

Brussel, 12 maart 2018
(OR. en)

Interinstitutioneel dossier:
2018/0045 (COD)

6987/18
ADD 2

EF 69
ECOFIN 225
CODEC 346
IA 66

BEGELEIDENDE NOTA

van:	de heer Jordi AYET PUIGARNAU, directeur, namens de secretaris-generaal van de Europese Commissie
ingekomen:	12 maart 2018
aan:	de heer Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie
Nr. Comdoc.:	SWD(2018) 55 final
Betreft:	WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE SAMENVATTING VAN DE EFFECTBEOORDELING Grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen bij Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD 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 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

Hierbij gaat voor de delegaties document SWD(2018) 55 final.

Bijlage: SWD(2018) 55 final

Brussel, 12.3.2018
SWD(2018) 55 final

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE
SAMENVATTING VAN DE EFFECTBEOORDELING

Grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen

bij

**Voorstel voor een VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD**
**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**

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

{COM(2018) 92 final} - {COM(2018) 110 final} - {SWD(2018) 54 final}

Samenvatting
Effectbeoordeling van het initiatief van de Commissie om de belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen af te bouwen
A. Behoeftte aan actie
Waarom? Wat is het probleem?
Op grond van Europese wetgeving mogen vermogensbeheerders via het paspoortmechanisme hun beleggingsfondsen overal in de EU verhandelen, waarbij het de bedoeling is een eengemaakte markt voor beleggingsfondsen tot stand te brengen. Hoewel de grensoverschrijdende distributie van EU-beleggingsfondsen is toegenomen, 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 beschikken over een registratie voor verkoop op hun binnenlandse markt¹. Slechts 37 % van de icbe's en ongeveer 3 % van de abi's beschikken over een registratie voor verkoop in meer dan drie lidstaten. Bovendien zij erop gewezen dat hoewel de EU-markt kleiner is, er veel meer fondsen in de EU bestaan dan in de Verenigde Staten, wat inhoudt dat fondsen gemiddeld veel kleiner zijn in de EU. Dit heeft negatieve gevolgen voor de schaalvoordelen die vermogensbeheerders in de EU kunnen realiseren, alsook voor de vergoedingen die beleggers moeten betalen. De evaluatie heeft uitgewezen dat regelgevende belemmeringen de grensoverschrijdende distributie sterk ontmoedigen. Deze belemmeringen nemen de vorm aan van nationale verhandelingsvereisten, toezichtsvergoedingen, alsmede administratieve en kennisgevingsverplichtingen.
Wat moet met dit initiatief worden bereikt?
Met het initiatief wordt beoogd de regelgevende belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie te reduceren door een einde te maken aan onnodige complexiteit, belastende vereisten af te schaffen en nationale voorschriften transparanter te maken, terwijl tegelijkertijd de bescherming van de beleggers wordt gegarandeerd. Het wegwerken van inefficiënties in het functioneren van de eengemaakte markt voor beleggingsfondsen zou leiden tot een daling van de kosten van de grensoverschrijdende distributie. Dit zou op zijn beurt de groei van de grensoverschrijdende distributie in de EU in de hand werken, de marktversnippering verminderen, de concurrentie versterken en er uiteindelijk voor zorgen dat beleggers in de EU meer beleggingskansen worden geboden.
Wat is de meerwaarde van maatregelen op EU-niveau?
De nationale implementatie van de icbe-richtlijn en de richtlijn inzake abi-beheerders heeft geresulteerd in uiteenlopende interpretaties van de regels die uit hoofde van deze beide richtlijnen op het gebruik van verhandelingspaspoorten van toepassing zijn. Hoewel de lidstaten het probleem zelf kunnen aanpakken door (vrijwillig) hun nationale wetgeving of praktijken te wijzigen, kunnen de eenvormigheid en de rechtszekerheid betreffende het gebruik van het paspoort beter worden gewaarborgd door actie op EU-niveau te ondernemen. Eerder door de ESMA geleverde inspanningen om een convergentie van de nationale (toezicht)praktijken op dit terrein te bewerkstelligen, zijn niet succesvol gebleken bij het verhelpen van het geconstateerde probleem. De resterende belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen in de gehele EU kunnen bijgevolg het efficiëntst op EU-niveau worden aangepakt.
B. Oplossingen
Welke wetgevende en niet-wetgevende beleidsmaatregelen zijn overwogen? Heeft een bepaalde optie de voorkeur? Waarom?
De overwogen beleidsopties zijn erop gericht de onnodige complexiteit en rechtsonzekerheid van de bestaande

¹ 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.

voorschriften voor de grensoverschrijdende distributie van fondsen aan te pakken, deze voorschriften transparanter te maken en de bescherming van de beleggers te waarborgen. Gezien het technische en gedetailleerde karakter van het regelgevingskader dat op de schop wordt genomen, zijn voor elk probleemgebied specifieke beleidsopties uitgewerkt. Zowel wetgevende als niet-wetgevende opties zijn overwogen. Voor sommige probleemgebieden was de voorkeursoptie meer transparantie op nationaal en/of Europees niveau te betrachten, terwijl voor andere meer harmonisatie als beste oplossing werd beschouwd. Hierna worden de geselecteerde beleidsopties op een rijtje gezet.

- Wat het gebrek aan transparantie van de nationale voorschriften betreft, wordt gezorgd voor meer transparantie op nationaal en EU-niveau ten aanzien van de nationale verhandelingsvereisten en toezichtsvergoedingen.
- Wat de uiteenlopende nationale verhandelingsvereisten betreft, wordt een geharmoniseerde definitie van preverhandeling ingevoerd² en wordt de procedure voor de controle van marketingmateriaal duidelijker vormgegeven.
- Wat de uiteenlopende toezichtsvergoedingen betreft, worden overkoepelende beginselen ingevoerd om te komen tot een consistentere methode voor de vaststelling van dergelijke vergoedingen.
- Wat de administratieve vereisten betreft, wordt de keuze hoe de voorzieningen ten behoeve van de lokale beleggers beschikbaar worden gesteld (via lokale aanwezigheid of langs elektronische weg) aan de vermogensbeheerder overgelaten, met dien verstande dat waarborgen voor beleggers worden ingevoerd³.
- Wat de kennisgevingsverplichtingen betreft, wordt voorzien in een verdere harmonisatie van de procedures en vereisten voor het actualiseren van kennisgevingen en voor het intrekken van kennisgevingen van het gebruik van het handelingspaspoort.

Wie steunt welke optie?

Vermogensbeheerders zijn groot voorstander van het afbouwen van regelgevende belemmeringen. Zij verschillen echter van mening over de vraag of dit het best kan worden bereikt door wetgevende dan wel niet-wetgevende maatregelen. Ook beleggersverenigingen pleiten voor de afschaffing van regelgevende belemmeringen om zo beleggers meer keuze te bieden, op voorwaarde evenwel dat de beleggersbescherming gewaarborgd is. Ook nationale bevoegde autoriteiten en lidstaten staan achter het reduceren van regelgevende belemmeringen voor de grensoverschrijdende distributie van fondsen. De meeste bevoegde autoriteiten geven evenwel de voorkeur aan niet-wetgevende maatregelen. Daarnaast benadrukten zij dat het belangrijk is dat zij de beleggersbescherming kunnen blijven garanderen, ook in het rechtsgebied van lidstaten van ontvangst.

C. Effecten van de voorkeursoptie

Wat zijn de voordelen van de voorkeursoptie (indien van toepassing, anders van de belangrijkste opties)?

De voorkeursopties hebben tastbare voordelen voor zowel vermogensbeheerders als beleggers.

- De voorkeursopties zullen in een sterke verlaging van de nalevingskosten resulteren doordat zij tot een verdere harmonisatie leiden en nationale vereisten transparanter maken. Aangenomen wordt dat de voorkeursopties voor de bestaande grensoverschrijdende fondsen kostenbesparingen van ten minste 306 miljoen EUR per jaar zullen opleveren. Bovendien wordt verwacht dat meer vermogensbeheerders ervoor zullen kiezen hun fondsen over de grenzen heen te distribueren, of hun bestaande grensoverschrijdende activiteiten zullen uitbreiden.
- De voorkeursopties garanderen de bescherming van de beleggers en zouden uiteindelijk in meer keuzemogelijkheden voor de beleggers resulteren. Dit effect zal vooral voelbaar zijn voor beleggers uit lidstaten met markten die momenteel maar weinig keuze bieden en die sterk door binnenlandse producten worden gedomineerd.

Wat zijn de kosten van de voorkeursoptie (indien van toepassing, anders die van de belangrijkste opties)?

² Dit geldt enkel voor de richtlijn inzake abi-beheerders.

³ Dit geldt enkel voor de icbe-richtlijn.

De voorkeursopties hebben geen grote negatieve economische, sociale of ecologische gevolgen. De voorkeursopties geven wel aanleiding tot beperkte handhavingskosten. Deze kosten komen voor rekening van de nationale bevoegde autoriteiten en de ESMA. Zo zal de ESMA worden belast met het opzetten van een databank betreffende grensoverschrijdende kennisgevingen en het ontwikkelen van een applicatie voor de berekening van toezichtsvergoedingen. De nationale bevoegde autoriteiten en de ESMA zullen echter ook baat hebben bij de databank met kennisgevingen, omdat zij met behulp daarvan de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen beter zullen kunnen analyseren.

Wat zijn de gevolgen voor bedrijven, kmo's en micro-ondernemingen?

Het afbouwen van de regelgevende belemmeringen zal resulteren in een daling van de kosten van de grensoverschrijdende distributie van fondsen. Deze kostenbesparingen zullen vooral ten goede komen aan beheerders van kleine fondsen, daar de aan regelgevende belemmeringen verbonden kosten een groter effect op deze beheerders sorteren.

De voorgestelde beleidsopties hebben weliswaar geen directe gevolgen voor kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's), maar deze zullen toch indirect baat hebben bij het initiatief omdat een grotere grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen ertoe zou leiden dat via dergelijke beleggingsfondsen – en met name via bepaalde durfkapitaalfondsen – meer financiering voor kmo's beschikbaar komt.

Zijn er significante gevolgen voor de nationale begrotingen en overheden?

De handhavingskosten op nationaal niveau zullen miniem zijn.

Zijn er nog andere significante gevolgen?

Er zijn geen andere significante gevolgen.

D. Opvolging

Wanneer wordt dit beleid geëvalueerd?

Ten vroegste vijf jaar na de omzettingsdatum van de richtlijnen die een onderdeel van dit wetgevingsinitiatief vormen (de icbe-richtlijn en de richtlijn inzake abi-beheerders), voert de Commissie een evaluatie uit van de toepassing van de richtlijn en de verordening. De Commissie zal zich daarbij laten leiden door een openbare raadpleging en door besprekingen met de ESMA en met de bevoegde autoriteiten. De evaluatie zal worden verricht conform de richtsnoeren voor betere regelgeving van de Commissie.