

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. 7

NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG

Ontvangen 20 april 2011

Met belangstelling heb ik kennisgenomen van de opmerkingen en vragen van de leden van de fracties van het CDA, de PvdA, de SP en de VVD over het wetsvoorstel ter implementatie van de 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). Graag ga ik mede namens de minister van Veiligheid en Justitie in op uw vragen. Bij de beantwoording zijn de vragen die betrekking hebben op hetzelfde onderwerp gezamenlijk beantwoord. Daarbij is zoveel mogelijk de volgorde aangehouden van het verslag van Uw Kamer.

Algemeen

De leden van de PvdA-fractie stellen als inleidende vraag of de Nederlandse regering nog eigen initiatieven heeft toegevoegd aan de wetgeving of dat er alleen sprake is van implementatie van de Europese richtlijn. De leden van de CDA-fractie constateren dat er geen sprake lijkt te zijn van kopwetgeving en vragen de regering dit te bevestigen.

Op twee punten worden wijzigingen voorgesteld die niet rechtstreeks voortvloeien uit de Europese richtlijn maar daar wel nauw mee samen hangen.

Het betreft in de eerste plaats de regels met betrekking tot de essentiële beleggersinformatie. Deze regels zullen zowel voor beheerders van instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) als voor beheerders van beleggingsinstellingen, niet zijnde icbe's (met uitzondering van de verhandelbare closed-end beleggingsinstellingen) gaan gelden. De Europese richtlijn bepaalt dat de essentiële beleggersinformatie uitsluitend door een beheerder van een icbe dient te worden verstrekt aan zijn cliënten. Om ervoor te zorgen dat cliënten beleggingsinstellingen (icbe's en niet-icbe's) met elkaar kunnen vergelijken wordt voorgesteld de regels met betrekking tot essentiële beleggersinformatie

ook van toepassing te verklaren op beheerders van niet-icbe's. De essentiële beleggersinformatie dienen beheerders aan hun cliënten te verstrekken geruime tijd voorafgaand aan de inschrijving op de deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling. Op deze manier kunnen beleggers alle beleggingsinstellingen beter met elkaar vergelijken. Ten tweede wordt voorgesteld artikel 4:47, vierde en vijfde lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft) aan te passen. Op grond van dit artikel kan een wijziging van het beleggingsbeleid van een beleggingsinstelling pas drie maanden na bekendmaking van de wijziging worden doorgevoerd. Gedurende deze periode hebben deelnemers de mogelijkheid tegen de gebruikelijke voorwaarden uit te treden. De Europese richtlijn gaat bij wijzigingen van het beleggingsbeleid van een icbe echter uit van een periode van een maand. In geval van een fusie tussen icbe's kunnen deelnemers op grond van de richtlijn een maand voor het van kracht worden van de fusie een inkoop, terugbetaling of omzetting van de deelnemingsrechten aanvragen. Verder wordt door de Europese richtlijn de termijn van een maand voorgeschreven indien een icbe voornemens is tenminste 85 procent van haar vermogen te gaan beleggen in de deelnemingsrechten van een master-icbe of een feeder-icbe haar beleggingsbeleid moet wijzigen omdat de feeder-icbe voornemens is haar rechten van deelneming te beleggen in een andere master-icbe. De deelnemers kunnen dan op grond van de richtlijn binnen een maand tegen de gebruikelijke voorwaarden uittreden. Daarna kunnen de deelnemers overigens ook altijd uittreden maar dan kunnen andere voorwaarden gelden. Voorgesteld wordt om in artikel 4:47 van de Wft de termijn van drie maanden te wijzigen in een maand. Het ligt voor de hand om deze termijn voor te schrijven voor wijzigingen in het beleggingsbeleid van zowel icbe's als niet-icbe's aangezien anders verwarring kan ontstaan over de termijn die moet worden gehanteerd.

De leden van de PvdA-fractie vragen of aangegeven kan worden welke instellingen als icbe in Nederland actief zijn. Verder vragen deze leden of de regering kan voorzien in een overzicht van de instellingen die in Nederland actief zijn en de omvang van de beleggingen.

Een compleet overzicht van alle beleggingsinstellingen (inclusief icbe's) die in Nederland mogen aanbieden is te vinden op de website van de Autoriteit Financiële Markten (www.afm.nl onder «registers»). In Nederland mogen in totaal ongeveer 600 icbe's (plus 4919 subfondsen) met zetel in een andere lidstaat deelnemingsrechten in Nederland aanbieden. De omvang van de beleggingen van deze icbe's bedraagt € 50 miljard. De 32 icbe's met zetel in Nederland beleggen in totaal € 2,7 miljard. De totale omvang van de beleggingen van de beleggingsinstellingen (inclusief icbe's) die deelnemingsrechten aanbieden in Nederland bedraagt € 130 miljard. Het gaat hier om een momentopname omdat het aantal beleggingsinstellingen en de omvang van de beleggingen fluctueert.

Verder vragen de leden van de PvdA-fractie of hedgefonds en pensioen-uitvoerders onder de term instelling voor collectieve belegging in effecten vallen. Deze leden, net als de leden van de CDA-fractie, vragen welke lessen uit de kredietcrisis in deze wet zijn meegenomen en of er voldoende aandacht wordt besteed aan risicomanagement.

Artikel 1, tweede lid, van de herziene richtlijn beleggingsinstellingen geeft aan dat een icbe een open-end beleggingsinstelling is met het uitsluitende doel het beleggen in effecten (in Wft terminologie: financiële instrumenten) of deposito's. Verder gelden voor icbe's risicospreidingsregels. De meeste hedgefondsen kunnen niet voldoen aan de eisen die aan het beleggingsbeleid worden gesteld en kwalificeren dus niet snel als icbe.

Een icbe is een open-end beleggingsinstelling die deelnemingsrechten aanbiedt aan het publiek met het uitsluitende doel te beleggen in financiële instrumenten met toepassing van het beginsel van risicospreiding. Een pensioenuitvoerder kwalificeert niet als icbe maar is een instelling voor bedrijfspensioenvoorziening als bedoeld in artikel 6, onderdeel a, van richtlijn nr. 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (PbEU L 235).

Naar aanleiding van de kredietcrisis zijn onder meer regels met betrekking tot het risicobeheer opgenomen in de uitvoeringsrichtlijnen. Zo wordt onder meer een risicobeheerfunctie bij de beheerder voorgeschreven. De beheerder van een icbe dient procedures en maatregelen te treffen om te allen tijde de risico's te kunnen meten waaraan de icbe wordt of zou kunnen worden blootgesteld. Verder dient een beheerder onder meer stresstests uit te voeren die inzicht geven in het liquiditeitsrisico van de icbe in uitzonderlijke omstandigheden. De beheerder dient er ook voor te zorgen dat voor elke door hem beheerde icbe het liquiditeitsprofiel past bij het terugbetalingsbeleid van de desbetreffende icbe zoals is vastgelegd in het fondsreglement, de statuten of in het prospectus.

De leden van de CDA-fractie stellen de vraag wat de gevolgen van de richtlijn zijn voor de kwaliteit van de icbe's in Nederland. Zij vragen zich voorts af in hoeverre er een voldoende gelijk speelveld is qua toezicht. Dezelfde leden vragen of het beeld klopt dat doordat in Nederland meer icbe's aanwezig zijn met een zetel in een andere lidstaat dit minder toezichtactiviteiten voor de AFM lijkt op te leveren. Voorts vragen zij in hoeverre de consument er door deze wetgeving op vooruit gaat.

De herziene richtlijn beleggingsinstellingen leidt tot vergaande harmonisatie van het toezicht op icbe's in de lidstaten. Zo is de essentiële beleggersinformatie volledig geharmoniseerd. Er is dus sprake van een gelijk speelveld qua toezicht. Het kan zijn dat door de vereenvoudigde notificatieprocedure meer deelnemingsrechten in icbe's met zetel in een andere lidstaat in Nederland zullen worden aangeboden. Voor de AFM kan dit minder toezichtactiviteiten betekenen. Aan de andere kant wordt het door de introductie van het Europees paspoort voor beheerders met zetel in een andere lidstaat mogelijk om icbe's met zetel in Nederland te beheren. Er kunnen dus ook meer icbe's worden gevestigd in Nederland. Voor deze icbe's dient een vergunning te worden aangevraagd bij de AFM en de AFM oefent ook het doorlopend toezicht uit op deze icbe's. De implementatie van de richtlijn kan dus ook meer toezichtactiviteiten voor de AFM opleveren.

De herziene richtlijn beleggingsinstellingen leidt tot betere bescherming van beleggers. De beleggersinformatie die op dit moment dient te worden verstrekt is te lang en onduidelijk voor de belegger. De richtlijn schrijft voor dat beheerders van icbe's essentiële beleggersinformatie (maximaal 2 A4tjes) dienen te verstrekken aan hun cliënten geruime tijd voorafgaand aan de inschrijving op de deelnemingsrechten. Op deze manier kunnen beleggers de deelnemingsrechten in icbe's in heel Europa met elkaar vergelijken. Verder wordt door de richtlijn voorgeschreven dat een verdwijnende icbe en een verkrijgende icbe hun deelnemers kosteloos correcte en nauwkeurige informatie moeten verstrekken over de voorgenomen fusie. Deze informatie dient aan de deelnemers te worden verstrekt ten minste dertig dagen voor de laatste dag waarop de deelnemers hun rechten van deelneming kunnen laten inkopen, terugbetalen of zo mogelijk omzetten in rechten van deelneming in een andere icbe. Tenslotte dient een icbe die het voornemen heeft ten minste 85 procent van haar vermogen in rechten van deelneming in een master-icbe te beleggen of een feeder-icbe het voornemen heeft haar rechten van

deelneming te beleggen in een andere master-icbe informatie te verstrekken aan haar deelnemers. De deelnemers kunnen binnen dertig dagen na de informatieverstrekking eisen dat hun rechten van deelneming worden ingekocht of terugbetaald.

De leden van de SP-fractie vragen van wie het initiatief voor deze richtlijn en in het bijzonder de wens tot meer grensoverschrijdende fusies kwam. Voorts vragen zij of de regering verwacht dat deze richtlijn zal leiden tot een klein aantal zeer grote fondsen en in hoeverre er gevaar is voor stapeling van risico's bij enkele grote partijen en daarmee voor besmettingsgevaar wanneer er bij een groot fonds problemen zijn. Dezelfde leden vragen hoe wordt omgegaan met fondsen en beheerders die over verschillende landen zijn verspreid wanneer zij in problemen komen.

Het initiatief voor het verbeteren van het wettelijk kader voor icbe's en daarmee een nieuwe richtlijn kwam vanuit de Europese Commissie (het «Groenboek voor de verbetering van het EU-kader voor beleggingsfondsen» (hierna: het Groenboek)).¹ De sector heeft de wens uitgesproken om de praktische belemmeringen bij fusies op te heffen om het aangaan van grensoverschrijdende fusies te vergemakkelijken. De verwachting is dat het aanbod van icbe's minder versnipperd zal zijn maar dat betekent niet dat maar een klein aantal zeer grote fondsen over zal blijven. Er bestaat geen gevaar voor stapeling van risico's aangezien de risicospreidingsregels van toepassing blijven. Daarbij speelt niet de grootte van het fonds een rol. Indien een icbe-beheerder met zetel in een andere lidstaat vanuit een bijkantoor diensten verricht naar Nederland geen gevolg geeft aan een door de toezichthouder gegeven aanwijzing stelt de AFM of de Nederlandsche Bank (DNB) de toezichthoudende instantie van de andere lidstaat daarvan in kennis. De AFM of DNB kan na de toezichthoudende instantie van de lidstaat van de zetel van de beheerder daarvan in kennis te hebben gesteld, het besluit nemen dat de betrokken beheerder niet langer een bepaalde icbe met zetel in Nederland mag beheren indien deze niet voldoet aan het ingevolge de wet bepaalde ondanks de getroffen maatregelen door de toezichthoudende instantie van de lidstaat van de zetel van de beheerder of indien de toezichthoudende instantie geen maatregelen heeft getroffen (zie artikel 1:58, eerste en derde lid).

De leden van de SP-fractie vragen tenslotte welke andere zaken er gaan veranderen in de volgende versie van de richtlijn (UCITS V) en welke ontwikkelingen aanleiding hebben gegeven tot die nieuwe richtlijn.

In de nieuwe richtlijn (UCITS V) zullen regels worden opgenomen met betrekking tot de bewaarder en de beloning van de beheerders van icbe's en maatregelen die kunnen worden getroffen door de toezichthoudende instanties. De Europese Commissie heeft het voornemen de regelgeving ten aanzien van bewaarders in lijn te brengen met de regels zoals opgenomen in de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen² voor wat betreft de bewaarder. Naar aanleiding van de kredietcrisis en de afspraken die zijn gemaakt in G20-verband heeft de Europese Commissie aangegeven een consistent beloningssysteem te willen opstellen voor de financiële sector.³ In UCITS V zullen regels met betrekking tot de beloning van beheerders van icbe's worden opgenomen. Deze regels zullen in lijn zijn met de beloningsregels zoals opgenomen in de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen.

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 lidstaten. Dit betreft het gedragstoezicht. Zij vragen in hoeverre dit ook

¹ Groenboek over de verbetering van het EU-kader voor beleggingsfondsen, COM (2005) 314 definitief (http://ec.europa.eu/internal_market/investment/asset_management_en.htm).

² <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/10/st14/st14602.en10.pdf>.

³ http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/financialsector_290409_en.pdf.

inhoudelijke gevolgen heeft voor de (organisatie) van het gedragstoezicht. Vervolgens vragen dezelfde leden hoe wordt omgegaan met Europese verschillen in regelgeving?

Deze wijziging heeft geen inhoudelijke gevolgen voor het gedragstoezicht. In de procedure rond de notificatie zullen wel veranderingen moeten worden doorgevoerd. Het doorgeven van de informatie door de AFM aan de toezichthoudende instantie van de andere lidstaat zal elektronisch gebeuren. De beheerder zendt de kennisgeving van het voornemen tot het aanbieden in een andere lidstaat van rechten van deelneming in door hem beheerde icbe's met zetel in Nederland samen met de overige gegevens elektronisch naar de AFM. Vervolgens zal de AFM alle gegevens elektronisch doorsturen naar de toezichthoudende instantie van de andere lidstaat. De beheerder mag de deelnemingsrechten aanbieden na ontvangst van de mededeling van de AFM dat de gegevens zijn doorgezonden naar de toezichthoudende instantie van de lidstaat waar de beheerder voornemens is rechten van deelneming aan te bieden (zie artikel 2:123, vijfde lid).

De vergunningprocedure en de notificatieprocedure zijn volledig geharmoniseerd. Derhalve zullen er geen Europese verschillen bestaan in de toelatingseisen.

Vervolgens vragen de leden van de CDA-fractie in hoeverre deze richtlijn ook de informatievoorziening regelt ten aanzien van het prudentiële toezicht dat in Nederland door de Nederlandsche Bank wordt uitgevoerd en waarom dit in het geheel niet wordt genoemd.

Aangezien de AFM de vergunning verleent aan beheerders en icbe's ligt het voor de hand dat de AFM de relevante gegevens doorstuurt naar de toezichthoudende instantie van de lidstaat waar de beheerder het voornemen heeft rechten van deelneming aan te bieden. De gegevens die op grond van de richtlijn in het kader van de notificatieprocedure dienen te worden doorgezonden hebben bovendien uitsluitend betrekking op het gedragstoezicht. In het doorlopend toezicht dient DNB op grond van artikel 1:51, eerste en tweede lid, van de Wft samen te werken met toezichthoudende instanties van andere lidstaten en op verzoek informatie te verstrekken aan de toezichthoudende instantie van de andere lidstaat. Op grond van artikel 1:51b (nieuw) dient DNB eigener beweging alle informatie te verstrekken aan de betrokken toezichthoudende instanties van andere lidstaten die voor de vervulling van de taak van die toezichthoudende instanties op grond van de herziene richtlijn beleggingsinstellingen nodig is.

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. De leden vragen of dat tot nu toe wel mocht en of er van die mogelijkheid gebruik werd gemaakt. Verder vragen dezelfde leden hoe ongewenste reclame-uitingen van fondsenbeheerders dan wel vooraf kunnen worden tegengehouden.

De notificatieprocedure wordt door de herziene richtlijn beleggingsinstellingen vereenvoudigd en verder geharmoniseerd. De gegevens die aan de andere toezichthoudende instantie dienen te worden verstrekt worden uitputtend door de richtlijn voorgeschreven. De AFM wordt het enige aanspreekpunt van een beheerder met zetel in Nederland. De beheerder dient een kennisgeving van het voornemen om rechten van deelneming in een door hem beheerde icbe in een andere lidstaat aan te bieden te sturen naar de AFM. Na ontvangst van de kennisgeving stuurt de AFM de

gegevens door naar de toezichthoudende instantie van de desbetreffende lidstaat. De notificatieprocedure is derhalve puur administratief. Door de toezichthoudende instantie van de andere lidstaat mag geen aanvullende informatie meer worden gevraagd en geen inhoudelijke beoordeling plaatsvinden. Tot nu toe kan wel aanvullende informatie door de toezichthoudende instantie van de andere lidstaat worden gevraagd. Bovendien bepaalt op dit moment de wetgeving van de lidstaat van ontvangst wanneer de beheerder deelnemingsrechten mag aanbieden in die lidstaat. Veel lidstaten willen vooraf de reclame-uitingen beoordelen voordat een beheerder toegang krijgt tot die lidstaat, dit leidt tot veel vertraging in de notificatieprocedure. Lidstaten kunnen straks wel in het kader van het doorlopend toezicht voorschrijven dat reclame-uitingen vooraf door de toezichthouder dienen te worden getoetst. De reclame-regels blijven de bevoegdheid van de lidstaat waar de deelnemingsrechten worden aangeboden.

Europees paspoort voor beheerder

De leden van de fracties van de VVD vragen hoe de regering aankijkt tegen de mogelijkheid dat een icbe fiscaal gezien inwoner van twee lidstaten kan worden. Ook de leden van de fractie van het CDA vragen naar de fiscale gevolgen hiervan. De leden van de fractie van de SP vragen of de onduidelijkheid die hierdoor kan ontstaan, niet ongewenst is. Voorts vragen de leden van de VVD-fractie welke oplossingen de regering hierbij heeft overwogen en wat zij als een aanvaardbare oplossing beschouwt.

In overleg met de sector is gezocht naar een oplossing. Met het voorgestelde artikel IIIA van de nota van wijziging wordt een duidelijke oplossing geboden voor de kwestie van de dubbele vestigingsplaats. De leden van de fractie van de VVD vragen of de regering het aannemelijk acht dat beheersmaatschappijen uitwijken naar het fiscaal gezien meest gunstige land en wat de fiscale gevolgen kunnen zijn voor de financiële sector. Door de voorgestelde bepaling ten aanzien van de vestigingsplaats zal de concurrentiepositie van de Nederlandse vermogensbeheerders worden versterkt. De invoering van de richtlijn biedt een grote kans voor Nederland om groei in arbeidsplaatsen in de financiële sector te realiseren. Enerzijds omdat in Nederland gevestigde grote vermogensbeheerders de mogelijkheid krijgen om beleggingsinstellingen die in het verleden in het buitenland zijn gevestigd vanuit Nederland te beheren. Anderzijds omdat de verandering van het speelveld ook kansen biedt om nieuwe activiteiten naar Nederland te halen.

De leden van de fractie van de SP vragen of de uren die met het overleg met de sector zijn gemoeid, zijn meegenomen bij de berekening van de administratieve lasten.

Het overleg met de sector heeft geen invloed op de administratieve lasten. De voorgestelde maatregel leidt evenmin tot administratieve lasten voor een beheerder of een instelling voor collectieve belegging in effecten.

De leden van de CDA-fractie vragen in hoeverre het zeker is dat de toetsing door de gedragstoezichthouder in een andere lidstaat met betrekking tot de toelating van een beheerder hetzelfde niveau heeft als het toezicht van de AFM.

De vergunningseisen voor een beheerder zijn opgenomen in de herziene richtlijn beleggingsinstellingen en zijn volledig geharmoniseerd. De toezichthoudende instantie van een andere lidstaat dient derhalve op dezelfde gronden te toetsen of een beheerder in aanmerking komt voor

een vergunning. Indien een beheerder een icbe wil gaan beheren in een andere lidstaat dient die beheerder overigens wel een vergunning aan te vragen voor die icbe bij de toezichthoudende instantie van de lidstaat van de zetel van de icbe.

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 daarmee werd beschermd en waarom die bescherming nu niet meer nodig is. Verder vragen dezelfde leden wat de meerwaarde is van deze opsplitsing en uit welke ervaringen blijkt dat dit 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.

De richtlijn beleggingsinstellingen van 20 december 1985¹ ging uit van de bestaande situatie in de lidstaten namelijk dat de beheerder en de icbe in dezelfde lidstaat hun zetel hebben. Bij richtlijn nr. 2001/107/EG² werd het Europees paspoort voor beheerders reeds geïntroduceerd. Het Europees paspoort voor beheerders is dus niet nieuw maar dit paspoort was in de praktijk niet werkbaar vanwege juridische inconsistenties in de richtlijn. Overweging 7 bij de preambule van richtlijn nr. 2001/107/EG kwam niet overeen met enkele artikelen in die richtlijn. In overweging 7 stond reeds beschreven dat een beheerder met een vergunning een icbe met zetel in een andere lidstaat dan de lidstaat van herkomst van de beheerder kan beheren. Artikel 3 van de richtlijn beleggingsinstellingen van 20 december 1985 was echter niet aangepast en bepaalde dat de beheerder en de icbe hun zetel in dezelfde lidstaat moesten hebben.

Doordat de herziene richtlijn beleggingsinstellingen nu bepaalt dat een beheerder en een icbe hun zetel in verschillende lidstaten kunnen hebben, kan ook daadwerkelijk gebruik worden gemaakt van het Europees paspoort.

De meerwaarde van deze opsplitsing is dat niet langer elke icbe met zetel in een andere lidstaat een beheerder met zetel in die lidstaat moet hebben. Het is veel efficiënter om vanuit een lidstaat icbe's met zetel in verschillende lidstaten te kunnen beheren. Er hoeft niet meer in elke lidstaat een vergunning voor de beheerder te worden aangevraagd en bovendien hoeven er geen kosten te worden gemaakt om een beheerder in de lidstaat van herkomst van de desbetreffende icbe te vestigen.

Klachten van deelnemers in een beleggingsinstelling worden behandeld door de beheerder van de beleggingsinstelling. De beheerder dient ervoor te zorgen dat er adequate procedures en regels zijn vastgesteld om te waarborgen dat klachten van deelnemers op behoorlijke wijze worden behandeld. Dit kan onder meer worden bewerkstelligd door deelnemers de mogelijkheid te geven om een klacht in te dienen bij de distributeur van de desbetreffende deelnemingsrechten of door middel van het beschikbaar stellen van een adres in de lidstaat van de zetel van de icbe (zie overweging 19 bij de herziene richtlijn beleggingsinstellingen). Indien de klacht door de desbetreffende beheerder wordt afgewezen kan de deelnemer terecht bij de geschilleninstantie van de lidstaat van de zetel van de beheerder. De deelnemer kan de klacht ook indienen bij de financiële ombudsman van het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (Kifid) die de klacht zal doorsturen naar de geschilleninstantie in de desbetreffende lidstaat.

De leden van de SP-fractie vragen voorts of het zo is dat indien een Nederlander geld investeert in een Duits beleggingsfonds dat wordt beheerd uit Polen, Duitsland toezicht houdt op het fonds en Polen op de beheerder van dat fonds en hoe dat toezicht eruit ziet. Dezelfde leden

¹ Richtlijn nr. 85/611/EEG van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (PbEG L 375).

² Richtlijn 2001/107/EG van 21 januari 2002 tot wijziging van de icbe-richtlijn met het oog op de reglementering van beheermaatschappijen en vereenvoudigd prospectussen (PbEU L 41).

vragen of het gaat om het verlenen van vergunningen of dat het gaat om het doorlopend toezicht.

Indien een Duits beleggingsfonds wordt beheerd door een beheerder uit Polen betekent dat inderdaad dat Duitsland toezicht houdt op het fonds en Polen op de beheerder van dat fonds. Dit betekent dat de Poolse toezichthouder de vergunning verleent aan de beheerder en het doorlopend toezicht uitoefent op de beheerder en de Duitse toezichthouder de vergunning verleent aan het beleggingsfonds en het doorlopend toezicht uitoefent op het fonds. De Poolse toezichthouder dient onverwijld aan de Duitse toezichthouder informatie over onregelmatigheden bij de Poolse beheerder te melden die van wezenlijke invloed kunnen zijn op een goede taakuitoefening door de beheerder met betrekking tot het fonds. Andersom dient de Duitse toezichthouder informatie te verstrekken aan de Poolse toezichthouder over onregelmatigheden bij het fonds die van wezenlijke invloed kunnen zijn op een goede taakuitoefening van de beheerder.

Verder vragen de leden van de SP zich af of indien een fondsbeheerder in Nederland in problemen is gekomen met de AFM, diezelfde fondsbeheerder vanuit een ander land de fondsen in Nederland kan aanbieden.

Indien een icbe-beheerder met zetel in Nederland het bepaalde ingevolge de Wet op het financieel toezicht niet naleeft en de aanwijzingen van de AFM niet opvolgt, kan de AFM als uiterste middel de vergunning intrekken van die beheerder. De beheerder kan dan niet vanuit een andere lidstaat fondsen in Nederland aanbieden, tenzij de beheerder zich vestigt in een andere lidstaat en daar een nieuwe vergunning aanvraagt. De eisen voor vergunningverlening zijn op grond van de herziene richtlijn beleggingsinstellingen geharmoniseerd dus de beheerder moet wel de problemen hebben opgelost wil hij een vergunning in een andere lidstaat kunnen krijgen.

Tenslotte vragen de leden van de SP-fractie of de richtlijn ook geldt voor landen uit de EER en of straks bijvoorbeeld ook fondsen in Nederland worden aangeboden door een IJslandse beheerder. Verder vragen de leden van de SP-fractie waaruit de regering opmaakt dat op dit moment fondsbeheerders volop bezig zijn de plaats van vestiging van hun fondsen te heroverwegen, wat daar de oorzaak van is en welke overwegingen daarbij een rol spelen.

De richtlijn geldt ook voor landen uit de EER en dus ook voor een beheerder met zetel in IJsland.

Vanuit de media, sector en adviseurs zijn signalen ontvangen dat de plaats van de zetel van verschillende icbe's op dit moment wordt gezien omdat het regime voor icbe's helemaal verandert.

De herziene richtlijn beleggingsinstellingen creëert een regime voor master-feeder structuren en op grond van het zogenaamde Europees paspoort voor beheerders wordt het mogelijk voor een beheerder om zijn zetel te hebben in een andere lidstaat dan de icbe. Een beheerder met zetel in Nederland kan op grond van zijn Europees paspoort icbe's met zetel in een andere lidstaat beheren.

Deze nieuwe mogelijkheden leiden ertoe dat beheerders de plaats van vestiging van hun fondsen heroverwegen. Het gebruik van master-feederstructuren kan onder meer efficiency en schaalvoordelen opleveren en het vanuit één lidstaat beheren van icbe's met zetel in verschillende lidstaten kan leiden tot kostenbesparingen. Overwegingen die een rol spelen bij de keuze van de vestigingsplaats zijn onder meer de kwaliteit van de toezichtwetgeving, het fiscale klimaat, de kwaliteit van adviseurs, het handelen (onder meer de snelheid van handelen) van de toezichthouders en het kennisniveau van werknemers.

Fusies van icbe's

De leden van de PvdA-fractie vragen of het mogelijk wordt dat bijvoorbeeld Nederlandse pensioenen beheerd worden door Europese pensioenuitvoerders doordat het fuseren van icbe's eenvoudiger wordt.

De herziene richtlijn beleggingsinstellingen maakt fusies tussen icbe's eenvoudiger maar maakt niet het grensoverschrijdend beheer van pensioenen mogelijk. Een pensioenuitvoerder kwalificeert niet als icbe maar is een instelling voor bedrijfspensioenvoorziening als bedoeld in artikel 6, onderdeel a, van richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (PbEU L 235: IORP richtlijn). Een instelling voor bedrijfspensioenvoorziening kan op grond van artikel 20 van de IORP richtlijn grensoverschrijdend pensioenen beheren.

De leden van de CDA-fractie vragen op basis van welk wettelijk kader fusies nu plaatsvinden en of de regering kan aangeven wat de belangrijkste wijzigingen zijn ten opzichte van deze situatie.

Op basis van de herziene richtlijn beleggingsinstellingen moeten lidstaten toestaan dat er binnenlandse fusies en grensoverschrijdende fusies plaatsvinden overeenkomstig een of meer van de drie fusietechnieken beschreven in artikel 2, eerste lid, onderdeel p, van de herziene richtlijn beleggingsinstellingen. Bij een binnenlandse fusie gaat het om een fusie tussen icbe's met zetel in Nederland waarvan ten minste één van de betrokken beheerders op grond van artikel 2:123, vijfde lid, van de wet rechten van deelneming kan aanbieden in een door hem beheerde icbe in een andere lidstaat. Ook een binnenlandse fusie heeft dus een grensoverschrijdend aspect. Bij een grensoverschrijdende fusie is er naast een icbe met zetel in Nederland een icbe met zetel in een andere lidstaat betrokken.

De eerste fusietechniek ziet op de fusie waarbij het vermogen van een of meer icbe's onder algemene titel overgaat naar een bestaande icbe. Bij de tweede fusietechniek gaat het vermogen onder algemene titel over naar een nieuw op te richten icbe. Wanneer icbe's met zetel in Nederland de rechtsvorm hebben van een coöperatie, onderlinge waarborgmaatschappij, vereniging, besloten of naamloze vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, kan een fusie tussen icbe's met zetel in Nederland volgens deze twee fusietechnieken reeds plaatsvinden volgens de regels van titel 7 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW). In deze bepalingen wordt voorzien in de juridische fusie, oftewel de rechtshandeling van twee of meer rechtspersonen waarbij een van deze het vermogen onder algemene titel verkrijgt of waarbij een nieuwe rechtspersoon die bij deze rechtshandeling door hen samen wordt opgericht, hun vermogen onder algemene titel verkrijgt (vergelijk artikel 2:309 van het BW). Ook kan een icbe met zetel in Nederland wanneer deze de rechtsvorm heeft van een naamloze vennootschap, besloten vennootschap of Europese coöperatieve vennootschap grensoverschrijdend fuseren op grond van deze titel. Hiermee zijn reeds twee van de drie fusietechnieken genoemd in de richtlijn, mogelijk. Ook de derde variant van fusie, waarbij het vermogen niet onder algemene titel overgaat maar activa worden overgedragen, is op basis van het nationale recht reeds mogelijk. Hierbij zullen de regels omtrent overdracht (vergelijk boek 3 van het BW) van toepassing zijn.

De richtlijn wijzigt de bestaande situatie doordat bij een binnenlandse of grensoverschrijdende fusie tussen icbe's, de voorschriften in de Wet op het financieel toezicht (Wft) ter implementatie van de herziene richtlijn beleggingsinstellingen zullen gelden naast de voorschriften die op basis

van het nationale recht reeds gelden voor de fusie. Dit betekent voor de juridische fusie dat de icbe's moeten voldoen aan de voorschriften van titel 7 van boek 2 van het BW om de fusie van kracht te laten worden. De notaris moet de naleving van die bepalingen op grond van artikel 2:318 BW controleren. Daarnaast zullen de fuserende icbe's moeten voldoen aan de voorschriften in de Wft. De AFM dient bijvoorbeeld in kennis te worden gesteld van de voorgenomen fusie en er dient informatie aan de deelnemers van de betrokken icbe's te worden verstrekt. De hierboven genoemde controle van de notaris zal geen betrekking hebben op de voorschriften in de Wft.

Een bewaarder van de betrokken icbe's dient na te gaan of de in het gemeenschappelijk fusievoorstel opgenomen gegevens (het soort fusie, de betrokken icbe's, de beoogde ingangsdatum van de fusie en de regels die van toepassing zijn op de overdracht van activa, respectievelijk de omruiling van rechten van deelneming) in overeenstemming zijn met hetgeen ingevolge de Wft is bepaald en met het fondsreglement of de statuten van de desbetreffende icbe. Verder dient een accountant onderzoek te doen naar de juistheid van bepaalde gegevens (zie artikel 4:62f: onder meer de berekeningsmethode voor de ruilverhouding voor de rechten van deelneming).

Of aan de voorschriften met betrekking tot de fusie ingevolge de Wft is voldaan, zal worden gecontroleerd door de AFM. Voordat aan de voorgenomen fusie uitvoering kan worden gegeven, moet de instemming van de AFM zijn verkregen (zie het artikel 4:62b, tweede lid, van de wet).

Voorts vragen dezelfde leden in hoeverre het noodzakelijk is dat ook de prudentiële toezichthouder betrokken is bij het verlenen van een verklaring van geen bezwaar bij fusies en waarom dit buiten de richtlijn is gehouden.

De verdwijnende icbe dient de AFM in kennis te stellen van een voorgenomen fusie met een verkrijgende icbe. Naast de kennisgeving dienen nog enkele gegevens aan de AFM te worden verstrekt zoals het gemeenschappelijk fusievoorstel, het prospectus, de essentiële beleggersinformatie van de verkrijgende icbe en informatie over de voorgenomen fusie die de betrokken icbe's aan hun deelnemers voornemens zijn te verstrekken. De AFM beoordeelt de gevolgen van de fusie voor de deelnemers van de icbe's met zetel in Nederland en of de informatie die aan de deelnemers zal worden verstrekt volledig is. Deze aspecten behoren tot het gedragstoezicht en derhalve tot het terrein van de AFM. Er wordt geen uitvoering aan de voorgenomen fusie gegeven voordat de AFM daarmee heeft ingestemd.

Master-feeder structuren

Tegen de achtergrond van de marktomvang voor icbe's vragen de leden van de VVD-fractie welke gevolgen de regering ziet voor de risicospreiding van beleggingsinstellingen, wanneer de activa van verschillende beleggingsinstellingen samengevoegd kunnen worden met als bedoeling deze gezamenlijk te beheren. De leden van de CDA-fractie vragen of er in brede zin rekening is gehouden met mogelijke risico's en op welke wijze daarmee rekening is gehouden. De leden van de SP-fractie lezen in de memorie van toelichting dat asset pooling nu niet mogelijk is voor icbe's omdat de richtlijn beleggingsinstellingen risicospreiding vereist. Deze leden vragen of daaruit kan worden geconcludeerd dat asset pooling zorgt voor minder risicospreiding en of de regering dat geen probleem vindt.

Op dit moment mag een icbe niet meer dan twintig procent van haar beheerde vermogen in rechten van deelneming in een beleggingsinstelling investeren (artikel 139, eerste lid, van het Besluit gedragstoezicht

financiële ondernemingen (Bgfo)). De herziene richtlijn beleggingsinstellingen maakt het echter mogelijk dat een icbe (de feeder-icbe) ten minste 85 procent van de activa belegt in één andere icbe (de master-icbe). Vanuit het oogpunt van risicospreiding maakt dit feitelijk geen verschil. Immers de master-icbe moet net als een «gewone» icbe voldoen aan de artikelen met betrekking tot risicospreiding en de financiële instrumenten waarin zij mag beleggen. Een master-feederstructuur leidt derhalve niet tot minder risicospreiding. Daarom wordt het toegestaan om voor ten minste 85 procent te beleggen in een master-icbe. Een feeder-icbe voldoet door te beleggen in een master-icbe indirect aan de spreidingsregels. Voorts dienen zowel de master-icbe als de feeder-icbe te voldoen aan de eisen voor risicobeheer die gelden voor icbe's.

De leden van de CDA-fractie vragen wat het precieze verschil is tussen een fusie en master-feederstructuren. Zij vragen om welke reden hiervoor is gekozen en of hier naar verwachting veel gebruik van zal worden gemaakt. Verder vragen de leden van de SP-fractie wie er is gekomen met het idee voor de master-feeder structuren. Was dat een wens vanuit de sector? Vervolgens vragen de laatst genoemde leden of het poolen van activa de belangrijkste reden is om master-feederstructuren op te richten, hoe groot de besparing is die daarmee zou worden gerealiseerd en waar deze besparing op is gebaseerd.

Het onderscheid tussen een master-feederstructuur en een fusie is dat bij een master-feederstructuur de master-icbe en de feeder-icbe afzonderlijke belegginginstellingen blijven. Bij een juridische fusie gaat het gehele vermogen van de verdwijnende icbe onder algemene titel over naar de verkrijgende icbe. De verkrijgende icbe kan een bestaande icbe of een nieuw op te richten icbe betreffen. Tevens kan een fusie tussen icbe's plaatsvinden door een samenvoeging van icbe's. Er ontstaat derhalve één entiteit of er blijft een entiteit over in het geval dat de icbe's worden samengevoegd. Bij een master-feederstructuur blijven twee aparte beleggingsinstellingen bestaan. Een master-icbe kan meerdere feeder-icbe's onder haar deelnemers hebben. Een feeder-icbe kan na verloop van tijd bepalen om in een andere master-icbe te gaan beleggen of als «gewone» icbe (dus geen feeder-icbe) verder te gaan.

De schaalvoordelen en efficiencyvoordelen die kunnen worden bereikt door het poolen van activa is doorgaans een belangrijke reden om een master-feederstructuur op te richten. Een andere reden is dat een master-feederstructuur het mogelijk maakt dat wordt geprofiteerd van de deskundigheid van managementteams van de beheerder van een master-icbe. Tenslotte hebben beleggers in bepaalde lidstaten de voorkeur voor beleggingsinstellingen met zetel in hun eigen land. Een Nederlandse beheerder kan bijvoorbeeld feeder-icbe's in die lidstaat oprichten die vervolgens beleggen in een master-icbe met zetel in Nederland die wordt beheerd door dezelfde beheerder.

De wens om master-feederstructuren mogelijk te maken, was een wens vanuit de sector om beleggingsmogelijkheden te creëren en kosten te besparen. Hoe groot de besparingen als gevolg van het poolen van activa zullen zijn is niet op voorhand te zeggen. Dat is te zeer afhankelijk van de vraag hoeveel icbe's in de toekomst worden opgericht, wat het beleggingsbeleid is van deze icbe's, waar het beheer plaats vindt, wat de omvang is van het beheerde vermogen in de master-icbe en feeder-icbe en in hoeverre de icbe's met zetel in andere lidstaten zullen beleggen in één master-icbe. Aangezien het fondsbeheer zeer hoogwaardige en specialistische kennis vereist, is het echter niet moeilijk voor te stellen dat asset-pooling door middel van een master-feederstructuur een aanzienlijke besparing op zou kunnen leveren. Ook heeft de media in de afgelopen periode meerdere malen gemeld, dat enkele Nederlandse

beheerders overwegen een master-feederconstructie op te richten, hetgeen erop duidt dat verwacht wordt dat de master-feederstructuur efficiencyvoordelen biedt.

Tot slot vragen de leden van de SP-fractie waar de grens van 85% op is gebaseerd.

Een master-icbe moet net als een «gewone» icbe voldoen aan de artikelen met betrekking tot risicospreiding en de financiële instrumenten waarin zij mag beleggen. De grens van 85 procent is gekozen om ervoor te zorgen dat de feeder-icbe ook daadwerkelijk een goede risicospreiding kan realiseren.

Essentiële beleggersinformatie

De leden van de VVD-fractie geven aan in de memorie van toelichting te hebben gelezen 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. Deze leden vragen of de regering kan aangeven hoe het essentiële karakter van beleggersinformatie wordt bepaald. Voorts vragen zij of op dit punt sprake is van Europese harmonisatie voor de borging van een gelijk speelveld.

De herziene richtlijn beleggingsinstellingen bepaalt wat de essentiële elementen van de icbe zijn (artikel 78, derde lid). Dit betreft de identificatie van de icbe, de beleggingsdoelstellingen en beleggingsbeleid, de in het verleden behaalde resultaten of, indien relevant, toekomstscenario's, de kosten en het risico-opbrengstprofiel van de belegging. De artikelen in de herziene richtlijn beleggingsinstellingen met betrekking tot de essentiële beleggersinformatie betreffen maximumharmonisatie, hetgeen wil zeggen dat de lidstaten niet bevoegd zijn nadere regels omtrent de essentiële beleggersinformatie te stellen. De Europese Commissie heeft uitvoeringsmaatregelen vastgesteld bij verordening die rechtstreeks werkend is. Lidstaten kunnen geen nadere informatie-eisen stellen. De volledige inhoud van de «essentiële beleggersinformatie» is derhalve geharmoniseerd.

Hierdoor bestaat een gelijk speelveld tussen icbe's met zetel in verschillende lidstaten en kunnen potentiële beleggers icbe's met zetel in verschillende lidstaten met elkaar vergelijken.

De leden van de CDA-fractie vragen of de essentiële beleggersinformatie ook wordt verstrekt aan de consumenten van de 539 icbe's die hun zetel in een andere lidstaat hebben dan Nederland. In hoeverre worden beleggers ook geïnformeerd door middel van een overzicht van de risico's die er met hun beleggingen gepaard gaan, vragen zij zich voorts af.

Indien rechten van deelneming in een icbe met zetel in een andere lidstaat in Nederland worden aangeboden, moet de essentiële beleggersinformatie van die icbe worden verstrekt aan de (potentiële) Nederlandse beleggers. De verordening schrijft voor dat in de essentiële beleggersinformatie een risico-indicator (deze risico-indicator rangschikt het fonds op een schaal van 1 tot 7 op basis van zijn trackrecord op het gebied van volatiliteit) dient te worden opgenomen. Bij het toepassen van de voorschriften met betrekking tot de risico-indicator dient rekening te worden gehouden met de berekeningsmethode van de risico-indicator die door de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA)¹ zal worden ontwikkeld.

¹ Europese toezichthoudende autoriteit als bedoeld in verordening (EU) nr. 1095/2010 (ESMA).

Tenslotte vragen de leden van de SP-fractie of de harmonisatie van de beleggersinformatie betekent dat beheerders in Nederland hun informa-

tievoorziening aan beleggers moeten verbeteren. Voorts vragen zij of de beleggersinformatie, zoals die door de richtlijn wordt voorgeschreven, ook informatie verschaft over het soort bedrijf waar een belegger uiteindelijk in investeert, en of de belegger uit de informatie kan opmaken of het geïnvesteerde geld bijvoorbeeld wordt gebruikt voor de productie van landmijnen. Indien dit niet het geval is, vragen de leden van de SP-fractie of die extra eis gesteld kan worden zonder in problemen te komen met de richtlijn.

De informatieverstrekking door aanbieders van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling aan potentiële cliënten is op dit moment al op een hoog niveau. Een aanbieder van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling dient een financiële bijsluiter (precontractuele informatie) te verstrekken aan potentiële cliënten. Verder wordt aan de cliënt informatie verstrekt over de beleggingsinstelling in het prospectus, jaarverslag en halfjaarverslag. De inhoud van de financiële bijsluiter werd voorgeschreven door de richtlijn beleggingsinstellingen. Door de herziene richtlijn beleggingsinstellingen zijn de voorschriften voor de inhoud van de financiële bijsluiter gewijzigd om de doelstellingen en basisbeginselen te verduidelijken en ervoor te zorgen dat de informatie die wordt verstrekt over icbe's overal in de Europese Unie hetzelfde is zodat een adequate beleggersbescherming en vergelijkbaarheid wordt gegarandeerd. De informatie is vergelijkbaar met de informatie die in de financiële bijsluiter is opgenomen maar wijkt daarvan wel op sommige punten af vanwege de verdergaande geharmoniseerde eisen.

Net als de financiële bijsluiter dient in de essentiële beleggersinformatie te worden aangegeven wat de aard en het doel is van de beleggingsinstelling en welke risico's zijn verbonden aan de rechten van deelneming. De essentiële beleggersinformatie bevat een andere risico-indicator en een andere wijze van risicoberekening dan de berekeningssystematiek van de financiële bijsluiter. De risico's moeten worden berekend aan de hand van een berekeningssystematiek die zal worden voorgeschreven door ESMA.

In de essentiële beleggersinformatie dienen de doelstellingen en het beleggingsbeleid van de beleggingsinstelling te worden beschreven, zoals onder meer de soorten financiële instrumenten, de industriële, geografische of marktsectoren waarin zal worden belegd. Er dient derhalve informatie te worden gegeven over de soorten bedrijven waarin een belegger investeert. Indien een beleggingsinstelling uitsluitend belegt in agrarische bedrijven kan hieruit worden opgemaakt dat het geïnvesteerde geld niet zal worden gebruikt voor de productie van landmijnen. Er hoeft echter geen informatie te worden gegeven over de individuele bedrijven waarin zal worden geïnvesteerd. Aangezien sprake is van maximumharmonisatie voor zover het de regels met betrekking tot de essentiële beleggersinformatie betreft, is het stellen van aanvullende eisen niet toegestaan.

Regime voor subfondsen

De leden van de fractie van het CDA vragen op welke wijze het regime voor subfondsen is opgenomen in de Wft. Voorts vragen zij waarom ervoor is gekozen voor een aantal fondsen een uitzondering te maken.

Op grond van artikel 1 van de herziene richtlijn beleggingsinstellingen is bepaald dat lidstaten kunnen toestaan dat een icbe uit meerdere beleggingscompartimenten bestaat. Dit is overgenomen in artikel 1:13 van de Wft waarin is bepaald dat het ingevolge de Wft bepaalde ten aanzien van een beleggingsinstelling of een beleggingsfonds van overeenkomstige toepassing is op een subfonds.

De leden van de CDA-fractie vragen waarom ervoor is gekozen voor een aantal fondsen een uitzondering te maken. Verondersteld wordt dat bedoeld is te vragen waarom voor een aantal artikelen een uitzondering is gemaakt. Een uitzondering voor subfondsen wordt voorgesteld van artikel 4:44, tweede lid, van de Wft waarin is opgenomen dat per beleggingsfonds een aparte bewaarder moet worden aangewezen als op grond van het beleggingsbeleid van het desbetreffende beleggingsfonds een reëel risico bestaat dat het vermogen onvoldoende zal zijn om vorderingen te voldoen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het fonds en rechten van deelneming. De van overeenkomstige toepassing verklaring van de rangregeling van artikel 4:45 van de Wft zal de nodige zekerheden voor de deelnemers in subfondsen bieden zodat een aparte bewaarder niet nodig is. Tevens wordt een uitzondering voor subfondsen voorgesteld van de artikelen 4:49 en 4:51 van de Wft betreffende het prospectus en de jaarrekening, het jaarverslag en de halfjaarcijfers. Deze afwijkingen hangen samen met het feit dat subfondsen onderdeel uitmaken van de overkoepelende paraplu beleggingsinstelling en het om die reden logisch, en voor de deelnemer overzichtelijk, is dat de informatie over subfondsen in het kader van de artikelen 4:49 en 4:51 van de Wft in het prospectus en jaarrekening, jaarverslag en halfjaarcijfers van de paraplu beleggingsinstelling zelf wordt opgenomen.

Verder vragen de leden van de fractie van de SP wat de meerwaarde is van een fusie van een icbe met een subfonds daarvan. Voorts vragen zij of die subfondsen ook de status van icbe moeten hebben. Verder vragen deze leden of in het geval van deze fusies wordt gekeken naar de gevolgen voor de deelnemers of ook naar mogelijke gevolgen voor derden?

De meerwaarde van een fusie van een icbe met een subfonds daarvan zal zich niet snel voordoen. Wel kunnen schaalvoordelen worden behaald door de fusie van twee subfondsen indien de icbe's een beleggingsbeleid hebben dat in elkaars verlengde ligt (bijvoorbeeld een Indiafonds wordt samengevoegd met een opkomende markten fonds). Voor de toepassing van de regels met betrekking tot fusies tussen icbe's dienen subfondsen ook een icbe te zijn. Voordat de AFM instemt met een voorgenomen fusie zal de AFM de mogelijke gevolgen van de voorgenomen fusie voor de deelnemers van de betrokken icbe's met zetel in Nederland beoordelen.

Tenslotte vragen de leden van de SP-fractie of de fusie van een instelling voor collectieve belegging in effecten met een subfonds fiscale of mededingingsrechtelijke consequenties met zich kunnen meebrengen.

Een fusie van een icbe met een subfonds zal niet snel mededingingsrechtelijke consequenties hebben gezien de aard van de beleggingen en het feit dat een icbe aan risicospreidingsregels moet voldoen. Er zal dan ook niet snel sprake zijn van verhindering of beperking van de concurrentie op de Nederlandse markt voor beleggingsinstellingen. Voor een Nederlandse belegger die in box 3 belast wordt over zijn aandeel in de icbe, heeft een fusie geen consequenties. Een icbe zal in de praktijk fiscaal neutraal worden behandeld; een fusie heeft dan ook geen fiscale gevolgen.

Marktconsultaties

De leden van de fractie van de PvdA vragen welke non-profit instellingen of consumentenbelangenorganisaties zijn geraadpleegd voor, dan wel hebben deelgenomen aan, de consultatie, zowel in Nederland als op Europees niveau.

Op Europees niveau is door de Europese Commissie tijdens het hele proces tot wijziging van het raamwerk voor icbe's regelmatig overleg gevoerd met belanghebbenden. De ideeën van belangenorganisaties, marktpartijen en overheden heeft de Europese Commissie meegenomen bij het opstellen van de herziene richtlijn beleggingsinstellingen. Met de publicatie van het Groenboek voor de verbetering van het EU-kader voor beleggingsfondsen¹ is op 12 juli 2005 de aanzet gegeven tot een publiek debat over de wijze waarop de richtlijn beleggingsinstellingen¹ diende te worden aangepast. Op grond van de reacties van belanghebbenden op het Groenboek en het raadplegen van experts uit de sector en consumenten heeft de Europese Commissie in 2006 een witboek opgesteld over de verbetering van het kader voor de interne markt voor beleggingsfondsen (hierna: Witboek).² Vervolgens heeft de Europese Commissie op 22 maart 2007 concrete voorstellen voor wijziging van de richtlijn beleggingsinstellingen openbaar geconsulteerd. De Europese Commissie heeft op deze consultatie naast reacties uit de sector eveneens reacties ontvangen van organisaties die opkomen voor de belangen van beleggers. Met inachtneming van de consultatiereacties heeft de Europese Commissie vervolgens een concept-richtlijn (herziene richtlijn beleggingsinstellingen) opgesteld. Zoals gebruikelijk is het wetsvoorstel ter consultatie op de website van het Ministerie van Financiën gezet. Op dit consultatiedocument zijn geen reacties ontvangen van non-profit instellingen of consumentenbelangenorganisaties hetgeen bij andere consultaties wel het geval is geweest.

Inwerkingtreding

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

Beoogd wordt het wetsvoorstel op 1 juli 2011 in werking te laten treden. Op 1 januari 2011 is in Luxemburg de wetgeving ter implementatie van de herziene richtlijn beleggingsinstellingen (richtlijn nr. 2009/65/EU) in werking getreden. Luxemburg is de eerste lidstaat die de richtlijn heeft geïmplementeerd in nationale wetgeving.

De minister van Financiën,
J. C. de Jager

¹ Richtlijn nr. 85/611/EEG van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (PbEG L 375).

² Witboek van de Commissie van 15 november 2006 over de verbetering van het kader voor de interne markt voor beleggingsfondsen, COM (2006) 686 definitief (http://ec.europa.eu/internal_market/investment/asset_management_en.htm).