktiv«) (2), er transaktioner i forbindelse med forvaltning af investeringsforeninger nemlig fritaget for moms. De investeringsfonde og investeringsselskaber, der indgår i Abbey National's VAT group, søger under hovedsagen at opnå, at fritagelsen tillige finder anvendelse på visse ydelser, som de har uddelegeret til tredjemand.

2. I denne forbindelse skal der tages stilling til, i hvilket omfang en fortolkning af momsreglerne skal ske under hensyn til Rådets forordning 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (3). Direktiv 85/611 harmoniserer de nationale bestemmelser om visse investeringsfonde og indeholder særligt en definition af, hvad der forstås ved fondsforvaltning.

3. Direktiv 85/611 indeholder endvidere en række strukturelle forpligtelser for investeringsinstitutter, hvilket er væsentligt som grundlag for forståelsen af disse investeringsinstrumenters opgaver og funktion. Direktiv 85/611 anerkender principielt to former for investeringsinstitutter. For det første i form af fonde, som er oprettet ved kontrakt, og som ikke er selvstændige juridiske personer (investeringsfonde). I Det Forenede Kongerige har sådanne fonde typisk den retlige form unit trusts (4). For det andet i form af investeringsselskaber, der er selvstændige juridiske personer, etableret i overensstemmelse med selskabsretlige regler.

4. Da investeringsfonde ikke er selvstændige juridiske personer, kræves det, at de har et administrationsselskab, der varetager deres forretninger. I modsætning hertil er investeringsselskaber selvstændige juridiske personer, der selv kan varetage sine

forvaltningsopgaver og ikke ubetinget forudsætter et særskilt administrationsselskab. I henhold til Det Forenede Kongeriges lovgivning har de imidlertid en authorised corporate director (herefter »ACD«). Denne opgave varetages normalt af selskaber, således at deres struktur ligner en investeringsfond med et administrationsselskab.

5. Administrationsselskabets væsentligste opgave består i fastlæggelse af investeringspolitikken, inklusive beslutningen om køb og salg af konkrete værdipapirer. Administrationsselskabet varetager endvidere bogholderimæssige og regnskabstekniske opgaver. Den præjudicielle forelæggelse rejser spørgsmål om, hvorvidt de sidstnævnte aktiviteter også kan betragtes som afgiftsfritagne transaktioner i forbindelse med forvaltning af investeringsfonde eller investeringsselskaber, når de er uddelegeret til tredjemand.

6. Endvidere rejses et yderligere spørgsmål om kvalificeringen af funktionen som depositar. Såvel investeringsfonde som investeringsselskaber (5) er omfattet af et krav om, at deres formue skal opbevares hos en tredjemand. Denne opgave varetages for så vidt angår en unit trust af en depositar (»trustee«). I praksis er det hyppigst banker, der fungerer som depositarer. Depositaren handler efter administrationsselskabets instrukser. Desuden har depositaren bestemte kontrol- og samarbejdskompetencer. Depositaren skal tillige sikre, at transaktioner vedrørende de formueværdier, som forvaltes, registreres behørigt. Også med hensyn til ydelser, der præsteres af depositaren, opstår der spørgsmål om, hvorvidt der herved er tale om afgiftsfritaget forvaltning af investeringsfonde.

II – Retsforskrifter

A – Fællesskabsret

7. Sjette direktivs artikel 13, punkt B, bestemmer:

»Med forbehold af andre fællesskabsbestemmelser fritager medlemsstaterne på betingelser, som de fastsætter for at sikre en korrekt og enkel anvendelse af nedennævnte fritagelser, og med henblik på at forhindre enhver mulig form for svig, unddragelse og misbrug: [...]

d) følgende transaktioner

[...]

3. transaktioner, herunder forhandlinger, vedrørende anbringelse af midler, kontokurantkonti, betalinger, overførsler, fordringer, checks og andre i handelsforhold benyttede dokumenter, dog ikke inddrivelse af fordringer

[...]

5. transaktioner, herunder forhandlinger, med undtagelse af forvaring og forvaltning, i forbindelse med aktier, andele i selskaber eller andre sammenslutninger, obligationer, og andre adkomstbeviser, bortset fra

– varerepræsentativer

– de i artikel 5, stk. 3, omhandlede rettigheder og adkomstbeviser

6. forvaltning af investeringsforeninger, således som disse er fastsat af medlemsstaterne

[...]«

8. I artikel 1, stk. 2 og 3, i direktiv 85/611 (6) defineres investeringsfonde på følgende måde:

»Ved anvendelsen af dette direktiv og med forbehold af artikel 2 forstås ved investeringsinstitutter sådanne foretagender

- der har som eneste formål at foretage kollektiv investering i værdipapirer og/eller i andre i artikel 19, stk. 1, nævnte likvide finansielle aktiver af kapital tilvejebragt ved henvendelse til offentligheden, og hvis virksomhed bygger på princippet om risikospredning, og
- hvis andele på forlangende af ihændehabererne skal tilbagekøbes eller indløses direkte eller indirekte for midler af disse institutters formue. Det forhold, at et investeringsinstitut træffer foranstaltninger med henblik på, at kursværdien for dets andele ikke afviger væsentligt fra nettoværdien, ligestilles med sådanne tilbagekøb eller indløsninger.

3. Disse institutter kan i henhold til loven oprettes ifølge aftale (investeringsfonde administreret af administrationsselskaber) eller som »trusts« (»unit trusts«) eller i henhold til vedtægter (investeringselskab).

I henhold til dette direktiv omfatter udtrykket »investeringsfond« ligeledes begrebet »unit trust«.

9. Direktiv 85/611's artikel 4 indeholder betingelserne for en medlemsstats myndigheds godkendelse af et investeringsinstitut. Det fremgår af bestemmelsens stk. 2 navnlig, at en investeringsfond skal have et administrationsselskab og en deraf uafhængig depositar. Et investeringselskab skal alene have en depositar.

10. Artikel 5, stk. 2, andet afsnit, i direktiv 85/611 henviser til den beskrivelse af opgaverne i forbindelse med administration af investeringsfonde og investeringselskaber, der er nævnt i bilag II, som er en ikke udtømmende liste, der har følgende ordlyd (7):

»Opgaver i forbindelse med kollektiv porteføljeforvaltning:

- Investeringsforvaltning
- Administration:
 - a) juridisk bistand og regnskabstjenesteydelser i forbindelse med fondsforvaltning
 - b) kundeforespørgsler
 - c) værdi- og prisfastsættelse (herunder selvangivelser)
 - d) kontrol med overholdelse af lovgivning
 - e) ajourføring af deltagerregister
 - f) udlodning af overskud
 - g) emission og indløsning af andele
 - h) kontraktetablering (herunder udsendelse af beviser)
 - i) registrering.

– Markedsføring«.

11. I henhold til artikel 5g i direktiv 85/611 kan medlemsstaterne tillade, at administrationsselskaber delegerer til tredjemand på deres vegne at udøve en eller flere af sine egne opgaver, såfremt visse betingelser er opfyldt. Det skal navnlig sikres, at delegationen af opgaver ikke hindrer et effektivt tilsyn med administrationsselskabet, og at opgaverne udføres behørigt.

12. I henhold til artikel 7, stk. 1, i direktiv 85/611 skal investeringsfondens formue opbevares hos en depositar. Dennes pligter er nærmere opregnet i artikel 7, stk. 3, der bestemmer følgende:

»Depositaren skal endvidere

a) sikre sig, at salg, udstedelse, tilbagekøb, indløsning og mortifikation af andele, for fondens regning eller foretaget af administrationsselskabet, foregår i overensstemmelse med loven og fondsbestemmelserne

b) sikre sig, at værdiansættelsen af andelene foregår i overensstemmelse med loven og fondsbestemmelserne

c) udføre administrationsselskabets instrukser, medmindre disse strider mod loven og fondsbestemmelserne

d) sikre sig, at modydelsen i forbindelse med transaktioner, der berører fondens formue, modtages inden for den sædvanlige frist

e) sikre sig, at fondens udbytte anvendes i henhold til loven og fondsbestemmelserne.«

13. Ifølge artikel 9 i direktiv 85/611 er depositaren i henhold til lov, hvor administrationsselskabet har sit hjemsted, ansvarlig for skade som følge af retsstridig opfyldelse af sine forpligtelser.

14. For så vidt angår investeringsselskabers depositarer opstiller direktiv 85/611's artikel 14 og 16 regler svarende til artikel 7 og 9.

15. Ifølge direktiv 85/611's artikel 10 må virksomhed som administrationsselskab og som depositar ikke udøves af samme selskab. Tilsvarende gælder ifølge artikel 17 for investeringsselskaber og deres depositar.

B – *National ret*

16. I Det Forenede Kongerige er den i sjette direktiv hjemlede fritagelse for forvaltning af investeringsfonde og investeringsselskaber gennemført ved Item 9 og 10, Group 5, Schedule 9, i Value Added Tax Act 1994 (britisk momslov fra 1994, herefter »VAT Act 1994«). Ordningen omfatter »Authorised unit trusts« (godkendte investeringsforeninger) eller »Trust based schemes« (trustbaserede ordninger) (Item 9) samt Open-Ended Investment Companies (investeringselskaber, herefter »OEIC«) (Item 10).

17. Bestemmelserne i VAT Act 1994 henviser for så vidt angår definitionen af disse institutter til Section 236 og Section 237 i Financial Services and Markets Act 2000 (britisk lov om finansiel virksomhed fra 2000, herefter »FSMA«). Direktiv 85/611 er gennemført i national ret ved FSMA. Yderligere bestemmelser er indeholdt i Collective Investment Schemes Sourcebook of the Financial Services Authority (britiske bestemmelser om kollektive investeringsordninger fastsat af

finanstilsynet, herefter »CIS-Sourcebook«). Endelig findes der særlige bestemmelser for investeringsselskaber i Open-Ended Investment Companies Regulations 2001 (britisk bekendtgørelse om investeringsselskaber fra 2001, herefter »OEIC Regulations«).

18. Depositaren eller trustee'en er ifølge CIS-Sourcebook pålagt yderligere forpligtelser i forhold til dem, der fremgår af direktivet. Det centrale i disse bestemmelser er et formål om at beskytte forbrugernes eller investorernes interesser. Den forelæggende ret har særligt anført følgende opgaver:

- 1) Trustee kan efter aftale med administratoren godkende mindre ændringer af prospekterne (herunder ændringer vedrørende investeringsmål).
- 2) Trustee skal udstede andele ved modtagelse af og i overensstemmelse med instrukser fra administratoren.
- 3) Trustee skal underrette administratoren om sine betænkeligheder og afvise at udstede eller mortificere andele, hvis han er af den opfattelse, at udstedelsen eller mortifikationen ville være i strid med en emissionsbegrænsning, eller at det ikke er i deltagernes interesse.
- 4) Trustee kan godkende eller kræve, at administratoren suspenderer udstedelse, mortifikation, salg og indløsning af andele under ekstraordinære forhold.
- 5) Trustee skal udvise rimelig omhu for at tage stilling til, hvorvidt reglerne om kontantindskud for emission af andele kan formodes at skade eksisterende eller potentielle deltagere.
- 6) Trustee kan præskribere en deltagers andele, hvis vedkommende misligholder en forfalden betaling til administrator eller trustee.
- 7) Trustee skal føre et register over deltagere.
- 8) Trustee kan indkalde et møde for deltagerne.
- 9) Trustee skal høres om, hvilke ikke EF-markeder der kan anses for investeringsværdige.
- 10) Trustee skal tage stilling til, om de af fondsadministratoren foreslåede betingelser for »stock lending transactions« er acceptable og sikre, at passende sikkerhed ydes, før de optages.
- 11) Trustee skal godkende betingelserne for over-the-counter-derivattransaktioner.
- 12) Trustee kan give samtykke til, at administratoren udøver rettigheder i tilknytning til den godkendte investeringsfonds investering (såsom retten til at tegne sig for et rettighedsspørgsmål), hvis udøvelsen ellers ville resultere i en overtrædelse af begrænsninger på værdipapirposternes størrelse.
- 13) Trustee kan efter konsultation med administratoren beslutte, om der skal/ikke skal udøves stemmeret i henhold til en del af formuen, som består af andele i andre kollektive investeringsordninger, der administreres eller på anden vis håndteres af administratoren eller hans partnere; eller aktier i en godkendt investeringsfond, som indgår i en feeder fund, der administreres eller på anden måde håndteres af administratoren eller en partner til administratoren.

- 14) Trustee skal udvise rimelig omhu for at sikre, at administratoren har taget hensyn til alle relevante overvejelser, når han fastlægger bestemmelser om Dilution Levies og Stamp Duty Reserve Tax.
- 15) Trustee kan optage nødvendige lån til brug for fonden på administratorens instrukser.
- 16) Trustee skal tage skridt til at sikre, at de korrekte procedurer og metoder til prissætning af andele er korrekt fastsat, og at der opretholdes tilstrækkelige registre.
- 17) Trustee skal udvælge eller godkende en uafhængig taksator, når der er potentielle interessekonflikter i forbindelse med handelen med investeringsfondens ejendom.
- 18) Trustee kan på opfordring fra administratoren godkende en anden valutakurs end den af CIS Sourcebook specificerede til vurdering af ejendom, som ellers ville blive vurderet i en anden valuta og efter alternative metoder til ejendomsvurdering.
- 19) Trustee kan efter konsultation med administratoren beslutte ikke at foretage en årlig uddeling af udbyttet, hvis han mener, at det gennemsnitlige udbytte ville være under 10 GBP.
- 20) Trustee skal fastsætte i overensstemmelse med gældende trustlov, om betalinger til renter og gebyrer på lån, beskatning og afgifter skal betales ud af ordningens kapitalkonto eller dens indkomstkonto.
- 21) Hvis den godkendte investeringsfond har mere end én klasse af andele, og en deltager ønsker at flytte fra en klasse til en anden, fastsætter administratoren det passende antal andele i den nye klasse, der skal udstedes til deltageren, men skal først konsultere trustee.
- 22) Hvis en deltager anmoder om tilbagekøb eller mortifikation af andele, kan administratoren arrangere mortifikation af disse andele til gengæld for en del af fondens formue i stedet for kontanter. Under sådanne omstændigheder skal trustee konsulteres med hensyn til udvælgelsen af den formue, der skal overføres.
- 23) Trustee kan kræve, at administratoren afsætter (eller køber) formue, hvis en bestemt erhvervelse eller afsætning af formue foretaget af administratoren overstiger de beføjelser, administratoren har i henhold til CIS Sourcebook, eller depotarrangementerne for ejendomsretsdokumenterne er uhensigtsmæssige.
- 24) Trustee skal tilslutte sig ændringen af antallet af udstedte eller mortificerede andele for at korrigere eventuelle fejl i antallet af andele, som administratoren har i »boksen« (8).
- 25) Trustee skal straks underrette FSA om alvorlige brud på de regler, der er fastsat i CIS Sourcebook.
- 26) Trustee kan fjerne en administrator pr. skriftlig opsigelse under visse omstændigheder, herunder hvis administratoren går i likvidation, eller en bobestyrer er udpeget, eller »trustee af god og tilstrækkelig grund mener og anfører skriftligt, at en ændring af administrator er ønskværdig i deltagernes interesse«. Efter at have fjernet administratoren skal trustee så udpege en ny administrator.
- 27) Trustee skal godkende, hvis administratoren ønsker at træde tilbage til fordel for en anden administrator.
19. Ifølge CIS-Sourcebook gælder de samme forpligtelser i vidt omfang for depositarer

(depository) for investeringsselskaber, i hvilken forbindelse kontrol og medvirken i så tilfælde gælder dettes ACD. Forpligtelserne i forbindelse med udstedelse af units bortfalder.

III – Faktiske omstændigheder og de præjudicielle spørgsmål

20. Sagsøgeren i hovedsagen, Abbey National plc (herefter »Abbey National«), udgør sammen med en række datterselskaber en koncern, Abbey National's VAT Group, med henblik på opkrævning af moms. Koncernen består af Abbey National Unit Trust Managers Limited (herefter »ANUTM«), Scottish Mutual Investment Managers Limited (herefter »SMIM«), Abbey National Asset Managers Limited (herefter »ANAM«) og Inscape Investments Limited (herefter »Inscape«). De nævnte selskaber administrerer investeringsinstitutter.

21. Trustee for disse investeringsinstitutter er Clydesdale Bank plc (herefter »CB«), Citicorp Trustee Company Limited (herefter »CTCL«) og HSBC Bank plc (herefter »HSBC«). For deres virksomhed som trustees beregner de sig et generelt trusteegebyr med tillæg af moms. Dette gebyr omfatter ikke deres virksomhed som depotbanker (»custodian«). CB og HSBC beregner sig særskilt gebyr for denne virksomhed. CTCL varetager ikke selv denne opgave, men benytter en tredjemand som depotbank. Abbey National har rejst indsigelse mod, at der opkræves moms af trusteevirksomheden, idet virksomhed som trustee er fritaget for moms i medfør af sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6.

22. Inscape Investment Fund, der et investeringsselskab med variabel kapital, hvis ACD er Inscape, har endvidere rejst indsigelse imod, at de ydelser, som præsteres af dets depositar, CTCL, belægges med moms. I denne forbindelse vedrører tvisten heller ikke modydelsen for depotinstitutionsopgaver i snæver forstand, idet disse ikke udføres af CTCL, men er blevet overdraget en verdensomspændende underdepotinstitution (global subcustodian). Underdepotinstitutionens ydelser godtgøres særskilt direkte af Inscape.

23. Inscape overdrog endvidere visse opgaver, som selskabet i henhold til lov skulle varetage som depositar, til Bank of New York Europe Limited (herefter »BNYE«) og efterfølgende til Bank of New York (herefter »BNY«). BNYE og NBY opkrævede moms hos Inscape af disse ydelser. Abbey National har ligeledes rejst indsigelse herimod.

24. I henhold til kontrakten mellem Inscape og BNYE skulle BNYE for det første varetage fondsregnskabet, dvs. beregning af den løbende værdi af fondsandele samt af udbytte og afkast, bogholderi, indsamling af oplysninger til brug for periodiske redegørelser og regnskaber, skatteoplysninger og indberetninger til Statistics Office og Bank of England. BNYE skulle dernæst udføre en række andre tjenesteydelser, f.eks. etablere og vurdere fondsafdelinger, afstemning og forvaltning af konti og fondsudbetalinger samt foretage et skøn over de administrative udgifter, den såkaldte »dilution levy«, på indgående eller udgående andelshavere.

25. VAT and Duties Tribunal, London, som sagen verserer for, har ved kendelse af 29. marts 2004 forelagt EF-Domstolen følgende spørgsmål til præjudiciel afgørelse i henhold til artikel 234 EF:

»1) Betyder fritagelsen for »forvaltning af investeringsforeninger, således som disse er fastsat af medlemsstaterne« i sjette momsdirektivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, at medlemsstaterne har beføjelse til at fastsætte de aktiviteter, der omfatter »forvaltning« af disse investeringsforeninger, samt beføjelse til at fastsætte de investeringsforeninger, der kan være omfattet af fritagelsen?

2) Såfremt det første spørgsmål besvares benægtende og udtrykket »forvaltning« i sjette momsdirektivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, skal gives en selvstændig fællesskabsretlig

betydning i lyset af Rådets direktiv 85/611/EØF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer, som ændret (»UCITS-direktivet«), er ydelser, der faktureres af en depositar eller trustee for tjenesteydelser leveret i henhold til UCITS-direktivets artikel 7 og 14, nationale lovbestemmelser og relevante fondsbestemmelser, da ydelser, der er fritaget som »forvaltning af investeringsforeninger« i henhold til sjette momsdirektivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6?

3) Såfremt det første spørgsmål besvares benægtende, og udtrykket »forvaltning« skal gives en selvstændig fællesskabsretlig betydning, gælder fritagelsen for »forvaltning af investeringsforeninger« i sjette momsdirektivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, da for ydelser udført af en tredjepartsadministrator med hensyn til den administrative forvaltning af fondene?»

26. Under sagen for Domstolen har Abbey National, Det Forenede Kongeriges regering, den luxembourgske regering samt Kommissionen afgivet indlæg. Procesdeltagernes argumentation vil – i det omfang det er nødvendigt – blive gengivet under den retlige stillingtagen.

IV – Retlig stillingtagen

A – Indledende bemærkninger vedrørende anvendelsen af sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, i på investeringsselskaber

27. En investeringsfond samler kapital fra en lang række investorer og investerer disse midler i værdipapirer af enhver art eller i andre goder, som f.eks. fast ejendom eller varer. For investorerne har dette den fordel i forhold til direkte erhvervelse af værdipapirer, at risikoen spredes, og at investeringerne udvælges af højt specialiserede eksperter. De tjenesteydelser, som erlægges i forbindelse med denne form for investering, koster imidlertid penge.

28. Godtgørelse for administration af investeringsfonde er fritaget for moms. Dette skal navnlig lette småinvestorers adgang til denne form for investering (9). Da deres investeringer er af beskeden omfang, har investorerne kun begrænset mulighed for at opnå en større spredning af værdipapirerne ved direkte investering. Endvidere råder de hyppigt ikke over den viden, der er nødvendig, for at kunne sammenligne og udvælge værdipapirerne.

29. Afgiftsfritagelsen har endvidere til formål at hindre konkurrencefordrejninger mellem investeringsfonde, der administreres af tredjemand, og investeringsselskaber, der er selvforvaltede (10). Da investeringsfonde ikke er juridiske personer, kan de ikke selv varetage forvaltningen og er nødt til at benytte et eksternt selskab til administration. De tjenesteydelser, der erlægges af investeringsfondens administrationsselskab, ville efter almindelige regler være afgiftspligtige. Et selvforvaltet investeringsselskab ville derimod normalt ikke have afgiftspligtige transaktioner i den forstand, hvori dette udtryk er anvendt i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, idet administrationen ikke omfatter en præstation af ydelser mellem to selvstændige afgiftspligtige personer. Uden den i nr. 6 hjemlede fritagelse ville investeringsfonde, der administreres af tredjemand, blive bebyrdet med yderligere omkostningsfaktorer og følgelig være ringere stillet i forhold til selvforvaltede investeringsselskaber.

30. Sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, vedrører ifølge sin ordlyd alene forvaltning af investeringsforeninger (engelsk affattelse: special investment funds) og nævner ikke direkte selvforvaltede investeringsselskaber.

31. Som følge heraf opstår der spørgsmål om, hvorvidt bestemmelsen finder anvendelse på sidstnævnte kategori, for så vidt som disse uddelegerer forvaltningsopgaver. Såfremt dette spørgsmål skal besvares benægtende, henset til bestemmelsens ordlyd, kan Abbey National under den foreliggende sag alene kræve afgiftsfritagelse for så vidt angår unit trusts (11), men ikke

i forbindelse med ydelser, der præsteres i forhold til Inscope Investment Fund, der er et investeringsselskab.

32. En nærmere betragtning viser imidlertid, at sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, ikke finder anvendelse, fordi administrationen i et investeringsselskab udføres af selskabet selv. Såfremt et investeringsselskab derimod erhverver administrative ydelser fra tredjemand, befinder det sig i en tilsvarende situation som en investeringsfond oprettet i henhold til aftale, og bør af hensyn til konkurrenceneutraliteten ligeledes i samme omfang være berettiget til afgiftsfritagelse (12).

33. Såfremt det antages, at uddelegerede administrationsydelser overhovedet kan være omfattet af fritagelsen i henhold til sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, gør det nemlig ikke nogen forskel, om det er et selvforvaltet investeringsselskab eller en investeringsfonds administrationsselskab, der har overdraget disse ydelser til tredjemand. Når der således i det følgende uden særlige begrænsninger tales om investeringsfonde, gælder betragtningerne i tilsvarende omfang investeringsselskaber.

B – Det første præjudicielle spørgsmål

34. Med sit første præjudicielle spørgsmål ønsker VAT and Duties Tribunal oplyst, om national ret er afgørende for definitionen af begrebet administration af fonde i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, eller om det er et selvstændigt fællesskabsretligt begreb.

35. Det Forenede Kongerige står alene med sit argument om, at denne bestemmelse ikke alene henviser til medlemsstaterne for så vidt angår anerkendelse af investeringsfonde, men tillige, at det er overladt medlemsstaterne at fastlægge definitionen af, hvad der skal betragtes som forvaltning af investeringsfonde. Samtlige andre procesdeltagere antager derimod, at begrebet forvaltning er et fællesskabsretligt begreb.

36. Det fremgår af fast retspraksis, at fritagelserne i sjette direktivs artikel 13 er selvstændige fællesskabsretlige begreber, hvorfor de må underlægges en fællesskabsdefinition (13). Dette gælder dog ikke i tilfælde, hvor Rådet ved direktivet netop har overladt det til medlemsstaterne at definere visse udtryk vedrørende en fritagelse (14). I den foreliggende sag er det ikke helt klart, hvilke elementer i definitioner af fritagelsen i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, Rådet ville overlade medlemsstaterne.

37. Den fortolkning, som Det Forenede Kongerige har anlagt, har en vis støtte i den engelske affattelse af bestemmelsen: »management of special investment funds as defined by Member States«. I lighed med den nederlandske affattelse (15) kan denne sproglige version fortolkes således, at udtrykket »as defined« ikke alene vedrører special investment funds, men hele udtrykket »management of special investment funds«.

38. De øvrige sprogversioner (16) støtter imidlertid ikke Det Forenede Kongeriges fortolkning. De tydeliggør derimod, at medlemsstaterne alene har fået tildelt kompetence til at anerkende investeringsfonde, hvilken kompetence i mellemtiden overlappes af direktiv 85/611.

39. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem de forskellige sprogversioner af en retsakt, eller hvor der i hvert fald levnes mulighed for forskellige fortolkninger, skal den pågældende bestemmelse i henhold til fast retspraksis fortolkes på baggrund af den almindelige opbygning af og formålet med den ordning, som den er led i (17).

40. Sjette direktiv har til formål at harmonisere de nationale bestemmelser om merværdiafgift. For at undgå konkurrencefordrejning skal det navnlig sikres, at samme afgiftsfritagelser gælder på

fællesskabsplan. Dette formål trues, såfremt fritagelser udfyldes på grundlag af begreber i national ret, der potentielt er indbyrdes forskellige (18) .

41. Da sjette momsdirektiv blev vedtaget, var det ganske vist hensigtsmæssigt undtagelsesvist at henvise til national ret med hensyn til definitionen af investeringsforeninger, idet der endnu ikke var sket en tilnærmelse af reglerne om investeringsfonde ved direktiv 85/611. Herigennem sikredes det nemlig, at fritagelsen kun fandt anvendelse i klart definerede tilfælde, nemlig ved forvaltning af investeringsfonde, der som sådan var statsligt godkendte i en medlemsstat. Ved definitionen af, hvad der skal forstås ved forvaltning af en investeringsfond, gælder imidlertid det almindelige princip, hvorefter fritagelser omfatter begreber, der er defineret i fællesskabsretten.

42. Det Forenede Kongeriges regering har påpeget, at der, afhængigt af hvorledes de nationale regler om investeringsfonde er udformet, også kan være tale om forskellige forvaltningsopgaver for disse. Definitionen af begrebet forvaltning er følgelig uløseligt knyttet til definitionen af de fonde, der begunstiges af bestemmelserne.

43. Dette argument er imidlertid ikke overbevisende. For det første er forskellene mellem de nationale bestemmelser om investeringsfonde ikke så afgørende, at det ikke er muligt at udforme en fælles definition på fællesskabsplan af begrebet forvaltning af investeringsfonde med henblik på opkrævning af merværdiafgift. Dette gælder så meget desto mere, som der i mellemtiden ved direktiv 85/611 er blevet opstillet fælles regler for mange former for investeringsfonde. For det andet understreger det netop nødvendigheden af, at begrebet forvaltning i hvert fald fortolkes ensartet inden for Fællesskabet, når allerede definitionen af de institutter, der anerkendes som investeringsfonde i henhold til national ret, er forskellig.

44. Det første spørgsmål skal følgelig besvares med, at begrebet »forvaltning« i den forstand, hvori dette udtryk er anvendt i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, er et selvstændigt fællesskabsretligt begreb, som medlemsstaterne ikke må fravige (19).

C – Det andet og det tredje præjudicielle spørgsmål

45. Det andet og det tredje spørgsmål vedrører begge fortolkningen af begrebet forvaltning i den forstand, hvori dette udtryk er anvendt i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, og skal følgelig undersøges under ét. Domstolen anmodes om at tage stilling til,

- om funktion som depositar og
 - de administrative opgaver, der er uddelegeret til tredjemand af et administrationselskab,
- er omfattet af begrebet forvaltning.

46. Abbey National og den luxembourgske regering finder, at der i begge tilfælde er tale om afgiftsfritaget forvaltning af en investeringsfond, idet de pågældende opgaver er af væsentlig betydning for driften af en investeringsfond og ikke kun har rent teknisk karakter. De henviser i denne forbindelse navnlig til de definitioner af opgaver, der er pålagt administrationsselskab og depositar såvel ifølge direktiv 85/611 som national ret.

47. Det Forenede Kongeriges regering og Kommissionen har derimod anlagt en snævrere fortolkning af begrebet forvaltning. Den omfatter alene de aktiviteter, der har direkte betydning for beholdningen af investeringsfondens aktiver og passiver, dvs. egentlige investeringbeslutninger, men ikke ydelser fra depositaren, såsom uddelegerede bogføringsopgaver og regnskabsaflægelse.

48. Ordlyden af sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, navnlig udtrykket forvaltning

selv, giver ingen klar indikation af, hvorvidt de ydelser, der er omtvistede under den foreliggende sag, er omfattet. En analyse af, hvad der forstås ved begrebet forvaltning i almindelig sprogbrug eller inden for særlige retsområder, yder ingen hjælp her (20).

49. Navnlig bestemmelsens tyske affattelse rejser et præliminært spørgsmål om, hvorvidt uddelegerede ydelser overhovedet kan være omfattet af fritagelsen. Man kunne nemlig forstå ordlyden således, at fritagelsen alene omfatter de forvaltningsydelser, som præsteres af investeringsselskabet selv.

1. Ingen begrænsning af fritagelsen til ydelser, der præsteres af investeringsselskabet selv

50. Ifølge ordlyden af den tyske affattelse af sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, omfatter fritagelsen alene investeringsselskabers forvaltning af fonde (»Verwaltung von Sondervermögen durch Kapitalanlagegesellschaften«). Begrebet investeringsselskab (»Kapitalanlagegesellschaften«) er ikke nærmere defineret heri og forekommer endvidere hverken i direktiv 85/611 eller i andre fællesskabsretsakter. I tysk lovgivning anvendes begrebet som betegnelse for forvaltningsselskaber for investeringsfonde (21). Det kunne deraf sluttes, at fritagelsen indeholder personrelaterede elementer, således at det på forhånd er udelukket at lade den finde anvendelse på forvaltningsydelser, der er uddelegeret til tredjemand.

51. Det bemærkes imidlertid, at ingen af de andre sprogversioner indeholder en tilsvarende udtrykkelig formulering, der henviser til, at forvaltningen skal udføres af en bestemt aktør (22). De øvrige versioner giver imidlertid anledning til af selve begrebet forvaltning (management, gestion) at slutte, at fritagelsen alene vedrører ydelser, der præsteres af forvaltningsselskabet (management company, société de gestion).

52. Dette ville imidlertid være i strid med den klare linje, som Domstolen har udviklet i sin retspraksis vedrørende andre, tilsvarende fritagelser i sjette direktivs artikel 13, punkt B. Domstolen har i denne forbindelse lagt vægt på den pågældende ydelses karakter, men ikke på, hvem der præsterer ydelsen. I SDC-dommen fastslog Domstolen f.eks. (23):

»Hertil bemærkes, at de transaktioner, der er fritaget i henhold til artikel 13, punkt B, litra d), nr. 3 og 5, er defineret på grundlag af arten af de leverede tjenesteydelser og ikke på grundlag af tjenesteyderen eller ydelsesmodtageren, som netop ikke er omtalt i de nævnte bestemmelser.«

53. Tilsvarende betragtninger findes endvidere i Domstolens praksis vedrørende fritagelse af forsikringstransaktioner i henhold til sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra a) (24).

54. Fritagelsen i henhold til sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, indeholder – bortset fra den tyske version, der i denne henseende står alene – lige så lidt en klar henvisning til bestemte leverandører af tjenesteydelser som fritagelserne i nr. 3 og 5. Dette udelukker imidlertid ikke i sig selv, at den i nr. 6 omhandlede fritagelse kan finde anvendelse på de ydelser, der er omtvistede under nærværende sag, fordi de ikke præsteres af administrationsselskabet selv, men af depositaren eller af en tredjemand, der er specialiseret inden for bogførings- og regnskabsaflæggelse. Det bør derimod undersøges på grundlag af selve ydelsernes art, om de kan henføres under fritagne transaktioner i henhold til nr. 6.

55. Ikke enhver opgave, der er fritaget for afgift, såfremt den præsteres af administrationsselskabet for en investeringsforening eller et investeringsselskab inden for rammerne af deres virksomhed, vil imidlertid også kunne betragtes som en afgiftsfritaget transaktion, såfremt den er blevet uddelegeret til tredjemand.

56. Blandt de opgaver, der skal varetages i forbindelse med driften af en investeringsforening,

hører nemlig foruden specifikke opgaver, der er karakteristiske for forvaltningen af en investeringsforening, f.eks. udvælgelse af de værdipapirer, som investorernes penge skal anbringes i, også helt generelle aktiviteter, der findes i enhver virksomhed, f.eks. bogføring, personaleadministration, drift af computere og vedligeholdelse af kontorlokaler.

57. Såfremt alle opgaver præsteres af administrationsselskabet eller investeringsselskabet selv, skal de i deres helhed betragtes som afgiftsfritaget forvaltning af en investeringsforening (25). Accessoriske ydelser, der ikke er karakteristiske for hovedydelsen, henføres til samme kategori som denne (26). Såfremt administrationsselskabet derimod uddelegerer visse ydelser, skal det for så vidt angår disse ydelser afgøres særskilt, om de er karakteristiske for forvaltning af en investeringsforening eller ej. De kriterier, der er afgørende herfor, vil blive gennemgået i det følgende.

2. Generelle betragtninger vedrørende fortolkningen af begrebet forvaltning i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6

58. Domstolen har endnu ikke taget stilling til, hvorledes sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, skal fortolkes. Imidlertid skal der også i denne forbindelse henvises til den generelle konstatering, hvorefter de udtryk, der anvendes til at betegne de fritagelser, som er fastsat i sjette direktivs artikel 13, skal fortolkes strengt, da de er undtagelser fra det almindelige princip om, at moms opkræves af enhver tjenesteydelse, der udføres mod vederlag af en afgiftspligtig person (27). Samtidig gælder princippet om, at betydningen af de udtryk, der anvendes i fritagelserne, skal fortolkes under hensyn til den sammenhæng, de indgår de i og ud fra bestemmelseernes formål (28), ligesom de skal overholde kravene i afgiftsneutralitetsprincippet, der er uadskilleligt forbundet med det fælles merværdiafgiftssystem (29).

59. Generaladvokat Poiarens Maduro udviklede i sit forslag til afgørelse i BBL-sagen følgende kriterier som grundlag for en sontring mellem transaktioner, der er nært forbundet med forvaltning, og som er omfattet af fritagelsen i henhold til sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, og accessoriske transaktioner, der ikke er omfattet af fritagelsen. Fritagelsen omfatter herefter transaktioner,

»der er tæt forbundet med udnyttelsen af fonden, dvs. med fastlæggelsen af investeringspolitikken, køb og salg af aktiver. Selv om transaktionerne ikke er begrænset til en beslutningstagning, skal de fritagne transaktioner i det mindste være en direkte del af handelstransaktioner med værdipapirer. For at kunne anvende fritagelsen skal det fastslås, at de omhandlede ydelser faktisk ikke kan adskilles fra de transaktioner, der udtrykkeligt er fritaget i sjette momsdirektiv. Ydelser, der let kan adskilles fra egentlig forvaltning af fonden, skal derimod anses for momspligtige« (30).

60. Efter hans opfattelse er det afgørende, om de pågældende ydelser direkte griber ind i fondens finansielle situation i en sådan grad, at der kan øves en afgørende indflydelse på vurderingen af finansieringsrisiciene eller på de investeringsbeslutninger, der træffes. Dette var ikke tilfældet for så vidt angik de hjælpe-, oplysnings- og rådgivningstjenesteydelser til investeringsforeninger (»SICAV-investeringsforeninger«), som forelå til påkendelse i BBL-sagen.

61. Udgangspunktet for generaladvokatens konstateringer var Domstolens praksis vedrørende beslægtede fritagelser i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 3 og 5. Domstolen fastslog således i SDC-dommen, at de omtvistede tjenesteydelser skal udgøre en særskilt enhed, og være specifikke og væsentlige for de fritagne transaktioner (31). I denne forbindelse anså Domstolen – for så vidt angik fritagelsen for transaktioner vedrørende overførsler i henhold til nr. 3, og fritagelsen for værdipapirer i henhold til nr. 5 – det for væsentligt, at der indtræder retlige og økonomiske ændringer som følge af de ydelser, der forelå til påkendelse (32).

62. Det er tvivlsomt, hvorvidt Domstolens nævnte betragtninger – som foreslået af generaladvokat Poiares Maduro – kan anvendes analogt på fritagelse for forvaltning af investeringsforeninger i henhold til nr. 6, samt hvilke følger dette har for de ydelser, som den forelæggende ret skal tage stilling til i nærværende sag.

63. Det er min opfattelse, at det kræves, at transaktionerne er særskilte, dvs. at de udgør en særskilt enhed, samt at de skal være specifikke og væsentlige for de fritagne transaktioner, for at være omfattet af fritagelsen i nr. 6. I denne forbindelse er betragtningen om, at der indtræder retlige og økonomiske ændringer, som Domstolen udviklede i forbindelse med transaktioner som omhandlet i nr. 3 og nr. 5, ikke afgørende for, om der tale om en fritaget transaktion i henhold til nr. 6.

64. Transaktioner i henhold til nr. 3 vedrører betalinger og overførsler samt beslægtede transaktioner, mens transaktioner i henhold til nr. 5 omfatter handel med værdipapirer. I begge tilfælde drejer det sig således om økonomiske transaktioner. Det er derfor i denne forbindelse relevant at betragte den omstændighed, at der indtræder retlige og økonomiske ændringer, som et afgørende kriterium, idet der kun kan være tale om transaktioner af denne art, såfremt de faktisk har medført sådanne ændringer.

65. Begrebet forvaltning i nr. 6 er mere generelt og vedrører ikke konkrete transaktioner. Der foretages ganske vist tilsvarende transaktioner som led i forvaltningen af en investeringsforening, men dette er ikke afgørende. Specielt ved langfristede investeringsstrategier eller visse fondstyper, f.eks. investering i fast ejendom, er det også muligt, at markedet alene observeres igennem en længere periode, hvor der ikke foretages nye investeringer. Imidlertid udføres der også i sådanne perioder opgaver, der henhører under forvaltningen af en investeringsforening.

66. Såfremt fritagelsen begrænsedes til aktiviteter, der har betydning for porteføljens sammensætning, ville alene en underordnet del af investeringsforeningens virksomhed være afgiftsfritaget. Dette ville rejse tvivl om den praktiske virkning af sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6. I praksis udgør nemlig andre aktiviteter, f.eks. sådanne, som er omtvistede under den foreliggende sag, en væsentlig del af de transaktioner, der forekommer i forbindelse med udnyttelsen af en investeringsforening. En for snæver fortolkning af begrebet forvaltning ville endvidere føre til, at uddelegeringen af delydelser ikke er attraktiv, og ville følgelig vanskeliggøre en økonomisk fornuftig arbejdsdeling.

67. Afgørende for en anvendelse af fritagelsen i henhold til nr. 6 er følgelig, om de pågældende ydelser udgør særskilte enheder og er specifikke og væsentlige for forvaltningen af en investeringsforening. Disse kriterier skal præciseres for beslægtede transaktioner under hensyn til bestemmelsens formål og den systematiske sammenhæng med fritagelsesbetingelserne i artikel 13, punkt B, litra d). Endvidere skal det undersøges, hvilken betydning direktiv 85/611 har i denne forbindelse.

– Formålene med og systematisk opbygning af fritagelsen i henhold til sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6

68. Formålet med fritagelse af transaktioner i forbindelse med forvaltning af investeringsforeninger er bl.a. at lette småinvestorers adgang til denne form for investeringer (33). For at tilgodese dette formål skal udgifter til forvaltning af investeringsforeninger fritages for afgift. Såfremt denne fritagelse ikke fandtes, ville ejere af andele i en investeringsforening blive belastet hårdere med afgift end investorer, der placerer deres penge direkte i aktier eller andre værdipapirer og ikke gør brug af ydelser, der præsteres af en fondsforvaltning.

69. For at opnå en afgiftsmæssig ligebehandling af investeringsformerne, i overensstemmelse med princippet om momsens neutralitet, skal investering i investeringsfonde imidlertid heller ikke behandles gunstigere end investeringer direkte i værdipapirer. Da fritagelsen i henhold til nr. 5 ikke omfatter forvaring og forvaltning af adkomstbeviser, er sådanne transaktioner ligeledes afgiftspligtige, når de præsteres af en tredjemand til fordel for en investeringsforening.

70. Det bemærkes imidlertid, at begrebet forvaltning ikke har samme betydning i nr. 5 og nr. 6 (34). Som Domstolen bemærkede i CSC-dommen, omfatter forvaring og forvaltning i henhold til nr. 5 »tjenesteydelser af administrativ karakter, som ikke ændrer det retlige eller økonomiske forhold mellem parterne« (35).

71. I praksis vedrører denne undtagelse til undtagelsen vedrørende forvaring og forvaltning i nr. 5 navnlig virksomhed som depotbank. Foruden forvaring af værdipapirer omfatter depotbankers forvaltningsvirksomhed navnlig tekniske operationer, f.eks. depotudskrifter, inkassering af dividender, videregivelse af oplysninger mellem aktieselskaber og deres aktionærer samt opkrævning af kildeskat og udstedelse af skatteattester.

72. Begrebet forvaltning af investeringsforeninger i nr. 6 har derimod en fuldstændig anden betydning. Uden at foregribe gennemgangen i det følgende kan opgaven som fondsforvalter sammenlignes med en investor, der investerer direkte i værdipapirer. Forvaltningen er ikke i denne sammenhæng begrænset til de rent tekniske opgaver, som sædvanligvis udføres af en depotbank, men omfatter tillige beslutninger, der skal træffes i forbindelse med formueinvesteringen. Hertil kommer udstedelse, markedsføring og indløsning af andelsbeviser tillige med de hertil hørende administrative opgaver (fastsættelse af andelenes kursværdi, bogføring og betalinger).

– Direktiv 85/611's betydning for fortolkningen af begrebet forvaltning af investeringsforeninger i henhold til sjette direktiv

73. Direktiv 85/611 tilpasser medlemsstaternes lovgivninger om visse investeringsforeninger og investeringsselskaber. Foruden bestemmelser om godkendelse af investeringsinstitutter og deres investeringspolitik er hovedområdet for direktiv 85/611 dets regler om forpligtelser for administrationsselskaber og depositarer. Direktivets bilag II, hvortil der henvises i artikel 5, stk. 2, indeholder således navnlig en ikke udtømmende liste over opgaver, der ifølge direktivet betragtes som »administration af investeringsfonde og investeringsselskaber«. Disse bestemmelser giver mulighed for konklusioner med hensyn til fortolkningen af sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6.

74. Det er principielt ønskværdigt, såfremt samme begreb i forskellige retsakter kan fortolkes ensartet. Netop ved fortolkningen af selvstændige begreber i sjette momsdirektiv er hensyntagen til mere specielle fællesskabsretlige bestemmelser inden for det område, som de afgiftsbelagte transaktioner henhører under, et vigtigt hjælpemiddel. Der kan nemlig ofte ikke af sjette direktivet selv udledes nærmere henvisninger til udfyldelse af generelle begreber i direktivet.

75. I BBL-dommen henviste Domstolen for så vidt angår spørgsmålet om, hvorvidt transaktioner, som udføres af SICAV-investeringsforeninger, kan være økonomisk virksomhed i sjette momsdirektivs forstand, således til definitionerne i direktiv 85/611 (36). Tilsvarende henvisninger kendes tillige i forbindelse med andre fritagelser i henhold til sjette direktivs artikel 13. Domstolen fortolkede eksempelvis begrebet forsikringstransaktioner i artikel 13, punkt B, litra a), med henvisning til direktiv 73/239/EØF om direkte forsikringsvirksomhed (37). Generaladvokat Mischo henviste for så vidt angik samme fritagelse i relation til begrebet forsikringsmægler til definitionen i det for denne erhvervsgruppe relevante direktiv (38)(39).

76. Generaladvokat Poiares Maduro var imidlertid modstander af at lægge beskrivelsen af forvaltningsopgaver i direktiv 85/611 til grund ved fortolkningen af sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, idet genstanden for de to regelsæt ikke er den samme (40).

77. Domstolen har tidligere ved fortolkningen af sjette momsdirektiv med samme argumentation afvist at hente begreber fra andre retsakter. Den fandt således, at det ikke var hensigtsmæssigt, at tillægge begrebet udøvelse af lægegerning i sjette direktivs artikel 13, punkt A, stk. 1, litra c), samme betydning som i direktivet om fri bevægelighed for læger (41)(42).

78. Direktiv 85/611 har til formål at skabe ensartede regler for investeringsfonde. Derigennem skal der ske en tilnærmelse af konkurrencevilkårene, ligesom hindringer for handel med investeringsfondsandele på tværs af grænserne skal ophæves samtidig med, at investorerne sikres beskyttelse (43). De nye bestemmelser, der blev indført ved direktiv 2001/107 (44) vedrørende administrationsselskabers virksomhed (inkl. bilag II), skal yderligere fremme harmoniseringen. Jo mere præcist de administrative opgaver er angivet i direktiv 85/611, jo mere omfattende er tilnærmelsen af lovgivningerne.

79. Dette hensyn med direktiv 85/611 står i et vist modsætningsforhold til forpligtelsen til at fortolke bestemmelser i sjette momsdirektiv, der indeholder fritagelser for merværdiafgift, snævert – konkret begrebet forvaltning af investeringsforeninger. Bestemmelserne i de to retsakter kan imidlertid bringes i gensidig overensstemmelse, såfremt man ikke betragter begreberne i bilag II til direktiv 85/611 som udtømmende definitioner af en investeringsfonds administrative ydelser, men som en beskrivelse af de opgaver, der typisk henhører under et administrationsselskab (45). Denne betragtningsmåde levner tilstrækkelig plads til, at de administrative opgaver, der er nævnt i bilag II til direktiv 85/611, i relation til sjette momsdirektiv alene betragtes som et indicium for, at der er tale om forvaltning af en investeringsforening. Samtidig kan der i behørigt omfang tages hensyn til princippet om, at undtagelsesbestemmelser skal fortolkes snævert.

80. Såfremt man betragtede bestemmelserne i artikel 5, stk. 2, og bilag II til direktiv 85/611 som en udtømmende definition af begrebet forvaltning af investeringsfonde, som tillige gælder for sjette momsdirektiv, ville dette indebære, at ydelser fra depositaren på forhånd var afskåret fra at være omfattet af dette begreb. Depositarens opgaver reguleres nemlig særskilt i artikel 7 og 14 i direktiv 85/611.

81. Den strenge sondring mellem opgaver, der varetages af et administrationsselskab og en depositar, er i overensstemmelse med direktiv 85/611's formål og systematik (46). Bilag II beskriver de opgaver, der påhviler en af disse aktører, nemlig administrationsselskabet, uden

herved at tage stilling til, hvorledes depositarens funktioner skal kvalificeres. Artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, vedrører derimod generelt forvaltning af investeringsforeninger, uden at sondre mellem de enkelte kategorier af aktører (47). Henset hertil er begrebet forvaltning af investeringsforeninger i sjette direktiv videre end definitionen i bilag II til direktiv 85/611 og giver i princippet mulighed for tillige at betragte depositarens opgaver som forvaltning.

82. Den britiske regering har ganske vist med rette henvist til, at direktiv 85/611 ikke omfatter visse former for investeringsfonde (48), som desuagtet er omfattet af sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6. Denne omstændighed er ikke til hinder for, at der tages hensyn til direktiv 85/611 ved besvarelsen af spørgsmålet om, hvilke opgaver der er specifikke og væsentlige i forbindelse med forvaltningen af investeringsforeninger. De fonde og investeringsselskaber, som tvisten i hovedsagen angår, er nemlig omfattet af anvendelsesområdet for direktiv 85/611.

– Foreløbig konklusion

83. Begrebet forvaltning af investeringsforeninger i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, omfatter tillige ydelser, der ikke præsteres af administrationsselskabet selv. Spørgsmålet, om en uddelegeret aktivitet skal betragtes som forvaltning i denne bestemmelses forstand, afhænger ikke af, om den pågældende aktivitet øver indflydelse på foreningens investeringspolitik. Fritagelsen skal fortolkes under hensyn til formålene om at lette småinvestorers adgang til at investere i investeringsforeninger og ikke at stille denne investeringsform ringere end direkte investering i andre værdipapirer. Ved fortolkningen af sjette momsdirektiv kan der tages hensyn til direktiv 85/611; den oversigt over administrative opgaver, der findes i bilag II til direktiv 85/611, indeholder imidlertid ikke en udtømmende definition af fondsforvaltning, der kan anvendes fuldstændigt analogt på sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6. Det er derimod afgørende, om den funktion, der er uddelegeret til en tredjemand, udgør et særskilt enhed og er specifik og væsentlig for forvaltningen af en investeringsforening.

84. Henset hertil skal det herefter undersøges, om de ydelser, som den forelæggende ret skal tage stilling til, kan betragtes som afgiftsfritagne transaktioner i forbindelse med forvaltningen af investeringsforeninger.

3. Kvalificering af opgaven som depositar

85. Depositaren har – som Kommissionen har anført – foruden selve fonden og dens administrator været den tredje søjle i de retsfor skrifter, der blev indført ved direktiv 85/611 om investeringsforeninger (49). Depositaren har navnlig til opgave at tage vare på investeringsforeningens midler og føre kontrol med administrationsselskabet. Depositaren skal herved udelukkende handle i investorernes interesse (50) og hæfter over for disse for tilsidesættelse af sine forpligtelser (51). Direktivet har herved indført et såkaldt »fire øjne«-princip til beskyttelse af investorerne.

86. I denne forbindelse har Abbey National henvist til fjerde betragtning til direktiv 2001/107, hvori »ledelsen forestås af to personer« (two-man management). Det følger allerede heraf, at også depositaren deltager i forvaltningen. Abbey National gør sig imidlertid herved skyldig i en misforståelse. Den anførte betragtning vedrører nemlig ikke fordelingen af opgaver mellem administrationsselskabet og depositaren, men bestemmelsen i artikel 5a, stk. 1, litra b), i direktiv 85/611. I henhold hertil skal administrationsselskabets ledelse omfatte mindst to personer, der har et tilstrækkeligt godt omdømme og fyldestgørende erfaring.

87. Direktiv 85/611 regulerer langt fra udtømmende, hvilke opgaver depositaren nærmere bestemt skal varetage (52). Derfor er desuden national ret af væsentlig betydning for beskrivelsen af disse opgaver. Denne kan navnlig tillade, at depositarens opgaver uddelegeres til

underdepotbanker, uden at depositaren dog hermed kan unddrage sig sit ansvar (53).

88. Direktiv 85/611 fastsætter endvidere ikke specificerede, ufravigelige regler om fordelingen af opgaver mellem administrationsselskabet og depositaren (54). I henhold til CIS-Sourcebook tilkommer det således trustee (dvs. depositaren) (55) at føre et register over deltagere, uanset at denne opgave i bilag II, andet led, litra e), til direktiv 85/611 er tillagt administrationsselskabet.

89. Allerede derfor er den endelige kvalificering af depositarens opgaver i tvisten i hovedsagen forbeholdt den forelæggende ret. Domstolen kan alene for så vidt angår de faktiske og retlige omstændigheder, den har fået forelagt, give oplysninger om fortolkningen af begrebet forvaltning i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6.

90. Henset til de kriterier, der er udviklet i det forudgående, må det fastslås, at funktionen som depositar udgør en særskilt enhed. Dette følger allerede af den omstændighed, at depositaren i henhold til direktiv 85/611 er tildelt en særskilt rolle, der adskiller sig fra de opgaver, der tilkommer administrationsselskabet.

91. Opgaven er også væsentlig for forvaltningen af investeringsforeninger. Pengeanbringelse i en investeringsforening indebærer for investorerne en risiko for, at de midler, der betros fonden, ikke anvendes behørigt eller endog misbruges. Investoren selv er næppe i stand til at kontrollere fondsledelsen. Derfor er uddelegering af depotfunktionen i forhold til de øvrige opgaver, der er forbundet med fondsforvaltning, af afgørende betydning for sikkerheden og dermed den tiltrækningskraft, der er knyttet til denne form for formueinvestering. De yderligere kontrolfunktioner, som depositaren har i forhold til administrationsselskabet, bidrager navnlig til dette.

92. Ganske vist har depotfunktionen normalt ingen direkte betydning for porteføljens sammensætning eller investeringsforeningens øvrige finansielle forhold. En sådan indflydelse er alene mulig, f.eks. såfremt investeringsbeslutninger, som er i strid med bestemmelser i lov eller som fastsat ved aftale eller vedtægter, berigtiges som følge af depositarens indgriben. Som det allerede er fastslået, er en analog anvendelse af dette kriterium, der er udviklet med hensyn til fritagelserne i henhold til nr. 3 og nr. 5, på den fritagelse af forvaltning af investeringsforeninger, der er relevant i den foreliggende sag, således klart ikke hensigtsmæssig (56).

93. Endelig er depositarfunktionen også specifik for forvaltning af investeringsforeninger. Den er f.eks. ikke sammenlignelig med de opgaver, der tilkommer en revisor, der først efterfølgende på et langt senere tidspunkt kontrollerer regnskabernes rigtighed. Depositaren udfylder derimod en aktiv rolle for en investeringsforenings daglige virksomhed i forbindelse med varetagelsen af sine kontrolfunktioner.

94. Opgaven er ikke begrænset til alene at opbevare værdipapirer i teknisk forstand, hvilket også udføres af depotbanker. Rene depotbankopgaver er momspligtige ifølge sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 5. Såfremt depositarens opgave i det væsentlige var identisk med en depotbanks, men man desuagtet henførte tilsvarende ydelser under fritagelsen i nr. 6, ville dette føre til, at formueinvestering i investeringsforeninger privilegeres i forhold til investering i andre værdipapirer.

95. Depositarerne i tvisten i hovedsagen har imidlertid overdraget den rent tekniske opbevaring af fondsformuen til tredjemand. Den momsretlige behandling af disse opgaver er ikke omtvistet. Ikke desto mindre henhører opbevaring i teknisk forstand under de typiske depositaropgaver. Uanset at depositaren har overdraget denne opgave til tredjemand, er depositaren fortsat ansvarlig over for investorerne for behørig opbevaring og hæfter for eventuelle fejl. Depositaren kan ikke ændre det centrale indhold i sin virksomhed, og dermed den afgiftsmæssige behandling,

idet den lader væsentlige dele af sine opgaver udføre af tredjemand, som den kontrollerer – konkret af de såkaldte global sub-custodians. Det er endvidere i denne forbindelse irrelevant, at de pågældende global sub-custodians tilsyneladende betales direkte af administrationsselskabet og ikke af depositaren, som imidlertid fører kontrol med dem.

96. Den forelæggende ret skal derfor undersøge, om en samlet betragtning af samtlige de opgaver, der henhører under depositaren, fører til, at depotvirksomhed i teknisk forstand udgør hovedelementet i de opgaver, som ifølge national ret principielt er pålagt depositaren. Såfremt dette er tilfældet, skal depositarens virksomhed i det hele betragtes som momspligtig, idet de yderligere opgaver som accessoriske ydelser skal kvalificeres på samme måde som hovedydelsen.

97. Henset til de omfattende kontrolopgaver, som ifølge CIS-Sourcebook er overladt depositarerne, forekommer det imidlertid snarere usandsynligt, at disse opgaver alene skal betragtes som accessoriske ydelser, som viger i forhold til depotvirksomhed i teknisk forstand. Hertil kommer, at depotvirksomhed i teknisk forstand åbenbart uden videre kan uddelegeres, hvilket næppe synes tænkeligt, såfremt dette udgør depositarens hovedopgave.

4. Kvalificering af de administrative opgaver, der er uddelegeret til tredjemand

98. De opgaver, der er uddelegeret af Inscope til henholdsvis BNYE og BNY, er omfattet af begrebet forvaltning i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, såfremt de udgør en særskilt enhed, og er væsentlig og specifik for fondsforvaltning. Det tilkommer den forelæggende ret at fastslå, hvorvidt dette er tilfældet i tvisten i hovedsagen.

99. Den omstændighed, at BNYE/BNY ikke alene har overtaget enkelte supplerende opgaver, men i en vis forstand en komplet service, således som det fremgår af beskrivelsen i nærværende forslags punkt 24 af de opgaver, der er uddelegeret, støtter i den foreliggende sag antagelsen af, at ydelserne udgør en særskilt enhed. De uddelegerede opgaver udgør en væsentlig del af de opgaver, der i bilag II til direktiv 85/611 er anført som forvaltningsopgaver. BNYE/BNY har navnlig ansvaret for fastsættelsen af andelenes værdi og afvikling af betalingstransaktionerne. Endvidere udfører banken centrale regnskabs- og rapporteringsmæssige funktioner.

100. Enkelte af de opgaver, der er uddelegeret, kan isoleret set ikke anses for særskilte. I denne forbindelse er det ikke tilstrækkeligt for momsfrigtagelse, at en bestemt opgave er nævnt i bilag II til direktiv 85/611. Det krævede element af særskilt karakter er imidlertid til stede, såfremt tredjemand under ét har overtaget en række ydelser, der udgør en væsentlig del af samtlige de opgaver, der henhører under fondsforvaltning.

101. Kriteriet en særskilt enhed følger imidlertid ikke alene af omfanget af de uddelegerede opgaver, men af disses indbyrdes sammenhæng. Værdifastsættelse er eksempelvis et væsentligt element for udarbejdelsen af afregningsbilag og rapporter.

102. Endvidere peger noget i retning af, at de opgaver, der er uddelegeret til BNYE/BNY, under ét må betragtes som væsentlige og specifikke for forvaltningen af investeringsforeninger. En investeringsforening er i det væsentlige en værdipapir-pool, hvis sammensætning kan ændre sig lige såvel som værdien af de enkelte papirer i fonden. Det følger heraf, at værdien af andele i denne pool konstant er undergivet ændringer. Handel med andele i en investeringsforening nødvendiggør, at andelenes værdi fastsættes på ny med korte tidsintervaller. Ved værdifastsættelsen har rente- og udbytteindtægter betydning som værdiforøgende faktorer, mens administrationsomkostninger udgør værdiforringende faktorer. Tilsvarende registrering til brug for regnskabsaflæggelse over for nuværende (og potentielle) indehavere af andele samt tilsynsmyndigheder har således nær forbindelse med værdifastsættelsen. Opgaver i forbindelse

med etablering og forvaltning af fondsafdelinger må ligeledes anses for væsentlige og specifikke.

103. Nogle af de uddelegerede opgaver er derimod ganske vist lige så væsentlige, men ikke i samme omfang specifikke, for forvaltningen af investeringsforeninger, f.eks. opgaver i forbindelse med betalinger. Den omstændighed, at en komponent er nødvendig for at gennemføre en fritagen transaktion, giver ikke holdepunkter for at antage, at den ydelse, der svarer til den pågældende komponent, er fritaget (57).

104. Det er imidlertid ikke til hinder for at kvalificere (samtlige de) opgaver, der udføres af BNYE/BNY, som afgiftsfritagne i henhold til sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, at visse delopgaver ikke er specifikke for fondsforvaltning. Det er derimod afgørende, at de ydelser, der præsteres af den eksterne tjenesteyder, samlet betragtet udgør en særskilt enhed, og at de er væsentlige og specifikke for forvaltningen af investeringsforeninger. Netop sammenstillingen af en lang række mere eller mindre specifikke opgaver er nemlig typisk for forvaltning af en investeringsforening.

V – Forslag til afgørelse

105. Jeg foreslår følgende, at de præjudicielle spørgsmål, som VAT and Duties Tribunal har forelagt, besvares således.

»1) Begrebet »forvaltning« i artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, i Rådets sjette direktiv 77/388/EØF af 17. maj 1977 om harmonisering af medlemsstaternes lovgivning om omsætningsafgifter – Det fælles merværdiafgiftssystem: ensartet beregningsgrundlag, er et selvstændigt fællesskabsretligt begreb, som medlemsstaterne ikke må fravige.

2) Ydelser, der præsteres af en depositar i den forstand, hvori dette udtryk er anvendt i artikel 7 og artikel 14 i Rådets direktiv 85/611/EØF om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer, er fritaget for merværdiafgift i henhold til sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, såfremt

– de udgør en særskilt enhed og er væsentlige og specifikke for forvaltning af investeringsforeninger eller investeringsselskaber, og

– disse ydelser ikke i det væsentlige består af forvaring og forvaltning i den forstand, hvori disse udtryk er anvendt i sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 5.

3) Tjenesteydelser, som udføres af en tredjepartsadministrator med hensyn til administrative opgaver i forbindelse med forvaltning af fondene, er fritaget for merværdiafgift i henhold til sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6, såfremt de udgør en særskilt enhed og er væsentlige og specifikke for forvaltning af investeringsforeninger eller investeringsselskaber.«

1 – Originalsprog: tysk.

2 – Rådets sjette direktiv 77/388/EØF af 17.5.1977 om harmonisering af medlemsstaternes lovgivning om omsætningsafgifter – Det fælles merværdiafgiftssystem: ensartet beregningsgrundlag (EFT L 145, s. 1).

3 – EFT L 375, s. 3, senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21.4.2004 (EUT L 145, s. 1).

4 – I det følgende menes ligeledes unit trusts, når omtalen generelt vedrører investeringsfonde.

5 – For børsnoterede investeringsselskaber gælder visse undtagelser fra dette krav.

6 – Den for nærværende sag relevante affattelse af artikel 1 blev indført ved direktiv 2001/108/EF (EFT 2002 L 41, s. 35).

7 – Den for nærværende sag relevante affattelse af artikel 5 blev indført ved direktiv 2001/107/EF (EFT 2000 L 41, s. 20), hvorved bilag II, som bestemmelsen henviser til, ligeledes blev indført.

8 – »Boks« betegner de andele i en investeringsfond, som fondens administrationsselskab selv ligger inde med.

9 – Jf. generaladvokat Pioares Maduros forslag til afgørelse af 18.5.2004 i sag C-8/03, BBL, endnu ikke trykt i Samling af Afgørelser, punkt 26.

10 – Generaladvokat Pioares Maduros forslag til afgørelse i BBL-sagen, nævnt i fodnote 9, punkt 26.

11 – I henhold til artikel 1, stk. 3, i direktiv 85/611 er unit trusts investeringsfonde, der er oprettet ifølge aftale.

12 – Jf. i samme retning vedrørende belgiske »sociétés d'investissement à capital variable« (»SICAV«) i generaladvokat Poiars Maduros forslag til afgørelse i BBL-sagen, nævnt i fodnote 9, punkt 8.

13 – Dom af 15.6.1989, sag 348/87, Stichting Uitvoering Financiële Acties, Sml. s. 1737, præmis 13, af 12.9.2000, sag C-358/97, Kommissionen mod Irland, Sml. I, s. 6301, præmis 51, og af 3.3.2005, sag C-428/02, Fonden Marselisborg Lystbådehavn, Sml. I, s. 1527, præmis 27.

14 – Dom af 28.3.1996, sag C-468/93, Gemeente Emmen, Sml. I, s. 1721, præmis 24.

15 – »Het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, als omschreven door de Lid-Staten.«

16 – Eksempelvis henvises til:

ES: la gestión de fondos comunes de inversión definidos como tales por los Estados miembros

DK: forvaltning af investeringsforeninger, således som disse er fastsat af medlemsstaterne

DE: die Verwaltung von durch die Mitgliedstaaten als solche definierten Sondervermögen durch Kapitalanlagegesellschaften; FR: la gestion de fonds communs de placement tels qu'ils sont définis par les États membres

IT: la gestione di fondi comuni d'investimento quali sono definiti dagli Stati membri.

17 – Dom af 27.3.1990, sag C-372/88, Milk Marketing Board, Sml. I, s. 1345, præmis 19, af 5.6.1997, sag C-2/95, Sparekassernes Datacenter (SDC), Sml. I, s. 3017, præmis 22, og af 14.9.2000, sag C-384/98, D., Sml. I, s. 6795, præmis 16.

18 – Jf. dom af 25.2.1999, sag C-349/96, CPP, Sml. I, s. 973, præmis 15, samt SDC-dommen, nævnt i fodnote 17, præmis 52.

19 – Generaladvokat Poiares Maduro nåede samme resultat i forslag til afgørelse i BBL-sagen, nævnt i fodnote 9, punkt 25.

20 – Jf. generaladvokat Poiares Maduros forslag til afgørelse i BBL-sagen, nævnt i fodnote 9, punkt 30.

21 – Jf. § 2, stk. 1, i Investmentgesetz (tysk investeringslov): »Investeringsfonde er kollektive fonde, der forvaltes af et investeringsselskab i overensstemmelse med bestemmelserne i direktiv 85/611/EØF« samt § 6, stk. 1, første punktum, i Investmentgesetz: »Investeringselskaber er kreditinstitutter, hvis særlige forretningsområde er forvaltning af fonde.«

22 – Jf. blot den engelske affattelse, der er gengivet i punkt 39, samt de øvrige affattelser, der er gengivet i fodnote 15 og 16.

23 – SDC-dommen, nævnt i fodnote 17, præmis 32. Jf. endvidere dom af 27.10.1993, sag C-281/91, Muys' en De Winter's Bouw- en Aannemingsbedrijf, Sml. I, s. 5405, præmis 13, vedrørende sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 1.

24 – Jf. CCP-dommen, nævnt i fodnote 18, præmis 22, og dom af 8.3.2001, sag C-240/99, Skandia, Sml. I, s. 1951, præmis 41, og af 20.11.2003, sag C-8/01, Taksatorringen, Sml. I, s. 13711, præmis 40. Domstolen fandt imidlertid, at det var afgørende, at den afgiftspligtige præsterer ydelsen som led i et kontraktforhold, således at ydelser til tredjemand, som antages af forsikringsselskabet, men ikke indgår i et kontraktforhold med forsikringstageren, ikke er omfattet af denne afgiftsfritagelse. En analog anvendelse af denne betragtning på andre fritagelser (som foreslået af generaladvokat Ruiz Jarabo i sit forslag til afgørelse af 4.7.1996 i SDC-sagen (sag C-2/95, Sml. I, s. 3017, punkt 31 ff.) blev afvist af Domstolen (SDC-dommen, nævnt i fodnote 17, præmis 39 ff, navnlig præmis 57); jf. herom tillige Skandia-dommen, præmis 35 ff.

25 – Alene ydelser, som et administrationsselskab præsterer som selvstændige hovedopgaver uden for området forvaltning af investeringsforeninger, eksempelvis rådgivning til tredjemand, skal behandles særskilt i henseende til afgiftspligt.

26 – Dom af 13.7.1989, sag 173/88, Henriksen, Sml. s. 2763, præmis 14 og 16, og af 22.10.1998, forenede sager C-308/96 og C-94/97, Madgett og Baldwin, Sml. I, s. 6229, præmis 24, samt CCP-dommen, nævnt i fodnote 18, præmis 30.

27 – Stichting Uitvoering Financiele Acties-dommen, nævnt i fodnote 13, præmis 13, SDC-dommen, nævnt i fodnote 17, præmis 20 og Taksatorringen-dommen, nævnt i fodnote 23, præmis 36.

28 – Jf. henvisningerne i fodnote 17.

29 – Dom af 6.11.2003, sag C-45/01, Christoph-Dornier-Stiftung, Sml. I, s. 12911, præmis 42.

30 – Forslag til afgørelse i BBL-sagen, nævnt i fodnote 9, punkt 33. Domstolen kom ikke i sin dom af 21.10.2004, i sag C-8/03, BBL, Sml. I, s. 10157, ind på fortolkningen af sjette direktivs artikel 13, punkt B, litra d), nr. 6.

31 – SDC-dommen, nævnt i fodnote 17, præmis 66 og 68, og Domstolens dom af 13.12.2001, sag C-235/00, CSC Financial Services, Sml. I, s. 10237, præmis 25.

32 – SDC-dommen nævnt i fodnote 17, præmis 53, 66 og 73, og CSC-dommen, nævnt i fodnote 31, præmis 26-28.

33 – Jf. punkt 27.

34 – Jf. generaladvokat Poiares Maduros forslag til afgørelse i BBL-sagen, nævnt i fodnote 9, punkt 38.

35 – CSC-dommen, nævnt i fodnote 31, præmis 30.

36 – BBL-dommen, nævnt i fodnote 30, præmis 42.

37 – CCP-dommen, nævnt i fodnote 18, præmis 18.

38 – Rådets direktiv 77/92/EØF af 13.12.1976 om foranstaltninger med henblik på at lette den faktiske udøvelse af etableringsfriheden og den frie udveksling af tjenesteydelser inden for virksomhed som forsikringsagent eller forsikringsmægler (ex gruppe 630 CITI), herunder navnlig overgangsforanstaltninger for disse former for virksomhed, EFT 1977 L 26, s. 14.

39 – Forslag til afgørelse af 3.10.2002 i sag C-8/01, Taksatorringen, Sml. I, s. 13711, punkt 88 ff. Domstolen fandt det uforholdsmæssigt at tage stilling til, om det var nødvendigt at henvise til direktiv 77/92, men gennemgik imidlertid direktivets bestemmelser (jf. dommens præmis 45).

40 – Forslag til afgørelse i BBL-sagen, nævnt i fodnote 9, punkt 39.

41 – Rådets direktiv 93/16/EØF af 5.4.1993 om fremme af den frie bevægelighed for læger og gensidig anerkendelse af deres eksamensbeviser, certifikater og andre kvalifikationsbeviser, EFT L 165, s. 1.

42 – Dom af 20.11.2003, sag C-212/01, Unterpertinger, Sml. I, s. 13859, præmis 37.

43 – Jf. første, anden og tredje betragtning.

44 – Nævnt i fodnote 7.

45 – Jf. i samme retning også Kommissionens forslag, KOM(98) 451 endelig udg., s. 8.

46 – Jf. i denne forbindelse punkt 85 ff.

47 – Jf. i denne forbindelse punkt 50 ff.

48 – Direktiv 85/611 finder ikke anvendelse på f.eks. lukkede fonde eller fonde, der ikke investerer i værdipapirer.

49 – Kommissionens meddelelse af 30.3.2004, KOM(2004) 207 endelig udg. – Regler for depositarer for investeringsinstitutter i medlemsstaterne: gennemgang og mulig udbygning. s. 2, punkt 2.

50 – Artikel 10, stk. 2, og artikel 17, stk. 2, i direktiv 85/611.

51 – Artikel 9 og 16 i direktiv 85/611.

52 – Jf. Kommissionens meddelelse, nævnt i fodnote 49, s. 3, punkt 2.2, og s. 8, punkt 4.3.2. Kommissionen finder imidlertid, at en yderligere harmonisering er nødvendig, og den foreslår i

bilag II, punkt 3, til meddelelsen, at der i direktiv 85/611 indføres en liste over depositarens opgaver.

53 – Jf. artikel 7, stk. 2, og artikel 14, stk. 2, i direktiv 85/611.

54 – Jf. den skematiske oversigt i bilag II, punkt 4.3, til Kommissionens meddelelse, nævnt i fodnote 49.

55 – Jf. ovenfor i punkt 18, nr. 7.

56 – Jf. ovenfor, punkt 63 ff.

57 – CSC-dommen, nævnt i fodnote 31, præmis 32.