

Vergaderjaar 2011–2012

33 235

Wijziging van de Wet op het financieel toezicht, het Burgerlijk Wetboek, de Wet op de economische delicten en enige fiscale wetten ter implementatie van richtlijn nr. 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) Nr. 1060/2009 en (EU) Nr. 1095/2010 (PbEU 2011, L 174)

Nr. 4

ADVIES RAAD VAN STATE EN NADER RAPPORT¹

Hieronder zijn opgenomen het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State d.d. 20 maart 2012 en het nader rapport d.d. 17 april 2012, aangeboden aan de Koningin door de minister van Financiën. Het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State is cursief afgedrukt.

Bij Kabinetsmissive van 2 december 2011, no.11.002.939, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister van Financiën, bij de Afdeling advisering van de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht, het Burgerlijk Wetboek en de Wet op de economische delicten ter implementatie van richtlijn nr. 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) Nr. 1060/2009 en (EU) Nr. 1095/2010 (PbEU L 174), met memorie van toelichting.

Het voorstel strekt tot implementatie van richtlijn nr. 2011/61/EU (hierna: de richtlijn) en geeft regels ten aanzien van (beheerders) van beleggingsinstellingen niet zijnde instellingen voor collectieve belegging in effecten. De Afdeling advisering van de Raad van State onderschrijft de strekking van het wetsvoorstel, maar maakt een aantal opmerkingen met betrekking tot het derde landenbeleid, de werkzaamheden van de beheerder en de kapitaaleisen voor beheerders. Zij is van oordeel dat in verband daarmee aanpassing van het voorstel wenselijk is.

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw kabinet van 2 december 2011, nr.11.002.939, machtigde Uwe Majesteit de Afdeling advisering van de Raad van State haar advies inzake het bovenvermelde voorstel van wet rechtstreeks aan mij te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 20 maart 2012, nr. W06.11.0514/III, bied ik U hierbij aan.

¹ De oorspronkelijke tekst van het voorstel van wet en van de memorie van toelichting zoals voorgelegd aan de Afdeling advisering van de Raad van State is ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

Het voorstel geeft de Afdeling aanleiding tot het maken van een aantal opmerkingen met betrekking tot het derdelandenbeleid, de werkzaamheden van de beheerder en de kapitaaleisen voor beheerders. Onderstaand zal de volgorde van opmerkingen zoals de Afdeling in haar advies hanteert worden aangehouden.

1. Derde landenbeleid

De richtlijn biedt in artikel 42 de lidstaten de ruimte om gedurende een bepaalde tijd een nationaal zogenoemd «derde landenbeleid» te voeren. Begrijpt de Afdeling het goed dan houdt artikel 42 in dat de richtlijn vooralsnog slechts beperkt regels geeft die betrekking hebben op beheerders die zijn gevestigd buiten de Europese Unie en de Europese Economische Ruimte (EER) en die rechten van deelneming aanbieden in beleggingsinstellingen die eveneens zijn gevestigd buiten de Europese Unie en de EER.

Het voorgestelde artikel 1:13b van de Wet op het financieel toezicht (Wft) geeft uitvoering aan artikel 42 van de richtlijn. Ingevolge het voorgestelde artikel 1:13b Wft is het in die wet bepaalde, onder bepaalde voorwaarden, slechts beperkt van toepassing op beheerders die rechten van deelneming aanbieden in beleggingsinstellingen die zijn gevestigd in een niet-aangewezen staat (buiten de Europese Unie en de EER).

Het voorgestelde artikel 1:13b Wft stelt geen beperkingen aan de plaats van de zetel van de beheerder. Het artikel is daarmee tevens van toepassing op beheerders met zetel binnen de Europese Unie en de EER die rechten van deelneming aanbieden in beleggingsinstellingen met zetel buiten de Europese Unie.

De Afdeling adviseert in toelichting in te gaan op de interpretatie van artikel 42 van de richtlijn en zo nodig in artikel 1:13b tot uitdrukking te brengen dat zowel de beheerder als de beleggingsinstelling buiten de Europese Unie en de EER dient te zijn gevestigd.

1. Derdelandenbeleid

De Afdeling adviseert in de toelichting in te gaan op de interpretatie van artikel 42 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (richtlijn) en zo nodig artikel 1:13b van de Wet op het financieel toezicht (Wft), waarin die richtlijnbeepaling wordt geïmplementeerd aan te passen. De artikelen 36 en 42 van de richtlijn geven de lidstaten in een overgangperiode de mogelijkheid om een eigen derdelandenbeleid te hanteren, mits wordt voldaan aan bepaalde minimumvereisten. Deze overgangperiode begint vanaf het moment van inwerkingtreding van de richtlijn (22 juli 2013). De overgangperiode eindigt als de Europese Commissie, na advies van de European Securities and Markets Authority (ESMA), ingevolge artikel 68 van de richtlijn een besluit daartoe neemt. Nederland kiest ervoor om in de overgangperiode het huidige aangewezenstatenbeleid voort te zetten. Dit beleid wordt aangevuld met de minimumvereisten uit de richtlijn. Deze minimumvereisten zijn opgenomen in de artikelen 36 en 42 van de richtlijn. In artikel 36 zijn de voorwaarden opgenomen voor verhandeling in de lidstaten zonder een paspoort van niet-Europese beleggingsinstellingen die door Europese beheerders worden beheerd. Artikel 42 bevat de voorwaarden voor verhandeling in de lidstaten zonder een paspoort van beleggingsinstellingen die worden beheerd door een niet-Europese beheerder. In de Nederlandse vertaling van de richtlijn wordt in artikel 42 ten onrechte op een aantal plaatsen gesproken over niet-Europese beleggingsinstellingen. In de Engelse tekst wordt alleen geëist dat het gaat om een niet-Europese

beheerder van een beleggingsinstelling. Voor de formulering van de artikelen 1:13b en 2:66 van de Wft is thans aangesloten bij de Engelse tekst.

In de formulering van artikel 1:13b van de Wft, zoals voorgelegd aan de Afdeling, werd aangesloten bij de formulering die in artikel 2:66, eerste lid, van de Wft werd gehanteerd. In artikel 2:66, eerste lid, werd aangesloten bij het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling met zetel in een aangewezen staat. Of de beheerder van de beleggingsinstelling zetel in een aangewezen staat had, was bij artikel 2:66, eerste lid, in de tekst zoals die na inwerkingtreding van dit wetsvoorstel zou komen te luiden, niet relevant. Artikel 42 bepaalt echter (in de Engelse tekst) expliciet dat juist de beheerder van een beleggingsinstelling zetel in een derdeland moet hebben. De artikelen 1:13b en 2:66 van de Wft zijn daarom aangepast naar aanleiding van deze opmerking van de Afdeling.

2. Werkzaamheden van de beheerder

Ingevolge artikel 6, tweede lid, van de richtlijn mogen door beleggingsinstellingen extern aangestelde beheerders in beginsel geen andere werkzaamheden verrichten dan het beheren van een of meerdere beleggingsinstellingen. Artikel 6, vierde lid, onderdelen a en b, van de richtlijn maakt daarop een aantal uitzonderingen. Artikel 6, vijfde lid, van de richtlijn bepaalt ten slotte dat beheerders niet enkel de in het vierde lid genoemde diensten mogen verrichten, en dat beheerders de diensten genoemd in artikel 6, vierde lid, onderdeel b, alleen mogen verrichten als zij beschikken over een (aparte) vergunning voor het verrichten van de diensten genoemd in artikel 6, vierde lid, onderdeel a, van de richtlijn. Artikel 6, vierde en vijfde lid, zijn geïmplementeerd in het voorgestelde artikel 2:67a Wft. De Afdeling merkt hierover het volgende op.

Het voorgestelde eerste lid van artikel 2:67a Wft bepaalt dat beheerders geen andere activiteiten mogen verrichten dan het beheren van een beleggingsinstelling. Het voorgestelde artikel 2:67a, tweede lid, onderdelen a, b, c en d, Wft bevat de uitzonderingen genoemd in artikel 6, vierde lid, onderdelen a en b, van de richtlijn. Het voorgestelde derde lid van artikel 2:67a Wft bepaalt ten slotte dat het een beheerder niet is toegestaan om, naast het beheren van een of meerdere beleggingsinstellingen, enkel activiteiten genoemd in het tweede lid, onderdelen b, c, of d, (hierna: de nevendiensten¹) te verrichten.

Implementatie artikel 6, vijfde lid, onderdeel b, van de richtlijn

De Afdeling meent dat artikel 6 van de richtlijn hiermee niet geheel correct is geïmplementeerd. Artikel 6, vijfde lid, onderdeel b, vereist naar het oordeel van de Afdeling dat de beheerder dient te beschikken over een vergunning voor het beheren van een individueel vermogen alvorens de nevendiensten mogen worden verricht. De richtlijn vereist niet dat de activiteit van het beheren van een individueel vermogen daadwerkelijk wordt verricht.

De toelichting bij artikel 2:67a, tweede lid, Wft vermeldt vervolgens dat met betrekking tot het verlenen van beleggingsdiensten² de vergunninghoudende beheerder geen vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft nodig heeft. De Afdeling vraagt zich af hoe zich dit verhoudt tot de richtlijn, die verlangt dat de beheerder beschikt over een vergunning voor vermogensbeheer (de activiteit genoemd in artikel 6, vierde lid, onderdeel a) alvorens de nevendiensten bedoeld in artikel 6, vierde lid, onderdeel b, van de richtlijn mogen worden verricht.

¹ Dit betreft beleggingsadvies, bewaring en administratie van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen en het ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten.

² De activiteiten genoemd in het voorgestelde artikel 2:67a, tweede lid, onderdelen a, b en d, zijn activiteiten die ingevolge artikel 1:1 Wft vallen onder het begrip «verlenen van beleggingsdiensten».

Ten slotte constateert de Afdeling uit de toelichting dat artikel 2:67a, derde lid, Wft (onder meer) beoogt aan te geven dat een voorwaarde voor het mogen uitoefenen van de in het tweede lid onder a, b, c en d genoemde activiteiten is, dat deze niet uitsluitend worden verricht. Uit de tekst van artikel 2:67a Wft komen de specifieke voorwaarden van artikel 6, vijfde lid, van de richtlijn voor de verschillende onderdelen niet naar voren. De Afdeling adviseert artikel 2:67a Wft nader te bezien in het licht van artikel 6 van de richtlijn en zo nodig het voorstel aan te passen.

De Afdeling beveelt aan artikel 2:67a in het licht van het bovenstaande aan te passen.

2. Werkzaamheden van de beheerder

De Afdeling beveelt aan artikel 2:67a van de Wft nader te bezien. Dat artikel bevat de activiteiten en nevendiensten die een beheerder van een beleggingsinstelling mag verrichten. De Afdeling is van mening dat artikel 6, vijfde lid, onderdeel b, van de richtlijn vereist dat een separate vergunning moet worden verkregen voor het beheren van een individueel vermogen alvorens de in die richtlijn bepaling genoemde nevendiensten mogen worden verricht. Anders dan de Afdeling, zie ik de in artikel 6, vijfde lid, onderdeel b, van de richtlijn genoemde vergunning als een invulling van de vergunning bedoeld in artikel 6, eerste lid, van de richtlijn en niet als een separate vergunning. In de vergunning voor het uitoefenen van het beroep of bedrijf van een beheerder van een beleggingsinstelling kan tevens worden bepaald dat deze beheerder ook een individueel vermogen kan beheren. Een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 van de Wft is daarmee niet nodig, aangezien de vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wft kan worden uitgebreid met de in artikel 6 van de richtlijn genoemd andere activiteiten die de beheerder van een beleggingsinstelling mag verrichten.

De Afdeling geeft voorts aan dat uit de tekst van artikel 2:67a van de Wft niet alle specifieke voorwaarden genoemd in artikel 6, vijfde lid, van de richtlijn tot uitdrukking komen. Artikel 2:67a en de toelichting op de definitie van «beheren van een beleggingsinstelling» zijn aangepast naar aanleiding van de opmerking van de Afdeling. Artikel 6, vijfde lid, onderdelen a en b, is opgenomen in artikel 2:67a, derde lid, onderdelen a en b, van de Wft. De onderdelen c en d van artikel 6, vijfde lid, van de richtlijn zijn geïmplementeerd als onderdeel van de definitie van «beheren van een beleggingsinstelling». In deze definitie is door middel van een verwijzing naar bijlage I van de richtlijn bepaald welke activiteiten een beheerder van een beleggingsinstelling ten minste moet verrichten en welke activiteiten daarnaast verricht kunnen worden. In de toelichting bij de definitie van «beheren van een beleggingsinstelling» is dit verduidelijkt.

3. Kapitaaleisen voor beheerders

Artikel 9 van de richtlijn stelt eisen aan het aanvangskapitaal en het eigen vermogen van beheerders. Artikel 9, eerste lid, bepaalt dat de interne beheerder van een beleggingsinstelling over een aanvangskapitaal beschikt van ten minste € 300 000. Artikel 9, tweede lid, bepaalt dat een beheerder die een of meerdere externe beleggingsinstellingen beheert, over een aanvangskapitaal beschikt van ten minste € 125 000. Artikel 9, derde lid, bepaalt vervolgens dat indien de waarde van de portefeuille(s) die door de beheerder worden beheerd het bedrag van € 250 miljoen overstijgt, de beheerder een extra bedrag aan eigen vermogen moet

aanhouden. Dit bedrag is gelijk aan 0,02 procent van het bedrag waarmee de waarde van de portefeuilles het bedrag van € 250 miljoen overstijgt, met een maximum aanvullend eigen vermogen van € 10 miljoen.

De toelichting vermeldt dat, naar het oordeel van de regering, de aanvullende vermogensseis uit artikel 9, derde lid, van de richtlijn enkel geldt voor externe beheerders van beleggingsinstellingen.¹ Op interne beheerders zou enkel artikel 9, eerste lid, van de richtlijn van toepassing zijn.

De Afdeling constateert dat in artikel 9, eerste en tweede lid, van de richtlijn wordt gespecificeerd dat de bepalingen betrekking hebben op interne- respectievelijk externe beheerders van beleggingsinstellingen. Artikel 9, derde lid, van de richtlijn maakt een dergelijk onderscheid niet. De Afdeling adviseert in het licht van het bovenstaande nader te motiveren dat aan een interne beheerder van een beleggingsinstelling geen aanvullende vermogensseis behoeft te worden gesteld.

3. Kapitaaleisen voor beheerders

Naar aanleiding van de opmerking van de Afdeling over de implementatie van artikel 9 van de richtlijn, is de toelichting van artikel 3:57 van de Wft uitgebreid met een nadere motivering. Nader toegelicht wordt waarom aan interne beheerder van een beleggingsinstelling geen aanvullende vermogensseis hoeft te worden gesteld.

4. Definitie beleggingsinstelling

De in de richtlijn gehanteerde term «alternatieve beleggingsinstelling» (abi) wordt in het voorstel niet overgenomen. In de plaats hiervan wordt in de definitie van artikel 1, onderdeel A, de term beleggingsinstelling geïntroduceerd voor deze specifieke categorie van instellingen. De vraag doet zich voor of dit niet tot onduidelijkheid kan leiden, nu een term als beleggingsinstelling in praktijk vaak in een meer algemene zin wordt gebruikt, waardoor zowel abi's als icbe's er onder vallen.

De Afdeling adviseert in de toelichting in te gaan op de vraag of in de praktijk geen onduidelijkheid zal ontstaan over wat onder «beleggingsinstelling» moet worden begrepen.

4. Definitie beleggingsinstelling

De Afdeling adviseert in de toelichting in te gaan op het gebruik van het begrip «beleggingsinstelling» in de praktijk. De toelichting is naar aanleiding van deze opmerking aangevuld.

Met de redactionele opmerkingen van de Afdeling is rekening gehouden. Tevens is van de gelegenheid gebruik gemaakt om een aantal wijzigingen van (wets)technische aard door te voeren. Ook is een aantal wijzigingen van fiscale wetgeving toegevoegd die van belang zijn voor de implementatie. Voorts is het in artikel VIII opgenomen overgangsrecht aangevuld met een bepaling op grond waarvan bestaande vergunningen voor beheerders worden gelijkgesteld met de nieuwe vergunning voor beheerders van beleggingsinstellingen. Verder is in het voorgestelde overgangsrecht een verduidelijking opgenomen met betrekking tot het toepasselijke recht in de overgangsfase voor bestaande activiteiten (van inwerkingtreding van de wet tot en met 21 juli 2014). Ten slotte is in het Deel Markttoegang financiële ondernemingen van de Wft in artikel 2:74 een bepaling opgenomen op grond waarvan, mocht dit naar aanleiding van Europese ontwikkelingen nodig zijn, de reikwijdte van de nieuwe regels voor beheerders van beleggingsinstelling kan worden beperkt.

¹ Artikelsgewijze toelichting bij artikel 1, onderdeel BK.

5. Redactionele kanttekeningen

Voor redactionele kanttekeningen verwijst de Afdeling naar de bij het advies behorende bijlage.

De Afdeling advisering van de Raad van State geeft U in overweging het voorstel van wet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal, nadat met het vorenstaande rekening zal zijn gehouden.

*De vice-president van de Raad van State,
J. P. H. Donner*

Ik moge U verzoeken het hierbij gevoegde gewijzigde voorstel van wet en de gewijzigde memorie van toelichting aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal te zenden.

De minister van Financiën,
J. C. de Jager

Bijlage bij het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State betreffende no.W06.11 0514/III met redactionele kanttekeningen die de Afdeling in overweging geeft.

- De Wet op het financieel toezicht nalopen op het op consistente wijze doorvoeren van de gewijzigde begripsbepalingen. Zo wordt bijvoorbeeld in de artikelen 1:60a, eerste en tweede lid, 1:61, eerste, tweede, derde en vierde lid, 1:109 en 2:6 nog de vervallen term «beheerder» gebruikt.
- In de in artikel I, onderdeel A, voorgestelde definitie van «hefboomfinanciering» het zinsdeel «of op enige andere wijze waarmee een financieringsbron wordt gevormd» laten vervallen (om een cirkelredenering te voorkomen).
- De toelichting op de definitie van het begrip «hefboomfinanciering» illustreren met enkele voorbeelden
- In de in artikel I, onderdeel A, voorgestelde definitie van «professionele belegger» in artikel 1:1 Wft invoegen: icbe.
- In artikel 1:1 Wft, de definitiebepalingen van «feeder-instelling voor collectieve belegging in effecten» respectievelijk «master-instelling voor collectieve belegging in effecten» vervangen door: feeder-icbe respectievelijk master-icbe.
- In het in artikel I, onderdeel AL, voorgestelde artikel 2:67a, tweede lid, onderdeel c, Wft «beleggingsinstellingen» vervangen door: icbe's.
- In het in artikel I, onderdeel AY, voorgestelde artikel 2:121f, eerste lid, «een beleggingsinstelling als bedoeld in onderdeel b» vervangen door: een beleggingsinstelling als bedoeld in onderdeel c.
- In het in artikel I, onderdeel AY, voorgestelde artikel 2:121h, eerste lid, «een beleggingsinstelling als bedoeld in onderdeel b» vervangen door: een beleggingsinstelling als bedoeld in onderdeel c.
- In artikel I, onderdeel BD, derde lid, «instellingen voor collectieve belegging in effecten» vervangen door: icbe's.
- In het in artikel I, onderdeel BH, voorgestelde artikel 3:17, derde lid, eenmaal «Nederlandse beheerders van een beleggingsinstelling» schrappen.
- In artikel I, onderdeel BJ, derde lid, «In het zevende lid» vervangen door: In het zesde lid.
- In artikel I, onderdeel BK, tweede lid, «In het vijfde lid» vervangen door: In het zesde lid.
- In artikel I, onderdeel BK, tweede lid, «instelling voor collectieve belegging in effecten» vervangen door: «instellingen voor collectieve belegging in effecten», en «icbe» vervangen door: icbe's.
- In artikel I, onderdeel BK het tweede tweede lid vernummeren tot het derde lid.
- Aan artikel I, onderdeel BV, een lid toevoegen luidende: 3. In het eerste lid wordt «instellingen voor collectieve belegging in effecten» vervangen door: icbe's.
- In artikel I, onderdeel BZ, artikel 4:8, eerste en tweede lid, Wft opnieuw vaststellen.
- Artikel I, onderdeel CD, tweede lid, vervangen door: 2. In het zesde en zevende lid «beheerders» telkens vervangen door «beheerders van een icbe» en «instellingen voor collectieve belegging in effecten» telkens vervangen door «icbe's».
- Artikel I, onderdeel CG, tweede lid, vervangen door: 2. In het derde lid, onderdeel b, wordt «beheerders, bewaarders en beleggingsondernemingen» vervangen door: beheerders van beleggingsinstellingen, beheerders van icbe's, bewaarders, bewaarders van icbe's en beleggingsondernemingen.
- Het in artikel I, onderdeel CL, gewijzigde artikel 4:27, eerste en tweede lid, opnieuw vaststellen.

- Bij het in artikel I, onderdeel CM, voorgestelde artikel 4:37e tekst en toelichting met elkaar in overeenstemming brengen.
- In het in artikel I, onderdeel CM, voorgestelde artikel 4:37k, eerste lid, onderdeel b, «voert een waardering» vervangen door «voert ten minste een maal per jaar een waardering» en in onderdeel c, «bepaalt de intrinsieke» vervangen door «bepaalt ten minste een maal per jaar de intrinsieke».
- In het in artikel I, onderdeel CM, voorgestelde artikel 4:37m, «informatie» vervangen door: krachtens het tweede lid te bepalen informatie.
- In het in artikel I, onderdeel CM, voorgestelde artikel 4:37o, bepalen dat informatie tevens op verzoek moet worden verstrekt aan deelnemers.