

Vergaderjaar 2021–2022

**22 112**

## **Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie**

**Nr. 3266**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN BUITENLANDSE ZAKEN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 21 januari 2022

Fiche: Herziening richtlijn kiesrecht mobiele EU burgers bij gemeenteraadsverkiezingen, Herziening richtlijn kiesrecht mobiele EU burgers bij verkiezingen van het EP, Mededeling bescherming integriteit verkiezingen en stimulering democratische participatie (Kamerstuk 22 112, nr. 3261)

Fiche: Verordening transparantie en gerichte politieke reclame (Kamerstuk 36 013, nr. 2)

Fiche: Herziening verordening statuut en financiering Europese politieke partijen en stichtingen (Kamerstuk 22 112, nr. 3263)

Fiche: Herziening richtlijn betreffende energieprestatie gebouwen (Kamerstuk 36 012, nr. 2)

Fiche: Herziening verordening en richtlijn markten voor financiële instrumenten (Kamerstuk 22 112, nr. 3264)

Fiche: Verordening centraal Europees toegangspunt publieke informatie financiële diensten (Kamerstuk 22 112, nr. 3265)

Fiche: Herziening richtlijn AIFMD en richtlijn UCITS met betrekking tot uitbesteding, liquiditeitsmanagement-instrumenten, toezichtrapportages, bewaarders en schuldfondsen

Fiche: Verordening voor Europese langetermijninvesteringsfondsen (European Long-Term Investment Funds, ELTIF's) (Kamerstuk 22 112, nr. 3267)

Fiche: Commissieaanbeveling gemeenschappelijke Europese dataruimte voor cultureel erfgoed (Kamerstuk 22 112, nr. 3268)

De Minister van Buitenlandse Zaken,  
W.B. Hoekstra

# **Fiche: Herziening richtlijn AIFMD en richtlijn UCITS met betrekking tot uitbesteding, liquiditeitsmanagement-instrumenten, toezichtrapportages, bewaarders en schuldfondsen**

## **1. Algemene gegevens**

- a) *Titel voorstel*  
Voorstel voor herziening van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (2011/61/EU) en de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten (2009/65/EG) met betrekking tot uitbesteding, liquiditeitsmanagement-instrumenten, toezichtrapportages, bewaarders en schuldfondsen
- b) *Datum ontvangst Commissiedocument*  
25 november 2021
- c) *Nr. Commissiedocument*  
COM (2021) 721
- d) *EUR-Lex*  
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2021:721:FIN>
- e) *Nr. impact assessment Commissie en Opinie Raad voor Regelgevings-toetsing*  
SWD(2021) 340
- f) *Behandelingstraject Raad*  
Raad economische en financiële zaken
- g) *Eerstverantwoordelijk ministerie*  
Ministerie van Financiën
- h) *Rechtsbasis*  
Artikel 53, lid 1, Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (VWEU).
- i) *Besluitvormingsprocedure Raad*  
Gekwalificeerde meerderheid
- j) *Rol Europees Parlement*  
Medebeslissing

## **2. Essentie voorstel**

### *a) Inhoud voorstel*

Op 25 november 2021 heeft de Europese Commissie een voorstel voor een richtlijn gepubliceerd tot wijziging van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (*Alternative investment funds managers directive*, AIFMD)<sup>1</sup> en de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten (*Undertakings for collective investment in transferable securities directive*, UCITS richtlijn)<sup>2</sup>. De Commissie heeft de AIFMD geëvalueerd en constateert dat de AIFMD goed functioneert maar dat er verbeteringen mogelijk zijn. Met dit voorstel adresseert de Commissie deze verbeterpunten. Het voorstel heeft tot doel de interne markt voor beheerders van beleggingsinstellingen en instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) te verbeteren, de beleggersbescherming te vergroten en de risico's voor het financiële stelsel te beperken.

<sup>1</sup> Richtlijn 2011/61/EU van 8 juni 2011 van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PbEU 2011, L 174).

<sup>2</sup> Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PbEU 2009, L 302).

In de eerste plaats stelt de Commissie voor om de regels voor beheerders van schuldfondsen te harmoniseren om de interne markt voor schuldfondsen<sup>3</sup> te bevorderen en micro- en macro prudentiële risico's te beperken. Hierdoor kunnen bedrijven eenvoudiger toegang krijgen tot alternatieve financieringsvormen dan bancaire financiering.

Ten tweede bevat het voorstel regels met betrekking tot beschikbaarheid en gebruik van liquiditeitsmanagement-instrumenten door beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's. In veel lidstaten beschikken beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's niet over liquiditeitsmanagement-instrumenten. Om micro- en macro prudentiële risico's<sup>4</sup> te mitigeren en beleggers te beschermen, is in het voorstel een minimum aantal liquiditeitsmanagement-instrumenten opgenomen waarover een beheerder dient te beschikken. Zowel beheerders van beleggingsinstellingen als beheerders van icbe's krijgen de mogelijkheid om tijdelijk de aankoop en verkoop van deelnemingsrechten op te schorten en een van de liquiditeitsmanagement-instrumenten te activeren die worden genoemd in bijlage V (onder 2 tot 4) AIFMD en bijlage IIA (onder 2 tot 4) UCITS richtlijn (deze instrumenten dienen te zijn opgenomen in het fondsreglement of de statuten).<sup>5</sup> De nationale toezichthouder kan ook de beheerder verzoeken liquiditeitsmanagement-instrumenten te activeren in het belang van beleggers en om prudentiële risico's te mitigeren.

Ten derde stelt de Commissie voor de uitbestedingsregels te verduidelijken en te harmoniseren voor beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van icbe's. Om te voorkomen dat een beheerder een brievenbusmaatschappij wordt, wordt onder meer voorgeschreven dat een beheerder twee fulltime bestuurders dient te hebben die zijn gevestigd in de Europese Unie.

Verder stelt de Commissie voor om rapportageverplichtingen te introduceren voor beheerders van icbe's die hen verplichten om richting de toezichthouder te rapporteren over de markten en instrumenten waar zij namens de icbe in handelen. Daarnaast zullen de rapportageverplichtingen worden aangepast zodat toezichthouders een beter marktbeeld kunnen vormen en systeemrisico's kunnen monitoren. Tevens wil de Commissie overlap in de rapportageverplichtingen voorkomen.

Tot slot, in bepaalde lidstaten is een beperkt aantal bewaarders gevestigd. Nu geldt de verplichting dat de bewaarder en de beleggingsinstelling in dezelfde lidstaat dienen te zijn gevestigd. De Commissie stelt voor dat een beheerder een bewaarder mag aanstellen met vestiging in een andere lidstaat dan de lidstaat waar de beleggingsinstelling is gevestigd.

---

<sup>3</sup> Een schuldfonds is een beleggingsinstelling die als belegging schuldinstrumenten (bijvoorbeeld bedrijfsleningen) uitgeeft.

<sup>4</sup> Bij micro prudentiële risico's gaat het om de prudentiële risico's van de afzonderlijke beleggingsinstellingen en icbe's. Macro prudentiële risico's zien op de risico's voor de financiële sector als geheel.

<sup>5</sup> Zie bijlage V (onder 2 tot 4) AIFMD en bijlage IIA (onder 2 tot 4) UCITS. De beheerder kan kiezen uit de volgende aanvullende liquiditeitsmanagement-instrumenten: i) *redemption gates*: tijdelijk limiteren of opschorten van terugkoopverzoeken; (ii) opzegtermijn: termijn van vooraankondiging die beleggers moeten geven aan fondsbeheerders bij het terugkopen van hun aandelen; (iii) terugkooppremies: terugkoopverzoeken van deelnemers verminderen door terugkooppremies.

## *b) Impact assessment Commissie*

De door de Commissie geadresseerde verbeterpunten met betrekking tot de AIFMD en UCITS richtlijn hebben tot doel de interne markt voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's te verbeteren, de beleggersbescherming te vergroten en de risico's voor het financiële stelsel te beperken. De Commissie stelt voor de regels voor schuldfondsen te harmoniseren en niet langer de regulering van schuldfondsen over te laten aan de lidstaten zelf zodat micro- en macro prudentiële risico's worden beperkt en de interne markt voor schuldfondsen kan groeien. De Commissie heeft overwogen om minder regels van toepassing te verklaren op schuldfondsen maar dit zou volgens de Commissie niet voldoende bijdragen aan het mitigeren van de micro- en macro prudentiële risico's. Schuldfondsen kunnen straks eenvoudiger en met minder kosten grensoverschrijdend deelnemingsrechten aanbieden en bedrijven kunnen makkelijker toegang krijgen tot andere financieringsmogelijkheden dan bancaire financiering. Voor wat betreft het liquiditeitsmanagement heeft de Commissie verschillende opties overwogen om de financiële stabiliteit te kunnen waarborgen in geval van gespannen marktsituaties. De optie die de Commissie heeft gekozen is volgens de Commissie het minst belastend voor beheerders en voldoende effectief ter bescherming van de activa van beleggers. Een beheerder dient naast de mogelijkheid om tijdelijk de aankoop en verkoop van deelnemingsrechten op te schorten, tevens te kiezen voor een ander liquiditeitsmanagement-instrument dat kan worden geactiveerd indien de omstandigheden daar aanleiding toe geven. De keuze voor het aanvullende liquiditeitsmanagement-instrument ligt bij de beheerder. De uitbestedingsregels worden op dit moment in de verschillende lidstaten verschillend uitgelegd. De Commissie stelt daarom voor de uitbestedingsregels voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's te harmoniseren en regels op te stellen om te voorkomen dat een beheerder een brievenbusmaatschappij wordt indien de beheerder activiteiten uitbestedt. Hierdoor wordt de rechtszekerheid vergroot en de beleggersbescherming in de EU volgens de Commissie verbeterd. De introductie van rapportageverplichtingen voor beheerders van icbe's en het aanpassen van de rapportageverplichtingen zal volgens de Commissie een positief effect hebben op het monitoren en managen van financiële stabiliteitsrisico's. Bovendien kan de aanpassing van de rapportageregels leiden tot minder overlap in de rapportageverplichtingen van de beheerders richting toezichthouders en daardoor een kostenbesparing opleveren. De Commissie heeft niet gekozen voor een bewaarderspaspoort (een vergunning op basis waarvan een bewaarder grensoverschrijdend binnen de EU bewaardiensten kan aanbieden) vanwege onder meer het ontbreken van een geharmoniseerd faillissementsrecht in de EU. Wel krijgen beheerders de mogelijkheid om een bewaarder aan te stellen die is gevestigd in een andere lidstaat dan de beleggingsinstelling. Volgens de Commissie leidt dit tot een efficiëntere markt voor beleggingsinstellingen.

### **3. Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel**

#### *a) Essentie Nederlands beleid op dit terrein*

Het kabinet hecht groot belang aan de verdere verdieping en integratie van de Europese kapitaalmarkten. De kapitaalmarktunie heeft onder meer als doel de financieringsopties voor bedrijven en de toegang tot kapitaalmarkten voor investeerders en consumenten te verbeteren, mede door het wegnemen van barrières tot grensoverschrijdende financiering. Het kabinet steunt deze doelstellingen van de Commissie en acht het daarbij van belang dat voldoende rekening wordt gehouden met een effectieve beleggersbescherming. De voorgestelde aanpassingen van de AIFMD en

de UCITS richtlijn kunnen een bijdrage leveren aan deze doelen. Zo wordt door de harmonisatie van regels voor schuldfondsen een interne markt gecreëerd en kunnen bedrijven beter toegang krijgen tot alternatieve bronnen van financiering. Bovendien worden hierdoor grensoverschrijdende kapitaalstromen bevorderd die onder meer van groot belang kunnen zijn voor de financiering van de energietransitie. De AIFMD heeft de toegang van beleggers tot de kapitaalmarkt, de beheersing van prudentiële risico's en de beleggersbescherming verbeterd, maar er zijn verbeteringen mogelijk. De verduidelijking van de regels met betrekking tot uitbesteding en harmonisatie van de liquiditeitsmanagementinstrumenten betekent een betere bescherming van de activa van beleggers. Bovendien kan de harmonisatie van de liquiditeitsmanagementinstrumenten en het verbeteren van de rapportages door beheerders aan de toezichthouders bijdragen aan de financiële stabiliteit en systeemrisico's verminderen.

*b) Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel*

De huidige AIFMD functioneert goed, maar het kabinet ziet ook ruimte voor verbetering. In algemene zin kan het kabinet zich vinden in het voorstel van de Commissie. Ten eerste stelt de Commissie voor om de regels voor beheerders van schuldfondsen te harmoniseren om de interne markt voor schuldfondsen te bevorderen, de prudentiële risico's van schuldfondsen beter te kunnen beheersen en de toegang voor bedrijven tot alternatieve financieringsvormen te vergroten. Het kabinet staat positief tegenover het creëren van een geharmoniseerd regime voor schuldfondsen.

Ten tweede stelt de Commissie regels voor om het gebruik van liquiditeitsmanagement-instrumenten te faciliteren. Beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's krijgen de mogelijkheid om tijdelijk de aankoop en verkoop van deelnemingsrechten op te schorten en een van de liquiditeitsmanagement-instrumenten te activeren die worden genoemd in bijlage V (onder 2 tot 4) AIFMD en bijlage IIA (onder 2 tot 4) UCITS richtlijn (deze instrumenten dienen te zijn opgenomen in het fondsreglement of de statuten).<sup>6</sup> Tevens krijgt de nationale toezichthouder de bevoegdheid om de beheerder te vragen liquiditeitsmanagement-instrumenten te activeren. Het kabinet kan zich vinden in deze liquiditeitsmanagement-instrumenten die een beheerder of de toezichthouder kan activeren.

Ten derde stelt de Commissie een aantal wijzigingen voor met betrekking tot de regels omtrent uitbesteding van activiteiten door de beheerder. De uitbestedingsregels worden op dit moment door de lidstaten op verschillende manieren uitgelegd. De Commissie stelt daarom voor de uitbestedingsregels voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's te harmoniseren en regels op te stellen om te voorkomen dat een beheerder een brievenbusmaatschappij wordt indien een beheerder activiteiten uitbesteedt. Het kabinet kan zich vinden in het verduidelijken en harmoniseren van de uitbestedingsregels voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's. Dit draagt bij aan de rechtszekerheid, een meer uniforme interpretatie van de uitbestedingsregels door de toezichthouders en een uniform niveau van beleggersbescherming binnen de EU.

---

<sup>6</sup> Zie bijlage V (onder 2 tot 4) AIFMD en bijlage IIA (onder 2 tot 4) UCITS. De beheerder kan kiezen uit de volgende aanvullende liquiditeitsmanagement-instrumenten: i) *redemption gates*: tijdelijk limiteren of opschorten van terugkoopverzoeken; (ii) opzegtermijn: termijn van vooraankondiging die beleggers moeten geven aan fondsbeheerders bij het terugkopen van hun aandelen; (iii) terugkooppremies: terugkoopverzoeken van deelnemers verminderen door terugkooppremies.

Het kabinet vindt de door de Commissie voorgestelde periodieke rapportageverplichting voor beheerders van icbe's een goede ontwikkeling en kan zich vinden in het mandaat dat de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (*European Securities and Markets Authority, ESMA*) krijgt om de rapportagevereisten voor beheerders aan te passen en te stroomlijnen. Belangrijk is dat overlap in rapportageverplichtingen wordt voorkomen en dat beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's niet dubbel hoeven te rapporteren.

Ten vierde stelt de Commissie voor dat een beheerder een bewaarder met vestiging in een andere lidstaat dan de lidstaat waar de beleggingsinstelling is gevestigd, kan aanstellen. Nu geldt de verplichting dat de bewaarder en de beleggingsinstelling in dezelfde lidstaat dienen te zijn gevestigd. De Commissie constateerde dat beheerders van beleggingsinstellingen met vestiging in een lidstaat met weinig bewaarders moeite hebben om een geschikte bewaarder aan te stellen. Het kabinet is positief over de mogelijkheid voor beheerders om een bewaarder aan te stellen die is gevestigd in een andere lidstaat dan de beleggingsinstelling omdat hierdoor de toegang tot bewaarders wordt verbeterd. Het kabinet vindt het hierbij van belang dat de samenwerking tussen de toezichthouders goed is geregeld.

Tot slot zal het kabinet aandacht vragen voor een gelijk speelveld voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die beleggingsdiensten verlenen en beleggingsondernemingen die dezelfde beleggingsdiensten verlenen.

#### *c) Eerste inschatting van krachtenveld*

Het kabinet verwacht dat andere lidstaten evenals het Europees Parlement overwegend positief zullen staan tegenover het voorstel.

### **4. Beoordeling bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit**

#### *a) Bevoegdheid*

Het oordeel van het kabinet voor wat betreft de bevoegdheid is positief. Het richtlijnvoorstel is gebaseerd op artikel 53, lid 1, VWEU. Op grond hiervan kan de EU, teneinde de toegang tot werkzaamheden, anders dan in loondienst, en de uitoefening daarvan te vergemakkelijken, richtlijnen vaststellen inzake de onderlinge erkenning van diploma's, certificaten en andere titels en inzake de coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van de lidstaten betreffende de toegang tot werkzaamheden anders dan in loondienst en de uitoefening daarvan. De met het voorstel te wijzigen richtlijnen zijn tevens op deze rechtsgrondslag gebaseerd. Het kabinet kan zich vinden in de gekozen rechtsgrondslag. Op het gebied van de interne markt heeft de EU een met de lidstaten gedeelde bevoegdheid (artikel 4, lid 2, sub a, VWEU).

#### *b) Subsidiariteit*

Het kabinet beoordeelt de subsidiariteit positief. De voorgestelde wijzigingen van de AIFMD en UCITS richtlijn hebben tot doel de interne markt voor beheerders te bevorderen, de beleggersbescherming te vergroten en de risico's voor het financiële stelsel te beperken. Lidstaten kunnen deze doelstellingen niet zelf realiseren vanwege het grensoverschrijdende karakter van de markt voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's. Deze doelstellingen kunnen wegens dit grensoverschrijdende karakter beter door de Unie worden bereikt. Een wijziging van

bestaande EU-regelgeving kan bovendien slechts op EU-niveau plaatsvinden. Optreden op EU-niveau is daarom gerechtvaardigd.

#### *c) Proportionaliteit*

Het kabinet beoordeelt de proportionaliteit positief. Het voorstel verduidelijkt de huidige AIFMD en UCITS richtlijn en maakt deze toekomstbestendig. Deze richtlijnen hebben tot doel de interne markt voor beheerders te verbeteren en de beleggersbescherming en financiële stabiliteit in de EU te waarborgen. Alhoewel de richtlijnen het doel van een interne markt, een hoge mate van beleggersbescherming en het waarborgen van financiële stabiliteit voor het grootste deel hebben gerealiseerd, zijn er verbeteringen mogelijk. De Commissie stelt onder meer verbeteringen voor met betrekking tot de harmonisatie van de regels voor schuldfondsen, het faciliteren van het gebruik van liquiditeitsmanagement-instrumenten door beheerders, het verduidelijken en harmoniseren van regels omtrent uitbesteding, het verbeteren van de toegang tot bewaarders en het stellen van regels omtrent rapportageverplichtingen. De voorgestelde wijzigingen van de AIFMD en de UCITS richtlijn zijn beperkt en geschikt om de bovenstaande doelen te bereiken en gaan derhalve niet verder dan noodzakelijk.

### **5. Financiële consequenties, gevolgen voor regeldruk, concurrentiekracht en geopolitieke aspecten**

#### *a) Consequenties EU-begroting*

Dit voorstel heeft geen gevolgen voor de begroting van de EU. Het kabinet is van mening dat eventuele benodigde EU-middelen gevonden dienen te worden binnen de in de Raad afgesproken financiële kaders van het Meerjarig Financieel Kader (MFK) 2021–2027 en dat deze moeten passen bij een prudente ontwikkeling van de EU-jaarbegroting.

#### *b) Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/of medeoverheden*

Dit voorstel heeft geen financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/of decentrale overheden. Mochten er uiteindelijk toch budgettaire gevolgen zijn, dan worden deze ingepast op de begroting van het beleidsverantwoordelijke departement, conform de regels van de budgetdiscipline.

#### *c) Financiële consequenties en gevolgen voor regeldruk voor bedrijfsleven en burger*

Voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's zal dit voorstel nalevingskosten mee brengen. De nalevingskosten voor beheerders van schuldfondsen zullen stijgen omdat de richtlijn regels introduceert voor schuldfondsen. De verwachte uitgebreidere rapportageverplichtingen (via gedelegeerde handelingen) voor beheerders van beleggingsinstellingen zullen leiden tot hogere nalevingskosten. Echter op langere termijn kan de vereenvoudiging en stroomlijning van rapportages leiden tot lagere rapportagekosten omdat dubbele rapportages worden voorkomen. Om te voorkomen dat een beheerder een brievenbusmaatschappij wordt, stelt de Commissie voor dat een beheerder minimaal twee fulltime bestuurders dient te hebben, die zijn gevestigd in de EU. Dit kan ook leiden tot hogere nalevingskosten bij beheerders. Voor beleggers ontstaan geen directe additionele kosten, wel kunnen kosten door beheerders worden doorberekend aan beleggers.

#### *d) Gevolgen voor concurrentiekracht en geopolitieke aspecten*

Het richtlijnvoorstel bevordert de totstandkoming van een interne markt voor beheerders van beleggingsinstellingen en een regelgevings- en toezichtkader voor de werkzaamheden binnen de EU van alle beheerders van beleggingsinstellingen. Naar verwachting heeft het richtlijnvoorstel dan ook geen impact op de concurrentiekracht van financiële instellingen in de EU als geheel en ook geen geopolitieke consequenties.

### **6. Implicaties juridisch**

#### *a) Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid (inclusief toepassing van de lex silencio positivo)*

De richtlijn dient te worden omgezet in het nationale recht. De regels zullen worden opgenomen in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de bijbehorende lagere regelgeving.

Het voorstel heeft geen gevolgen voor de lex silencio positivo.

#### *b) Gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen, incl. NL-beoordeling daarvan*

In het richtlijnvoorstel wordt aan de Commissie een aantal gedelegeerde handelingen toegekend ex artikel 290 VWEU.

In de eerste plaats wordt aan de Commissie op grond van artikel 7, achtste lid, tweede alinea, AIFMD en artikel 13, vierde lid, tweede alinea, UCITS richtlijn de bevoegdheid gegeven om door ESMA opgestelde technische reguleringsnormen vast te stellen met betrekking tot de inhoud van de informatie die de nationale toezichthouders jaarlijks aan ESMA dienen te verstrekken indien een beheerder het grootste deel van zijn portefeuillemanagement en risicomangement uitbesteedt, inclusief het format en de procedures die daarbij in acht moeten worden genomen. Het gaat hierbij om niet essentiële onderdelen van de richtlijn. Derhalve is het toekennen van deze gedelegeerde handeling aan de Commissie mogelijk. Het kabinet acht het toekennen van de gedelegeerde handeling bovendien wenselijk omdat op deze manier de wetgevingsprocedure niet wordt belast. Bovendien acht het kabinet de keuze voor een gedelegeerde handeling passend (in plaats van een uitvoeringshandeling) omdat het gaat om een nadere uitwerking van de inhoud van de informatie over uitbesteding die de nationale toezichthouders aan ESMA dienen te verstrekken.

In de tweede plaats wordt de Commissie de bevoegdheid gegeven om door ESMA opgestelde technische reguleringsnormen vast te stellen met betrekking tot de eigenschappen van de liquiditeitsmanagement-instrumenten, selectie en gebruik van liquiditeitsmanagement-instrumenten en informatieverstrekking daarover richting beleggers (zie artikelen 16, lid 2h, AIFMD en 18a, vijfde lid, UCITS richtlijn). De bevoegdheidsdelegatie aan de Commissie is mogelijk omdat het hier een inhoudelijk beperkte nadere uitwerking van de hoofdnorm betreft en dus geen essentieel onderdeel van de richtlijn betreft. De gedelegeerde handeling is volgens het kabinet wenselijk omdat op deze manier de wetgevingsprocedure niet wordt belast. Bovendien acht het kabinet de keuze voor een gedelegeerde handeling passend omdat het gaat om een verdere uitwerking van het liquiditeitsmanagement-instrumentarium. Deze bevoegdheidsdelegatie is voldoende afgebakend. Ten slotte wordt de Commissie op grond van de artikelen 24, zesde lid, derde alinea, AIFMD en 20a, tweede lid, derde alinea, UCITS richtlijn de bevoegdheid gegeven om de door ESMA opgestelde technische reguleringsnormen



vast te stellen met betrekking tot de inhoud van de rapportages aan de toezichthouders. Het gaat om niet essentiële onderdelen van de richtlijn, derhalve is de bevoegdheidsdelegatie mogelijk. Het kabinet acht de gedelegeerde handeling ook wenselijk omdat de verdere invulling van de rapportages dan niet de wetgevingsprocedure belast. Gelet op het technische karakter van de verdere uitwerking van de rapportageverplichtingen vindt het kabinet de keuze voor een gedelegeerde handeling (in plaats van een uitvoeringshandeling) passend. Wel zal het kabinet tijdens de onderhandelingen oog hebben voor de uiteindelijke vormgeving en afbakening van de gedelegeerde bevoegdheid zodat duidelijk is waarover nadere regels kunnen worden gesteld.

In het richtlijnvoorstel wordt aan de Commissie de bevoegdheid tot vaststellen van een uitvoeringshandeling toegekend ex artikel 291 VWEU met inachtneming van artikel 15 van Verordening nr. 1095/2010<sup>7</sup>. De Commissie krijgt op grond van de artikelen 24, zevende lid, derde alinea, AIFMD en 20a, derde lid, derde alinea, UCITS richtlijn de bevoegdheid om (na advies van ESMA) het format en frequentie van de rapportageverplichtingen vast te leggen in uitvoeringshandelingen. De uitvoeringshandelingen zijn technisch van aard en houden geen strategische beslissingen of beleidskeuzen in. Derhalve is het toekennen van deze uitvoeringshandeling aan de Commissie mogelijk, omdat het niet de vaststelling van essentiële onderdelen betreft. Het kabinet kan zich vinden in deze uitvoeringshandeling (in plaats van delegatie) omdat op deze manier wordt bewerkstelligd dat beheerders op uniforme wijze aan de toezichthouder rapporteren en de toezichthouders beter een inschatting kunnen maken van de noodzakelijke frequentie van de rapportages. De technische uitvoeringsnormen worden conform artikel 15 van Verordening nr. 1095/2010 ontwikkeld door ESMA. ESMA legt haar ontwerpen van technische uitvoeringsnormen aan de Commissie voor, die vervolgens bevoegd is deze handelingen vast te stellen. Het kabinet kan zich vinden in deze voorgestelde procedure, omdat ESMA de expertise heeft om een format op te stellen en ESMA een goede inschatting kan maken van de noodzakelijke frequentie van de rapportageverplichtingen.

*c) Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en besluiten) met commentaar t.a.v. haalbaarheid*

De richtlijn dient 24 maanden na inwerkingtreding van de richtlijn te worden geïmplementeerd in nationale wetgeving. Het kabinet kan zich hierin vinden.

*d) Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling*

ESMA zal periodiek (ten minste elke twee jaar) door middel van een *peer review* het toezicht op de uitbestedingsregels, bedoeld in artikelen 20 AIFMD en 13 UCITS, evalueren met het oog op het voorkomen dat beheerders door het uitbesteden van activiteiten een brievenbusmaatschappij worden (artikelen 38a AIFMD en 101a UCITS). De Commissie zal om de vijf jaar, en voor het eerst vijf jaar na inwerkingtreding van de richtlijn, de volgende onderwerpen die betrekking hebben op beheerders van beleggingsinstellingen evalueren (artikel 69b lid 1 AIFMD):

- i) de impact op de financiële stabiliteit van het inzetten van liquiditeitsmanagement-instrumenten;

<sup>7</sup> Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PbEU 2010, L 331).

- ii) de effectiviteit van de vergunningvoorschriften zoals opgenomen in de artikelen 7 en 8 AIFMD en het uitbestedingsregime;
- iii) de regels voor schuldfondsen;
- iv) de wenselijkheid van een paspoort voor bewaarders.<sup>8</sup>

Artikel 101a UCITS bepaalt dat de Commissie na 2,5 jaar het uitbestedingsregime evalueert. Het kabinet acht evaluatie van de nieuwe regels wenselijk omdat op die manier kan worden beoordeeld of de nieuwe regels effectief zijn. Echter de evaluatie van het uitbestedingsregime voor beheerders van icbe's door de Commissie na 2,5 jaar acht het kabinet te snel omdat dan waarschijnlijk nog niet goed kan worden beoordeeld of het nieuwe uitbestedingsregime daadwerkelijk voorkomt dat beheerders van icbe's een brievenbusmaatschappij worden. Net als voor de evaluatie van het uitbestedingsregime in de AIFMD zou voor de uitbestedingsregels in de UCITS richtlijn een evaluatietermijn van vijf jaar dienen te worden aangehouden.

*e) Constitutionele toets*

N.v.t.

### **7. Implicaties voor uitvoering en/of handhaving**

Er worden geen problemen met betrekking tot de uitvoerbaarheid en handhaafbaarheid voorzien. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is belast met het gedragstoezicht op beheerders van beleggingsinstellingen en de Nederlandsche Bank (DNB) is belast met het prudentieel toezicht op beheerders van beleggingsinstellingen. Afhankelijk van de aard van de voorgestelde maatregelen, zal de handhaving bij de AFM respectievelijk DNB komen te liggen.

### **8. Implicaties voor ontwikkelingslanden**

N.v.t.

---

<sup>8</sup> Een bewaarder: degene die belast is met het bewaren van de activa van een beleggingsinstelling of icbe.