



# Eerste Kamer der Staten-Generaal

Binnenhof 22  
postbus 20017  
2500 EA Den Haag

Minister van Financiën  
T.a.v. de heer Bos  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag

telefoon 070-312 92 45  
fax 070-312 92 33

e-mail [griffier@eerstekamer.nl](mailto:griffier@eerstekamer.nl)  
internet [www.eerstekamer.nl](http://www.eerstekamer.nl)

datum 1 juli 2009  
kenmerk 144453U

Geachte minister Bos,

Op dinsdag 30 juni jl. heeft de vaste commissie van financiën van de Eerste Kamer gesproken over het Europese voorstel voor een richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (COM(2009)207<sup>1</sup>). Met dit schrijven doe ik u de vragen van de fractie van het CDA, mede namens de fractie van de VVD, en de vragen van de fractie van de SP toekomen met het verzoek tot beantwoording.

De leden van de CDA-fractie stemmen in met het doel van de voorgestelde maatregelen van het voorstel maar hebben een vraag over het standpunt van de Nederlandse regering ten aanzien van de voorziene vrijheid voor in Europa gereguleerde beheerders om fondsen van buiten de EU in de hele EU aan te bieden. Deze leden vragen, mede namens de leden van de fractie van de VVD, de regering haar standpunt nog eens toe te lichten en met name in te gaan op de vraag waarom gereguleerde beheerders in de EU geen fondsen zouden mogen aanbieden die in het land van vestiging onder toezicht staan of komen te staan van een aangewezen toezichtautoriteit, bijvoorbeeld de FED in de Verenigde Staten van Amerika, die vergelijkbaar is met de in de EU aangewezen toezichthouders.

De leden van de SP-fractie hebben kennisgenomen van het standpunt van de regering over de voorgestelde EU-richtlijn betreffende beheerders van alternatieve beleggingsfondsen ('hedgefondsen', grondstoffenfondsen, 'private equity'-fondsen, vastgoedfondsen en dergelijke fondsen).<sup>2</sup> Zij hebben enkele vragen over twee onderdelen van het standpunt. Zij hebben ook enkele vragen over de effectiviteit van de richtlijn.

1. Betreffende punt 5, "implicaties financieel". De regering stelt: "De bij onderdeel b geraamde toename van doorlopende toezichtskosten dat [die] niet voor rekening komt van het Rijk zal worden doorberekend aan de sector ..." Wat wordt hier bedoeld met "de sector". Indien "sector" hier een ruimer beslag heeft dan de betreffende "alternatieve beleggingsfondsen" ware het dan toch niet beter om de kosten over deze subsector om te slaan? Het lijkt immers niet proportio-

---

<sup>1</sup> Dossier E090068 op [www.europapoort.nl](http://www.europapoort.nl)

<sup>2</sup> BNC-fiche 22112, 874, 2009-06-08; commissiedocument d.d. 30 april 2009.



datum 1 juli 2009  
kenmerk 144453U  
blad 2

neel om deze kosten mede om te slaan over instellingen/fondsen die minder ingewikkelde c.q. risicovolle beleggingen aanbieden.

2. Betreffende punt 9, "Nederlandse positie". De regering stelt: "Nederland is over het algemeen positief over het voorstel ...". De regering heeft daarbij "sterke twijfels ten aanzien van de voorziene vrijheid voor in Europa [EU?] gereguleerde beheerders om fondsen van buiten de EU in de hele EU aan te bieden." Daarnaast stelt de regering (punt 2, samenvatting): "De exacte vormgeving van deze regels kan wel verder worden geoptimaliseerd en toegesneden op de beoogde sector." Afgezien van deze twee voorbehouden lijkt het oordeel van de regering positief.

De interpretatie hiervan kan zijn dat de regering het onderhavige voorstel als een vooruitgang ten opzichte van de huidige situatie beschouwt. De SP-fractie wil graag van de regering weten of zij het voorgestelde toezicht met betrekking tot deze beleggingsfondsen ook *voldoende* acht.

Twijfels hieromtrent worden mede ingegeven door de kwalificatie van de regering (punt 2, samenvatting) dat "Het voorstel *kan* leiden tot een *adequater* functioneren van de sector doordat de risico's beter gecontroleerd worden" [cursivering toegevoegd]. Deze kwalificatie lijkt nogal vrijblijvend en die zou aan vrijwel ieder meer of minder vergaand voorstel verbonden kunnen worden. Is de regering eveneens van mening dat deze kwalificatie nogal vrijblijvend is?

Bedoelt de regering wel wat zij in het voorgaande citaat stelt? Er lijkt immers te staan dat de sector nu al adequaat functioneert, maar dat het nog *adequater* kan.

De volgende vraag aan de regering is dan: hoe meet de regering "adequaat functioneren" en "adequater functioneren"? Het gaat hierbij uiteraard om de (toekomstige) beoordeling van de effectiviteit van de richtlijn.<sup>3</sup>

3. In dit verband hoort de SP-fractie graag de opvatting van de regering over de door de Europese Commissie voorgestelde effectbeoordeling van de richtlijn zoals neergelegd in SEC(2009)576 en SEC(2009)577. Is de regering van mening dat er voldoende kwantitatief meetbare doelstellingen geformuleerd zijn met daaraan gerelateerde kwantitatief meetbare instrumenten? Het gaat dan niet zozeer om "effect" ("impact") in het implementeren van regels (zie bijvoorbeeld de tabel op blz. 30 van SEC(2009)576)<sup>4</sup> maar vooral om effectiviteit, doelrealisatie, in termen van financiële stabiliteit.<sup>5</sup> Welke zijn volgens de regering de in deze belangrijkste drie kwantitatief meetbare doelstellingen met daaraan gerelateerde kwantitatief meetbare

---

<sup>3</sup> In het *EU-trendrapport 2009* (31.842) stelt de Algemene Rekenkamer onder andere het volgende. "Effectbeoordelingen zijn ... sinds 2004 verplicht voor alle onderwerpen in het wetgevingsprogramma van de Europese Commissie" (blz. 46 en 160-161). Op basis van een beperkt onderzoek (twintig gevallen) naar doelrealisatie in evaluaties concludeert de Algemene Rekenkamer dat in 75% van de door haar onderzochte gevallen de evaluatie van de doelstellingen ontbrak (25%) dan wel dat de doelstellingen niet of nauwelijks werden gerealiseerd (50%); in slechts één geval (5%) was er een grotendeels geslaagde doelrealisatie (blz. 47).

<sup>4</sup> Vergelijk SEC(2009)577, blz. 4.

<sup>5</sup> De commissie stelt: "De activiteiten van BAB's brengen een aantal risico's mee voor beleggers en tegenpartijen en voor de efficiëntie en stabiliteit van de financiële markten" (SEC(2009)577, blz. 2). Opmerkelijk is overigens dat wel gesproken wordt over het probleem van de afbouw van de hefboomfinanciering, doch niet over het probleem van de opbouw van de hefboomfinanciering. De door banken aan deze fondsen verstrekte liquiditeit (tot soms zover dat banken zelf er, bijna, door opgekocht konden worden) lijkt toch tenminste mede te hebben bijgedragen aan de financiële luchtkasten.



datum 1 juli 2009  
kenmerk 144453U  
blad 3

instrumenten uit de richtlijn? Op welke termijn moeten deze zodanig geëffectueerd zijn dat de richtlijn zelf erop beoordeeld kan worden? Welke consequenties verbindt de regering aan een, in deze, eventueel negatief oordeel over de richtlijn?

Hoogachtend,

Prof. Dr. P.H.J. Essers  
Voorzitter van de vaste commissie voor Financiën