



**RAAD VAN
DE EUROPESE UNIE**

**Brussel, 24 juli 2008 (30.07)
(OR. en)**

**12149/08
ADD 2**

**EF 47
ECOFIN 308
CODEC 1012**

INGEKOMEN DOCUMENT

van: de heer Jordi AYET PUIGARNAU, directeur, namens de secretaris-
generaal van de Europese Commissie
ingekomen: 18 juli 2008
aan: de heer Javier SOLANA, secretaris-generaal/hoge vertegenwoordiger
Betreft: Werkdocument van de diensten van de Commissie *bij het* 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)
- *Samenvatting van het verslag van de effectbeoordeling*

Hierbij gaat voor de delegaties Commissiedocument SEC(2008) 2264.

Bijlage: SEC(2008) 2264



COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN

Brussel, 16.7.2008
SEC(2008) 2264

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE

bij het

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)

SAMENVATTING VAN HET VERSLAG
VAN DE EFFECTBEOORDELING

{COM(2008) 458 definitief}
{SEC(2008) 2263}

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE

SAMENVATTING VAN HET VERSLAG VAN DE EFFECTBEOORDELING

1. HERZIENING VAN DE ICBE-RICHTLIJN

De Icbe-richtlijn

De richtlijn voor instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)¹ is in 1985 vastgesteld en had tot doel een interne markt voor beleggingsfondsen tot stand te brengen die zowel bedrijven als beleggers meer zakelijke kansen zou bieden. De richtlijn bevatte een reeks voorschriften waaraan beleggingsfondsen moesten voldoen om in aanmerking te komen voor verhandeling in het buitenland, en die vooral bedoeld waren om de belegger een solide bescherming te bieden. Met de richtlijn werd ook het eerste paspoort voor financiële diensten ingevoerd.

De Icbe-richtlijn heeft een cruciale rol gespeeld in de ontwikkeling van de Europese markt voor beleggingsfondsen. In juni 2007 bedroeg het door icbe's beheerde vermogen 6 000 miljard EUR. Icbe's zijn goed voor 75% van de EU-markt voor beleggingsfondsen. Ondanks deze gunstige ontwikkeling werd het duidelijk dat de richtlijn veel te beperkend was en fondsbeheerders en -administrateurs belette hun ontwikkelingsmogelijkheden optimaal te benutten. Met de in 2001 in de richtlijn aangebrachte wijzigingen werden de voor icbe's openstaande beleggingsmogelijkheden weliswaar verruimd, maar er werd niets gedaan aan de knelpunten op het gebied van de efficiëntie van de sector.

De herziening van het icbe-wetgevingskader is in drie fases verlopen (zie figuur 1). In 2005 heeft de Commissie met het **groenboek** over beleggingsfondsen² de aanzet gegeven tot een publiek debat over de wenselijkheid om op EU-niveau actie te ondernemen, en over de reikwijdte van een dergelijke actie. Zowel het onderzoek van de diensten van de Commissie als de raadpleging van de belanghebbenden leidden tot de conclusie dat het accent moest komen te liggen op een wijziging van de richtlijn om de resterende markttoegangsbelemmeringen uit de weg te ruimen en de sector in staat te stellen het fondsbeheer en de fondsadministratie efficiënter te organiseren.

Met het **witboek** over beleggingsfondsen³ en de effectbeoordeling daarbij (WPIA) werd de volgende stap gezet. Daarin werd gekeken welke aanpassingen mogelijk waren om de sector aan de aanbodzijde (de efficiëntie) en aan de vraagzijde te versterken. Volgens de WPIA leken maatregelen op EU-niveau niet altijd nodig: in sommige gevallen waren sectorale of nationale initiatieven voldoende of de beste optie, in andere gevallen werden niet-wetgevingsmaatregelen als de kosteneffectiefste optie gezien. In een aantal gevallen werden

¹ Richtlijn 85/611/EEG van 20 december 1985, zoals met name gewijzigd bij de Richtlijnen 2001/107/EG en 2001/108/EG van 21 januari 2002, beide ook wel de Icbe III-richtlijnen genoemd.

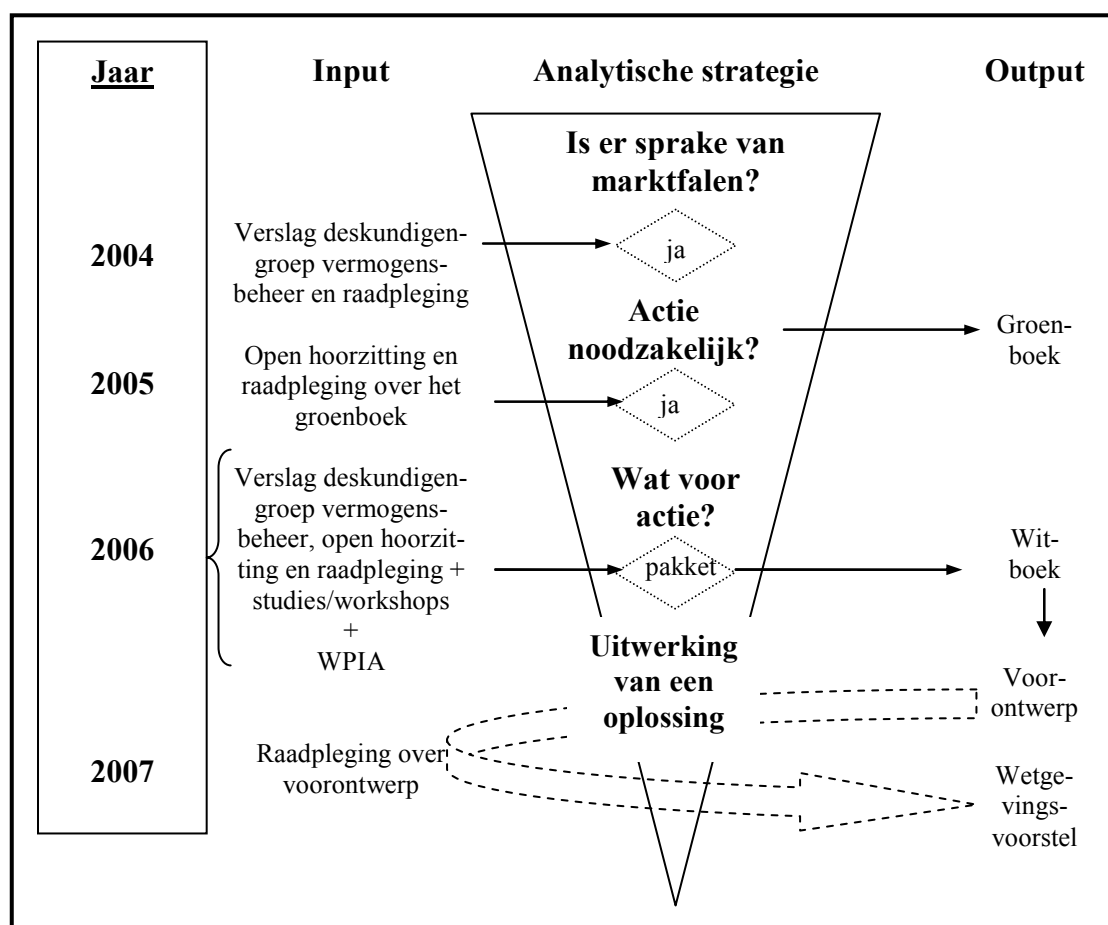
² Groenboek over de verbetering van het EU-kader voor beleggingsfondsen, COM(2005) 314 definitief van 12.7.2005.

³ Witboek over de verbetering van het kader voor de interne markt voor beleggingsfondsen, COM(2006) 686 definitief van 15.11.2006.

echter wél wijzigingen in de wetgeving nodig geacht. De in het witboek aangekondigde wijzigingen in de Icbe-richtlijn hadden betrekking op vijf zaken: 1) de kennisgevingsprocedure; 2) fusies van fondsen; 3) poolen van activa; 4) het paspoort voor beheermaatschappijen; 5) het vereenvoudigd prospectus.

Op 22 maart 2007 heeft DG Markt een **voorontwerp** gepubliceerd, dat de basis vormde voor een openbare raadpleging over de vorm van deze wetgevingswijzigingen. Doel van de raadpleging was feedback te verzamelen over de opzet van de maatregelen die in het witboek waren aangekondigd. De respons heeft belangrijke en waardevolle informatie opgeleverd voor de effectbeoordeling bij het wetgevingsvoorstel.

Figuur 1: Herziening icbe-kader



2. PROBLEMEN DIE EEN WIJZIGING VAN DE ICBE-RICHTLIJN NOODZAKELIJK MAKEN

- 2.1. Belemmeringen om een fonds in een andere lidstaat te verhandelen. De kennisgevingsprocedure van de richtlijn van 1985 is meestal lang en omslachtig. Vaak stellen de toezichthouders van de lidstaat van ontvangst hogere eisen dan de richtlijn. Ook wordt niet altijd de hand gehouden aan de termijn van twee maanden. De procedure is dan ook vergeleken met een tweede vergunningsprocedure voor het fonds. Jaarlijks maakt de fondsensector naar schatting 25 miljoen EUR aan directe kosten voor vervolgekennisgevingen (naast meer dan 20 miljoen EUR voor de eerste

kennisgeving)⁴. De gedeerde inkomsten als gevolg van de vertragingen om een product op de markt te krijgen, liggen nog hoger.

Daarom is in de WPIA aanbevolen de richtlijn zodanig te wijzigen dat: a) de kennisgevingstermijnen worden bekort, b) de huidige procedure wordt vervangen door een informatie-uitwisseling tussen toezichthouders en c) de taak en verantwoordelijkheden van de verschillende nationale autoriteiten worden verduidelijkt.

- 2.2. Overvloed aan fondsen van suboptimale omvang. Het Europese fondsenlandschap wordt gekenmerkt door een groot aantal kleine fondsen. Eind 2006 beheerden 54% van de Europese fondsen minder dan 50 miljoen EUR aan vermogen. Gemiddeld is een Europees fonds in vergelijking met zijn Amerikaanse tegenhanger vijfmaal zo klein. Het beheer van een breed spectrum van kleine fondsen is duur. Schaalvoordelen worden minder goed benut, zodat de kosten hoger uitvallen. Jaarlijks zou tot zo'n 6 miljard EUR⁵ bespaard kunnen worden.

De WPIA is tot de conclusie gekomen dat de fondsensector de mogelijke schaalvoordelen volledig kan benutten wanneer: 1) een wetgevingskader voor (grensoverschrijdende) fusies van fondsen tot stand komt en 2) "entity pooling" door icbe's mogelijk wordt.

- 2.3. Gebrek aan flexibiliteit bij de organisatie van de waardeketen van de sector. Met de wijzigingen van 2001 is een paspoort voor de beheermaatschappij van een icbe met rechtspersoonlijkheid ingevoerd, maar momenteel kunnen beheermaatschappijen nog niet een icbe in een andere lidstaat beheren. Door dubbelzinnigheden in de richtlijn en door het gescheiden toezicht hebben de desbetreffende bepalingen van 2001 geen effect gesorteerd. Fondsgroepen moeten dan ook in elke lidstaat waarin zij een fonds willen vestigen, een volwaardige beheermaatschappij oprichten.

Volgens de WPIA zijn er op het eerste gezicht goede redenen om een operationeel paspoort in te voeren. Wel zouden voor de invoering van een paspoort voor een beheermaatschappij kosteneffectieve en praktische oplossingen gevonden moeten worden om ook bij op afstand beheerde fondsen een effectief toezicht en een effectieve handhaving van de regels te waarborgen.

- 2.4. Een ondoeltreffend vereenvoudigd prospectus. Ook al heeft de aanbeveling van de Commissie uit 2004⁶ meer duidelijkheid geschapen over het vereenvoudigd prospectus, toch is het niet uitgegroeid tot een nuttig hulpmiddel op basis waarvan beleggers hun beleggingsbeslissingen kunnen nemen. Het is te lang en te complex en daardoor voor de beleggers niet echt nuttig. Tegelijk kost het de sector betrekkelijk veel tijd en geld om het vereenvoudigd prospectus op te stellen.

⁴ "A Harmonised, Simplified Approach to UCITS Registration", EFAMA en IMA, april 2005.

⁵ "Building an Integrated European Fund Management Industry: cross-border mergers of funds, a quick win?", Invesco, januari 2005.

⁶ Aanbeveling 2004/384/EG van de Commissie van 27 april 2004 betreffende bepaalde gegevens die overeenkomstig schema C van bijlage I bij Richtlijn 85/611/EEG van de Raad in het vereenvoudigd prospectus moeten worden vermeld.

De WPIA heeft een nieuwe aanpak voor het vereenvoudigd prospectus voorgesteld waarbij de richtlijn zodanig wordt gewijzigd dat bij de informatieverstrekking aan beleggers de nadruk komt te liggen op de hoofdzaken, en de bijzaken (bijvoorbeeld vorm en inhoud) verder kunnen worden uitgewerkt in uitvoeringsmaatregelen.

3. WETGEVINGSWIJZIGINGEN DIE VOORTVLOEIEN UIT HET WITBOEK

Bij het uitwerken van de nieuwe voorschriften is een aantal mogelijkheden in overweging genomen. Deze opties zijn getoetst aan de criteria efficiëntie, marktintegratie en beleggersbescherming. De bijlage bevat een overzicht van deze effecten.

3.1. Aanpak van de belemmeringen om een fonds in een andere lidstaat te verhandelen

Kennisgevingsprocedure

In het voorontwerp is de kennisgevingsprocedure ingrijpend onder handen genomen. De toezichthouder van de lidstaat van herkomst zendt de kennisgeving rechtstreeks door naar de toezichthouder van de lidstaat van ontvangst. De autoriteiten van de lidstaat van ontvangst kunnen zich niet verzetten tegen de verhandeling van een vergunninghoudende icbe in hun lidstaat.

Over het algemeen is welwillend gereageerd op de voorstellen. Wel zijn vraagtekens geplaatst bij de mogelijkheid voor de autoriteiten van de lidstaat van ontvangst om op reclamegebied eigen eisen te stellen. Bij de afronding van de voorstellen hebben de diensten van de Commissie twee opties met elkaar vergeleken:

- 1) de toezichthouder van de lidstaat van ontvangst mag de wijze van verhandeling van icbe's vooraf⁷ blijven controleren. Wel krijgt hij daarvoor minder tijd;
- 2) icbe's mogen onmiddellijk worden verhandeld in de lidstaat van ontvangst. De toezichthouder van de lidstaat van ontvangst verricht voortdurend controles achteraf. Daarbij ligt sterk de nadruk op de lokale distributiekanaalen.

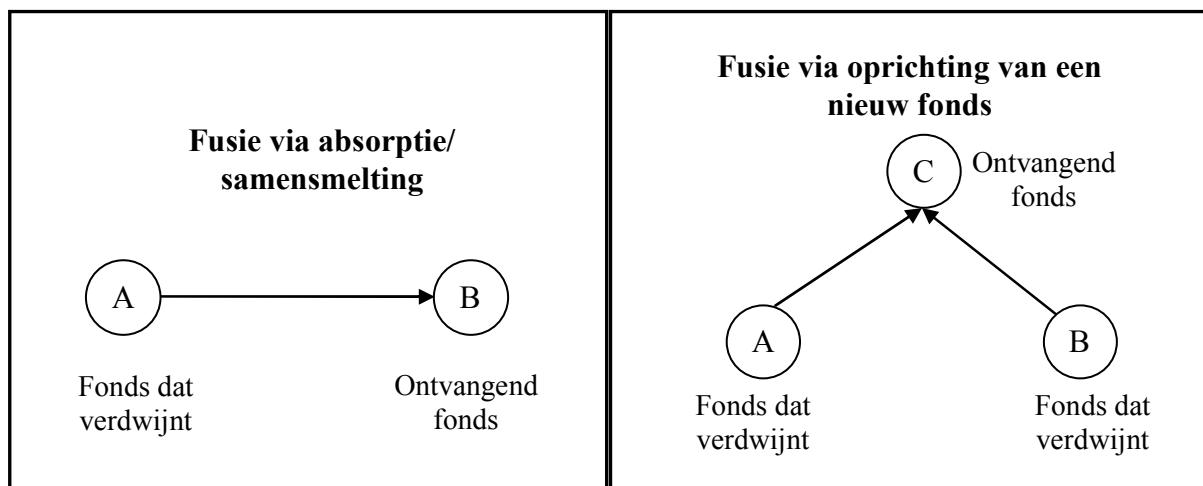
Uit de analyse is gebleken dat de eerste optie (controle vooraf) geen duidelijke verbetering brengt in de huidige situatie. De kosten die verbonden zijn aan de kennisgevingsprocedure, dalen nauwelijks. Ook blijft onzekerheid bestaan over de precieze datum waarop kan worden gestart met de verhandeling in de lidstaat van ontvangst. De kennisgevingsprocedure blijft dan een belemmering om een markt te betreden. Daarmee wordt een rem gezet op het aanbod aan fondsen voor de belegger en op de concurrentie (hetgeen beleggers weer merken aan de fondskosten die zij moeten betalen). Een duidelijk gunstig effect is dus alleen te verwachten bij een sterke vereenvoudiging van de procedure. Dit wordt bereikt met de tweede optie. Als bezwaar is aangevoerd dat de afschaffing van controles vooraf van de toezichthouder van de lidstaat van ontvangst ten koste zou kunnen gaan van de bescherming van de belegger. Uit de effectbeoordeling is echter gebleken dat dit gevaar vrij gering is.

⁷ Vooraf wil zeggen: voordat de icbe op de markt van de lidstaat van ontvangst op de markt wordt gebracht (achteraf wil zeggen: zodra de icbe op de markt van de lidstaat van ontvangst wordt verhandeld).

3.2. Aanpak van de overvloed aan fondsen van suboptimale omvang

a) Fusies van fondsen

Met het voorontwerp werd de eerste aanzet gegeven voor een EU-kader voor icbe-fusies. Het voorgestelde kader zou een reeks algemeen gehanteerde fusietechnieken (zie de grafieken hieronder) omvatten en voor zowel binnenlandse als grensoverschrijdende fusies gelden. Ook werd daarin een reeks eisen gesteld aan de goedkeuring van een fusie door de toezichthouder en bevatte het voorschriften die specifiek gericht waren op de bescherming van de belegger.



De voorgestelde aanpak is over het geheel genomen met instemming ontvangen. Wel is de bezorgdheid geuit dat de beleggersbescherming in het gedrang zou kunnen komen door de voorgestelde beleggersrechten. Daarom zijn in de effectbeoordeling twee opties tegen het licht gehouden:

- 1) alleen de beleggers van het fonds dat verdwijnt, krijgen informatie over de fusie;
- 2) de beleggers van zowel het fonds dat verdwijnt als het "ontvangende" fonds krijgen informatie over de fusie.

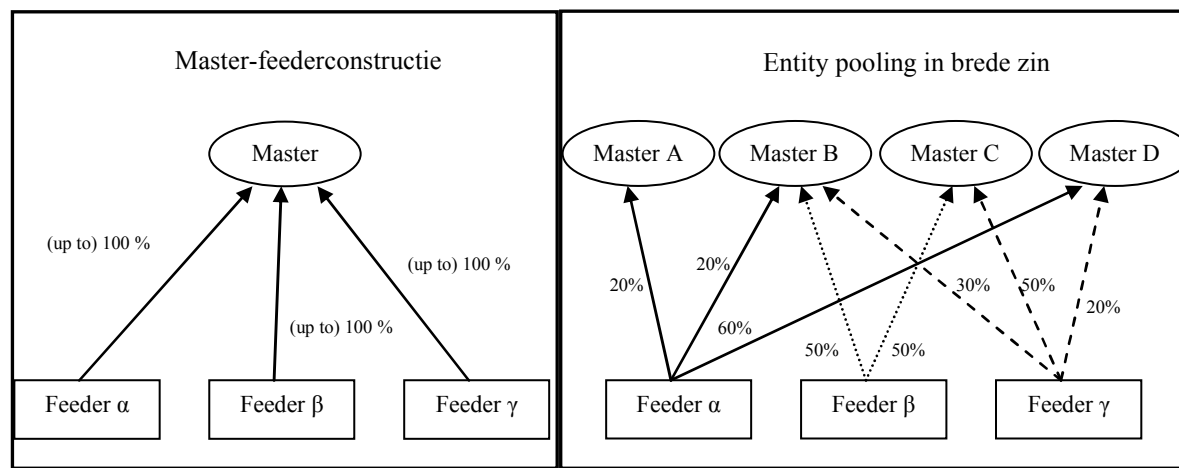
In de effectbeoordeling wordt geconcludeerd dat beide opties vanuit het oogpunt van efficiëntie en beleggersbescherming niet echt bevredigend zijn. Met de eerste optie worden de administratiekosten voor de sector tot een minimum beperkt, maar ontstaan er een aantal problemen op het gebied van beleggersbescherming. De tweede optie beperkt de gevaren voor de beleggers tot een minimum, maar is wel omslachtig. Op grond van de analyse wordt een combinatie van de twee opties als beleidskeuze het meest raadzaam geacht. Dit zou kunnen inhouden dat de beleggers van het fonds dat verdwijnt, altijd informatie ontvangen en de beleggers van het ontvangende fonds slechts in een aantal gevallen. Er wordt onder meer aanbevolen dat de toezichthouder die beslist over het fusievoorstel, nagaat welke gevolgen de fusie kan hebben voor de beleggers van het ontvangende fonds, en zo nodig kan besluiten dat deze beleggers ook informatie moeten ontvangen.

b) Pooling van activa

In de WPIA zijn twee mogelijke poolingtechnieken onder de loep genomen: "entity pooling" in brede zin en "master-feederconstructies". Zie daarvoor de grafische weergave hieronder.

In het voorontwerp is in grote lijnen aangegeven met welke wijzigingen de Icbe-richtlijn als kader voor entity pooling zou kunnen dienen. Op grond van een eerste beoordeling van de effecten heeft het voorontwerp zich gericht op master-feederconstructies. De respondenten vonden het voorgestelde kader echter nogal dwingend. Wel was een meerderheid het eens met de keuze voor deze vorm van entity pooling. Er is bij de Commissie echter ook op aangedrongen om de invoering van een kader voor entity pooling in brede zin nog eens nader te bekijken. De effectbeoordeling heeft zich daarom gericht op de volgende opties:

- 1) entity pooling in brede zin;
- 2) master-feederconstructies.



Entity pooling in brede zin kan belangrijke voordelen meebrengen voor de sector. Dankzij de manoeuvreerruimte bij de samenstelling van feederfondsen kunnen fondspromotors hun fondsen gericht afstemmen op de veranderende trends en behoeften van beleggers. Invoering van deze mogelijkheid komt volgens de Commissie echter neer op een versoepeling van de bestaande regelgeving voor icbe-dakfondsen⁸. Een versoepeling van deze diversificatie-eisen kan ingrijpende en onbedoelde gevolgen hebben voor beleggers. Daarom concludeert de effectbeoordeling dat de eenvoudige master-feeder optie vanuit het oogpunt van zowel efficiëntie als beleggersbescherming de voorkeur verdient.

3.3. Aanpak van het gebrek aan organisatorische flexibiliteit

Paspoort beheermaatschappij

Het voorontwerp heeft een evenwicht proberen te vinden tussen enerzijds een breed paspoort voor beheermaatschappijen en anderzijds toezichtsbelangen. Het voorgestelde kader bevatte een aantal inhoudelijke minimumeisen aan de vestigingsplaats van een fonds en voorschriften om de samenwerkingsmechanismen voor toezichthouders te versterken.

Anders dan bij de andere vier onderwerpen liepen de reacties op dit onderdeel van het voorontwerp sterk uiteen. De sector zelf was teleurgesteld over de voorgestelde reikwijdte van het paspoort. Anderen, vooral de nationale autoriteiten, vonden dat de verantwoordelijkheden van de betrokken toezichthouders in de voorgestelde aanpak niet duidelijk genoeg waren

⁸ Een dakfonds is fonds waarvan de portefeuille in hoofdzaak bestaat uit fondsen (en liquiditeit). De Icbe-richtlijn stelt een reeks eisen aan een icbe-dakfonds, en met name de eis dat het in ten minste vijf fondsen moet beleggen.

afgebakend. Gezien de fundamentele vragen die bij de raadpleging zijn gerezen, heeft de effectbeoordeling zich gericht op de volgende opties:

- 1) handhaving van de status-quo (d.w.z. nietsdoen);
- 2) invoering van een volledig effectief paspoort voor beheermaatschappijen (PBM) voor fondsen met rechtspersoonlijkheid en uitbreiding ervan naar rechtens bij overeenkomst geregelde fondsen;
- 3) invoering van een volledig effectief PBM voor fondsen met rechtspersoonlijkheid.

De analyse van de Commissie wijst erop dat de sector zonder een paspoort geen manoeuvreerruimte heeft om functies te vestigen en kosten te besparen. Sinds het voorontwerp is vooral gewerkt aan voorschriften die toezichtslacunes, onzekerheid en overbelasting moeten voorkomen. Daarbij is geprobeerd: 1) meer duidelijkheid te scheppen over de verantwoordelijkheden van de toezichthouder van de beheermaatschappij en die van het fonds, 2) de toezichthouder en de bewaarder van het fonds de middelen te geven om toe te zien op de naleving van de geldende regels in het land van vestiging van het fonds en 3) ervoor te zorgen dat de beheermaatschappij en haar toezichthouder alle nodige ondersteuning bieden aan de toezichthouder en de bewaarder van het fonds.

Bij de uitwerking van de voorschriften is gebleken dat:

- dit leidt tot uitgebreide informatie-uitwisselings- en rapportageverplichtingen voor de beheermaatschappij, de toezichthouder van het fonds, de toezichthouder van de beheermaatschappij, de fondsadministrateur en de bewaarder van het fonds;
- tal van problemen op het gebied van de verantwoordelijkheidsverdeling onopgelost blijven: de toezichthouder en de bewaarder van het fonds zouden voor de nakoming van hun verplichtingen sterk afhankelijk worden van de beheermaatschappij en de toezichthouder van de beheermaatschappij. Ook zouden de prikkels en verantwoordelijkheden misschien niet goed op elkaar aansluiten;
- de handhaving een punt van zorg blijft. Dit geldt met name voor rechtens bij overeenkomst geregelde fondsen. Aangezien in dertien lidstaten geen andere fondsen bestaan dan deze, lijken de economische gevolgen van het PBM voor fondsen met rechtspersoonlijkheid beperkt.

De conclusie van de effectbeoordeling is dan ook dat de vereiste PBM-voorschriften tot een grote bureaucratische rompslomp en hoge administratieve kosten leiden. Ze nemen de toezichtsriscico's die verbonden zijn aan het grensoverschrijdend beheer van een fonds, niet volledig weg. De verwachte voordelen worden geacht niet op te wegen tegen de nadelen. Daarom stelt de Commissie voor om de richtlijn op dit punt niet te wijzigen, maar de status-quo waarbij fondsbeheerders bij het grensoverschrijdend beheer gebruikmaken van delegatie, te handhaven. De Commissie wil het CEER om advies vragen over veilige, efficiënte, kosteneffectieve en betrouwbare oplossingen voor allerlei toezichts- en risicobeheerproblemen.

3.4. Aanpak van de ondoeltreffendheid van het vereenvoudigd prospectus

Essentiële beleggersinformatie

De WPIA is gekomen met een lijst met mogelijke wijzigingen in de lengte, de inhoud en zelfs de naam van het vereenvoudigd prospectus (die door sommigen als verwarrend wordt ervaren). Op basis daarvan heeft het voorontwerp een nieuwe aanpak voor de informatieverstrekking aan de belegger gepresenteerd: de essentiële beleggersinformatie (EBB), die uit correcte, duidelijke en niet-misleidende informatie bestaat. Het voorgestelde kader is doorgaans gunstig ontvangen. Wel liepen de meningen uiteen over het feit dat de EBB volgens het voorstel niet in één document aangeboden hoefde te worden. De beoordeling heeft zich daarom gericht op de volgende twee opties:

- 1) de EBB wordt verstrekt in de vorm van bouwstenen die niet per se in een enkel document opgenomen dienen te zijn;
- 2) de EBB wordt in een enkel, apart document verstrekt.

De bouwsteenaanpak biedt meer speelruimte wat betreft de presentatie van de informatie. De informatie kan worden aangepast aan de categorie belegger of de gebruikte distributiekkanalen en -methoden. Een enkel document is voor beleggers waarschijnlijk echter handiger en biedt hun ook betere vergelijkingsmogelijkheden. Deze vergelijkingsmogelijkheden zouden op den duur moeten leiden tot een felle concurrentie en daarmee tot druk op de prijzen (provisies). Daarnaast zal de bouwsteenaanpak door de nalevingskosten hogere aanpassingskosten voor de sector meebrengen. Daarom lijkt met een enkel, apart document beter te worden voldaan aan de doelstellingen van beleggersbescherming en efficiëntie.

4. VOORGESTELD PAKKET MAATREGELEN

De effectbeoordeling beveelt dus aan om:

- (1) de kennisgevingsprocedure radicaal te vereenvoudigen;
- (2) fusies van fondsen te vergemakkelijken;
- (3) pooling via master-feederconstructies toe te staan;
- (4) het vereenvoudigd prospectus grondig te herzien.

De economische besparingen die van de voorgestelde maatregelen mogen worden verwacht, vloeien voort uit zowel statische kostenbesparingen voor de sector en beleggers als dynamische voordelen dankzij de toename van de concurrentie en productiviteit. Jaarlijks kunnen miljarden euro's worden bespaard door rechtstreekse efficiëntievoordelen. Die zullen geleidelijk bij de belegger terechtkomen, deels in de vorm van hogere rendementen (dankzij lagere fondskosten) en deels in de vorm van lagere provisie dankzij een grotere concurrentie en de mogelijkheid voor beleggers om fondsen onderling te vergelijken. Door de ruimere organisatie- en bedrijfsvoeringsmogelijkheden en door eenvoudigere procedures zullen nieuwe commerciële kansen ontstaan en zal het concurrentievermogen van de fondsensector ten opzichte van dat van andere producten en markten dankzij de geringere administratieve lasten toenemen. Met een geïntegreerdere markt voor beleggingsfondsen krijgt de Europese belegger ook de keuze uit meer fondsen die beter presteren. Omdat de solide

beleggersbescherming die icbe's nu al bieden, intact blijft, worden ze in en buiten de EU nog aantrekkelijker. Op den duur zal dit gunstig uitpakken voor de economische efficiëntie en het concurrentievermogen en zal daarmee de verwezenlijking van de strategische Lissabondoelstellingen in deze belangrijke sector dichterbij komen.

Bijlage: Beknopt overzicht van de effectbeoordeling

(De opties waar de voorkeur naar uitgaat, zijn vetgedrukt)

Mogelijke opties	Gevolgen voor		Is dit gunstig voor de marktintegratie?
	Beleggersbescherming	Efficiëntie	
Kennisgeving			
Controle vooraf (van de wijze van verhandeling)	+	-	Nee
Voortdurend controles achteraf	+/ \approx	+	Ja
Fusies van fondsen			
Informatieverstrekking alleen aan beleggers van fondsen die verdwijnen	-	+	Ja
Informatieverstrekking aan alle beleggers¹	+	-	Nee
Entity pooling			
Entity pooling in brede zin toestaan	-	+/-	Ja
Master-feederconstructies toestaan	+	+	Ja
Paspoort voor beheermaatschappijen (PBM)			
Nietsdoen²	+/-	-	Nee
PBM voor fondsen met rechtspersoonlijkheid en voor rechtens bij overeenkomst geregelde fondsen	--	\approx	Ja
Invoering van een volledig effectief PBM voor fondsen met rechtspersoonlijkheid	-	-	Ja
Vereenvoudigd prospectus			
EBB in de vorm van bouwstenen	+/-	-	Nee
EBB in een enkel, apart document	+	+	Ja

¹ Alleen in bepaalde gevallen.

² Deze optie steekt niet duidelijk boven de andere opties uit, maar uit de beoordeling is gebleken dat de andere twee opties niet goed haalbaar zijn.

Beoordeling: + = positief
 - = negatief
 \approx = neutraal