



Raad van de  
Europese Unie

Brussel, 26 november 2021  
(OR. en)

---

**Interinstitutioneel dossier:  
2021/0376 (COD)**

---

14365/21  
ADD 3

EF 364  
ECOFIN 1166  
CODEC 1543  
IA 190

### **BEGELEIDENDE NOTA**

---

van:	de secretaris-generaal van de Europese Commissie, ondertekend door mevrouw Martine DEPREZ, directeur
ingekomen:	25 november 2021
aan:	de heer Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie
nr. Comdoc.:	SWD(2021) 341 final
Betreft:	WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE SAMENVATTING VAN HET EFFECTBEOORDELINGSVERSLAG bij Voorstel voor een richtlijn tot wijziging van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 en Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en betreffende instellingen voor collectieve belegging in effecten

---

Hierbij gaat voor de delegaties document SWD(2021) 341 final.

---

Bijlage: SWD(2021) 341 final



Brussel, 25.11.2021  
SWD(2021) 341 final

**WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE**  
**SAMENVATTING VAN HET EFFECTBEOORDELINGSVERSLAG**

*bij*

**Voorstel voor een richtlijn tot wijziging van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 en Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009**

**inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en betreffende instellingen voor collectieve belegging in effecten**

{COM(2021) 721 final} - {SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final}

## Samenvatting

Effectbeoordeling bij het voorstel voor een richtlijn tot wijziging van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 betreffende instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)

### A. De noodzaak om actie te ondernemen

#### Waarom? Wat is het probleem?

*Op basis van de conclusies van het verslag van de Commissie en de feedback van belanghebbenden naar aanleiding van de openbare raadpleging over de werking van de abi-beheerdersrichtlijn kan worden gezegd dat de richtlijn een overwegend positief effect heeft gehad op de totstandbrenging van een interne markt voor abi's, waardoor doeltreffender toezicht op en transparantie van fondsactiviteiten mogelijk is geworden en de beleggersbescherming dus is verbeterd. Tegelijkertijd bleek uit het verslag en de raadpleging dat op een aantal gebieden gerichte verbeteringen kunnen worden aangebracht om de doeltreffendheid van de richtlijn verder te verbeteren en gebieden aan te pakken waarop toezichthoudende autoriteiten de wetgeving verschillend interpreteren. Monitoring en beheer van de risico's voor de financiële stabiliteit zouden kunnen worden verbeterd, met name in verband met nieuwe ontwikkelingen op – of in sommige gevallen de onderontwikkeling van – de Europese abi-markt, waaronder directe leningverstrekking door beleggingsfondsen. Wanneer beleggingsbeheerders hun taken aan derden delegeren, verschillen tot slot de nationale interpretatie en toepassing van de delegatieregels van de abi-beheerdersrichtlijn en de icbe-richtlijn, wat leidt tot bezorgdheid over de beleggersbescherming in de Europese Unie. Deze lacunes kunnen niet alleen leiden tot overloprisco's naar het bredere financiële stelsel, maar ook afbreuk doen aan het vermogen van de toezichthoudende autoriteiten om nieuwe risico's voor het financiële stelsel op te sporen en te beperken.*

#### Wat zal met dit initiatief naar verwachting worden bereikt?

*De belangrijkste doelstelling van dit initiatief is de doeltreffendheid en de juridische werking van de abi-beheerdersrichtlijn te verbeteren, in overeenstemming met de primaire doelstellingen van die richtlijn: beleggersbescherming, beperking van de risico's van abi's voor de algehele financiële stabiliteit en bevordering van de marktintegratie van abi's.*

#### Wat is de meerwaarde van maatregelen op EU-niveau?

*De doelstellingen van de abi-beheerdersrichtlijn om de marktintegratie van abi's te verbeteren, de algehele financiële stabiliteit te waarborgen en te zorgen voor uniforme regels inzake beleggersbescherming, kunnen niet door de lidstaten afzonderlijk worden verwezenlijkt. Deze marktbrede effecten kunnen alleen worden bereikt door maatregelen op EU-niveau te nemen. Overeenkomstig het subsidiariteits- en het evenredigheidsbeginsel gaat de abi-beheerdersrichtlijn niet verder dan wat nodig is om de doelstellingen ervan, zoals vastgesteld bij de eerste invoering van de abi-beheerdersrichtlijn, te verwezenlijken.*

### B. Oplossingen

#### Welke wetgevende en niet-wetgevende beleidsopties zijn overwogen? Heeft een bepaalde optie de voorkeur? Waarom?

*Om de bovengenoemde doelstellingen te verwezenlijken, wordt in dit initiatief een reeks beleidsopties onderzocht en worden voorkeursopties vastgesteld op de volgende gebieden: i) invoering van geharmoniseerde regels voor abi-beheerders die fondsen beheren die actief zijn op het gebied van directe kredietverlening (leninginitieërende fondsen); ii) verbetering van het aanbod van bewaardiensten op kleinere markten; iii) verdere verduidelijking van de vereisten voor fondsbeheerders die bepaalde taken aan derden delegeren; iv) verbetering van het niveau van de via toezichtrapportage verzamelde gegevens; v) harmonisatie van de beschikbaarheid van instrumenten voor liquiditeitsbeheer in de hele Unie; en vi) opname van centrale effectenbewaarinstellingen in de bewaarnemingsketen om ervoor te zorgen dat bewaarders hun taken kunnen vervullen en de bescherming van beleggers kunnen waarborgen.*

*Theoretisch had de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) kunnen worden verzocht de toezichtsconvergentie voort te zetten. Men is echter tot het besef gekomen dat alle mogelijkheden op dit vlak zijn onderzocht zonder dat voldoende vooruitgang is geboekt en dat gemeenschappelijke normen met normatieve kracht nodig zijn.*

#### Wie steunt welke optie?

Vele overheidsinstanties in de EU zijn voorstander van harmonisatie van de **vereisten voor leninginitieërende fondsen**. De meerderheid van de overheidsinstanties die op de openbare raadpleging hebben gereageerd, steunde het voorstel om de **delegatieregels van de abi-beheerdersrichtlijn en de icbe-richtlijn** te verduidelijken. Er is brede steun onder belanghebbenden uit de particuliere en de publieke sector voor het harmoniseren van **instrumenten voor liquiditeitsbeheer**. De meerderheid van de belanghebbenden (ongeveer 70 %) en de ESMA (in haar advies) zijn er voorstander van **centrale effectenbewaarinstellingen** in de bewaarnemingsketen op te nemen. De overheidsinstanties van de lidstaten met kleinere bewaardersmarkten hebben in hun reactie op de openbare raadpleging aangegeven dat zij voorstander waren van de gekozen optie om de nationale bevoegde autoriteiten de bevoegdheid te verlenen om het afnemen van grensoverschrijdende **bewaardiensten** toe te staan. Een meerderheid van de belanghebbenden zou de voorkeur geven aan een stapsgewijze benadering van potentiële wijzigingen in de **toezichtrapportagevereisten** voor abi-beheerders en icbe's.

### C. Effecten van de voorkeursoptie

**Wat zijn de voordelen van de voorkeursoptie (als er een voorkeursoptie is; zo niet, wat zijn de voordelen van de belangrijkste opties)?** Maximaal 12 regels

Het voorstel is bedoeld om gerichte wijzigingen in te voeren om de kwesties aan te pakken die aan de orde kwamen bij de evaluatie van het efficiënter en doeltreffender maken van het rechtskader van de abi-beheerdersrichtlijn. Een geharmoniseerd regelgevingskader voor abi-beheerders die leninginitieërende fondsen beheren, zal deze fondsen in staat stellen op nieuwe markten actief te zijn en op te schalen, zodat de reële economie een bron van alternatieve financiering krijgt. Dankzij grotere toegang tot instrumenten voor liquiditeitsbeheer en het feit dat de nationale bevoegde autoriteiten een passender instrument voor liquiditeitsbeheer kunnen activeren, zal de financiële stabiliteit verbeteren en worden de beleggers beschermd. Met uitgebreidere toezichtrapportagegegevens kan het ontstaan van risico's in het stelsel beter worden gemonitord. De opties voor grensoverschrijdende toegang tot bewaardiensten en de totstandbrenging van een gelijk speelveld voor leninginitieërende fondsen zijn ontworpen om het aanbod en de concurrentie op dit gebied te vergroten en de EU-abi-markt efficiënter te maken. Verdere verduidelijking van de delegatieregels zal ervoor zorgen dat beleggers worden beschermd tegen mogelijk misbruik van delegatieregelingen. Door centrale effectenbewaarinstellingen in de bewaarnemingsketen op te nemen, zou worden gezorgd voor een hoog niveau van beleggersbescherming dat bewaarders moeten waarborgen.

**Wat zijn de kosten van de voorkeursoptie (als er een voorkeursoptie is; zo niet, wat zijn de voordelen van de belangrijkste opties)?**

Het voorstel zal waarschijnlijk geen significante economische, sociale of milieukosten meebrengen. Het zal er waarschijnlijk niet toe leiden dat abi-beheerders significante extra exploitatiekosten moeten maken, en sommige van de maatregelen kunnen leiden tot kostenverlagingen door meer concurrentie en efficiëntieverbeteringen. Eventuele extra kosten zullen worden gecompenseerd door de voordelen voor de beleggersbescherming en de algehele financiële stabiliteit.

**Wat zijn de gevolgen voor bedrijven, kleine, middelgrote en micro-ondernemingen?**

Het voorstel moet ten goede komen aan bedrijven, inclusief kmo's, door de harmonisatie van de vereisten voor abi-beheerders die leninginitieërende abi's beheren. Hierdoor zullen deze fondsen in de hele Europese Unie kredietverlening kunnen initiëren, wat een broodnodige alternatieve financieringsbron is voor kmo's, met name kmo's waarvoor het moeilijk of duur is om krediet te krijgen van traditionele kredietverstrekkers.

**Zijn er significante gevolgen voor de nationale begrotingen en overheden?**

Er worden geen significante gevolgen voor de nationale begrotingen en overheden verwacht tot de tweede fase van de herziening van de vereisten inzake toezichtrapportage.

**Zijn er andere significante gevolgen?**

Deze herziening zal geen negatieve economische, sociale of milieugevolgen hebben en evenmin negatieve gevolgen hebben voor de grondrechten. Wanneer abi's de mogelijkheid krijgen om op duurzame wijze krediet te verstrekken, zou dit de beschikbare financiering voor de reële economie vergroten, met name voor kmo's, die vaak moeite hebben om krediet van banken te krijgen. Een levendige, maar ordelijke particuliere schuldmarkt zal van cruciaal belang zijn om de overgang van de Europese Unie naar een duurzamere toekomst te bevorderen.

### D. Evaluatie

**Wanneer wordt het beleid geëvalueerd?**

Het zou passend zijn om binnen 5 jaar na de inwerkingtreding van de wijzigingen in het rechtskader te beginnen

*met de evaluatie van de abi-beheerdersrichtlijn. Hierbij moeten de werking van de markt voor leninginitierende fondsen en de risico's daarvan voor de financiële stabiliteit en de werking van de bewaardersmarkt worden geanalyseerd en de delegatiepraktijken in kaart worden gebracht. Ook moet worden geanalyseerd of de invoering van een breder scala aan instrumenten voor liquiditeitsbeheer en het vergroten van de gedetailleerdheid van gegevens hebben bijgedragen tot de stabiliteit van het financiële stelsel.*