



Brussel, 12.3.2018  
COM(2018) 92 final

2018/0041 (COD)

Voorstel voor een

**RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD**

**tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen**

(Voor de EER relevante tekst)

{SWD(2018) 54} - {SWD(2018) 55}

## TOELICHTING

### 1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

#### • Motivering en doel van het voorstel

Vandaag heeft de Commissie haar goedkeuring gehecht aan een maatregelenpakket ter verdieping van de **kapitaalmarktenunie** ("KMU"), samen met de mededeling "Voltooiing van de kapitaalmarktenunie tegen 2019 – Tijd om snel resultaten te boeken". Het pakket omvat het onderhavige voorstel en een voorstel voor een verordening betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen en houdende wijziging van de Verordeningen (EU) 345/2013<sup>1</sup> en (EU) 346/2013<sup>2</sup>, alsmede een voorstel voor een faciliterend EU-kader voor gedekte obligaties, een voorstel voor een faciliterend kader voor Europese aanbieders van crowdfundingdiensten voor ondernemingen, een voorstel betreffende het toepasselijke recht op de derdenwerking van cessies van vorderingen en een mededeling betreffende het toepasselijke recht op de vermogensrechtelijke gevolgen van effectentransacties.

Dit voorstel wijzigt sommige bepalingen van Richtlijn 2009/65/EG<sup>3</sup> en Richtlijn 2011/61/EU<sup>4</sup> met de bedoeling de regelgevende belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen in de EU te reduceren. De nieuwe maatregelen worden geacht de kosten te verminderen waarmee fondsbeheerders bij het ontplooiën van grensoverschrijdende activiteiten worden geconfronteerd, en zouden tevens de grensoverschrijdende verhandeling van beleggingsfondsen moeten bevorderen. Scherpere concurrentie binnen de EU zal ertoe bijdragen dat beleggers over meer keuzemogelijkheden beschikken en hogere rendementen weten te behalen.

Dit voorstel is opgenomen in het werkprogramma van de Commissie voor 2018<sup>5</sup> en moet worden gezien in de bredere context van het **KMU-actieplan**<sup>6</sup> en de **tussentijdse evaluatie van de KMU**<sup>7</sup>, waarmee wordt beoogd een echte interne kapitaalmarkt tot stand te brengen door de versnippering van de kapitaalmarkten aan te pakken, de regelgevende belemmeringen voor de financiering van de economie weg te nemen en de kapitaalverschaffing aan ondernemingen te verhogen. De grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen wordt momenteel sterk ontmoedigd door regelgevende belemmeringen, zoals nationale verhandelingsvereisten, toezichtsvergoedingen, alsmede administratieve en

---

<sup>1</sup> Verordening (EU) nr. 345/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 17 april 2013 betreffende Europese durfkapitaalfondsen (PB L 115 van 25.4.2013, blz. 1).

<sup>2</sup> Verordening (EU) nr. 346/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 17 april 2013 inzake Europese sociaalondernemerschapsfondsen (PB L 115 van 25.4.2013, blz. 18).

<sup>3</sup> Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32.

<sup>4</sup> Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad 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, PB L 174 van 7.7.2011, blz. 1.

<sup>5</sup> Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's: Werkprogramma van de Commissie voor 2018 – Een agenda voor een meer verenigd, sterker en meer democratisch Europa (COM(2017) 650 final).

<sup>6</sup> Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's: Actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktunie (COM(2015) 468 final).

<sup>7</sup> Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's over de tussentijdse evaluatie van het actieplan kapitaalmarktenunie (COM(2017) 292 final).

kennisgevingsverplichtingen. Deze belemmeringen zijn gesignaleerd in de reacties op het **groenboek betreffende de kapitaalmarktenunie**<sup>8</sup>, de **enquête naar het EU-regelgevingskader voor financiële diensten**<sup>9</sup> en de **openbare raadpleging over de belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen**<sup>10</sup>.

Beleggingsfondsen zijn beleggingsproducten die uitsluitend zijn ontwikkeld voor het bijeenbrengen van kapitaal van beleggers en het collectief beleggen van dat kapitaal via een portefeuille van financiële instrumenten, zoals aandelen, obligaties en andere effecten. In de EU kunnen beleggingsfondsen worden ingedeeld in instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en in alternatieve beleggingsinstellingen (abi's) die worden beheerd door beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (abi-beheerders). Icbe's vallen onder Richtlijn 2009/65/EG en abi's vallen onder Richtlijn 2011/61/EU. Richtlijn 2011/61/EU wordt aangevuld door de volgende vier fondskaders:

- Verordening (EU) nr. 345/2013 betreffende Europese durfkapitaalfondsen,
- Verordening (EU) nr. 346/2013 betreffende Europese sociaalondernemerschapsfondsen,
- Verordening (EU) 2015/760<sup>11</sup> betreffende Europese langetermijnbeleggingsinstellingen, en
- Verordening 2017/1131<sup>12</sup> inzake geldmarktfondsen.

Het gemeenschappelijke doel van deze voorschriften is met name de grensoverschrijdende distributie te vergemakkelijken en tegelijkertijd een hoog niveau van beleggersbescherming te waarborgen.

Op grond van de voor EU-beleggingsfondsen geldende regels mogen fondsbeheerders hun fondsen in de gehele EU distribueren en, op een aantal uitzonderingen na, ook beheren. Hoewel EU-beleggingsfondsen een snelle groei hebben doorgemaakt (met een totaal beheerd vermogen van 14 310 miljard EUR in juni 2017<sup>13</sup>), is de EU-markt voor beleggingsfondsen nog overwegend op nationale leest geschoeid: 70 % van het totale beheerde vermogen is in handen van beleggingsfondsen die enkel over een registratie voor verkoop op hun binnenlandse markt beschikken<sup>14</sup>. Slechts 37 % van de icbe's en ongeveer 3 % van de abi's beschikken over een registratie voor verkoop in meer dan drie lidstaten. De EU-markt is kleiner dan die in de Verenigde Staten wat beheerd vermogen betreft. Er bestaan echter veel meer fondsen in de EU (58 125 in de EU, tegen 15 415 in de VS)<sup>15</sup>, wat betekent dat de EU-fondsen gemiddeld veel kleiner zijn. Dit heeft een negatief effect op de schaalvoordelen, op

<sup>8</sup> Groenboek: Het opbouwen van een kapitaalmarktenunie (COM(2015) 63 final).

<sup>9</sup> Mededeling van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en het Comité van de Regio's: Enquête naar het EU-regelgevingskader voor financiële diensten (COM(2016) 855 final).

<sup>10</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en).

<sup>11</sup> Verordening (EU) 2015/760 van het Europees Parlement en de Raad van 29 april 2015 betreffende Europese langetermijnbeleggingsinstellingen (PB L 123 van 19.5.2015, blz. 98-121).

<sup>12</sup> Verordening (EU) 2017/1131 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 inzake geldmarktfondsen (PB L 169 van 30.6.2017, blz. 8).

<sup>13</sup> EFAMA, Quarterly Statistical Release Q2 2017.

<sup>14</sup> Dit percentage omvat ook zogeheten "roundtripfondsen", waarbij een beheerder een andere lidstaat als vestigingsplaats voor een fonds kiest en het fonds vervolgens enkel distribueert op de markt waar hij is gevestigd.

<sup>15</sup> EFAMA Fact Book 2017 en Investment Company Institute (ICI) Fact Book 2017.

de door beleggers betaalde vergoedingen en op de wijze waarop de interne markt voor beleggingsfondsen functioneert.

In dit voorstel wordt tevens erkend dat ook nog andere, buiten de werkingssfeer ervan vallende factoren de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen in de EU in de weg staan. Deze factoren omvatten op beleggingsfondsen en beleggers toepasselijke nationale belastingregelingen, verticale distributiekanaal en culturele voorkeuren voor binnenlandse beleggingsproducten.

- **Verenigbaarheid met bestaande bepalingen op het beleidsterrein**

Dit voorstel wordt samen gepresenteerd met een voorstel voor een verordening betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen en houdende wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 345/2013 en (EU) nr. 346/2013. Het onderhavige voorstel bevat wijzigingen in sommige bepalingen van Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU die op de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen van toepassing zijn. Die bepalingen werden als belastend of niet duidelijk genoeg bestempeld en maakten de invoering van aanvullende vereisten (overregulering) mogelijk wanneer zij in nationaal recht werden omgezet. Deze wijzigingen sluiten aan bij de doelstellingen van de genoemde richtlijnen, die tot doel hebben een eengemaakte markt voor beleggingsfondsen tot stand te brengen en de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen te vergemakkelijken. Het voorstel zorgt er tevens voor dat de regels van de verschillende wetgevingskaders voor beleggingsfondsen worden gelijkgetrokken. De verenigbaarheid met de bestaande bepalingen is derhalve gewaarborgd.

- **Verenigbaarheid met andere beleidsterreinen van de Unie**

Voor de Commissie is dé topprioriteit het versterken van de EU-economie en het stimuleren van investeringen die banen creëren. Een sleutelement van het **investeringsplan voor Europa**<sup>16</sup>, dat erop gericht is de Europese economie te versterken en de investeringen in alle 28 lidstaten aan te moedigen, is de totstandbrenging van een diepere eengemaakte kapitaalmarkt – een **KMU**. Diepere en geïntegreerde kapitaalmarkten zullen ondernemingen een betere toegang tot kapitaal bieden en tegelijkertijd het ontstaan van nieuwe beleggingskansen voor spaarders in de hand werken.

Dit voorstel is complementair aan deze doelstelling en is in de **tussentijdse evaluatie van de KMU als een prioritaire actie** bestempeld<sup>17</sup>, omdat het maatregelen bevat waarmee wordt beoogd belemmeringen op de kapitaalmarkten weg te werken. Het draagt bij tot de ontwikkeling van meer geïntegreerde kapitaalmarkten doordat het ervoor zorgt dat beleggers, fondsbeheerders en ondernemingen gemakkelijker van de eengemaakte markt kunnen profiteren.

---

<sup>16</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/?qid=1507119651257&uri=CELEX:52014DC0903>

<sup>17</sup> De bevordering van grensoverschrijdende investeringen wordt ook nog nagestreefd met andere initiatieven, zoals het verstrekken van richtsnoeren betreffende bestaande EU-normen voor de behandeling van grensoverschrijdende EU-investeringen en het opzetten van een raamwerk voor de minnelijke regeling van investeringsgeschillen.

## **2. RECHTSGRONDSLAG, SUBSIDIARITEIT EN EVENREDIGHEID**

### **• Rechtsgrondslag**

Deze wetgevende maatregel valt onder een gedeelde bevoegdheid overeenkomstig artikel 4, lid 2, onder a), van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). Doel ervan is de vestiging en het verrichten van diensten op de interne markt te vergemakkelijken middels de verdere ontwikkeling en implementatie van de algemene beginselen van het recht van vestiging en het vrij verrichten van diensten als vastgelegd in de artikelen 49 en 56 VWEU.

De rechtsgrondslag voor dit voorstel is artikel 53, lid 1, VWEU, die ook de rechtsgrondslag voor Richtlijn 2009/65/EG (oud artikel 47, lid 2, VEG) en Richtlijn 2011/61/EU is. Momenteel beletten regelgevende belemmeringen dat het volledige potentieel van de interne markt voor beleggingsfondsen wordt benut. Deze belemmeringen nemen onder meer de vorm aan van een uiteenlopende nationale implementatie van de bepalingen van de beide bovengenoemde richtlijnen, waardoor beleggingsfondsen moeilijkheden ondervinden om ten volle van hun verdragsvrijheden te profiteren. Een aantal van de in de bestaande regels voorgestelde wijzigingen is bedoeld om, waar nodig, meer duidelijkheid te scheppen en een grotere harmonisatie tot stand te brengen. Met deze wijzigingen wordt beoogd de schadelijke effecten aan te pakken van de gesignaleerde belemmeringen die de markttoegang ontzeggen aan beheerders die hun beleggingsfondsen in een andere lidstaat willen aanbieden door middel van het grensoverschrijdend verrichten van diensten of het vestigen van een bijkantoor in de andere lidstaat in kwestie. Het voorstel zou de op icbe's en abi-beheerders toepasselijke voorschriften gelijktrekken en bevat tevens nieuwe maatregelen om bestaande belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie van fondsen weg te werken.

### **• Subsidiariteit (bij niet-exclusieve bevoegdheid)**

Dit voorstel is in overeenstemming met het subsidiariteitsbeginsel van artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie (VEU).

Volgens het subsidiariteitsbeginsel is een EU-optreden alleen toegestaan als de beoogde doelstellingen niet door de lidstaten alleen kunnen worden verwezenlijkt. Het gesignaleerde probleem, het bestaan van regelgevende belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen, blijft niet beperkt tot het grondgebied van één lidstaat. Met dit voorstel wordt derhalve beoogd ervoor te zorgen dat de interne markt voor diensten van beleggingsfondsen vlot functioneert, door bijvoorbeeld de vereisten inzake de beschikbaarstelling van lokale voorzieningen ten behoeve van beleggers in lidstaten van ontvangst (verder) te harmoniseren. Voorts kunnen de eenvormigheid en de rechtszekerheid van de uitoefening van de verdragsvrijheden beter worden gegarandeerd door een optreden op EU-niveau.

### **• Evenredigheid**

Dit voorstel strookt met het evenredigheidsbeginsel als bedoeld in artikel 5 VEU. De voorgestelde maatregelen zijn noodzakelijk met het oog op de verwezenlijking van de doelstelling om de regelgevende belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen binnen de EU te reduceren. De resterende regelgevende belemmeringen vereisen een EU-optreden dat in een geharmoniseerd kader resulteert en kunnen niet door alleen handelende lidstaten worden aangepakt.

De effectbeoordeling waarvan dit voorstel vergezeld gaat, bevat eerste ramingen inzake kostenbesparingen op basis van feitelijke en realistische aannamen. Het voorstel zal de nalevingslasten en -kosten voor beleggingsfondsen verminderen door omslachtige vereisten af te schaffen en door een einde te maken aan de onnodige complexiteit en rechtsonzekerheid van de voorschriften die de grensoverschrijdende distributie van fondsen regelen. Het voorstel gaat bijgevolg niet verder dan nodig is om de problemen op EU-niveau aan te pakken.

- **Keuze van het instrument**

Dit voorstel wijzigt Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU. Een richtlijn is derhalve het meest geschikte instrument om de bestaande, in de genoemde richtlijnen vastgelegde regels te wijzigen en om ervoor te zorgen dat de gesignaleerde belemmeringen uit de weg worden geruimd.

De doelstelling van de bij dit voorstel ingevoerde nieuwe procedures inzake preverhandeling en intrekking van kennisgevingen sluit aan bij de doelstelling van Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU, nl. het makkelijker maken voor beheerders van collectieve beleggingsfondsen om de markt te betreden. Deze procedures harmoniseren de in sommige lidstaten bestaande uiteenlopende praktijken op de terreinen waarop nog geen harmonisatie heeft plaatsgevonden. Gezien het feit dat lidstaten hun nationale wetgeving die de toegang van beheerders van beleggingsfondsen tot hun markten regelt, moeten aanvullen of wijzigen, is een richtlijn tot invoering van deze nieuwe procedures in het bestaande EU-rechtskader de meest geschikte keuze.

### **3. EVALUATIE, RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELING**

- **Evaluatie van bestaande wetgeving en controle van de resultaatgerichtheid ervan**

Bij de opstelling van dit voorstel heeft de Commissie de desbetreffende bepalingen van Richtlijn 2009/65/EG en van Richtlijn 2011/61/EU, alsmede eventuele aanvullende vereisten van lidstaten grondig doorgelicht.

Uit deze doorlichting is gebleken dat hoewel de eengemaakte markt vrij succesvol is, deze toch niet zijn volledige potentieel voor de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen weet te realiseren, aangezien fondsen nog steeds met tal van belemmeringen worden geconfronteerd. Bovendien is het bestaande rechtskader niet transparant genoeg wat de wettelijke vereisten en administratieve praktijken betreft die niet door Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU zijn geharmoniseerd. De doorlichting van de Commissie heeft uitgewezen dat lidstaten zeer uiteenlopende benaderingen volgen ten aanzien van de vereisten en verificaties van publicitaire mededelingen. Ook bestaat er een breed scala aan vergoedingen en heffingen die door de nationale bevoegde autoriteiten worden geïnd voor de uitvoering van toezichthoudende taken in overeenstemming met Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU. Dit zijn allemaal belemmeringen die een grotere grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen in de weg staan.

- **Raadpleging van belanghebbenden**

Uit de reacties op twee raadplegingen is gebleken dat regelgevende belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen de volledige benutting van de voordelen van de eengemaakte markt hebben belet. De eerste raadpleging, in het kader van het **groenboek betreffende de kapitaalmarktenunie**, heeft op 18 februari 2015 een aanvang

genomen. De tweede raadpleging, in het kader van de **enquête naar het EU-regelgevingskader voor financiële diensten**, is op 30 september 2015 van start gegaan.

Bij de **bevoegde autoriteiten en de Europese Autoriteit voor effecten en markten (European Securities and Markets Authority, ESMA)** is **aanvullende informatie** over nationale praktijken ingewonnen. Op verzoek van de Commissie heeft de ESMA in 2016 een enquête onder de bevoegde autoriteiten gehouden waarbij werd verzocht nadere bijzonderheden te verstrekken over de gangbare nationale praktijken op terreinen zoals toezichtsvergoedingen en verhandelingsvereisten.

Op basis van de antwoorden die op het KMU-groenboek en op de beide bovengenoemde enquêtes zijn ontvangen, heeft de Commissie op 2 juni 2016 de aanzet gegeven voor een **openbare raadpleging over de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen**<sup>18</sup>. Gezien de reeds ontvangen feedback werd met de raadpleging beoogd praktijkvoorbeelden van de ondervonden problemen te verzamelen en informatie over de gevolgen daarvan in te winnen. Om zoveel mogelijk respons te krijgen, heeft de Commissie **roadshows** met verenigingen van vermogensbeheerders en de leden ervan georganiseerd in de voornaamste centra voor vermogensbeheer in de EU, nl. Luxemburg, Frankrijk, Ierland, het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en België. Er hebben verschillende bijeenkomsten en telefonische vergaderingen met Europese en nationale beleggersverenigingen plaatsgevonden en de raadpleging is op 15 september 2016 aan de **Financial Services User Group** gepresenteerd. In totaal zijn er 64 reacties ontvangen: 52 van verenigingen of bedrijven, 8 van overheden of internationale organisaties en 4 van privépersonen. In de meeste reacties werd aangegeven dat regelgevende belemmeringen de grensoverschrijdende distributie sterk ontmoedigen.

Op verzoek van de Commissie en op basis van de ontvangen gegevens heeft de ESMA in 2017 een **vervolgenquête** uitgevoerd om verdere informatie over specifieke verhandelingspraktijken en kennisgevingsvereisten in de lidstaten in te winnen.

De Commissie heeft ook bijeenkomsten met de sector van de beleggingsfondsen en met Europese beleggersverenigingen georganiseerd om meer informatie te verzamelen. Op 30 mei 2017 is een **vragenlijst** toegezonden aan acht beroepsverenigingen die actief zijn op de diverse terreinen die door de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen worden bestreken. Daarin werd vooral de nadruk gelegd op een kwantificering van de kosten die door regelgevende belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie worden veroorzaakt en op het nagaan welke potentiële voordelen vermogensbeheerders en beleggers van het wegwerken van deze belemmeringen zouden ondervinden. Uit de feedback kwam naar voren dat regelgevende belemmeringen aanzienlijke kosten met zich meebrengen: deze kosten vertegenwoordigen 1 à 4 % van de totale kosten van een beleggingsfonds. Ook is in oktober 2017 op basis van een gerandomiseerde gestratificeerde steekproef een **gerichte enquête** onder 60 gelijkelijk vertegenwoordigde kleine, middelgrote en grote beleggingsfondsen gehouden. De enquête bevestigde dat regelgevende belemmeringen een niet te onderschatten effect hebben en dat actie op EU-niveau geboden is.

Voorts heeft de Commissie in juni en juli 2017 via een **aanvangseffectbeoordeling**<sup>19</sup> belanghebbenden geraadpleegd. In de vijf reacties die van vermogensbeheerders, verenigingen daarvan en verenigingen van financiële adviseurs zijn ontvangen, werd steun

<sup>18</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en).

<sup>19</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069_en).

betuigd voor het initiatief van de Commissie om de belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen af te bouwen.

- **Bijebrengen en gebruik van expertise**

De Commissie heeft vertrouwd op informatie en gegevens afkomstig van Morningstar<sup>20</sup>, van de European Fund and Asset Management Association (EFAMA) en van marktverslagen en -studies van particuliere ondernemingen. Daarnaast is ook wetenschappelijke literatuur geraadpleegd, en met name literatuur over het effect van grensoverschrijdende distributie op de mededinging en op het verwachte consumentengedrag.

- **Effectbeoordeling**

Ter voorbereiding van dit initiatief werd een effectbeoordeling uitgevoerd.

Op 1 december 2017 heeft de Raad voor regelgevingstoetsing een positief advies uitgebracht waarin aanbevelingen werden gedaan met het oog op een verdere verbetering van het ontwerp van effectbeoordelingsverslag. Het ontwerpverslag is vervolgens gewijzigd om met de opmerkingen van de Raad rekening te houden<sup>21</sup>. De belangrijkste door de Raad aanbevolen wijzigingen hielden verband met het volgende:

- niet door het initiatief bestreken factoren die een negatief effect sorteren op de grensoverschrijdende distributie;
- een beschrijving in het basisscenario van recente initiatieven waarvan een (indirect) effect op de grensoverschrijdende distributie van fondsen uitgaat;
- de structuur, presentatie, beoordeling en vergelijking van de keuzemogelijkheden; en
- de presentatie, documentatie en kwalificatie van de kwantitatieve methoden en de resultaten ervan.

Het herziene effectbeoordelingsverslag en een samenvatting van de effectbeoordeling worden samen met dit voorstel gepubliceerd<sup>22</sup>.

In het effectbeoordelingsverslag komt een breed scala aan beleidsopties aan de orde. Afgaande op de beoordeling daarvan luiden de beleidskeuzen als volgt:

- (a) nationale verhandelingsvereisten moeten transparanter zijn op nationaal en EU-niveau. Bovendien moet de definitie van preverhandeling in Richtlijn 2011/61/EU worden geharmoniseerd en moet de procedure voor het controleren van marketingmateriaal duidelijker worden vormgegeven;
- (b) toezichtsvergoedingen moeten transparanter zijn op EU-niveau en er moeten overkoepelende beginselen worden ingevoerd om tot een consistentere vaststelling van dergelijke vergoedingen te komen;
- (c) de keuze van voorzieningen om lokale beleggers te ondersteunen moet aan beheerders van beleggingsfondsen worden overgelaten, waarbij beleggers voldoende bescherming wordt geboden;

---

<sup>20</sup> Morningstar is een aanbieder van beleggingsonderzoek en -gegevens.

<sup>21</sup> Advies van de Raad voor regelgevingstoetsing (SEC(2018) 129 final).

<sup>22</sup> Effectbeoordelingsverslag en samenvatting (SWD(2018) 54 final en SWD(2018) 55 final).



- (d) de procedures en vereisten voor het actualiseren van kennisgevingen en voor het intrekken van kennisgevingen van het gebruik van het handelingspaspoort moeten sterker worden geharmoniseerd.

Al deze beleidskeuzen samen resulteren in een aanzienlijke reductie van de regelgevende belemmeringen. Zij vergroten de kans dat meer fondsen over de grenzen heen worden verhandeld, versterken de concurrentie, verminderen de marktversnippering en bieden beleggers meer keuze in de EU. Aan de beleidskeuzen zijn ook indirecte voordelen verbonden die uit de sociale en ecologische gevolgen ervan voortvloeien. Een grotere grensoverschrijdende distributie zou immers resulteren in meer mogelijkheden om te beleggen in fondsen die maatschappelijke of ecologische doelstellingen nastreven. Dit kan op zijn beurt de groei op deze terreinen aanwakkeren.

Aangenomen wordt dat alle beleidskeuzen samen een jaarlijkse kostenbesparing van 306 à 440 miljoen EUR (vaste kosten) zouden opleveren voor alle beleggingsfondsen die momenteel op grensoverschrijdende basis in de EU worden verhandeld. Wat de eenmalige kosten betreft, zouden de verwachte besparingen nog hoger uitvallen: 378 à 467 miljoen EUR. Deze kostenbesparingen worden geacht het ontplooiën van meer grensoverschrijdende activiteiten aan te moedigen en de totstandkoming van een meer geïntegreerde eengemaakte markt voor beleggingsfondsen te bevorderen.

Deze richtlijn heeft betrekking op de onder c) en d) beschreven beleidskeuzen. Het afzonderlijk gepresenteerde voorstel voor een verordening heeft betrekking op de onder a) en b) beschreven beleidskeuzen.

- **Resultaatgerichtheid en vereenvoudiging**

Dit voorstel moet leiden tot aanzienlijke kostenverminderingen voor beheerders van beleggingsfondsen die hun fondsen over de grenzen heen in de EU distribueren of voornemens zijn te distribueren. Deze kostenverminderingen zullen vooral een positief effect sorteren op fondsbeheerders die ofwel een kleiner aantal beleggingsfondsen, ofwel beleggingsfondsen met een minder groot beheerd vermogen beheren, aangezien dergelijke beheerders de kosten maar over een smallere basis kunnen spreiden.

Hoewel dit voorstel niet direct op kleine en middelgrote ondernemingen is gericht, zullen deze daar toch indirect baat bij hebben. Een grotere grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen zal immers resulteren in een snellere groei van de EU-beleggingsfondsen en van hun beleggingen in kleine en middelgrote ondernemingen. Dat geldt met name voor durfkapitaalfondsen.

- **Grondrechten**

Het voorstel bevordert de rechten die zijn verankerd in het Handvest van de grondrechten (hierna het "Handvest" genoemd). De voornaamste doelstelling van dit initiatief is het bevorderen van het in artikel 15, lid 2, van het Handvest bedoelde recht om diensten te verrichten in iedere lidstaat, zodat er geen sprake is van discriminatie, ook niet indirect, op grond van nationaliteit (wat ook uitvoering geeft aan artikel 21, lid 2, van het Handvest). Ten slotte zal worden gewaakt over het verbod van misbruik van recht, namelijk het vrij verrichten van diensten, zoals bepaald in artikel 54 van het Handvest.

#### **4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING**

Het voorstel heeft geen budgettaire impact voor de Commissie.

## 5. OVERIGE ELEMENTEN

- **Evaluatie**

36 maanden na de omzettingsdatum van de onderhavige richtlijn zal een evaluatie worden verricht van deze richtlijn en van de verordening betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen en houdende wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 345/2013 en (EU) nr. 346/2013. De Commissie zal zich daarbij laten leiden door een openbare raadpleging en door besprekingen met de ESMA en met de bevoegde autoriteiten.

- **Artikelsgewijze toelichting**

Het voorstel brengt de hierna vermelde wijzigingen aan.

(1) Wijzigingen in Richtlijn 2009/65/EG (artikel 1)

Voorgesteld wordt artikel 77 van Richtlijn 2009/65/EG te schrappen. De strengere vereisten voor publicitaire mededelingen zijn immers vervat in het voorstel voor een verordening betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van fondsen. Deze voor publicitaire mededelingen vastgestelde beginselen zullen van toepassing zijn op alle vermogensbeheerders die hun fondsen verhandelen, ongeacht het type fonds dat zij verhandelen. Deze wijziging zal ervoor zorgen dat in de gehele EU van een gelijk speelveld en van eenzelfde niveau van beleggersbescherming sprake is.

Voorgesteld wordt artikel 91, lid 3, van Richtlijn 2009/65/EG te schrappen. Krachtens deze bepaling moeten de lidstaten ervoor zorgen dat hun wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die de grensoverschrijdende verhandeling van icbe's op hun grondgebied regelen, op afstand en langs elektronische weg gemakkelijk toegankelijk zijn in een taal die in de internationale financiële wereld gebruikelijk is. Een parallel voorstel voor een verordening betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van fondsen bevat specifieke voorschriften betreffende de transparantie van de nationale wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die van toepassing zijn op publicitaire mededelingen met betrekking tot alle collectieve beleggingsfondsen. Deze nieuwe voorschriften zullen ervoor zorgen dat de ESMA volledige, duidelijke en actuele informatie verzamelt en publiceert.

Voorgesteld wordt artikel 92 van Richtlijn 2009/65/EG te wijzigen. Krachtens dit artikel is een icbe niet verplicht lokale voorzieningen beschikbaar te stellen in elke lidstaat waar de icbe wordt verhandeld. In de praktijk verlangen tal van lidstaten echter dat op hun grondgebied voorzieningen beschikbaar worden gesteld voor het verrichten van uitkeringen aan deelnemers, de inkoop of terugbetaling van rechten van deelneming, alsmede de verspreiding van de informatie die fondsen moeten verstrekken. Een beperkt aantal lidstaten eist ook dat deze lokale voorzieningen additionele taken vervullen, zoals het behandelen van klachten, het dienst doen als lokale distributeur of het optreden als wettelijk vertegenwoordiger (onder meer in het kader van de betrekkingen met de nationale bevoegde autoriteit).

De verplichting om over lokale voorzieningen te beschikken, brengt aanzienlijke kosten met zich mee en heeft slechts weinig toegevoegde waarde, gezien het wijdverbreide gebruik van digitale technologie. In het onderhavige voorstel wordt het opleggen van een fysieke aanwezigheid dan ook verboden. In dit voorstel wordt weliswaar voorgeschreven dat in elke lidstaat waar verhandelingsactiviteiten worden verricht voorzieningen beschikbaar moeten worden gesteld voor het verrichten van inschrijvingen, het doen van betalingen of het inkopen of terugbetalen van rechten van deelneming, maar het is fondsbeheerders toegestaan van elektronische of andere middelen voor communicatie op afstand met beleggers gebruik te

maken. De informatie en communicatiemiddelen moeten voor beleggers beschikbaar worden gesteld in de officiële talen van de lidstaat waar de belegger is gevestigd

De wijzigingen in de artikelen 17 en 93 van Richtlijn 2009/65/EG hebben ten doel de nationale procedures voor het aanbrenge van wijzigingen in de kennisgevingsprocedure voor icbe's voor alle soorten fondsen en in alle lidstaten gelijk te trekken. Er moet met name een welomschreven termijn voor de mededeling van de besluiten van de bevoegde autoriteiten worden vastgesteld om voor eenvormige regels te zorgen en om de op beheerders van collectieve fondsen toepasselijke procedures efficiënter te maken. Er is ook een welomschreven termijn vereist om te waarborgen dat de procedures voor het aanbrenge van wijzigingen in de door abi-beheerders in het kader van de kennisgevingsprocedure verstrekte informatie overeenstemmen met het bepaalde in Richtlijn 2011/61/EU.

In Richtlijn 2009/65/EG wordt een nieuw artikel 93 bis ingevoegd om de kennisgevingsprocedures aan te vullen met de voorwaarden waaraan moet worden voldaan door icbe's die besluiten hun verhandelingsactiviteiten in een lidstaat stop te zetten. Vermogensbeheerders mogen hun kennisgeving van verhandeling van hun icbe pas intrekken als ten hoogste tien beleggers die maximaal 1 % van het beheerde vermogen van die icbe in handen hebben, in een bepaalde lidstaat in deze icbe hebben belegd. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van deze icbe verifiëren of aan deze voorwaarde is voldaan, waarbij zij onder meer ook de ten aanzien van beleggers geldende transparantie- en openbaarmakingsverplichting en het aanbod tot inkoop controleren. Na intrekking van de kennisgeving van de verhandelingsactiviteiten in een gegeven lidstaat blijven alle jegens de resterende beleggers geldende informatieverplichtingen van toepassing.

## (2) Wijzigingen in Richtlijn 2011/61/EU (artikel 2)

Voorgesteld wordt aan artikel 4, lid 1, van Richtlijn 2011/61/EU een definitie van preverhandeling toe te voegen en tevens een artikel 30 bis in te voegen met de voorwaarden waaronder een EU-abi-beheerder preverhandelingsactiviteiten mag ontplooiën. Het is van belang voldoende waarborgen in te bouwen tegen een mogelijke omzeiling van de toepasselijke voorschriften van Richtlijn 2011/61/EU wanneer abi's in de lidstaat van herkomst of over de grenzen heen in een andere lidstaat worden verhandeld. Het is daarom toegestaan dat abi-beheerders een beleggingsidee of een beleggingsstrategie uittesten bij professionele beleggers, maar zij mogen geen bestaande abi promoten zonder dat de bij de richtlijn voorgeschreven kennisgeving is gedaan. Bovendien geldt dat wanneer professionele beleggers naar aanleiding van de preverhandelingsactiviteiten op de abi-beheerders een beroep doen, een inschrijving op de rechten van deelneming of aandelen in een uiteindelijk opgerichte abi of op een soortgelijke abi die door de betrokken abi-beheerder wordt beheerd, als verhandelingsresultaat wordt beschouwd.

In Richtlijn 2011/61/EU wordt een artikel 32 bis ingevoegd om de kennisgevingsprocedures aan te vullen met de procedure en de voorwaarden die gelden voor abi-beheerders die besluiten hun verhandelingsactiviteiten in een bepaalde lidstaat stop te zetten. Het kan een abi-beheerder pas worden toegestaan zijn kennisgeving van verhandeling van een door hem beheerde EU-abi in te trekken als ten hoogste tien beleggers maximaal 1 % van het beheerde vermogen van die abi in handen hebben in een bepaalde lidstaat. De abi-beheerder moet de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst in kennis stellen van de wijze waarop hij voldoet aan de voorwaarden die gelden voor de intrekking van kennisgevingen en voor de openbaarmaking van de intrekking van kennisgevingen. De abi-beheerder moet de autoriteiten ook in kennis stellen van de aan de beleggers gedane aanbiedingen tot inkoop van rechten van deelneming of aandelen in de abi die niet meer in hun lidstaat zal worden verhandeld. Alle

transparantieplichtingen waaraan abi-beheerders overeenkomstig Richtlijn 2011/61/EU moeten voldoen, zullen blijven gelden ten aanzien van beleggers die hun belegging behouden nadat van de intrekking van de kennisgeving van de verhandelingsactiviteiten in de betrokken lidstaat kennis is gegeven.

Artikel 43 bis wordt in Richtlijn 2011/61/EU ingevoegd om een consistente behandeling van niet-professionele beleggers te garanderen, ongeacht het type fonds waarin zij besluiten te beleggen. Ingeval lidstaten abi-beheerders toestaan op hun grondgebied rechten van deelneming of aandelen in abi's aan niet-professionele beleggers te verhandelen, moeten die abi-beheerders ook voorzieningen ten behoeve van niet-professionele beleggers beschikbaar stellen. Deze voorzieningen kunnen bijvoorbeeld dienstig zijn bij het verrichten van inschrijvingen, het doen van betalingen of het inkopen of terugbetalen van rechten van deelneming. Abi-beheerders zullen daartoe mogen gebruikmaken van elektronische of andere middelen voor communicatie op afstand.

Voorstel voor een

**RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD**

**tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen**

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 53, lid 1,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank<sup>23</sup>,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité<sup>24</sup>,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Een doel dat Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad<sup>25</sup> en Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad<sup>26</sup> gemeen hebben, is de totstandbrenging van een gelijk speelveld voor collectieve beleggingsinstellingen en de afschaffing van beperkingen voor het vrije verkeer van rechten van deelneming en aandelen in collectieve beleggingsfondsen in de Unie, waarbij tegelijkertijd een eenvormiger beleggersbescherming wordt bewerkstelligd. Hoewel deze doelstellingen grotendeels zijn gerealiseerd, bestaan er nog steeds bepaalde belemmeringen die fondsbeheerders beletten ten volle van de interne markt te profiteren.
- (2) De in de onderhavige richtlijn vastgelegde voorschriften worden aangevuld door een specifieke verordening [*betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen en houdende wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 345/2013 en (EU) nr. 346/2013*]. Deze stelt additionele voorschriften en procedures vast die betrekking hebben op instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en beheerders van alternatieve

---

<sup>23</sup> PB C [...] van [...], blz. [...].

<sup>24</sup> PB C van , blz. .

<sup>25</sup> Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32.

<sup>26</sup> Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1.

beleggingsinstellingen (abi-beheerders). De genoemde verordening en deze richtlijn zouden samen moeten resulteren in een verdere coördinatie van de voorwaarden die gelden voor fondsbeheerders die op de interne markt actief zijn, en tevens de grensoverschrijdende distributie van de fondsen die door hen worden beheerd, moeten faciliteren.

- (3) Het is noodzakelijk de bestaande lacune in de regelgeving op te vullen en de procedure voor de kennisgeving aan de bevoegde autoriteiten van de wijzigingen die icbe's met betrekking tot hun beheerde fondsen plannen, gelijk te trekken met de procedures die in Richtlijn 2011/61/EU zijn vastgelegd.
- (4) Bij [de] Verordening [*betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen en houdende wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 345/2013 en (EU) nr. 346/2013*] worden nieuwe voorschriften vastgesteld op grond waarvan de Europese Autoriteit voor effecten en markten (European Securities and Markets Authority, ESMA) ontwerpen van technische reguleringsnormen en ontwerpen van technische uitvoeringsnormen moet opstellen tot nadere bepaling van de te verstrekken informatie over het fondsbeheer en het aanvatten of stopzetten van de verhandeling van fondsen overeenkomstig Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU, alsmede tot vaststelling van de formulieren, templates en procedures die voor de doorgifte van die informatie moeten worden gehanteerd. De in beide genoemde richtlijnen vervatte bepalingen waarbij de ESMA discretionaire bevoegdheden worden verleend om ontwerpen van technische reguleringsnormen en ontwerpen van technische uitvoeringsnormen voor het doen van kennisgevingen op te stellen, zijn derhalve niet langer noodzakelijk en moeten daarom worden geschrapt.
- (5) Bij [de] Verordening [*betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen en houdende wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 345/2013 en (EU) nr. 346/2013*] worden de op publicitaire mededelingen toepasselijke beginselen van Richtlijn 2009/65/EG verder versterkt en wordt het toepassingsgebied van deze beginselen tot abi-beheerders uitgebreid, hetgeen in een hoog niveau van beleggersbescherming resulteert, ongeacht het type belegger. Dit heeft tot gevolg dat de overeenkomstige bepalingen van Richtlijn 2009/65/EG met betrekking tot publicitaire mededelingen en de toegankelijkheid van nationale wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen voor de regeling van de verhandeling van rechten van deelneming in icbe's niet langer noodzakelijk zijn en bijgevolg moeten worden geschrapt.
- (6) De in Richtlijn 2009/65/EG vervatte bepalingen op grond waarvan icbe's voorzieningen ten behoeve van beleggers beschikbaar moeten stellen, zijn belastend gebleken, gezien de wijze waarop zij in sommige nationale rechtsstelsels ten uitvoer zijn gelegd. Bovendien maken beleggers zelden gebruik van de lokale voorzieningen als bedoeld in de richtlijn. De methode die thans bij voorkeur wordt gevolgd om contact op te nemen, is directe interactie van beleggers met de fondsbeheerder — ofwel langs elektronische weg, ofwel per telefoon, terwijl betalingen en terugbetalingen langs andere kanalen verlopen. Van deze voorzieningen wordt weliswaar gebruikgemaakt voor administratieve doeleinden, zoals de grensoverschrijdende inning van toezichtsvergoedingen, maar het verdient aanbeveling dergelijke zaken op een andere manier te regelen, onder meer via samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten. Er moeten bijgevolg regels worden vastgesteld die de vereisten voor het beschikbaar stellen van voorzieningen voor niet-professionele beleggers moderniseren en nader bepalen, maar lidstaten mogen geen

fysieke aanwezigheid verlangen. Tegelijkertijd moeten de regels ervoor zorgen dat beleggers toegang hebben tot de informatie waarop zij recht hebben.

- (7) Teneinde een coherente behandeling van niet-professionele beleggers te waarborgen, moeten de vereisten inzake voorzieningen ook voor abi-beheerders gelden wanneer de lidstaten hun toestaan op hun grondgebied rechten van deelneming of aandelen in abi's aan niet-professionele beleggers aan te bieden.
- (8) Het ontbreken van duidelijke en eenvormige voorwaarden voor de stopzetting van de verhandeling van rechten van deelneming of aandelen in een icbe of een EU-abi in een lidstaat van ontvangst brengt economische en rechtsonzekerheid voor fondsbeheerders met zich mee. Bij dit voorstel worden derhalve duidelijke voorwaarden, met inbegrip van drempels, vastgesteld waaronder doorhaling in het register kan plaatsvinden. Deze drempels geven een indicatie van het niveau waarop een fondsbeheerder kan oordelen dat zijn activiteiten in een bepaalde lidstaat van ontvangst verwaarloosbaar zijn geworden. De voorwaarden zijn zodanig vastgesteld dat er sprake is van een evenwicht tussen, enerzijds, de belangen van fondsbeheerders, die de inschrijving van verhandelde fondsen in het register kunnen laten doorhalen wanneer aan de gestelde voorwaarden is voldaan, en, anderzijds, de belangen van beleggers uit de betrokken lidstaat van ontvangst die in het fonds hebben belegd.
- (9) De mogelijkheid om de verhandeling van icbe's of EU-abi's in een bepaalde lidstaat stop te zetten, mag geen kosten voor beleggers met zich meebrengen en evenmin afbreuk doen aan hun bescherming uit hoofde van Richtlijn 2009/65/EG of Richtlijn 2011/61/EU, met name wat hun recht op correcte informatie over de voortgezette activiteiten van die fondsen betreft.
- (10) Er zijn gevallen waarin een abi-beheerder die wil nagaan in hoeverre beleggers open staan voor een bepaald beleggingsidee of een bepaalde beleggingsstrategie, wordt geconfronteerd met een uiteenlopende behandeling van preverhandelingsactiviteiten in verschillende nationale rechtsstelsels. In sommige lidstaten waar preverhandeling is toegestaan, bestaan er aanzienlijke verschillen wat de definitie van het concept en de ter zake geldende voorwaarden betreft. In andere lidstaten bestaat het concept preverhandeling daarentegen helemaal niet. Om deze verschillen aan te pakken, moet voor een geharmoniseerde definitie van preverhandeling worden gezorgd en moeten de voorwaarden worden vastgesteld waaronder een EU-abi-beheerder dergelijke activiteiten kan ontplooiën.
- (11) Voor de erkenning uit hoofde van deze richtlijn van preverhandeling als zodanig, moet het concept betrekking hebben op een beleggingsidee of -strategie zonder dat er feitelijk reeds een abi is opgericht. Tijdens de preverhandelingsfase mogen beleggers dan ook niet in staat zijn op de rechten van deelneming of aandelen in een abi in te schrijven omdat het fonds nog niet bestaat, en mag het evenmin zijn toegestaan aanbiedingsdocumenten, zelfs in ontwerpvorm, onder potentiële beleggers te verspreiden. Wanneer de abi-beheerder naar aanleiding van de preverhandelingsactiviteiten echter overgaat tot de aanbieding ter inschrijving van rechten van deelneming of aandelen in een abi met kenmerken die gelijkenis vertonen met het in het kader van de preverhandeling gepromote beleggingsidee, moet de passende kennisgevingsprocedure voor de verhandeling worden gevolgd en mag de abi-beheerder niet in staat zijn op omgekeerde benadering een beroep te doen.

- (12) Ter wille van de rechtszekerheid is het noodzakelijk de toepassingsdata te synchroniseren van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen tot uitvoering van deze richtlijn en van het bepaalde in [de] Verordening [betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen en houdende wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 345/2013 en (EU) nr. 346/2013] met betrekking tot publicitaire mededelingen en preverhandeling. Het is eveneens noodzakelijk de krachtens [de] Verordening [betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen en houdende wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 345/2013 en (EU) nr. 346/2013] aan de Commissie verleende bevoegdheden tot vaststelling van door de ESMA opgestelde ontwerpen van technische reguleringsnormen en technische uitvoeringsnormen op het gebied van de bij deze verordening en de Richtlijnen 2009/65/EG en 2011/61/EU vereiste kennisgevingen, kennisgevingsbrieven en schriftelijke kennisgevingen over grensoverschrijdende activiteiten te coördineren; deze bevoegdheden moeten bij deze richtlijn in respectievelijk Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU worden geschrapt.
- (13) Overeenkomstig de Gezamenlijke politieke verklaring van 28 september 2011 van de lidstaten en de Commissie over toelichtende stukken<sup>27</sup> hebben de lidstaten zich ertoe verbonden in verantwoorde gevallen de kennisgeving van hun omzettingsmaatregelen vergezeld te doen gaan van één of meer stukken waarin het verband tussen de onderdelen van een richtlijn en de overeenkomstige delen van de nationale omzettingsinstrumenten wordt toegelicht. Met betrekking tot deze richtlijn acht de wetgever de toezending van die stukken gerechtvaardigd,

HEBLEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

#### *Artikel 1*

#### **Wijzigingen in Richtlijn 2009/65/EG**

Richtlijn 2009/65/EG wordt als volgt gewijzigd:

- (1) artikel 17 wordt als volgt gewijzigd:
- (a) het volgende lid 8 bis wordt ingevoegd:

"Als de icbe wegens een in lid 8 bedoelde wijziging niet meer aan deze richtlijn zou voldoen, delen de in lid 8 bedoelde, ter zake bevoegde autoriteiten de beheermaatschappij binnen een termijn van tien werkdagen mee dat deze de wijziging niet mag doorvoeren.

Als een in lid 8 bedoelde wijziging ondanks een overeenkomstig de eerste alinea gedane mededeling toch wordt doorgevoerd en de icbe wegens die wijziging niet meer aan deze richtlijn voldoet, nemen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de icbe alle vereiste maatregelen overeenkomstig artikel 98.

Als een in lid 8 bedoelde wijziging geen effect heeft op de vraag of de beheermaatschappij aan deze richtlijn voldoet, informeren de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de beheermaatschappij binnen een termijn van tien werkdagen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van ontvangst van de beheermaatschappij over deze wijziging.";

---

<sup>27</sup> PB C 369 van 17.12.2011, blz. 14.



- (b) lid 10 wordt geschrapt;
- (2) in artikel 18 wordt lid 5 geschrapt;
- (3) artikel 77 wordt geschrapt;
- (4) in artikel 91 wordt lid 3 geschrapt;
- (5) artikel 92 wordt vervangen door:

*"Artikel 92*

1. De lidstaten zorgen ervoor dat de icbe-beheermaatschappij in elke lidstaat waar zij voornemens is rechten van deelneming in een icbe te verhandelen, voorzieningen beschikbaar stelt om de volgende taken te vervullen:

- (a) de verwerking van inschrijvings-, betaal-, inkoop- en terugbetalingsorders van beleggers met betrekking tot rechten van deelneming in de icbe, in overeenstemming met de in de verhandelingsdocumenten van de icbe vervatte voorwaarden;
- (b) de mededeling aan beleggers van informatie over de wijze waarop de onder a) bedoelde orders kunnen worden uitgevoerd en waarop de opbrengsten van inkopen en terugbetalingen worden uitgekeerd;
- (c) de vergemakkelijking van de behandeling van informatie over de uitoefening door beleggers van hun rechten uit hoofde van hun belegging in de icbe in de lidstaat waar de icbe wordt verhandeld;
- (d) de beschikbaarstelling aan beleggers, ter inzage en voor het verkrijgen van kopieën, van:
  - i) het reglement of de statuten van de icbe;
  - ii) het meest recente jaarverslag van de icbe;
- (e) de verstrekking aan beleggers van informatie die dienstig is voor de taken die de voorzieningen vervullen, op een duurzame drager als omschreven in artikel 2, lid 1, onder m).

2. Voor de toepassing van lid 1 verlangen de lidstaten niet dat de icbe-beheermaatschappij fysiek aanwezig is.

3. De icbe-beheermaatschappij zorgt ervoor dat de in lid 1 bedoelde voorzieningen van het volgende type zijn en de volgende kenmerken hebben:

- (a) hun taken worden vervuld in de officiële taal of de officiële talen van de lidstaat waar de icbe wordt verhandeld;
- (b) hun taken worden vervuld door de icbe-beheermaatschappij zelf, door een derde entiteit die onderworpen is aan regelgeving voor de te vervullen taken, of door beide.

Voor de toepassing van punt b) geldt dat indien een derde entiteit voor de voorzieningen verantwoordelijk is, de benoeming van de derde entiteit schriftelijk wordt vastgelegd in een contract, waarin is bepaald welke in lid 1 genoemde taken niet door de icbe-beheermaatschappij worden vervuld en dat de derde entiteit alle desbetreffende informatie en documenten van de icbe-beheermaatschappij ontvangt.";

(6) in artikel 93 wordt lid 8 vervangen door:

"8. In geval van een wijziging in de overeenkomstig lid 1 in de kennisgevingsbrief verstrekte informatie, of bij een wijziging van de te verhandelen aandelenklassen, stelt de icbe de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst ten minste een maand vóór het doorvoeren van de wijziging schriftelijk daarvan in kennis.

Als de icbe wegens een in de eerste alinea bedoelde wijziging niet meer aan deze richtlijn zou voldoen, delen de ter zake bevoegde autoriteiten de icbe binnen een termijn van tien werkdagen mee dat deze de wijziging niet mag doorvoeren.

Als een in de eerste alinea bedoelde wijziging ondanks een overeenkomstig de tweede alinea gedane mededeling toch wordt doorgevoerd en de icbe wegens die wijziging niet meer aan deze richtlijn voldoet, nemen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de icbe alle vereiste maatregelen overeenkomstig artikel 98, inclusief, indien nodig, een uitdrukkelijk verbod de icbe te verhandelen.

Als de in de eerste alinea bedoelde wijzigingen geen effect hebben op de vraag of de icbe aan deze richtlijn voldoet, informeren de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de icbe onverwijld de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van ontvangst van de icbe over deze wijzigingen.";

(7) het volgende artikel 93 bis wordt ingevoegd:

*"Artikel 93 bis*

1. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de icbe zorgen ervoor dat de icbe de verhandeling van haar rechten van deelneming in een lidstaat mag stopzetten wanneer zij overeenkomstig artikel 93 van haar activiteiten kennis heeft gegeven, mits aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- (a) geen enkele belegger die zijn woonplaats of statutaire zetel heeft in een lidstaat waar de icbe overeenkomstig artikel 93 van zijn activiteiten kennis heeft gegeven, bezit rechten van deelneming in die icbe, of ten hoogste tien beleggers die hun woonplaats of statutaire zetel in die lidstaat hebben, bezitten rechten van deelneming in de icbe welke minder dan 1 % van het beheerde vermogen van die icbe vertegenwoordigen;
- (b) gedurende ten minste 30 werkdagen wordt een algemeen aanbod openbaar gemaakt om, zonder kosten of inhoudingen, alle rechten van deelneming in de icbe in te kopen welke in het bezit zijn van beleggers in een lidstaat waar de icbe overeenkomstig artikel 93 van zijn activiteiten kennis heeft gegeven; dit aanbod wordt tevens individueel gericht tot alle beleggers in de lidstaat van ontvangst van wie de identiteit bekend is;
- (c) het voornemen om de verhandelingsactiviteiten stop te zetten in de lidstaat waar de icbe overeenkomstig artikel 93 van zijn activiteiten kennis heeft gegeven, wordt openbaar gemaakt met behulp van een voor het publiek toegankelijk medium dat gebruikelijk is voor de verhandeling van icbe's en dat geschikt is voor het type belegger tot wie de icbe zich richt.

De onder b) en c) bedoelde informatie wordt verstrekt in de officiële talen van de lidstaat waar de icbe wordt verhandeld.

2. De icbe zendt de bevoegde autoriteit van zijn lidstaat van herkomst een kennisgevingsbrief die de in lid 1 bedoelde informatie bevat.

3. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de icbe zenden uiterlijk 20 werkdagen na ontvangst van de in lid 2 bedoelde kennisgeving, deze kennisgeving door naar de bevoegde autoriteiten van de lidstaat waarvoor het voornemen bestaat de verhandeling van de icbe stop te zetten, alsmede naar de ESMA.

Na doorzending van het kennisgevingsdossier overeenkomstig de eerste alinea stellen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de icbe deze onverwijld van die doorzending in kennis. Met ingang van die datum zet de icbe de verhandeling van haar rechten van deelneming in de lidstaat die in de in lid 2 bedoelde kennisgevingsbrief wordt genoemd, volledig stop.

4. De icbe blijft beleggers die nog steeds beleggingen in de icbe bezitten, de krachtens de artikelen 68 tot en met 82 en artikel 94 te verstrekken informatie verschaffen.

5. Voor de toepassing van lid 4 staan de lidstaten toe dat van alle elektronische of andere middelen voor communicatie op afstand wordt gebruikgemaakt, op voorwaarde dat de informatie en communicatiemiddelen voor beleggers beschikbaar zijn in de officiële talen van de lidstaat waar de belegger is gevestigd.";

(8) in artikel 95 wordt lid 2, onder a), geschrapt.

## *Artikel 2*

### **Wijzigingen in Richtlijn 2011/61/EU**

Richtlijn 2011/61/EU wordt als volgt gewijzigd:

(1) in artikel 4, lid 1, wordt tussen de punten ae) en af) het volgende punt aea) ingevoegd:

"aea) "preverhandeling": directe of indirecte verstrekking van informatie over beleggingsstrategieën of beleggingsideeën door een abi-beheerder, of in zijn naam, aan professionele beleggers die hun woonplaats of statutaire zetel in de Unie hebben, met de bedoeling na te gaan of deze beleggers belangstelling hebben voor een nog niet opgerichte abi;"

(2) aan het begin van HOOFDSTUK VI wordt het volgende artikel 30 bis ingevoegd:

#### *"Artikel 30 bis*

### **Voorwaarden voor preverhandeling in de Unie door een EU-abi-beheerder**

1. De lidstaten zorgen ervoor dat een vergunninghoudende EU-abi-beheerder tot preverhandeling in de Unie mag overgaan, behalve wanneer de aan potentiële professionele beleggers verstrekte informatie:

- (a) betrekking heeft op een bestaande abi;
- (b) een verwijzing naar een bestaande abi bevat;
- (c) beleggers in staat stelt zich ertoe te verbinden rechten van deelneming of aandelen in een bepaalde abi te verwerven;
- (d) neerkomt op een prospectus of oprichtingsdocumenten van een nog niet opgerichte abi, dan wel op aanbiedingsdocumenten, inschrijvingsformulieren of soortgelijke documenten, ofwel in ontwerpvorm, ofwel in definitieve vorm, die beleggers in staat stellen een beleggingsbeslissing te nemen.

2. De lidstaten zorgen ervoor dat het niet verplicht is de bevoegde autoriteiten van het ontplooiën van preverhandelingsactiviteiten in kennis te stellen opdat een EU-abi-beheerder tot preverhandeling mag overgaan.

3. De inschrijving door professionele beleggers op rechten van deelneming of aandelen in een abi die naar aanleiding van de preverhandeling overeenkomstig lid 1 is opgericht, of op rechten van deelneming of aandelen in abi's die worden beheerd of verhandeld door de EU-abi-beheerder die tot preverhandeling van een nog niet opgerichte abi met soortgelijke kenmerken is overgegaan, wordt als verhandelingsresultaat beschouwd.";

(3) in artikel 31 wordt lid 5 geschrapt;

(4) artikel 32 wordt als volgt gewijzigd:

(a) lid 7, tweede alinea, wordt vervangen door:

"Als het beheer van de abi door de abi-beheerder door de geplande wijziging niet meer met deze richtlijn zou stroken of als de abi-beheerder anders niet meer aan deze richtlijn zou voldoen, delen de ter zake bevoegde autoriteiten de abi-beheerder binnen een termijn van 20 werkdagen mee dat deze de wijziging niet mag doorvoeren.";

(b) in lid 7 wordt de vierde alinea vervangen door:

"Als de wijzigingen geen effect hebben op de vraag of het beheer van de abi door de abi-beheerder met deze richtlijn strookt en of de abi-beheerder anders aan deze richtlijn voldoet, informeren de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder binnen een maand de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van ontvangst van de abi-beheerder over deze wijzigingen.";

(c) lid 8 wordt geschrapt;

(5) het volgende artikel 32 bis wordt ingevoegd:

*"Artikel 32 bis*

**Stopzetting van de verhandeling van rechten van deelneming of aandelen in EU-abi's in andere lidstaten dan de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder**

1. De lidstaten zorgen ervoor dat een EU-abi-beheerder de verhandeling van rechten van deelneming of aandelen in een door hem beheerde EU-abi in een lidstaat mag stopzetten wanneer hij overeenkomstig artikel 32 een kennisgeving van zijn verhandelingsactiviteiten heeft gezonden, mits aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

(a) geen enkele belegger die zijn woonplaats of statutaire zetel heeft in een lidstaat waar de abi-beheerder overeenkomstig artikel 32 een kennisgeving van zijn verhandelingsactiviteiten heeft gezonden, bezit rechten van deelneming of aandelen in die abi, of ten hoogste tien beleggers die hun woonplaats of statutaire zetel in die lidstaat hebben, bezitten rechten van deelneming of aandelen in de abi welke minder dan 1 % van het beheerde vermogen van die abi vertegenwoordigen;

(b) gedurende ten minste 30 werkdagen wordt een algemeen aanbod openbaar gemaakt om, zonder kosten of inhoudingen, alle rechten van deelneming of aandelen in de abi in te kopen welke in het bezit zijn van beleggers in een lidstaat waar de abi-beheerder overeenkomstig artikel 32 een kennisgeving van

zijn verhandelingsactiviteiten heeft gezonden; dit aanbod wordt tevens individueel gericht tot alle beleggers in de lidstaat van ontvangst van wie de identiteit bekend is;

- (c) het voornemen om de verhandelingsactiviteiten stop te zetten op het grondgebied van de lidstaat waar de abi-beheerder overeenkomstig artikel 32 een kennisgeving van zijn verhandelingsactiviteiten heeft gezonden, wordt openbaar gemaakt met behulp van een voor het publiek toegankelijk medium dat gebruikelijk is voor de verhandeling van abi's en dat geschikt is voor het type belegger tot wie de abi zich richt.

2. De abi-beheerder zendt de bevoegde autoriteit van zijn lidstaat van herkomst een kennisgeving die de in lid 1 bedoelde informatie bevat.

3. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder zenden uiterlijk 20 werkdagen na ontvangst van de volledige in lid 2 bedoelde kennisgeving, deze kennisgeving door naar de bevoegde autoriteiten van de lidstaat waarvoor het voornemen bestaat de verhandeling van de abi stop te zetten, alsmede naar de ESMA.

Na doorzending van het kennisgevingsdossier overeenkomstig de eerste alinea stellen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder deze onverwijld van die doorzending in kennis. Met ingang van die datum zet de abi-beheerder de verhandeling van rechten van deelneming of van aandelen in de abi in de lidstaat die in de in lid 2 bedoelde kennisgevingsbrief wordt genoemd, volledig stop.

4. De abi-beheerder blijft beleggers die nog steeds beleggingen in de EU-abi bezitten, de krachtens de artikelen 22 en 23 te verstrekken informatie verschaffen.

5. Voor de toepassing van lid 4 staan de lidstaten toe dat van alle elektronische of andere middelen voor communicatie op afstand wordt gebruikgemaakt.

- (6) in artikel 33 worden de leden 7 en 8 geschrapt;

- (7) het volgende artikel 43 bis wordt ingevoegd:

*"Artikel 43 bis*

#### **Voorzieningen ten behoeve van niet-professionele beleggers**

1. Onverminderd artikel 26 van Verordening (EU) 2015/760<sup>28</sup> zorgen de lidstaten ervoor dat een abi-beheerder in elke lidstaat waar hij voornemens is rechten van deelneming of aandelen in een abi aan niet-professionele beleggers te verhandelen, voorzieningen beschikbaar stelt om de volgende taken te vervullen:

- (a) de verwerking van inschrijvings-, betaal-, inkoop- en terugbetalingsorders van beleggers met betrekking tot rechten van deelneming of aandelen in de abi, in overeenstemming met de in de verhandelingsdocumenten van de abi vervatte voorwaarden;
- (b) de mededeling aan beleggers van informatie over de wijze waarop de onder a) bedoelde orders kunnen worden uitgevoerd en waarop de opbrengsten van inkopen en terugbetalingen worden uitgekeerd;

<sup>28</sup>

Verordening (EU) 2015/760 van het Europees Parlement en de Raad van 29 april 2015 betreffende Europese langetermijnbeleggingsinstellingen, PB L 123 van 19.5.2015, blz. 9.

- (c) de vergemakkelijking van de behandeling van informatie over de uitoefening door beleggers van hun rechten uit hoofde van hun belegging in de abi in de lidstaat waar de abi wordt verhandeld;
  - (d) de beschikbaarstelling aan beleggers, ter inzage en voor het verkrijgen van kopieën, van:
    - i) het reglement of de statuten van de abi;
    - ii) het meest recente jaarverslag van de abi;
  - (e) de verstrekking aan beleggers van informatie die dienstig is voor de taken die de voorzieningen vervullen, op een duurzame drager als omschreven in artikel 2, lid 1, onder m), van Richtlijn 2009/65/EG.
2. Voor de toepassing van lid 1 verlangen de lidstaten niet dat de abi-beheerder fysiek aanwezig is.
3. De abi-beheerder zorgt ervoor dat de in lid 1 bedoelde voorzieningen van het volgende type zijn en de volgende kenmerken hebben:
- (a) hun taken worden vervuld in de officiële taal of de officiële talen van de lidstaat waar de abi wordt verhandeld;
  - (b) hun taken worden vervuld door de abi-beheerder zelf, door een derde entiteit die onderworpen is aan regelgeving voor de te vervullen taken, of door beide.

Voor de toepassing van punt b) geldt dat indien een derde entiteit voor de voorzieningen verantwoordelijk is, de benoeming van de derde entiteit schriftelijk wordt vastgelegd in een contract, waarin is bepaald welke in lid 1 genoemde taken niet door de abi-beheerder worden vervuld en dat de derde entiteit alle desbetreffende informatie en documenten van de abi-beheerder ontvangt."

### *Artikel 3*

#### **Omzetting**

1. De lidstaten dienen vóór [*PO: Please insert date 24 months after the date of entry into force*] de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen vast te stellen en bekend te maken die nodig zijn om aan deze richtlijn te voldoen. Zij stellen de Commissie daarvan onverwijld in kennis.  
 Zij passen die bepalingen toe met ingang van [*PO: Please insert date 24 months after the date of entry into force*].  
 Wanneer de lidstaten die bepalingen vaststellen, wordt in die bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking daarvan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor de verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.
2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mede die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

#### *Artikel 4*

#### **Evaluatie**

Uiterlijk op [PO: Please insert date 36 months after the date for transposition of this Directive] verricht de Commissie, op basis van een openbare raadpleging en rekening houdend met besprekingen met de ESMA en met de bevoegde autoriteiten, een evaluatie van de toepassing van deze richtlijn.

#### *Artikel 5*

#### **Inwerkingtreding**

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 1, lid 1, onder b), artikel 1, leden 2 en 8, artikel 2, lid 3, artikel 2, lid 4, onder c), en artikel 2, lid 6, zijn van toepassing met ingang van de datum van inwerkingtreding van deze richtlijn.

#### *Artikel 6*

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel,

*Voor het Europees Parlement*  
*De voorzitter*

*Voor de Raad*  
*De voorzitter*