

Fiche 3: Richtlijn inzake wijziging van de icbe richtlijn

1. Algemene gegevens

Voorstel: Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)

Datum Commissiedocument: 16 juli 2008

Nr. Commissiedocument: COM(2008) 458

Prelex: http://ec.europa.eu/prelex/detail_dossier_real.cfm?CL=nl&DosId=197284

Nr. impact-assessment Commissie en Opinie Impact-assessment Board:

http://ec.europa.eu/governance/impact/docs/ia_2008/sec_2008_2263_en.pdf

http://ec.europa.eu/governance/impact/docs/ia_2008/sec_2008_2264_en.pdf

http://ec.europa.eu/governance/impact/docs/ia_2008/d_2007_9185_iab_opinion_ucits_22_10_2007.pdf

Behandelingstraject Raad: Het voorstel wordt behandeld in de Working Party on Financial Services. Beoogd wordt een eerste algemene oriëntatie in de Ecofin Raad van 2 december 2008.

Eerstverantwoordelijk ministerie: ministerie van Financiën

Rechtsbasis: het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap artikel 47 lid 2

Stemwijze Raad en rol Europees Parlement: gekwalificeerde meerderheid, Medebeslissingsprocedure

Comitologie: de Commissie krijgt bijstand van een comité (Europees Comité voor het effectenbedrijf); de regelgevingsprocedure en de regelgevingsprocedure met toetsing worden ingesteld.

2. Samenvatting BNC-fiche

Het voorstel heeft tot doel een vereenvoudiging en verbetering van het wettelijk kader te bewerkstelligen voor Europees geharmoniseerde beleggingsfondsen - 'instellingen voor collectieve belegging in effecten' (icbe's) - t.b.v. verdieping van de interne markt voor beleggingsfondsen en verbetering van consumentenbescherming. Er is sprake van een gedeelde bevoegdheid. Het subsidiariteits- en proportionaliteitsoordeel vallen beiden positief uit.

Het Voorstel kan leiden tot toenemende grensoverschrijdende handel in icbe's en daarmee een breder aanbod van betaalbaar gediversifieerd en veilig beleggen voor consumenten. Daarnaast kan het Voorstel economische besparingen opleveren, met name door benutting van schaal- en specialisatievoordelen. Nederland is over het algemeen positief over het voorstel dat leidt tot meer Europese integratie en bijgaande economische voordelen, betere informatie voor de consument en minder bureaucratie. Nederland ziet graag dat de Europese Commissie zo snel mogelijk bepalingen in het Voorstel opneemt over het paspoort voor beheermaatschappijen.

3. Samenvatting voorstel

Inhoud voorstel: Dit voorstel beoogt het regelgevend kader voor 'instellingen voor collectieve belegging in effecten', de 'icbe-richtlijn', te verbeteren. Icbe's zijn Europees geharmoniseerde beleggingsfondsen die met behulp van een Europees paspoort deelnemingsrechten in andere lidstaten kunnen aanbieden. Beleggingsfondsen geven kleine beleggers tegen betaalbare prijzen toegang tot professioneel beheerde en gespreide beleggingen. Door de richtlijn heeft de Europese beleggingsfondsensector zich de afgelopen decennia sterk ontwikkeld: zo'n 75% van de Europese fondsenmarkt bestaat uit icbe's en ook buiten Europa kennen icbe's ruime belangstelling, mede gelet op de goede beleggersbescherming die deze fondsen bieden. Niettemin sluit de richtlijn in zijn huidige vorm niet meer aan bij de ontwikkelingen in de financiële sector van de 21ste eeuw. De huidige

regels stellen fondsen onvoldoende in staat om schaalvoordelen te bereiken die kunnen leiden tot lagere kosten; zo kent Europa veel kleine fondsen in vergelijking met de VS. Ook wordt de grensoverschrijdende handel gehinderd door trage en omslachtige procedures. Tot slot vergen dynamische financiële markten betere en begrijpelijke informatie voor consumenten.

Daarom heeft de Europese Commissie eind 2007 in een witboek over de verbetering van het kader voor de interne markt voor beleggingsfondsen (COM(2006) 686) een aantal wijzigingen aangekondigd om dit regelgevend kader doeltreffend te houden. Deze wijzigingen beogen verdere integratie van de Europese fondsensector te stimuleren door procedures te stroomlijnen en het samengaan van verschillende kleine icbe's te vergemakkelijken. Daarnaast beogen de wijzigingen nog betere beleggersbescherming te bieden door de informatie voor de consument aanzienlijk te verduidelijken. Het huidige voorstel zet de ideeën uit het witboek om in concrete wettelijke bepalingen. Daarnaast beoogt het voorstel de wijzigingen die sinds 1985 in de icbe-richtlijn zijn aangebracht te codificeren.

Impact assessment Commissie: De Commissie verwacht dat de voorgestelde maatregelen statische kostenbesparingen voor de fondsensector en de beleggers opleveren alsmede dynamische voordelen door toegenomen concurrentie en productiviteitsgroei. De Commissie verwacht dat deze positieve effecten op de lange termijn kunnen bijdragen aan de verwezenlijking van de doelstellingen van de Lissabonstrategie.

4. Bevoegdheidsvaststelling en subsidiariteits- en proportionaliteitsoordeel

- a) *Bevoegdheid:* De Commissie baseert de bevoegdheid van de EG op artikel 47 lid 2 van het Verdrag. Er is sprake van een gedeelde bevoegdheid.
- b) *Functionele toets:*
 - *Subsidiariteit:* positief
 - *Proportionaliteit:* positief
 - *Onderbouwing:* Een deel van het voorstel betreft codificering van bestaande richtlijnen die de subsidiariteits- en proportionaliteitstoets reeds hebben doorstaan. De nieuwe maatregelen in het voorstel zijn gericht op grensoverschrijdende handel en het verdiepen van de Europese interne markt en hierover kunnen het best op Europees niveau afspraken worden gemaakt. De subsidiariteitstoets valt hiermee positief uit. Zaken waar nationale regelgeving volstaat laat de Commissie ongemoeid. Nederland is van mening dat het voorstel niet verder gaat dan nodig, waarmee ook de proportionaliteitstoets positief uitvalt. De voorgestelde maatregelen kunnen de werking van de richtlijn aanzienlijk verbeteren en daarmee de doelstelling van de richtlijn - het verdiepen van de Europese markt voor beleggingsfondsen - kracht bijzetten.
- c) *Nederlands oordeel:* Het belang van toegankelijke en veilige beleggingsfondsen voor particuliere beleggers neemt toe gelet op de vergrijzing en het feit dat consumenten in grotere mate zelf zorg moeten dragen voor voorzieningen voor later. Europa heeft hiertoe met de icbe een goed product in handen, maar loopt achter op bijvoorbeeld de VS waar meer van schaalvoordelen wordt genoten om kosten te drukken. Om de concurrentie met andere werelddelen aan te gaan en collectief beleggen ook in de toekomst betaalbaar te houden, moeten deze schaalvoordelen ook in Europa verder worden benut. Dit kan alleen door grensoverschrijdende handel te stimuleren. Het is een essentiële rol van de Commissie - ook gelet op artikel 49 en 95 van het EG Verdrag - om de interne Europese markt verder te verdiepen. Ook gelet op het risico voor beschermingswallen van sommige landen is het belangrijk dat er op Europees niveau regels worden gesteld. Daarom vindt Nederland het opportuun dat de Commissie met dit voorstel komt, maar volgens Nederland kan de Commissie op sommige vlakken ambitieuzer zijn in haar rol om een verdieping van de Europese interne markt te realiseren (zie Nederlands standpunt).

5. Implicaties financieel

- a) *Consequenties EG-begroting:* Volgens de Commissie heeft het voorstel geen financiële gevolgen. In de vereiste personele en huishoudelijke middelen zal worden voorzien door middel van het budget dat aan het behorende DG is toegewezen in het kader van de jaarlijkse begrotingsprocedure.
- b) *Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/ of decentrale overheden:* Voor de rijksoverheid of decentrale overheid zullen geen financiële consequenties optreden.
- c) *Financiële consequenties (incl. personele) voor bedrijfsleven en burger:* Op korte termijn kunnen voor het bedrijfsleven mogelijk aanpassingskosten bestaan in verband met nieuwe procedures. Op langere termijn kan voor het bedrijfsleven grensoverschrijdende handel goedkoper worden, mede gelet op vereenvoudiging van procedures en vermindering van bureaucratie en vergroting van de mogelijkheden om schaalvoordelen te bereiken. Hierbij moet worden aangetekend dat er vooralsnog slechts een relatief klein aantal Nederlandse fondsbeheerders icbe's aanbieden. Voor de burger zijn er geen directe financiële consequen-

ties. Wel kan - mits concurrentie wordt gewaarborgd - efficiëntiewinst leiden tot lagere kosten van beleggen in icbe's.

- d) *Administratieve lasten voor rijksoverheid, decentrale overheden*: Voor de rijksoverheid of decentrale overheid zullen geen administratieve lasten optreden.
- e) *Administratieve lasten voor bedrijfsleven en burger*: De administratieve lasten voor het bedrijfsleven kunnen op langere termijn afnemen vanwege vereenvoudiging van procedures en vermindering van bureaucratie. Voor burgers nemen de administratieve lasten af omdat een lang en onoverzichtelijk informatiedocument zal worden vervangen door een kort en overzichtelijk informatiedocument.

6. Implicaties juridisch

- a) *Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid*: De Wet of het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen zullen moeten worden aangepast.
- b) *Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen en kaderbesluiten), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en beschikkingen) met commentaar t.a.v. haalbaarheid*: De implementatietermijn is nog niet bekend. Nederland zet in op een voortvarende aanpak maar zal bij besprekingen over de implementatietermijn wel wijzen op het feit dat de Commissie de bevoegdheid heeft om uitvoeringsmaatregelen te treffen die zeer nauw verband houden met de bepalingen in de richtlijn en waarvan het tempo van doorvoering mede bepalend is voor het tijdsbestek waarin lidstaten de richtlijn kunnen implementeren.
- c) *Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling*: Er is nog geen datum vastgesteld voor evaluatie van de voorziene wijzigingen.

7. Implicaties voor uitvoering en handhaving

- a) *Uitvoerbaarheid*: De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is belast met het autoriseren van en toezicht houden op in Nederland gevestigde icbe's. Het Voorstel brengt op een aantal punten een verzwaring van deze taak met zich mee. Zo wordt bijvoorbeeld, in tegenstelling tot de huidige situatie, de toezichthouder belast met het controleren van de benodigde documentatie en het doorsturen hiervan naar de toezichthouder van het gastland wanneer een icbe een paspoort wil aanvragen om in een andere lidstaat deelnemingsrechten aan te bieden. Tevens zal de AFM op sommige vlakken nader gaan samenwerken met andere Europese toezichthouders om gedegen toezicht te houden op voorziene toenemende grensoverschrijdende activiteiten van icbe's en diens beheermaatschappijen.
- b) *Handhaafbaarheid*: Er worden geen problemen met handhaafbaarheid voorzien.

8. Implicaties voor ontwikkelingslanden

geen

9. Nederlandse positie (belangen en eerste algemene standpunt)

Nederland is over het algemeen positief over het voorstel van de Commissie. Nederland ziet dan ook graag dat het voorstel zo spoedig mogelijk wordt aangenomen en werkt constructief mee aan een snelle behandeling in de Raad. De voorgestelde maatregelen kunnen de werking van de richtlijn aanzienlijk verbeteren en daarmee de doelstelling van de richtlijn - het verdiepen van de Europese markt voor beleggingsfondsen - kracht bijzetten. Nederland is met name positief over de voorziene vereenvoudiging van bureaucratische procedures die momenteel protectionisme in de hand werken. Zo wil de Commissie het paspoortmechanisme (het proces voordat een icbe in een andere lidstaat kan worden aangeboden) vereenvoudigen en meer in lijn brengen met het paspoortmechanisme van de zogenaamde Prospectusrichtlijn. Dit is cruciaal om een level playing field te bewerkstelligen tussen icbe's en substituuat-producten die gereguleerd zijn door deze laatste richtlijn (bijvoorbeeld gestructureerde producten). Voorkomen moet worden dat producten worden omgevormd en 'verpakt' om onder de richtlijn met de eenvoudigste procedures te vallen, hetgeen beleggersbescherming kan ondermijnen (regulatieve arbitrage). Ook is Nederland positief over de voorziene vereenvoudiging en verbetering van de informatie voor de beleggers in icbe's. De Commissie voorziet een sterk geharmoniseerd en simpel informatiedocument. Nederland steunt totale harmonisatie van dit document om de mogelijkheid voor consumenten om producten te vergelijken te faciliteren.

Nederland heeft enkele kritische kanttekeningen. De belangrijkste betreft het feit dat de Commissie - ondanks dat dit in het gehele voortraject wel was voorzien - geen bepalingen heeft opgenomen om het zogenaamde paspoort voor beheermaatschappijen (beheerderspaspoort) van icbe's te effectueren. Dit paspoort stelt beheermaatschappijen in staat icbe's te beheren die zijn gevestigd in andere lidstaten. Zo kunnen professionele beheermaatschappijen een groot aantal fondsen beheren hetgeen schaal- en specialisatievoordelen oplevert en bijdraagt aan beleggersbescherming. De huidige richtlijn bevat bepalingen t.b.v. een dergelijk paspoort maar dit paspoort is tot dusver ineffectief vanwege inconsistenties in de richtlijn. Een meerderheid van de lidstaten is

positief over dit paspoort en ziet graag dat het paspoort in de praktijk gaat werken (onder meer Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en het Franse voorzitterschap) mits goed toezicht is geborgd. Dit laatste vereist goede samenwerking tussen toezichthouders en helderheid over de verantwoordelijkheden van de toezichthouder van de beheermaatschappij respectievelijk van het fonds. Alvorens met concrete voorstellen te komen wil de Commissie eerst graag een oordeel van het Europees Comité van effectenregelgevers (CESR) afwachten over de implicaties van dit paspoort voor Europees toezicht. De Commissie heeft aangegeven n.a.v. dit oordeel in november 2008 alsnog te komen met voorstellen voor het beheerderspaspoort en deze in de huidige wetgevingsprocedure mee te nemen. Dit ziet Nederland positief tegemoet. Verdere kritische kanttekeningen bevinden zich op detailniveau en betreffen onder meer overmatige bureaucratie en een onevenwichtige betrokkenheid van de relevante toezichthouders.