

Vergaderjaar 2010–2011

32 622

Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en het Burgerlijk Wetboek ter implementatie van richtlijn nr. 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (herschikking) (PbEU L 302) en de daarbij behorende uitvoeringsrichtlijnen

Nr. 5

VERSLAG

Vastgesteld 3 maart 2011

De vaste commissie voor Financiën¹ belast met het voorbereidend onderzoek van bovenstaand wetsvoorstel, heeft de eer als volgt verslag uit te brengen van haar bevindingen.

Onder het voorbehoud dat de regering de vragen en opmerkingen in dit verslag afdoende zal beantwoorden, acht de commissie hiermee de openbare behandeling van het voorstel van wet voldoende voorbereid.

Inhoudsopgave**blz.**

–	Algemeen	1
–	Vereenvoudigde notificatieprocedure	3
–	Europees paspoort voor beheerder	3
–	Fusie van icbe's	4
–	Master-feeder structuren	4
–	Essentiële beleggersinformatie	5
–	Regime voor subfondsen	5
–	Marktconsultaties	6
–	Inwerkingtreding	6

Algemeen

De leden van de VVD-fractie hebben kennisgenomen van het wetsvoorstel. Deze leden staan positief tegenover beleid dat gericht is op betere informatie voor en bescherming van consumenten, minder bureaucratie en stimulering van grensoverschrijdende handel waardoor schaalvoordelen optimaal kunnen worden benut. Om protectionisme of de hindering van grensoverschrijdende handel door trage en omslachtige procedures te voorkomen, en om een gelijk speelveld te bewerkstelligen, valt volgens de leden van de VVD-fractie de toets van subsidiariteit en proportionaliteit in Europees perspectief positief uit.

¹ Samenstelling:

Leden: Slob, A. (CU), Dezentjé Hamming-Bluemink, I. (VVD), Voorzitter, Omtzigt, P.H. (CDA), Irrgang, E. (SP), Knops, R.W. (CDA), Neppéus, H. (VVD), Blanksma-van den Heuvel, P.J.M.G. (CDA), Dijk, A.P.C. van (PVV), Spekman, J.L. (PvdA), Thieme, M.L. (PvdD), Heijnen, P.M.M. (PvdA), Ondervoorzitter, Bashir, F. (SP), Sap, J.C.M. (GL), Harbers, M.G.J. (VVD), Plasterk, R.H.A. (PvdA), Groot, V.A. (PvdA), Bommel, J.J.G. van (PVV), Braakhuis, B.A.M. (GL), Vliet, R.A. van (PVV), Dijkgraaf, E. (SGP), Verhoeven, K. (D66), Koolmees, W. (D66) en Huizing, M.E. (VVD).
Plv. leden: Rouvoet, A. (CU), Broeke, J.H. ten (VVD), Werf, M.C.I. van der (CDA), Gesthuizen, S.M.J.G. (SP), Hijum, Y.J. van (CDA), Leegte, R.W. (VVD), Haverkamp, M.C. (CDA), Graus, D.J.G. (PVV), Bouwmeester, L.T. (PvdA), Ouwehand, E. (PvdD), Veen, E. van der (PvdA), Vacature, SP (I), Grashoff, H.J. (GL), Schaart, A.H.M. (VVD), Vermeij, R.A. (PvdA), Smeets, P.E. (PvdA), Beertema, H.J. (PVV), Gent, W. van (GL), Jong, L.W.E. de (PVV), Staiij, C.G. van der (SGP), Koşer Kaya, F. (D66), Pechtold, A. (D66) en Ziengs, E. (VVD).

De leden van de PvdA-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het wetsvoorstel.

De leden van de CDA-fractie hebben eveneens met belangstelling kennisgenomen van de herziene richtlijn voor beleggingsinstellingen en het wetsvoorstel.

De leden van de SP-fractie hebben met ongenoegen kennisgenomen van de herziene richtlijn voor beleggingsinstellingen. Deze richtlijn maakt volgens deze leden duidelijk nog deel uit van een reeks richtlijnen die vóór de crisis in gang is gezet waarbij de prioriteit eerder lag bij expansie van de financiële sector dan bij stabiliteit van het financiële stelsel en bescherming van consumenten.

De leden van de PvdA-fractie vragen of de Nederlandse regering nog eigen initiatieven heeft toegevoegd aan de wetgeving of dat er alleen sprake is van implementatie van de Europese richtlijn?

In de memorie van toelichting lezen de leden van de PvdA-fractie hoeveel instellingen, die beschouwd kunnen worden als icbe, actief zijn in Nederland. Deze leden vragen of er een overzicht gegeven kan worden van welke instellingen dit zijn. Vallen hedgefonds en pensioenuitvoerders hieronder? Kan de regering voorzien in een overzicht van de instellingen die in Nederland actief zijn en de omvang van de beleggingen?

Verder vragen de leden van de PvdA-fractie, net als de leden van de CDA-fractie, welke lessen uit de kredietcrisis in deze wet zijn meegenomen?

Er lijkt met deze implementatie geen sprake te zijn van zogenoemde kopwetgeving, zo constateren de leden van de CDA-fractie. Deze leden vragen de regering te bevestigen dat er inderdaad geen sprake is van kopwetgeving.

De leden van de CDA-fractie constateren dat het aantal belegginginstellingen met een vergunning in de Europese Unie inmiddels 35 000 bedraagt. Het gezamenlijk beheerd vermogen bedroeg eind 2009 € 5 300 mld. Deze leden achten het dan ook van groot belang dat deze beleggingsinstellingen goed gecontroleerd worden, mede gelet op de ontwikkelingen in het kader van de kredietcrisis. Wordt er voldoende aandacht besteed aan aspecten van risicomanagement?

De leden van de CDA-fractie constateren voorts dat er in Nederland 32 icbe's zijn, terwijl in Nederland nog 539 icbe's met een zetel in een andere lidstaat rechten van deelneming aanbieden. Een belangrijke vraag voor de leden van de CDA-fractie is dan ook wat de gevolgen van de richtlijn zijn voor de kwaliteit van de icbe's in Nederland. In hoeverre is er een voldoende gelijk speelveld qua toezicht? Doordat er in Nederland meer icbe's aanwezig zijn met een zetel in een andere lidstaat lijkt dit minder toezichtactiviteiten op te leveren voor de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Klopt dit beeld? In hoeverre gaat de consument er door deze wetgeving op vooruit? Kan de regering op deze punten een reactie geven?

De leden van de SP-fractie vragen van wie het initiatief voor deze richtlijn kwam. Van wie komt de wens tot meer grensoverschrijdende fusies?

Verwacht de regering dat deze richtlijn zal leiden tot een klein aantal zeer grote fondsen? In hoeverre is er gevaar voor stapeling van risico's bij enkele grote partijen en daarmee voor besmettingsgevaar wanneer er bij een groot fonds problemen zijn? Hoe wordt omgegaan met fondsen en beheerders die over verschillende landen zijn verspreid wanneer zij in problemen komen, zo vragen deze leden.

Inmiddels is men in Brussel alweer bezig met het opstellen van de volgende versie van de richtlijn. Die zou zich concentreren op de bescherming van de belegger. Biedt de richtlijn die nu voorligt dan niet

voldoende bescherming voor de belegger, zo vragen de leden van de SP-fractie. Welke andere zaken gaan er veranderen in de volgende richtlijn? Welke ontwikkelingen hebben aanleiding gegeven tot die nieuwe richtlijn?

Vereenvoudigde notificatieprocedure

De leden van de CDA-fractie constateren dat de AFM in de toekomst informatie dient door te geven aan de toezichthouder van andere landen. Dit betreft het gedragstoezicht. In hoeverre heeft dit ook inhoudelijke gevolgen voor (de organisatie) van het gedragstoezicht? Hoe wordt omgegaan met Europese verschillen in regelgeving? In hoeverre regelt deze richtlijn ook de informatievoorziening ten aanzien van het prudentiële toezicht dat in Nederland door De Nederlandsche Bank wordt uitgevoerd? Om welke reden wordt dit in het geheel niet genoemd, zo vragen deze leden.

De leden van de SP-fractie constateren dat in het kader van de vereenvoudiging van de notificatieprocedure het niet meer mogelijk zal zijn voor de toezichthoudende instantie vooraf reclame-uitingen te beoordelen en op grond daarvan het aanbieden van rechten van deelneming te belemmeren. Mocht dat tot nu toe wel en werd er van die mogelijkheid gebruik gemaakt? Hoe kunnen ongewenste reclame-uitingen van fondsenbeheerders dan wel vooraf worden tegengehouden?

Europees paspoort voor beheerder

De leden van de VVD-fractie waarderen het feit dat op grond van de herziene richtlijn een beheerder ook zijn zetel kan hebben in een andere lidstaat dan de icbe. In de memorie van toelichting staat echter dat dit ertoe kan leiden dat de icbe fiscaal gezien inwoner wordt van beide lidstaten. Hoe ziet de regering deze kwestie en welke oplossingen worden hierbij overwogen? Wat beschouwt de regering als een «aanvaardbare» oplossing? En acht de regering het aannemelijk dat beheermaatschappijen uitwijken naar het fiscaal gezien meest gunstige land? Kan de regering daarbij aangeven wat de gevolgen kunnen zijn voor de financiële sector in Nederland?

De leden van de CDA-fractie lezen dat een beheerder met een zetel in Nederland ook icbe's in andere EU-landen kan openen. De AFM geeft dan één keer goedkeuring. Het omgekeerde geldt echter ook, een beheerder met een zetel in een andere EU-lidstaat kan nu ook in Nederland worden toegelaten. In hoeverre is het zeker dat de toetsing door de gedragstoezichthouder in die andere lidstaat hetzelfde niveau heeft als het toezicht van de AFM?

In de memorie van toelichting lezen de leden van de CDA-fractie dat dit Europees paspoort ertoe kan leiden dat een icbe in twee lidstaten aanwezig is. Dit heeft mogelijk fiscale consequenties. Wat zijn hiervan de gevolgen? Wanneer wordt de Tweede Kamer daarover geïnformeerd?

De leden van de SP-fractie vragen waarom er destijds voor is gekozen dat de beheerder en het fonds in hetzelfde land een zetel moeten hebben. Welk belang werd daarmee beschermd en waarom is die bescherming nu niet meer nodig? Door de wijziging kan een Nederlander straks bijvoorbeeld geld investeren in een Duits beleggingsfonds dat wordt beheerd vanuit Polen. Wat is de meerwaarde van deze opsplitsing, zo vragen deze leden. Uit welke concrete ervaringen blijkt dat dat efficiënter zou zijn? Voorts vragen de leden van de SP-fractie in welk land de betrokkene zich dient te melden bij de toezichthouder of de geschillencommissie, mocht er wat misgaan. Is het in dit geval zo dat Duitsland toezicht houdt op het

fonds en Polen op de beheerder van dat fonds? Hoe ziet dat toezicht er uit? Gaat het om het verlenen van vergunningen of betreft het ook doorlopend toezicht? Stel dat een fondsbeheerder in Nederland in problemen is gekomen met de AFM, kan diezelfde fondsbeheerder dan vanuit een ander land de fondsen in Nederland aanbieden? Geldt de richtlijn ook voor landen uit de EER? Ofwel, kunnen er straks bijvoorbeeld ook fondsen in Nederland worden aangeboden door een IJslandse beheerder?

Volgens de regering zijn op dit moment fondsbeheerders volop bezig de plaats van vestiging van hun fondsen te heroverwegen. Waaruit maakt men dat op, zo vragen de leden van de SP-fractie. Wat is daar de oorzaak van en welke overwegingen spelen daarbij een rol?

De leden van de SP-fractie vragen wat de fiscale consequenties van deze richtlijn zijn. Er staat in de memorie van toelichting dat het feit dat de beheerder met zetel in Nederland icbe's kan beheren met zetel in een andere lidstaat ertoe kan leiden dat de icbe fiscaal gezien inwoner wordt van beide lidstaten. Is de onduidelijkheid die daardoor ontstaat niet ongewenst? In de toelichting staat dat overleg wordt gevoerd met de sector om tot een aanvaardbare oplossing te komen. Zijn de uren die daarmee gemoeid zijn meegenomen bij de berekening van de administratieve lasten?

Fusie van icbe's

De leden van de PvdA-fractie lezen dat het fuseren van icbe's wordt vereenvoudigd. Wordt het hiermee mogelijk dat bijvoorbeeld Nederlandse pensioenen beheerd worden door Europese pensioenuitvoerders?

De leden van de CDA-fractie lezen dat de richtlijn beoogt fusies tussen icbe's eenvoudiger te maken. Dit lijkt gezien de enorme stijging van het aantal icbe's een verstandige zet. Deze leden vragen op basis van welk wettelijk kader fusies nu plaatsvinden. Kan de regering aangeven wat de belangrijkste wijzigingen zijn ten opzichte van deze situatie? In hoeverre is het noodzakelijk dat ook de prudentiële toezichthouder betrokken is bij het verlenen van een verklaring van geen bezwaar bij fusies? Om welke reden is dit onderdeel geheel buiten de richtlijn gehouden, zo vragen de leden van de CDA-fractie.

Master-feeder structuren

De leden van de VVD-fractie lezen dat de Europese markt voor beleggingsinstellingen voor 75% bestaat uit icbe's. Eind 2009 waren in de Europese Unie meer dan 35 000 icbe's met een beheerd vermogen van € 5,3 biljoen. De herziene richtlijn maakt het mogelijk om schaalvoordelen beter te benutten en bevordert de efficiëntie, onder andere door het kunnen samenvoegen van de activa van verschillende beleggingsinstellingen met de bedoeling deze activa gezamenlijk te beheren. De leden van de VVD-fractie vragen welke gevolgen de regering hierbij ziet voor de risicospreiding van beleggingsinstellingen.

De leden van de CDA-fractie constateren dat er nu nog geen pooling mogelijk is. De activa van deelnemende beleggingsinstellingen worden ondergebracht in een aparte juridische entiteit. Hierdoor kan een (feeber)-icbe ten minste 85% beleggen in een andere icbe (master). Dit biedt mogelijk schaalvoordelen. De leden van de CDA-fractie vragen wat het precieze verschil is tussen een fusie en deze master-feeder structuren. Om welke reden is hiervoor gekozen? Wordt hier naar verwachting veel gebruikt van gemaakt? Wat zijn de risico's en wordt daar voldoende rekening mee gehouden?

De leden van de SP-fractie vragen wie er is gekomen met het idee voor de master-feeder structuren. Was dat een wens vanuit de sector? Is het poolen van activa de belangrijkste reden? Hoe groot is de besparing die daarmee zou worden gerealiseerd en waar is deze besparing op gebaseerd? In de memorie van toelichting lezen deze leden dat asset pooling nu niet mogelijk is voor icbe's omdat de richtlijn beleggingsinstellingen risicospreiding vereist. Kan daaruit worden geconcludeerd dat asset pooling zorgt voor minder risicospreiding? Vindt de regering dat geen probleem? Waar is de grens van 85% op gebaseerd?

Essentiële beleggersinformatie

De leden van de VVD-fractie lezen in de memorie van toelichting dat bij of krachtens algemene maatregel van bestuur zal worden bepaald welke gegevens door een beheerder aan de AFM dienen te worden verstrekt. Hierbij zal het onder andere gaan om «essentiële beleggersinformatie» noodzakelijk om een goede beleggingsbeslissing te nemen. Kan de regering aangeven hoe het essentiële karakter van beleggersinformatie wordt bepaald? Is op dit punt sprake van Europese harmonisatie voor de borging van een gelijk speelveld?

De leden van de CDA-fractie vinden het verstandig dat de informatie die voor de prospectus bestemd is, wordt geharmoniseerd. De precieze uitwerking hiervan vindt plaats in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). Wordt deze informatie ook verstrekt aan consumenten van de 539 icbe's die hun zetel in een andere lidstaat hebben dan Nederland, zo vragen deze leden. In hoeverre worden beleggers ook geïnformeerd door middel van een overzicht van de risico's die er met hun beleggingen gepaard gaan?

De leden van de SP-fractie vragen of de harmonisatie van de beleggersinformatie betekent dat beheerders in Nederland hun informatievoorziening aan beleggers moeten verbeteren. Verschaft de beleggersinformatie, zoals die door de richtlijn wordt voorgeschreven, ook informatie over het soort bedrijf waar een belegger uiteindelijk in investeert? Kan een belegger uit de informatie opmaken of het geïnvesteerde geld bijvoorbeeld wordt gebruikt voor de productie van landmijnen? Zo nee, kan die extra eis gesteld worden zonder in problemen te komen met de richtlijn, zo vragen deze leden.

Regime voor subfondsen

De leden van de CDA-fractie lezen dat is gekozen voor een regime voor subfondsen. Dit is een mogelijkheid die volgt uit artikel 1 van de richtlijn. Op welke wijze wordt dit nu overgenomen voor de Wft? Om welke reden is ervoor gekozen om voor een aantal fondsen een uitzondering te maken?

De leden van de SP-fractie lezen dat de herziene richtlijn beleggingsinstellingen een fusie mogelijk maakt tussen beleggingsinstellingen die de status van icbe hebben en de subfondsen daarvan. Deze leden vragen wat de meerwaarde van een fusie van een icbe met het subfonds daarvan is. Moeten die subfondsen ook de status van icbe hebben? Wordt er in het geval van deze fusies alleen gekeken naar de gevolgen voor de deelnemers of ook naar mogelijke gevolgen voor derden? Kunnen de fusies fiscale of mededingingsrechtelijke consequenties met zich meebrengen?

Marktconsultaties

De leden van de PvdA-fractie lezen dat er Nederlandse belanghebbenden zoals de AFM en Ernst & Young geraadpleegd zijn. Welke non-profit instellingen of consumentenbelangenorganisaties zijn geraadpleegd voor, danwel hebben deelgenomen aan, de consultatie, zowel in Nederland als op Europees niveau?

Inwerkingtreding

De leden van de CDA-fractie vragen wanneer de richtlijn zal worden geïmplementeerd. Hoe staat het met implementatie in andere landen?

De voorzitter van de vaste commissie voor Financiën,
Dezentjé Hamming-Bluemink

De adjunct-griffier van de commissie,
Giezen