

NL

NL

NL



COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN

Brussel, 30.4.2009
COM(2009) 207 definitief

2009/0064 (COD)

Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

**inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen en tot wijziging van de
Richtlijnen 2004/39/EG en 2009/.../EG**

{SEC(2009) 576}

{SEC(2009) 577}

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

1.1. Achtergrond, motivering en doel van het voorstel

Door de financiële crisis is een reeks zwakke plekken in het mondiale financiële stelsel aan het licht gekomen. Gebleken is dat de risico's in een bepaalde sector snel kunnen overslaan naar andere delen van het financiële stelsel, met alle gevolgen van dien voor de spelers op de financiële markten en voor de stabiliteit van de onderliggende markten.

Het voorliggende voorstel maakt deel uit van een ambitieus programma van de Commissie om de regelgeving en het toezicht uit te breiden tot alle spelers en activiteiten die een wezenlijk risico inhouden¹. Met de voorgestelde wetgeving worden geharmoniseerde eisen ingevoerd die betrekking hebben op entiteiten die zich bezighouden met het beheer en de administratie van alternatieve beleggingsfondsen (AB's). Eerder hadden het Europees Parlement² en de door Jacques de Larosière voorgezeten groep van topdeskundigen op het gebied van financieel toezicht³ al gewezen op de noodzaak om deze sector strenger te reglementeren. Ook wordt op internationaal niveau overleg daarover gevoerd, onder meer in de G20, de IOSCO en het Financial Stability Forum.

Onder AB's worden alle fondsen verstaan die niet in het kader van de Icbе-richtlijn⁴ zijn gereguleerd. De beheerders van deze fondsen (BAB's) beheren momenteel zo'n twee biljoen EUR aan activa. Daarbij hanteren zij allerlei beleggingstechnieken, beleggen zij in verschillende markten voor activa en bedienen zij uiteenlopende doelgroepen. De sector omvat hedgefondsen en private equity, vastgoedfondsen, grondstoffenfondsen, infrastructuurfondsen en andere soorten institutionele fondsen.

Met de financiële crisis is duidelijk geworden hoezeer BAB's blootstaan aan de meest uiteenlopende risico's. Deze risico's raken de beleggers in deze fondsen rechtstreeks, maar vormen ook een bedreiging voor schuldeisers, tegenpartijen en voor de stabiliteit en integriteit van de Europese financiële markten als zodanig. Ze kunnen zich in allerlei vormen manifesteren:

	Risicobron
Macroprudentiële (systeem)risico's	<ul style="list-style-type: none">• Rechtstreekse blootstelling van systeemrelevante banken aan de AB-sector

¹ Mededeling van de Commissie aan de Europese Voorjaarsraad van maart 2009. Zie <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/351&format=HTML&aged=0&language=NL&guiLanguage=nl>.

² Verslag van het Europees Parlement met aanbevelingen aan de Commissie inzake hedgefondsen en private equity (Verslag-Rasmussen, A6-0338/2008) en Verslag van het Europees Parlement met aanbevelingen aan de Commissie over transparantie van institutionele beleggers (Verslag-Lehne, A6-0296-2008).

³ Zie het verslag van deze groep van 25 februari 2009, blz. 25: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf.

⁴ Richtlijn 2009/.../EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (herschikking).

	<ul style="list-style-type: none"> • Procyclisch effect van kuddegedrag en risicoconcentraties in bepaalde marktsegmenten en van de afbouw van hefboomfinanciering op de liquiditeit en stabiliteit van financiële markten
Microprudentiële risico's	<ul style="list-style-type: none"> • Zwakke punten in de interne risicobeheersystemen wat betreft het marktrisico, de tegenpartijrisico's, de financieringsrisico's en de operationele risico's
Beleggersbescherming	<ul style="list-style-type: none"> • Ontoereikende verstrekking van informatie aan de beleggers over het beleggingsbeleid, het risicobeheer en interne processen • Belangenconflicten en tekortschietende fondsgovernance, met name wat betreft beloning, waardering en administratie
Marktefficiëntie en -integriteit	<ul style="list-style-type: none"> • Gevolgen van dynamische handel en baissetransacties ("short selling") voor de marktwerking • Mogelijk marktmisbruik in verband met bepaalde technieken, zoals baissetransacties
Effect op de zeggenschapsmarkt	<ul style="list-style-type: none"> • Gebrek aan transparantie wanneer belangen in beursgenoteerde ondernemingen worden opgebouwd (bijv. doordat aandelen worden geleend of door CDF's (contracts for difference)), of bij gecoördineerde actie in het kader van strategieën van activisten
Effect op ondernemingen waarover BAB's zeggenschap hebben	<ul style="list-style-type: none"> • Potentieel verkeerde prikkels bij het beheer van ondernemingen in portefeuille, met name als het gaat om de financiering met vreemd vermogen • Gebrek aan transparantie en publieke controle bij ondernemingen die met een buy-out te maken krijgen

De aard en omvang van deze risico's lopen van businessmodel tot businessmodel uiteen. Zo hebben macroprudentiële risico's die voortvloeien uit het gebruik van hefboomfinanciering ("leverage"), in de eerste plaats betrekking op de activiteiten van hedgefondsen en grondstoffenfondsen, terwijl de risico's die voortvloeien uit de governance van ondernemingen in portefeuille, meestal verband houden met private equity. Andere risico's, zoals die welke verband houden met het beheer van microprudentiële risico's en de beleggersbescherming, gelden voor alle soorten AB's.

Hoewel BAB's de crisis niet hebben veroorzaakt, staat de sector door recente gebeurtenissen sterk onder druk. De risico's van hun activiteiten zijn de afgelopen maanden in de gehele BAB-sector manifest geworden en hebben mogelijk in een aantal gevallen de onrust op de markten in de hand gewerkt. Zo zijn **hedgefondsen** mede verantwoordelijk geweest voor de stijging van de prijzen van activa en voor de snelle groei van de markten voor gestructureerd krediet. De abrupte afbouw van grote hefboomfinancieringsposities die plaatsvond toen de kredietvoorwaarden werden aangescherpt en beleggers wilden uitstappen, heeft een procyclisch effect gesorteerd en is mogelijk schadelijk geweest voor de liquiditeit van de markt. **Dakfondsen van hedgefondsen** hebben met ernstige liquiditeitsproblemen te kampen gehad: ze konden hun activa niet snel genoeg verkopen om beleggers die hun geld wilden terugtrekken, tegemoet te komen. Een aantal fondsen ging toen op slot of moest de terugbetalingen anderszins beperken. **Grondstoffenfondsen** speelden een rol bij de zeepbel die eind 2007 op de grondstoffenmarkten ontstond.

Private-equityfondsen daarentegen hebben de macroprudentiële risico's niet in de hand gewerkt. Dit komt door hun beleggingsstrategieën en door een ander gebruik van hefboomfinanciering dan hedgefondsen. Wel hebben zij te kampen gehad met problemen in verband met de beschikbaarheid van krediet en de financiële gezondheid van hun portefeuilleondernemingen. Doordat geen hefboomfinanciering meer kan worden aangetrokken, zijn de buy-outactiviteiten duidelijk teruggelopen. Een aantal portefeuilleondernemingen die eerder met hefboomfinanciering waren overgenomen, blijken nu moeite te hebben om vervangende financiering te vinden.

De grensoverschrijdende dimensie van deze risico's vraagt om een samenhangend EU-regelgevingskader

Momenteel vallen de activiteiten van BAB's onder een combinatie van algemene Gemeenschapsregelgeving en nationale financiële en vennootschapsregelgeving. Daarnaast gelden er nog op een aantal gebieden normen die de sector zelf heeft ontwikkeld. Met de recente gebeurtenissen is echter gebleken dat een aantal risico's in verband met BAB's is onderschat en niet voldoende met de huidige regelgeving wordt ondervangen. Dit is deels een gevolg van het overwegend nationale perspectief van de bestaande regels, met andere woorden het regelgevingsklimaat houdt onvoldoende rekening met het grensoverschrijdende karakter van de risico's.

Dit geldt met name voor het toezicht op en de beheersing van macroprudentiële risico's. Hoewel de individuele en collectieve activiteiten van grote BAB's, en met name BAB's die met een hoge hefboomfinanciering werken, de marktbevingen versterken en mede verantwoordelijk zijn geweest voor de huidige instabiliteit van de financiële markten in de gehele Europese Unie, bestaan er thans geen effectieve mechanismen om informatie over deze risico's op Europees niveau te verzamelen, te bundelen en te analyseren.

De kwaliteit van het risicobeheer van BAB's heeft ook een grensoverschrijdende dimensie, namelijk wanneer beleggers, schuldeisers en tegenpartijen van BAB's hun zetel in andere lidstaten hebben dan de BAB zelf en aangewezen zijn op hun controles. Het toezicht op de dagelijkse activiteiten van BAB's loopt momenteel van rechtsgebied tot rechtsgebied sterk uiteen.

Een nationale, versnipperde aanpak biedt echter geen solide en brede oplossing voor de risico's in deze sector. Voor een effectieve omgang met de grensoverschrijdende dimensie van deze risico's is het noodzakelijk dat consensus wordt bereikt over de eisen waaraan een BAB moet voldoen, dat het toezicht op de risicobeheerprocedures, interne governance en transparantie wordt gecoördineerd en dat voor de toezichthouders duidelijke regelingen worden getroffen zodat zij deze risico's niet alleen in eigen land, maar ook op Europees niveau kunnen beheren, dit laatste door met andere toezichthouders samen te werken en informatie uit te wisselen.

De huidige versnippering van de regelgeving vormt ook een belemmering voor een efficiënte, grensoverschrijdende verhandeling van AB's. Als BAB's in alle lidstaten aan strenge eisen voldoen, is er geen duidelijke reden waarom zij in een andere lidstaat geen AB's zouden mogen verhandelen aan professionele beleggers.

Gezien deze zwakke punten en tekortkomingen in het bestaande regelgevingskader heeft de Commissie toegezegd met een voorstel te komen voor een breed wetgevingsinstrument met

regelgevings- en toezichtnormen voor hedgefondsen, private equity en andere systeemrelevante marktspelers.

Hoe belangrijk en noodzakelijk een versterking van het regelgevings- en toezichtklimaat voor BAB's op Europees niveau ook moge zijn, toch is het voor een optimaal effect van dergelijke regelgeving wenselijk dat in andere belangrijke rechtsgebieden soortgelijke initiatieven worden genomen. De Europese Commissie hoopt dat met de uitgangspunten van dit voorstel een belangrijke bijdrage wordt geleverd aan de discussie over de versterking van de architectuur voor een mondiale aanpak voor het toezicht op de alternatieve beleggingssector. De Commissie zal blijven samenwerken met haar internationale partners, en met name de Verenigde Staten, om te zorgen voor convergentie van het toezicht en de regelgeving betreffende de regels voor BAB's en overlappende regelgeving te voorkomen.

1.2. Voorbereiding van het voorstel: raadpleging en effectbeoordeling

De Europese Commissie heeft uitvoerig advies ingewonnen over de wenselijkheid van regelgeving voor niet-icbe-beheerders en voor de verhandeling van niet-icbe's in de Europese Unie. Ook heeft zij advies ingewonnen over een reeks specifieke kwesties die verband houden met de activiteiten van hedgefondsen. De talrijke initiatieven en studies waarop het voorliggende wetgevingsvoorstel van de Commissie berust, worden uitvoerig beschreven in de effectbeoordeling.

2. ALGEMENE AANPAK

Dit voorstel heeft betrekking op activiteiten die kenmerkend zijn voor of onlosmakelijk verbonden zijn met de BAB-sector en moet dus voorschriften bevatten die daarop gericht zijn. Veelgehoorde bezwaren tegen de activiteiten van BAB's hebben betrekking op praktijken (bijv. baissetransacties, het lenen van aandelen of andere instrumenten om een belang in een onderneming op te bouwen) die niet uniek zijn voor een bepaalde speler op de financiële markten. Voor een optimaal effect en omwille van de samenhang moeten deze bezwaren worden ondervangen met brede maatregelen die voor alle marktdeelnemers gelden die deze activiteiten uitoefenen. De relevante EU-richtlijnen zullen op een aantal van deze zaken worden getoetst om uit te maken of en zo ja welke correctiemaatregelen wenselijk zijn.

In het voorliggende voorstel komen derhalve vooral zaken aan bod die specifiek betrekking hebben op BAB's en hun bedrijf en waarvoor reglementering nodig is. De voorgestelde richtlijn heeft tot doel:

- een zeker en geharmoniseerd EU-kader tot stand te brengen voor de monitoring van en het toezicht op de risico's die BAB's voor hun beleggers, tegenpartijen, andere spelers op de financiële markt en voor de financiële stabiliteit als zodanig vormen, en
- BAB's onder strenge voorwaarden toe te staan dat zij op de gehele interne markt diensten verrichten en hun fondsen verhandelen.

Hieronder volgt een beschrijving van de voornaamste uitgangspunten van de voorgestelde richtlijn. Onder 3.5. worden nader ingegaan op de inhoud.

Vergunningsplicht voor alle beheerders van niet-icbe's

Hoewel hedgefondsen en private equity thans in het middelpunt van de aandacht staan, acht de Europese Commissie het ondoelmatig en kortzichtig om een wetgevingsinitiatief te beperken tot deze twee BAB-categorieën: ondoelmatig omdat elke willekeurige definitie van deze fondsen niet alle relevante spelers zal omvatten en gemakkelijk kan worden omzeild, en kortzichtig omdat veel onderliggende risico's ook optreden bij het beheer van andere soorten fondsen. De duurzaamste en productiefste oplossing is derhalve regelgeving die betrekking heeft op alle BAB's met risicovolle activiteiten. Ingevolge de richtlijn worden dus het beheer en de administratie van alle niet-icbe's in de Europese Unie vergunningsplichtig en aan toezicht onderworpen.

Breed toepassingsgebied, maar geen "one size fits all"

De voorwaarden voor de initiële vergunningverlening en de organisatie zijn vastgelegd in een aantal basisbepalingen die voor alle BAB's gelden. Deze kernbepalingen worden toegesneden op de verschillende activacategorieën, zodat geen irrelevante of zinloze eisen aan het beleggingsbeleid worden gesteld. Naast deze gemeenschappelijke bepalingen bevat het voorstel een aantal specifieke, op maat gesneden bepalingen die alleen van toepassing zijn op BAB's die bij het beheer van hun fondsen met bepaalde technieken of strategieën werken (bijv. systematisch gebruik van een hoge hefboomfinanciering of verwerving van zeggenschap over ondernemingen). Deze bepalingen zorgen voor een passende transparantie met betrekking tot deze technieken.

De minimis-vrijstelling voor beheerders van kleine activaportefeuilles

De voorgestelde richtlijn bevat twee de minimis-vrijstellingen voor kleine beheerders. Alle BAB's die AB-portefeuilles met in totaal minder dan 100 miljoen EUR aan activa beheren, worden vrijgesteld. Aangenomen mag worden dat deze fondsen geen wezenlijk risico vormen voor de financiële stabiliteit en marktefficiëntie. Als de regelgeving ook voor deze kleine beheerders zou gaan gelden, zouden zij worden opgezadeld met kosten en administratieve lasten die niet in verhouding staan tot de baten. Voor BAB's die uitsluitend AB's zonder hefboomfinanciering beheren en beleggers geen terugbetalingsrechten verlenen gedurende een periode van vijf jaar vanaf de datum van oprichting van elk AB, geldt echter een de minimisdrempel van 500 miljoen EUR. Deze beduidend hogere de minimisdrempel is gerechtvaardigd omdat het niet waarschijnlijk is dat beheerders van fondsen zonder hefboomfinanciering systeemrisico's veroorzaken. Vrijgestelde BAB's kunnen aan de richtlijn geen rechten ontleen, tenzij zij uit hoofde van de richtlijn een vergunning aanvragen.

Daarmee kan de aandacht van de toezichthouders zich richten op de gebieden waar de voornaamste risico's liggen. Bij een drempel van 100 miljoen EUR komen ruwweg 30% van de hedgefondsbeheerders, die samen bijna 90% van de activa van hedgefondsen met zetel in de EU beheren, en bijna de helft van de beheerders van de overige niet-icbe-fondsen met bijna alle in hun fondsen belegde activa onder de richtlijn te vallen.

Nadruk op entiteiten in de waardeketen die de beslissingen nemen en risico's aangaan

De risico's voor de marktstabiliteit, efficiëntie en beleggers vloeien voornamelijk voort uit het gedrag van BAB's en bepaalde andere belangrijke spelers in het fondsbeheer en de waardeketen (de bancaire bewaarder, indien van toepassing, en de waarderingsentiteit). De risico's kunnen daarom het best worden beperkt door het vizier te richten op deze entiteiten. Voor hen is immers een centrale rol weggelegd bij het beheer van de risico's die verbonden zijn aan AB's.

BAB's mogen AB's alleen aan professionele beleggers verhandelen

Een BAB met een vergunning mag AB's alleen aan professionele beleggers (in de zin van de MiFID) verhandelen. Veel AB's lopen een betrekkelijk groot risico (dat het belegde kapitaal deels of geheel verloren gaat) of hebben andere kenmerken die ze ongeschikt maken voor kleine beleggers. Met name kunnen ze een belegger langer aan hun belegging binden dan voor retailfondsen aanvaardbaar is. De beleggingsstrategieën zijn doorgaans complex en zijn vaak gericht op beleggingen in illiquide en moeilijker te waarderen activa. Deze BAB's mogen daarom alleen aan beleggers worden verhandeld die zich bewust zijn van de risico's van dit soort beleggingen en deze risico's kunnen dragen.

Dat alleen professionele beleggers ervoor in aanmerking komen, strookt met de huidige situatie in veel lidstaten. In sommige lidstaten staan bepaalde soorten BAB's die onder de voorgestelde richtlijn vallen, zoals dakfondsen van hedgefondsen en open-ended vastgoedfondsen, ook open voor kleine beleggers, zij het onder strenge regelgevingsvoorwaarden. In de nieuwe situatie mogen alle lidstaten toestaan dat deze fondsen in eigen land aan kleine beleggers worden verhandeld, en mogen zij daartoe aanvullende voorzorgsmaatregelen treffen.

... en mogen deze fondsen ook over de grens verhandelen

Als een BAB aan de voorgestelde richtlijn voldoet, mag hij AB's ook in andere lidstaten aan professionele beleggers verhandelen. Om deze over de grens te mogen verhandelen, hoeft alleen de desbetreffende informatie te worden toegezonden aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst.

BAB's mogen AB's met zetel in derde landen beheren en verhandelen

Momenteel beheren talrijke beheerders met zetel in de EU fondsen uit derde landen en verhandelen zij deze fondsen in Europa. De richtlijn voert nieuwe voorwaarden in om de daaruit voortvloeiende extra risico's voor de Europese markten en beleggers tegen te gaan. Ook wordt geregeld dat de nationale belastingautoriteiten van het derde land alle informatie kunnen verkrijgen die nodig is voor het belastingplichtig stellen van professionele binnenlandse beleggers die beleggen in offshorefondsen. Het beheer en de administratie van AB's blijven voorbehouden aan vergunninghoudende BAB's uit de EU. Wel mogen deze BAB's de administratie (maar niet het beheer) onder bepaalde voorwaarden "delegeren" aan offshore-entiteiten. Geld en activa moeten in bewaring worden gegeven aan daartoe aangewezen, in de EU gevestigde kredietinstellingen, die weer taken mogen subdelegeren, zij het onder strenge voorwaarden. Taxateurs uit een derde land moeten in dat land aan gelijkwaardige regelgevingsnormen onderworpen zijn. Als aan deze strenge voorwaarden wordt voldaan, mogen BAB's uit de EU AB's met zetel in derde landen na een aanvullende periode van drie jaar in heel Europa verhandelen aan professionele beleggers. Tot die tijd mogen de lidstaten BAB's toestaan, of blijven toestaan, om AB's met zetel in derde landen op hun grondgebied naar nationaal recht te verhandelen aan professionele beleggers.

3. JURIDISCHE ELEMENTEN VAN HET VOORSTEL

3.1. Rechtsgrondslag

Het voorstel berust op artikel 47, lid 2, van het EG-Verdrag.

3.2. Subsidiariteit en evenredigheid

Ingevolge artikel 5, tweede alinea, van het EG-Verdrag mag de Gemeenschap slechts optreden indien en voor zover de doelstellingen van het overwogen optreden niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt en derhalve vanwege de omvang of de gevolgen van het overwogen optreden beter door de Gemeenschap kunnen worden verwezenlijkt.

De activiteiten van BAB's hebben gevolgen voor beleggers, tegenpartijen en financiële markten in andere lidstaten. Daarom zijn de risico's van deze activiteiten vaak van grensoverschrijdende aard. Voor een effectieve monitoring van de macroprudentiële risico's en voor een effectief toezicht op het BAB-bedrijf zijn dus EU-brede, uniforme transparantienormen en voorzorgsmaatregelen vereist. Ook biedt de richtlijn een geharmoniseerd kader voor een veilige en efficiënte grensoverschrijdende verhandeling van AB's, dat niet even doelmatig tot stand kan worden gebracht met ongecoördineerde actie van de lidstaten.

Overeenkomstig artikel 5, derde alinea, van het EG-Verdrag is de voorgestelde richtlijn ook evenredig. Een groot deel van haar bepalingen heeft namelijk betrekking op bepaalde activiteiten en geldt alleen voor BAB's die deze activiteiten uitoefenen. Voorts bevat de richtlijn twee *de minimis*-vrijstellingen: BAB's die AB's van minder dan 100 miljoen EUR beheren, zijn niet vergunningsplichtig, omdat zij waarschijnlijk geen groot systeemrisico meebrengen en geen bedreiging vormen voor een ordelijke werking van de markten. Voor BAB's die uitsluitend AB's zonder hefboomfinanciering beheren en beleggers geen terugbetalingsrechten verlenen gedurende een periode van vijf jaar vanaf de datum van oprichting van elk AB, geldt een de minimisdrempel van 500 miljoen EUR.

3.3. Keuze van instrumenten

Er is gekozen voor een richtlijn omdat dit rechtsinstrument een verstandig compromis is tussen harmonisatie en flexibiliteit. De voorgestelde richtlijn biedt voldoende harmonisatie om een samenhangend en veilig pan-Europees kader voor de vergunningverlening aan BAB's en voor een permanent toezicht daarop te creëren. Tegelijk behouden de lidstaten een zekere speelruimte om hun nationale rechtsordes naar eigen inzicht aan te passen aan het nieuwe kader. Dit strookt met het subsidiariteitsbeginsel.

3.4. Comitéprocedure

Het voorstel berust op de Lamfalussyprocedure voor de reglementering van financiële diensten: het bevat alleen de uitgangspunten die nodig zijn om BAB's aan transparantie- en toezichtnormen te binden die overal in de Europese Unie op een even hoog niveau liggen, terwijl de uitvoeringsmaatregelen via comitéprocedures worden vastgesteld.

3.5. Inhoud van het voorstel

3.5.1. Werkingssfeer en definities

De voorgestelde richtlijn introduceert een juridisch bindende regeling voor de vergunningverlening aan en het toezicht op alle BAB's die in de Europese Unie AB's beheren, zodat een effectief toezicht op deze BAB's mogelijk wordt. De regeling geldt ongeacht de juridische zetel van het beheerde AB. Omwille van de evenredigheid is de richtlijn niet van toepassing op BAB's die AB-portefeuilles beheren met minder dan 100 miljoen EUR aan

activa, of met minder dan 500 miljoen EUR, in het geval van BAB's die uitsluitend AB's zonder hefboomfinanciering beheren en beleggers geen terugbetalingsrechten verlenen gedurende een periode van vijf jaar vanaf de datum van oprichting van elk AB.

3.5.2. Voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening - initiële vergunningverlening

Om in de Europese Unie actief te kunnen zijn, hebben alle BAB's een vergunning van de bevoegde autoriteit van hun lidstaat van herkomst nodig. Alle BAB's die op Europese bodem opereren, zullen moeten aantonen dat zij voldoende gekwalificeerd zijn voor het verrichten van AB-beheerdiensten, en zullen gedetailleerde informatie moeten verstrekken over de geplande activiteiten, de identiteit en kenmerken van het beheerde AB, de governance van de BAB (waaronder de delegatieregelingen voor bepaalde beheerdiensten), de regelingen voor de waardering en bewaring van activa, en de rapportagesystemen, voor zover vereist. Ook zal de BAB een bepaald minimumkapitaal moeten aanhouden.

Om ervoor te zorgen dat de risico's van het BAB-bedrijf te allen tijde effectief worden beheerd, zal de BAB de bevoegde autoriteit moeten overtuigen van de soliditeit van de interne organisatie wat betreft het beheer van de risico's, en met name de liquiditeitsrisico's en de extra grote operationele en tegenpartijrisico's bij baissetransacties, het beheer en de bekendmaking van belangenconflicten, de reële waardering van activa en de veiligheid van bewaringsregelingen.

Gezien de diversiteit van de BAB-beleggingsstrategieën zullen de precieze voorschriften, en met name die voor de informatieverstrekking, worden toegesneden op de desbetreffende beleggingsstrategie.

3.5.3. Behandeling van beleggers

Een BAB moet voortaan vanaf het begin aan zijn (professionele) beleggers diensten verlenen en informatie verstrekken die op een bepaald niveau liggen. Daardoor kunnen zij gemakkelijker de nodige zorgvuldigheid betrachten en worden zij op passende wijze beschermd. Zo moet een BAB aan zijn beleggers een duidelijke beschrijving van het beleggingsbeleid verstrekken, zoals een beschrijving van het soort activa en het gebruik van hefboomfinanciering, het terugbetalingsbeleid onder normale en uitzonderlijke omstandigheden, de waardering, de bewaring, de administratie en het risicobeheer, maar ook de vergoedingen, kosten en uitgaven in verband met de belegging.

3.5.4. Verstrekking van informatie aan regelgevers

Om het macroprudentiële toezicht op hun activiteiten te vergemakkelijken, moeten BAB's ook aan de bevoegde autoriteit periodiek verslag uitbrengen over de voornaamste markten en instrumenten waarop/waarin zij handelen, hun voornaamste posities, hun prestaties en de risicoconcentraties. Daarnaast moeten BAB's de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst in kennis stellen van de identiteit van het beheerde AB, de markten en activa waarop/waarin belegd gaat worden, en het organisatie- en risicobeheerplan voor dit AB.

3.5.5. Bijzondere verplichtingen voor BAB's die AB's met hefboomfinanciering beheren

Door systematisch gebruik te maken van een hoge hefboomfinanciering kunnen BAB's een effect op de markten waarop zij beleggen, sorteren dat vele malen groter is dan het aandelenkapitaal van het fonds. De Commissie krijgt de bevoegdheid om via comitéprocedures beperkingen vast te stellen voor hefboomfinanciering, wanneer dit

noodzakelijk is om de stabiliteit en integriteit van het financiële stelsel te waarborgen. Aan de nationale autoriteiten worden aanvullende noodbevoegdheden verleend om het gebruik van hefboomfinanciering bij individuele beheerders en fondsen onder uitzonderlijke omstandigheden te beperken. Voorts moeten BAB's die systematisch met een hoge hefboomfinanciering werken die uitstijgt boven een bepaalde drempel, de totale hefboomfinanciering, ongeacht de vorm ervan, en de voornaamste bronnen van de hefboomfinanciering aan de bevoegde autoriteit van hun lidstaat van herkomst melden. Bij dergelijke fondsen met hefboomfinanciering zijn de bevoegde autoriteiten verplicht om informatie die van belang is voor de monitoring en de aanpak van de mogelijke gevolgen van de BAB-activiteiten voor systeemrelevante financiële instellingen in de gehele EU of voor een ordelijke werking van de markten waarop BAB's actief zijn, te bundelen en met andere bevoegde autoriteiten uit te wisselen.

3.5.6. Bijzondere verplichtingen voor BAB's die een zeggenschapsbelang in een onderneming verwerven

BAB's moeten bepaalde informatie verstrekken aan de andere aandeelhouders en de werknemersvertegenwoordigers van de beleggingsmaatschappij waarin zij een zeggenschapsbelang hebben verworven. De BAB moet bij de verwerving van zeggenschap over een onderneming jaarlijks informatie verstrekken over de beleggingsstrategie en -doelstellingen van zijn fonds komen en na de verwerving van de zeggenschap algemene informatie over de prestaties van de portefeuilleonderneming. Deze rapportageverplichtingen worden ingevoerd omdat private-equity- en buy-outfondsen publiekelijk verantwoording dienen af te leggen over de wijze waarop zij ondernemingen beheren die het publieke belang dienen. Met de informatievereisten wordt het geconstateerde gebrek aan strategische informatie over de wijze waarop private-equitybeheerders de portefeuilleondernemingen thans beheren of deze willen beheren, ondervangen.

Omwille van de evenredigheid gelden deze vereisten niet voor verwervingen van zeggenschap over kleine en middelgrote ondernemingen (het mkb). Daarmee moet worden voorkomen dat deze verplichtingen ook worden opgelegd aan verstrekkers van aanloop- en durfkapitaal (voor zover deze al niet zijn vrijgesteld van de richtlijn). Om het bezwaar te ondervangen dat ondernemingen die door de eigenaars van private equity van de beurs worden gehaald, minder informatie verstrekken, moeten dergelijke ondernemingen nadat ze van de beurs zijn gehaald, nog twee jaar aan de oude rapportageverplichtingen voldoen.

3.5.7. BAB-rechten in het kader van de richtlijn

Om de ontwikkeling van de interne markt te bevorderen, mag een BAB met een vergunning in zijn lidstaat van herkomst zijn fondsen in elke andere lidstaat aan professionele beleggers verhandelen. Vanwege de al strenge gemeenschappelijke regelgevingsnormen van de voorgestelde richtlijn mogen de lidstaten aan BAB's met zetel in een andere lidstaat geen aanvullende eisen stellen aan de verhandeling van hun fondsen aan professionele beleggers. Voor de grensoverschrijdende verhandeling van AB's geldt alleen een kennisgevingsprocedure waarbij aan de lidstaat van ontvangst informatie wordt verstrekt.

De voorgestelde richtlijn geeft geen recht op de verhandeling van AB's aan kleine beleggers. Wel mogen de lidstaten toestaan dat deze fondsen in eigen land aan kleine beleggers worden verhandeld, en mogen zij daartoe aanvullende voorzorgsmaatregelen treffen. Er mag dan echter niet worden gediscrimineerd naar zetel van de BAB.

3.5.8. *Derde landen*

In de voorgestelde richtlijn mogen BAB's AB's uit derde landen verhandelen, mits de dienstverleners uit die landen streng worden gecontroleerd op de uitvoering van hun voornaamste taken. De in het kader van de richtlijn toegekende rechten om dergelijke AB's te verhandelen aan professionele beleggers worden, in verband met de tijd die nodig is om aanvullende vereisten op te nemen in de uitvoeringsmaatregelen, pas drie jaar na de omzettingstermijn van kracht. Tot die tijd mogen de lidstaten BAB's toestaan, of blijven toestaan, om AB's met zetel in derde landen op hun grondgebied naar nationaal recht te verhandelen aan professionele beleggers. De taken en werkzaamheden die een risico zullen vormen voor de Europese markten, beleggers of tegenpartijen, moeten worden verricht door EU-entiteiten die volgens geharmoniseerde voorschriften werken. De richtlijn benoemt de taken die onder verantwoordelijkheid van de vergunninghoudende EU-instellingen mogen worden verricht door of gedelegeerd aan entiteiten uit derde landen. De desbetreffende bepalingen noemen ook de voorwaarden (gelijkwaardigheid van regelgeving en toezicht) waaronder entiteiten uit derde landen beperkte taken mogen verrichten. Voorts mogen AB's met zetel in een derde land alleen worden verhandeld, indien hun land van vestiging een overeenkomst op grond van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake belasting heeft gesloten met de lidstaat op het grondgebied waarvan de AB's worden verhandeld. Dit moet ervoor zorgen dat de nationale belastingautoriteiten van het derde land alle informatie kunnen verkrijgen die nodig is voor het aanslaan/belastingplichtig stellen van professionele binnenlandse beleggers die beleggen in offshorefondsen. Drie jaar na de omzettingstermijn mogen BAB's die in een derde land zijn gevestigd, hun fondsen in de EU verhandelen, mits het regelgevings- en toezichtkader in die landen gelijkwaardig is aan dat van de richtlijn en EU-spelers een vergelijkbare toegang tot de markt van die derde landen genieten. De Commissie zal echter telkens eerst bij besluit vaststellen dat de relevante wetgeving van het derde land gelijkwaardig is en de markttoegang vergelijkbaar is.

3.5.9. *Samenwerking tussen toezichthouders, uitwisseling van informatie en bemiddeling*

Om een veilige BAB-sector te waarborgen, zullen de bevoegde autoriteiten van de lidstaten moeten samenwerken wanneer dit in het kader van de richtlijn noodzakelijk is. Gezien de grensoverschrijdende aard van de risico's in de BAB-sector is het voor een effectief macroprudentieel toezicht van essentieel belang dat de relevante macroprudentiële gegevens op Europees of zelfs mondiaal niveau tijdig worden uitgewisseld. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst zullen dus worden verplicht om de relevante macroprudentiële gegevens in een voldoende geaggregeerd formaat toe te zenden aan de autoriteiten van andere lidstaten. Bij verschil van mening tussen de bevoegde autoriteiten wordt de zaak ter bemiddeling aan het CEER voorgelegd om een snelle en doeltreffende oplossing te vinden. De bevoegde autoriteiten houden terdege rekening met het advies van het CEER.

3.6. Gevolgen voor de begroting

Het voorstel heeft geen gevolgen voor de begroting van de Gemeenschap.

Voorstel voor een

RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen en tot wijziging van de Richtlijnen 2004/39/EG en 2009/.../EG

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, en met name op artikel 47, lid 2,

Gezien het voorstel van de Commissie⁵,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité⁶,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank⁷,

Volgens de procedure van artikel 251 van het Verdrag⁸,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (BAB's) zijn verantwoordelijk voor het beheer van een aanzienlijk deel van de belegde activa in Europa, nemen een fors deel van de handel op de markten voor financiële instrumenten voor hun rekening en kunnen grote invloed uitoefenen op de markten waarop en de ondernemingen waarin zij beleggen.
- (2) BAB's hebben met hun werkzaamheden over het geheel genomen een heilzame werking op de markten waarop zij opereren, maar kunnen, gezien de recente financiële problemen, ook bepaalde risico's door het financiële stelsel verspreiden of versterken. Ongecoördineerde nationale maatregelen om de risico's tegen te gaan, bemoeilijken een efficiënt beheer van deze risico's. Daarom heeft deze richtlijn tot doel voor de vergunningverlening aan en het toezicht op BAB's gemeenschappelijke vereisten vast te stellen en de desbetreffende risico's en de gevolgen ervan voor de beleggers en markten in de Gemeenschap op samenhangende wijze aan te pakken.
- (3) Blijkens de recente problemen op de financiële markten kunnen talrijke BAB-strategieën grote risico's meebrengen voor beleggers, andere markdeelnemers en

⁵ PB C van , blz..

⁶ PB C van , blz..

⁷ PB C van , blz..

⁸ PB C van , blz..

markten. Met het oog op een breed, gemeenschappelijk toezicht moet een kader worden vastgesteld waarmee deze risico's op basis van de uiteenlopende beleggingsstrategieën en –technieken van BAB's kunnen worden aangepakt. Daarom moet de onderhavige richtlijn van toepassing zijn op alle BAB's die een niet onder Richtlijn 2009/.../EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (herschikking)⁹ vallend fonds beheren en verhandelen, ongeacht de juridische of contractuele wijze waarop de BAB met deze verantwoordelijkheid is belast. BAB's mogen niet het recht krijgen om icbe's in de zin van Richtlijn 2009/.../EG te beheren op basis van een vergunning die uit hoofde van deze richtlijn aan hen is verleend.

- (4) De richtlijn schrijft voor hoe BAB's hun alternatieve beleggingsfondsen (AB's) mogen beheren. Het zou onevenredig zijn om de structuur of de samenstelling van de portefeuilles van de door BAB's beheerde AB's te reglementeren. Bovendien zou zo'n vergaande harmonisatie, gezien de zeer uiteenlopende soorten AB's die door BAB's worden beheerd, moeilijk te realiseren zijn.
- (5) Het toepassingsgebied van de onderhavige richtlijn zou beperkt moeten blijven tot het beheer van collectieve beleggingsondernemingen die bij een reeks beleggers kapitaal ophalen om het overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid te beleggen op basis van het uitgangspunt dat het risico in het belang van deze beleggers wordt gespreid. Deze richtlijn mag niet van toepassing zijn op het beheer van pensioenfondsen of op beheerders van niet-gepoolde beleggingen, zoals stichtingen of staatsinvesteringsfondsen, of activa die voor eigen rekening door kredietinstellingen, verzekerings- of herverzekeringsondernemingen worden aangehouden. Evenmin mag deze richtlijn van toepassing zijn op actief beheerde beleggingen in de vorm van effecten, zoals certificaten, managed futures of aan een index gekoppelde obligaties. Wel zou zij moeten gelden voor beheerders van alle collectieve beleggingsondernemingen waarvoor geen icbe-vergunningsplicht bestaat. Beleggingsondernemingen die over een vergunning uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG betreffende markten voor financiële instrumenten¹⁰ beschikken, mogen niet worden verplicht om een vergunning uit hoofde van de onderhavige richtlijn te verkrijgen om beleggingsdiensten voor AB's te verrichten. Niettemin mogen zij beleggingsdiensten voor AB's verrichten, maar alleen voor zover de rechten van deelneming of aandelen daarin overeenkomstig de onderhavige richtlijn mogen worden verhandeld.
- (6) Om buitensporige of onevenredige eisen te voorkomen, voorziet deze richtlijn in een vrijstelling voor BAB's wanneer hun AB's tezamen qua omvang onder een drempel van 100 miljoen EUR blijven en aangenomen mag worden dat de werkzaamheden van de betrokken BAB geen wezenlijke gevolgen voor de financiële stabiliteit of de marktefficiëntie hebben. Voor BAB's die uitsluitend AB's zonder hefboomfinanciering beheren en beleggers gedurende een periode van vijf jaar geen terugbetalingsrechten verlenen, geldt een specifieke drempel van 500 miljoen EUR. Deze specifieke drempel is gerechtvaardigd omdat het nog minder waarschijnlijk is dat beheerders van fondsen zonder hefboomfinanciering, die zich toeleggen op langetermijninvesteringen, systeemrisico's veroorzaken. Bovendien zijn liquiditeitsrisico's uitgesloten door de

⁹ PB L [...] van [...], blz. [...].

¹⁰ PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1.

vastleggingsperiode van vijf jaar voor beleggers. Voor BAB's die niet onder deze richtlijn vallen, zou de relevante nationale wetgeving moeten blijven gelden. Zij zouden echter de mogelijkheid moeten krijgen om te worden behandeld als BAB overeenkomstig de opt-inprocedure waarin deze richtlijn voorziet.

- (7) Deze richtlijn beoogt de totstandbrenging van een geharmoniseerd en stringent regelgevings- en toezichtkader voor de werkzaamheden van BAB's. Een vergunning die overeenkomstig deze richtlijn wordt verleend, moet geldig zijn voor het beheer en de administratie van AB's in de gehele Gemeenschap. Daarnaast moeten vergunninghoudende BAB's gerechtigd zijn om AB's in de Gemeenschap aan professionele beleggers te verhandelen, mits een kennisgevingsprocedure wordt gevolgd.
- (8) Met de onderhavige richtlijn worden AB's zelf niet gereguleerd en worden de lidstaten derhalve niet belet om aanvullende eisen vast te stellen voor of toe te blijven passen op AB's die op hun grondgebied zijn gevestigd. Dat een lidstaat aanvullende eisen mag stellen aan AB's die hun zetel hebben op zijn grondgebied, betekent niet dat BAB's waaraan in een andere lidstaat uit hoofde van deze richtlijn een vergunning is verleend, mogen worden belet om hun recht uit te oefenen om AB's die hun zetel hebben buiten de aanvullende eisen stellende lidstaat, aan professionele beleggers te verhandelen. Zij zijn derhalve niet onderworpen aan en hoeven niet te voldoen aan deze aanvullende eisen.
- (9) Onverminderd de toepassing van andere instrumenten van het Gemeenschapsrecht mogen de lidstaten strengere eisen stellen aan BAB's wanneer deze BAB's een AB alleen aan kleine beleggers verhandelen of wanneer zij hetzelfde AB zowel aan professionele als aan kleine beleggers verhandelen ongeacht of de rechten van deelneming of aandelen in het binnenland dan wel op grensoverschrijdende basis worden verhandeld. Op grond van deze twee uitzonderingen kunnen de lidstaten de door hen nodig geachte aanvullende voorzorgsmaatregelen treffen om kleine beleggers te beschermen. AB's zijn immers vaak illiquide en kennen een hoog verliesrisico. Beleggingsstrategieën voor AB's zijn gewoonlijk niet afgestemd op het beleggingsprofiel of de behoeften van kleine beleggers. Ze zijn eerder geschikt voor professionele beleggers en beleggers met een beleggingsportefeuille die groot genoeg is om de hogere verliesrisico's bij deze beleggingen te kunnen opvangen. Niettemin mogen de lidstaten de verhandeling van alle of van bepaalde soorten door BAB's beheerde AB's aan kleine beleggers op hun grondgebied toestaan. Wanneer de lidstaten de verhandeling van AB's aan kleine beleggers toestaan, moeten zij echter zorg blijven dragen voor een passende regeling uit hoofde van artikel 19, leden 4 en 5, van Richtlijn 2004/39/EG. Beleggingsondernemingen waaraan uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG een vergunning is verleend en die beleggingsdiensten voor kleine beleggers verrichten, moeten bij de toetsing of een bepaald AB voor een kleine belegger geschikt of passend is, rekening houden met deze aanvullende voorzorgsmaatregelen. Wanneer een lidstaat de verhandeling van AB's aan kleine beleggers op zijn grondgebied toestaat, moet deze mogelijkheid openstaan voor alle BAB's, ongeacht in welke lidstaat zij zijn gevestigd, en moeten eventuele aanvullende voorschriften op niet-discriminerende wijze worden toegepast.
- (10) Om een hoog beschermingsniveau voor cliënten van beleggingsondernemingen in de zin van Richtlijn 2004/39/EG te waarborgen, mogen AB's niet worden aangemerkt als

niet-complexe financiële instrumenten in de zin van die richtlijn. Daarom moet die richtlijn dienovereenkomstig worden gewijzigd.

- (11) Om de continuïteit en regelmatigheid van beheerdiensten van BAB's te waarborgen, moeten voor hen minimumkapitaalvereisten worden vastgesteld. Het vereiste feitelijke kapitaal moet dienen ter dekking van de mogelijke beroepsaansprakelijkheidsrisico's die BAB's lopen in verband met hun werkzaamheden, met inbegrip van gedelegeerde of op lastgevingsbasis verrichte diensten.
- (12) Er moet worden gewaarborgd dat BAB-werkzaamheden aan degelijke governancecontroles worden onderworpen. BAB's moeten zodanig beheerd en georganiseerd worden dat belangenconflicten tot een minimum beperkt blijven. Gezien recente ontwikkelingen is het van cruciaal belang dat de bewaring en het beheer van activa worden gescheiden en dat beleggersactiva worden afgezonderd van die van de beheerder. Daartoe moet de BAB een bewaarder benoemen die tot taak krijgt het beleggersgeld op een aparte rekening te boeken, financiële instrumenten te bewaren en na te gaan of het AB zelf of de BAB voor het AB het eigendom van alle andere activa heeft verkregen.
- (13) Voor de bescherming van de belangen van de belegger is het van essentieel belang dat activa op betrouwbare en objectieve wijze worden gewaardeerd. De verschillende BAB's hanteren naargelang van de activa en markten waarin en waarop zij overwegend beleggen, uiteenlopende methodieken en systemen voor de waardering van activa. Het is wenselijk om met deze verschillen rekening te houden, maar niettemin te verlangen dat de waardering van activa wordt verricht door een entiteit die van de BAB onafhankelijk is.
- (14) Overeenkomstig de onderhavige richtlijn mogen BAB's hun taken delegeren. Niettemin moeten zij dan zelf verantwoordelijk blijven voor de juiste uitvoering van hun taken en voor de naleving van deze richtlijn.
- (15) Aangezien BAB's die in hun beleggingsstrategieën met een hoge hefboomfinanciering werken, onder bepaalde omstandigheden het systeemrisico kunnen vergroten of een ordelijke werking van de markt kunnen verstoren, moeten speciale eisen worden gesteld aan BAB's die bepaalde technieken hanteren die bijzondere risico's meebrengen. De informatie die nodig is om deze risico's op te sporen, te monitoren en aan te pakken, wordt in de Gemeenschap niet op consistente wijze verzameld. Evenmin wordt zij tussen de lidstaten uitgewisseld, teneinde de mogelijke oorzaken van de risico's voor de stabiliteit van de financiële markten in de Gemeenschap vast te stellen. Daarom moeten bijzondere eisen gelden voor BAB's die in hun beleggingsstrategieën systematisch gebruikmaken van een hoge hefboomfinanciering. Deze BAB's moeten worden verplicht om informatie over hun gebruik van hefboomfinanciering en de bronnen ervan te verstrekken. Deze informatie moet worden gebundeld en worden uitgewisseld met andere autoriteiten in de Gemeenschap om een collectieve analyse van de gevolgen van de hefboomfinanciering van deze BAB's voor het financiële stelsel in de Gemeenschap, alsmede een gemeenschappelijke aanpak ervan te vergemakkelijken.
- (16) Activiteiten van BAB's die zwaar leunen op hefboomfinanciering zouden schadelijk kunnen zijn voor de stabiliteit en de efficiënte werking van de financiële markten. De Commissie zou de bevoegdheid moeten krijgen bovengrenzen te stellen aan de mate

van hefboomfinanciering die BAB's gebruiken, met name voor gevallen waarin BAB's systematisch met een hoge hefboomfinanciering werken. De beperkingen aan het maximumbedrag aan hefboomfinanciering zouden rekening moeten houden met aspecten betreffende de bron van de hefboomfinanciering en de door de BAB's gehanteerde strategieën. Ook dienen zij rekening te houden met de fundamenteel dynamische aard van het beheer van hefboomfinanciering door de meeste BAB's die met een hoge hefboomfinanciering werken. Zo zou hefboomfinanciering bijvoorbeeld kunnen worden beperkt door een drempel die nooit mag worden overschreden of een beperking van de gemiddelde hefboomfinanciering die gedurende een bepaalde periode (maand of kwartaal) wordt gebruikt.

- (17) Er moet voor worden gezorgd dat een BAB aan alle ondernemingen waarop hij een beheersende of dominante invloed kan uitoefenen, de informatie verstrekt die de onderneming in kwestie nodig heeft om na te kunnen gaan hoe deze beheersende invloed op korte tot middellange termijn uitpakt voor haar economische en sociale positie. Daartoe moeten bijzondere eisen gelden voor BAB's die AB's beheren die een beheersende invloed kunnen uitoefenen op een al dan niet aan de beurs genoteerde onderneming, en moeten deze BAB's met name melden dat zij over deze mogelijkheid beschikken, en de onderneming zelf en al haar andere aandeelhouders informatie verstrekken over hun toekomstplannen met en andere geplande veranderingen in de onderneming. Om de transparantie ten aanzien van de onderneming in kwestie te waarborgen, moeten de rapportagevereisten worden aangescherpt. Zo moeten de jaarverslagen van het desbetreffende AB worden aangevuld met specifieke informatie over het beleggingstype en de onderneming waarover zeggenschap is verkregen.
- (18) Talrijke BAB's beheren thans AB's met zetel in derde landen. Het moet vergunninghoudende BAB's worden toegestaan om AB's uit derde landen te beheren, mits passende regelingen zijn getroffen om een solide administratie van deze AB's en een doeltreffende bewaring van activa van beleggers uit de Gemeenschap te waarborgen.
- (19) BAB's moeten zowel in hun lidstaat van herkomst als in andere lidstaten ook AB's met zetel in derde landen kunnen verhandelen aan professionele beleggers. Dit recht dient afhankelijk te worden gesteld van een kennisgevingsprocedure en het bestaan van een belastingovereenkomst met het betrokken derde land, hetgeen een doeltreffende informatie-uitwisseling waarborgt met de belastingautoriteiten van de lidstaat waar de beleggers uit de Gemeenschap zetelen. Aangezien dergelijke AB's en het derde land waarin zij hun zetel hebben, moeten voldoen aan aanvullende verplichtingen, waarvan sommige eerst moeten worden vastgelegd in uitvoeringsmaatregelen, dienen de in het kader van de richtlijn verleende rechten om AB's met zetel in derde landen te verhandelen aan professionele beleggers pas drie jaar na de omzettingstermijn van kracht worden. Tot die tijd mogen de lidstaten BAB's toestaan, of blijven toestaan, om AB's met zetel in derde landen op hun grondgebied naar nationaal recht te verhandelen aan professionele beleggers. Gedurende deze termijn van drie jaar mogen BAB's dergelijke AB's echter niet op basis van de in het kader van deze richtlijn verleende rechten verhandelen aan professionele beleggers in andere lidstaten.
- (20) Het moet de BAB worden toegestaan om administratieve taken te delegeren aan een in een derde land gevestigde entiteit, mits de noodzakelijke voorzorgsmaatregelen zijn getroffen. Evenzo mag een bewaarder zijn bewaartaken voor AB's uit een derde land delegeren aan een bewaarder uit dat derde land, mits de wetgeving van dat land de

belangen van de beleggers even goed beschermt als de wetgeving van de Gemeenschap. Ook moet de BAB onder bepaalde voorwaarden een onafhankelijke taxateur uit een derde land kunnen benoemen.

- (21) Als in een derde land een gelijkwaardig regelgevingskader bestaat en een in de Gemeenschap gevestigde BAB daadwerkelijk toegang heeft tot de markt van dat derde land, moeten de lidstaten deze BAB een vergunning overeenkomstig deze richtlijn kunnen verlenen zonder dat hij drie jaar na het einde van de omzettingstermijn een statutaire zetel in de Gemeenschap hoeft te hebben. Deze termijn houdt rekening met het feit dat dergelijke BAB's en de derde landen waarin deze hun zetel hebben, moeten voldoen aan aanvullende verplichtingen, waarvan sommige eerst moeten worden vastgelegd in uitvoeringsmaatregelen.
- (22) De bevoegdheden en taken van de autoriteiten die bevoegd zijn voor de uitvoering van deze richtlijn, moeten worden verduidelijkt en de mechanismen die nodig zijn voor de waarborging van de noodzakelijke grensoverschrijdende samenwerking op toezichtgebied, moeten worden versterkt.
- (23) Het relatieve gewicht van de activiteiten van BAB's op bepaalde financiële markten zou, met name in de gevallen waarin het door hen beheerde AB's geen materieel belang hebben in de onderliggende producten of instrumenten waarop de betrokken markten zijn gebaseerd, onder bepaalde omstandigheden een belemmering kunnen vormen voor de efficiënte werking van deze markten. Het zou deze markten bijvoorbeeld buitengewoon volatiel kunnen maken of de correcte prijsbepaling kunnen verstoren van de erop verhandelde instrumenten. Het wordt daarom noodzakelijk geacht ervoor te zorgen dat de bevoegde autoriteiten over de nodige bevoegdheden beschikken om de activiteiten van de BAB's op deze markten te controleren en op te treden wanneer dit geboden is om de ordelijke werking ervan te beschermen.
- (24) De lidstaten moeten sancties vaststellen voor schendingen van de onderhavige richtlijn en moeten de toepassing van deze sancties waarborgen. De sancties moeten doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn.
- (25) Het uitwisselen of doorgeven van informatie tussen bevoegde autoriteiten, andere autoriteiten, instanties of personen moet in overeenstemming zijn met de voorschriften betreffende het doorgeven van persoonsgegevens neergelegd in Richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 24 oktober 1995 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens¹¹.
- (26) De voor de uitvoering van deze richtlijn vereiste maatregelen moeten worden vastgesteld overeenkomstig Besluit 1999/468/EG van de Raad van 28 juni 1999 tot vaststelling van de voorwaarden voor de uitoefening van de aan de Commissie verleende uitvoeringsbevoegdheden¹².
- (27) Met name moet de Commissie de bevoegdheid krijgen de nodige uitvoeringsmaatregelen voor de onderhavige richtlijn vast te stellen. In dit verband moet de Commissie maatregelen kunnen vaststellen ter bepaling van de voorwaarden

¹¹ PB L 281 van 23.11.1995, blz. 31.

¹² PB L 184 van 17.7.1999, blz. 23.

waaronder BAB's die portefeuilles beheren van AB's waarvan de beheerde activa niet uitstijgen boven de in deze richtlijn genoemde drempel, hun recht mogen uitoefenen om toch te worden behandeld als BAB in de zin van deze richtlijn. Voorts gaat het om maatregelen ter uitwerking van de criteria aan de hand waarvan de bevoegde autoriteiten kunnen beoordelen of BAB's zich aan hun gedragsregels houden, het type belangenconflicten dat BAB's moeten vaststellen, alsmede de stappen die ten aanzien van de interne en organisatorische procedures redelijkerwijs van hen mogen worden verwacht om belangenconflicten vast te stellen, te voorkomen, te beheren en bekend te maken; maatregelen ter uitwerking van het risicobeheer dat BAB's moeten voeren naargelang van de risico's die de BAB aangaat voor het door hem beheerde AB, alsmede de regelingen die nodig zijn om BAB's in staat te stellen de bijzondere risico's van baissetransacties te beheren, waaronder relevante beperkingen die nodig kunnen zijn om het AB te beschermen tegen een buitensporige blootstelling aan risico's; maatregelen ter uitwerking van de vereisten van de onderhavige richtlijn op het gebied van het liquiditeitsbeheer, en in het bijzonder van de minimumliquiditeitsvereisten voor AB's; maatregelen ter bepaling van de vereisten waaraan opdrachtgevers van effectiseringsinstrumenten moeten voldoen voordat een BAB in dergelijke na 1 januari 2011 uitgegeven instrumenten mag investeren; maatregelen ter bepaling van de vereisten waaraan BAB's moeten voldoen wanneer zij in dergelijke effectiseringsinstrumenten investeren; maatregelen ter uitwerking van de criteria op grond waarvan een taxateur onafhankelijk in de zin van deze richtlijn kan worden geacht; maatregelen ter uitwerking van de voorwaarden waaronder mag worden ingestemd met de delegatie van BAB-taken, en de omstandigheden waaronder de beheerder op grond van een te vergaande delegatie niet meer als de beheerder van het AB kan worden beschouwd; maatregelen ter uitwerking van de inhoud en de vorm van het jaarverslag dat BAB's voor elk door hen beheerd AB ter beschikking moeten stellen, en ter uitwerking van de informatieverplichtingen van BAB's jegens beleggers en de verslagleggingsplicht jegens de bevoegde autoriteiten, alsmede de frequentie hiervan; maatregelen ter uitwerking van de informatievereisten waaraan BAB's met betrekking tot de hefboomfinanciering en de frequentie van de informatieverstrekking aan de bevoegde autoriteiten en de beleggers moeten voldoen; maatregelen ter bepaling van grenzen aan de hefboomfinanciering die BAB's bij het beheer van AB's mogen gebruiken; maatregelen ter bepaling van de nadere inhoud van en de wijze waarop BAB's die een beheersende invloed in een uitgevende instelling of niet-beursgenoteerde onderneming verwerven, moeten voldoen aan hun informatieverplichting jegens deze uitgevende instelling of niet-beursgenoteerde onderneming en hun aandeelhouders en werknemersvertegenwoordigers, waaronder de informatie die in de jaarverslagen van de door hen beheerde AB's moet worden verstrekt; ter bepaling van de soorten beperkingen of voorwaarden die kunnen worden verbonden aan het verhandelen van AB's aan professionele beleggers in de lidstaat van herkomst van de BAB; maatregelen ter uitwerking van de algemene toetsingscriteria voor de gelijkwaardigheid van waarderingsstandaarden van derde landen waar de taxateur is gevestigd, de gelijkwaardigheid van wetgeving van derde landen voor bewaarders en, voor de toepassing van de vergunningverlening aan in derde landen gevestigde BAB's, de gelijkwaardigheid van de prudentiële regelgeving en het doorlopende toezicht; en maatregelen ter uitwerking van de algemene criteria voor de toetsing of derde landen BAB's uit de Gemeenschap een daadwerkelijke markttoegang verlenen die vergelijkbaar is met die welke de Gemeenschap toekent aan BAB's uit derde landen; maatregelen ter bepaling van de vorm, inhoud en frequentie van de informatie-uitwisseling over BAB's tussen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van

herkomst van de BAB en bevoegde autoriteiten van andere lidstaten waar de BAB alleen of tezamen met andere BAB's gevolgen zou kunnen hebben voor de stabiliteit van systeemrelevante financiële instellingen en de ordelijke werking van de markten; maatregelen ter bepaling van de procedures voor verificatie ter plaatse en onderzoek.

- (28) Aangezien het maatregelen van algemene strekking betreft tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen met nieuwe niet-essentiële onderdelen, moeten deze maatregelen worden vastgesteld volgens de in artikel 5 bis van Besluit 1999/468/EG bepaalde regelgevingsprocedure met toetsing. Voor maatregelen die niet tot de bovenbedoelde categorie behoren, moet de in artikel 5 van dat besluit vastgestelde regelgevingsprocedure gelden. Daarbij gaat het om maatregelen die aangeven dat de fondswaarderingsstandaarden van een bepaald derde land gelijkwaardig zijn aan die van de Gemeenschap, wanneer de taxateur in een derde land is gevestigd; maatregelen die aangeven dat de wetgeving voor bewaarders in een bepaald derde land gelijkwaardig is aan deze richtlijn; maatregelen die aangeven dat de wetgeving voor prudentiële regelgeving voor en doorlopend toezicht op BAB's in een bepaald derde land gelijkwaardig is aan deze richtlijn; maatregelen die aangeven of een bepaald derde land BAB's uit de Gemeenschap een daadwerkelijke markttoegang verleent die vergelijkbaar is met die welke de Gemeenschap toekent aan BAB's uit dat derde land; en maatregelen ter uitwerking van een standaardmodel voor kennisgevingen en verklaringen en ter uitwerking van de procedure voor de uitwisseling van informatie tussen bevoegde autoriteiten.
- (29) Aangezien de doelstellingen van het overwogen optreden, namelijk waarborging van een goede bescherming van consument en belegger middels de vaststelling van een gemeenschappelijk kader voor de vergunningverlening aan en het toezicht op BAB's, blijkens de tekortkomingen van de bestaande nationale regelgeving en het huidige toezicht op deze spelers niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt en derhalve beter door de Gemeenschap kunnen worden verwezenlijkt, kan de Gemeenschap maatregelen vaststellen overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag bedoelde subsidiariteitsbeginsel. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze richtlijn niet verder dan hetgeen voor de verwezenlijking van die doelstellingen noodzakelijk is,

HEBBEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

Hoofdstuk I

Algemene bepalingen

Artikel 1 *Onderwerp*

Deze richtlijn stelt regels vast voor de vergunningverlening aan, de dagelijkse bedrijfsuitoefening door en de transparantie van beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (BAB's).

Artikel 2
Werkings sfeer

1. Deze richtlijn is van toepassing op alle in de Gemeenschap gevestigde BAB's die voor een of meer alternatieve beleggingsfondsen (AB's) beheerdiensten verrichten, ongeacht:
 - a) of het AB zijn zetel in of buiten de Gemeenschap heeft;
 - b) of de BAB zijn diensten rechtstreeks dan wel middels delegatie verricht;
 - c) of het AB tot het open-end- dan wel het closed-end-type behoort;
 - d) de juridische structuur van het AB en de BAB.

Een BAB waaraan overeenkomstig deze richtlijn een vergunning is verleend om voor een of meer AB's beheerdiensten te verrichten, is onder de in hoofdstuk VI en, in voorkomend geval, artikel 35 vastgelegde voorwaarden ook gerechtigd om aandelen of rechten van deelneming in deze AB's te verhandelen aan professionele beleggers in de Gemeenschap.

2. Deze richtlijn is niet van toepassing op:
 - a) BAB's die rechtstreeks of middels een onderneming waarmee de BAB via gemeenschappelijke bedrijfsvoering of gemeenschappelijke zeggenschapsuitoefening of door een aanmerkelijke rechtstreekse of middellijke deelneming verbonden is, portefeuilles beheren van AB's waarvan de beheerde activa, inclusief de activa die met hefboomfinanciering zijn verworven, niet uitkomen boven de drempel van 100 miljoen EUR dan wel 500 miljoen EUR wanneer de AB-portefeuille bestaat uit AB's zonder hefboomfinanciering en bij deze AB's gedurende een periode van vijf jaar vanaf de datum van oprichting van elk AB geen terugbetalingsrechten kunnen worden uitgeoefend;
 - b) in de Gemeenschap gevestigde BAB's die geen beheerdiensten verrichten voor AB's met zetel in de Gemeenschap en geen AB's in de Gemeenschap verhandelen;
 - c) icbe's of hun beheer- of beleggingsmaatschappijen waaraan overeenkomstig Richtlijn 2009/.../EG (de Icbe-richtlijn) een vergunning is verleend;
 - d) kredietinstellingen die vallen onder Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking);
 - e) instellingen die vallen onder Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening¹³;

¹³ PB L 235 van 23.9.2003, blz. 10.

- f) instellingen die vallen onder Eerste Richtlijn 73/239/EEG van de Raad van 24 juli 1973 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende de toegang tot het directe verzekeringsbedrijf, met uitzondering van de levensverzekeringsbranche, en de uitoefening daarvan¹⁴, Richtlijn 2002/83/EG van het Europees Parlement en de Raad van 5 november 2002 betreffende levensverzekering¹⁵ en Richtlijn 2005/68/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 november 2005 betreffende herverzekering en houdende wijziging van Richtlijnen 73/239/EEG en 92/49/EEG van de Raad en van Richtlijnen 98/78/EG en 2002/83/EG¹⁶;
 - g) supranationale instellingen, zoals de Wereldbank, het IMF, de ECB, de EIB, het EIF, alsmede andere supranationale instellingen en vergelijkbare internationale organisaties, indien dergelijke instellingen of organisaties een of meerdere AB's beheren.
3. De lidstaten zorgen ervoor dat BAB's die de in lid 2, onder a), genoemde drempel niet halen, toch mogen worden behandeld als BAB's die onder deze richtlijn vallen.
4. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter bepaling van de procedures waaronder BAB's die portefeuilles van AB's beheren waarvan de beheerde activa niet uitkomen boven de in lid 2, onder a), genoemde drempel, toch hun recht uit hoofde van lid 3 kunnen uitoefenen.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 3 *Definities*

In deze richtlijn wordt verstaan onder:

- a) alternatief beleggingsfonds of AB: een instelling voor collectieve belegging, met inbegrip van beleggingscompartimenten daarvan, waarvan het doel is de collectieve belegging in activa en die niet vergunningsplichtig is uit hoofde van artikel 5 van Richtlijn 2009/.../EG (de Icbf-richtlijn);
- b) beheerder van alternatieve beleggingsfondsen of BAB: een natuurlijke of rechtspersoon waarvan de normale werkzaamheden bestaan in het beheren van een of meer AB's;
- c) taxateur: een natuurlijke of rechtspersoon of onderneming die de activa waardeert of de waarde van de aandelen of rechten van deelneming in een AB bepaalt;

¹⁴ PB L 228 van 16.8.1973, blz. 3.

¹⁵ PB L 345 van 19.12.2002, blz. 1.

¹⁶ PB L 323 van 9.12.2005, blz. 1.

- d) beheerdiensten: de activiteiten waarbij voor een of meer beleggers een of meer AB's worden beheerd en geadministreerd;
- e) verhandeling: een algemene aanbieding of plaatsing van rechten van deelneming of aandelen in een AB aan of bij beleggers die in de Gemeenschap hun zetel hebben, ongeacht op wiens initiatief de aanbieding of plaatsing geschiedt;
- f) professionele belegger: een belegger in de zin van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG;
- g) kleine belegger: een niet-professionele belegger;
- h) lidstaat van herkomst: de lidstaat waar de BAB overeenkomstig artikel 6 een vergunning heeft gekregen;
- i) lidstaat van ontvangst: een lidstaat die niet de lidstaat van herkomst is en op wiens grondgebied een BAB voor een AB beheerdiensten verricht of aandelen of rechten van deelneming daarin verhandelt;
- j) bevoegde autoriteiten: de nationale autoriteiten die op grond van wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen bevoegd zijn om op BAB's toezicht uit te oefenen;
- k) financieel instrument: een instrument als genoemd in bijlage I, deel C, bij Richtlijn 2004/39/EG;
- l) hefboomfinanciering: een methode waarmee de BAB de positie van een door hem beheerd AB in een bepaalde belegging met geleend contant geld of geleende effecten, met een hefboom in de vorm van derivatenposities of anderszins vergroot;
- m) gekwalificeerde deelneming: het rechtstreeks of middellijk bezitten van een deelneming in een BAB van ten minste 10% van het kapitaal of van de stemrechten, als bedoeld in artikel 92 van Richtlijn 2001/34/EG, dan wel van een deelneming die de mogelijkheid inhoudt een invloed van betekenis uit te oefenen op de bedrijfsvoering van de beleggingsonderneming waarin wordt deelgenomen. Daartoe worden de in de artikelen 9 en 10 van Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten¹⁷ bedoelde stemrechten in aanmerking genomen;
- n) uitgevende instelling: een aandelen uitgevende instelling met zetel in de Gemeenschap in de zin van artikel 2, lid 1, onder d), van Richtlijn 2004/109/EG;

¹⁷ PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38.

- o) werknemersvertegenwoordigers: werknemersvertegenwoordigers in de zin van artikel 2, onder e), van Richtlijn 2002/14/EG van 11 maart 2002 tot vaststelling van een algemeen kader betreffende de informatie en de raadpleging van de werknemers in de Europese Gemeenschap¹⁸.

Hoofdstuk II

VERGUNNINGVERLENING AAN BAB'S

Artikel 4 *Vergunningsvereiste*

1. De lidstaten zorgen ervoor dat een BAB die onder deze richtlijn valt, zonder vergunning geen beheerdiensten voor AB's verricht of aandelen of rechten van deelneming daarin verhandelt.

Entiteiten waaraan geen vergunning overeenkomstig deze richtlijn of, in het geval van BAB's die niet onder deze richtlijn vallen, overeenkomstig het nationale recht van een lidstaat is verleend, mogen in de Gemeenschap voor AB's geen beheerdiensten verrichten of rechten van deelneming of aandelen daarin verhandelen.

2. BAB's mag een vergunning worden verleend om beheerdiensten te verrichten voor alle of voor bepaalde soorten AB's.

BAB's die over een vergunning overeenkomstig deze richtlijn beschikken, mag een vergunning als beheer- of beleggingsmaatschappij overeenkomstig Richtlijn 2009/.../EG (de Icbbe-richtlijn) worden verleend.

Artikel 5 *Procedure voor de verlening van de vergunning*

Een BAB die een vergunning aanvraagt, verstrekt de bevoegde autoriteiten van de lidstaat waar hij zijn statutaire zetel heeft, het volgende:

- a) informatie over de identiteit van de rechtstreekse of middellijke BAB-aandeelhouders of –leden, natuurlijke of rechtspersonen, die daarin een gekwalificeerde deelneming bezitten, alsmede van het bedrag van die deelneming;
- b) een programma van werkzaamheden, waaronder informatie over de wijze waarop de BAB aan zijn verplichtingen krachtens de hoofdstukken III, IV, en indien van toepassing, V, VI en VII denkt te voldoen;

¹⁸ PB L 80 van 23.3.2002, blz. 29.

- c) nadere informatie over de kenmerken van de door hem te beheren AB's, waaronder vermelding van de lidstaten of derde landen op wier grondgebied zij hun zetel hebben;
- d) het reglement of de statuten van elk door de BAB te beheren AB;
- e) informatie over de getroffen regelingen inzake de delegatie van beheertaken aan derden, als bedoeld in artikel 18 en, indien van toepassing, artikel 35;
- f) informatie over de getroffen regelingen om de activa van AB's in bewaring te geven, waaronder in voorkomend geval de regelingen die in het kader van artikel 38 zijn getroffen;
- g) alle extra informatie als bedoeld in artikel 20, lid 1.

De BAB moet zijn hoofdkantoor hebben in de lidstaat waar hij zijn statutaire zetel heeft.

Artikel 6

Voorwaarden voor de verlening van een vergunning

1. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst verlenen een vergunning alleen als zij ervan overtuigd zijn dat de BAB in staat zal zijn om aan de voorwaarden van deze richtlijn te voldoen.

De vergunning is voor alle lidstaten geldig.

2. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst weigeren de vergunning wanneer de daadwerkelijke uitoefening van hun toezichthoudende taken wordt belemmerd door:

- a) de wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen van een derde land die van toepassing zijn op één of meer natuurlijke of rechtspersonen waarmee de BAB nauwe banden heeft in de zin van artikel 4, punt 31), van Richtlijn 2004/39/EG;
- b) moeilijkheden in verband met de handhaving van die wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen.

3. De vergunning bestrijkt alle delegatieregelingen die de BAB heeft getroffen en in de aanvraag heeft medegedeeld.

De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst kunnen de reikwijdte van de vergunning beperken, met name ten aanzien van het soort AB dat de BAB mag beheren, en ten aanzien van de delegatieregelingen.

4. De bevoegde autoriteiten stellen de aanvrager binnen twee maanden na de indiening van een volledige aanvraag ervan in kennis of de vergunning toegekend dan wel geweigerd is.

Weigering van goedkeuring en beperkingen worden met redenen omkleed.

5. Zodra de vergunning is verleend, mag de BAB in de lidstaat van herkomst beheerdiensten gaan verrichten.

Artikel 7

Wijzigingen in de reikwijdte van de vergunning

De BAB stelt de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst vooraf in kennis van wijzigingen in de in hun oorspronkelijke aanvraag verstrekte informatie die van substantiële invloed kunnen zijn op de voorwaarden waaronder de vergunning is verleend, en met name van wijzigingen in de beleggingsstrategie en het beleggingsbeleid van een door hem beheerd AB, in het reglement of de statuten van een AB en de identiteit van nieuwe, door hem te beheren AB's.

Binnen een maand na ontvangst van die kennisgeving stemmen de bevoegde autoriteiten, eventueel onder voorwaarden, in met deze wijzigingen of wijzen zij deze af.

Artikel 8

Intrekking van de vergunning

De bevoegde autoriteiten mogen de vergunning die aan een BAB is verleend, intrekken indien deze:

- 1) de vergunning heeft verworven door middel van valse verklaringen of op enige andere onregelmatige wijze;
- 2) niet meer voldoet aan de voorwaarden waarop de vergunning is verleend;
- 3) de ter omzetting van deze richtlijn vastgestelde bepalingen in ernstige mate of systematisch heeft overtreden.

Hoofdstuk III

Voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening door BAB's

AFDELING 1: GEDRAGSREGELS

Artikel 9

Algemene beginselen

1. De lidstaten zorgen ervoor dat BAB's hun beheerdiensten alleen in de Gemeenschap kunnen verrichten als zij te allen tijde aan de bepalingen van deze richtlijn voldoen.

BAB's:

- a) gaan bij de uitoefening van hun werkzaamheden billijk, loyaal en met de nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en toewijding te werk;

- b) zetten zich in voor de belangen van de door hen beheerde AB's, de beleggers in deze AB's en de integriteit van de markt;
- c) zorgen ervoor dat alle AB-beleggers op billijke wijze worden behandeld.

Geen enkele belegger mag een preferentiële behandeling ten deel vallen, tenzij dit in het reglement of de statuten van het AB wordt vermeld.

2. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast voor de door de bevoegde autoriteiten te hanteren criteria om te beoordelen of BAB's aan hun verplichting uit hoofde van lid 1 voldoen.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 10 *Belangenconflicten*

1. De lidstaten schrijven voor dat BAB's alle redelijke maatregelen moeten nemen om belangenconflicten te onderkennen welke zich bij het beheer van een of meer AB's voordoen tussen de BAB's, met inbegrip van hun beheerders, werknemers of een persoon die rechtstreeks of onrechtstreeks met de BAB verbonden is door een zeggenschapsband, en de beleggers in AB's of tussen de ene belegger en de andere belegger.

BAB's treffen en handhaven doeltreffende organisatorische en administratieve regelingen om alle redelijke maatregelen te kunnen nemen teneinde te voorkomen dat belangenconflicten de belangen van het AB en zijn beleggers schaden.

BAB's scheiden binnen hun bedrijf taken en verantwoordelijkheden die met elkaar onverenigbaar kunnen worden geacht. BAB's gaan na of de omstandigheden waaronder zij hun bedrijf uitoefenen, andere wezenlijke belangenconflicten kunnen meebrengen, en maken deze aan AB-beleggers bekend.

2. Indien de door de BAB's getroffen organisatorische of administratieve regelingen voor het beheer van belangenconflicten ontoereikend zijn om redelijkerwijs te mogen aannemen dat het risico dat de belangen van de beleggers worden geschaad, zal worden voorkomen, maken BAB's op heldere wijze de algemene aard of de bronnen van belangenconflicten bekend aan de beleggers alvorens voor hen zaken te doen, en stellen zij adequate gedragsregels en afdoende procedures op.
3. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast:
 - a) ter nadere bepaling van de soorten belangenconflicten als bedoeld in lid 1;
 - b) ter bepaling van de redelijke maatregelen die BAB's op het gebied van interne en organisatorische procedures geacht worden te nemen om belangenconflicten te voorkomen, te beheren en bekend te maken.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 11 *Risicobeheer*

1. De BAB zorgt ervoor dat de functies van risicobeheer en portefeuillebeheer gescheiden zijn en afzonderlijk worden getoetst.
2. De BAB implementeert risicobeheersystemen om alle risico's die verbonden zijn aan elke AB-beleggingsstrategie en waaraan elk AB blootstaat of bloot kan staan, op passende wijze te meten en te bewaken.

De BAB toetst de risicobeheersystemen ten minste eenmaal per jaar en past deze zo nodig aan.

3. De BAB zorgt er in elk geval voor dat:
 - a) hij naargelang van de beleggingsstrategie, de doelstellingen en het risicoprofiel van het AB een passende, gedocumenteerde en regelmatig bijgewerkte procedure implementeert om bij beleggingen voor het AB de nodige zorgvuldigheid te betrachten;
 - b) de risico's van elke AB-beleggingspositie en de algehele gevolgen ervan voor de AB-portefeuille te allen tijde middels passende stresstestprocedures nauwkeurig kunnen worden vastgesteld, gemeten en bewaakt;
 - c) het risicoprofiel van het AB aansluit bij de omvang, portefeuillestructuur en beleggingsstrategieën en –doelstellingen van het AB, zoals deze zijn vastgelegd in het reglement of de statuten van het AB.
4. In het geval van BAB's die bij beleggingen voor een of meer AB's baissetransacties sluiten, zorgen de lidstaten ervoor dat de BAB procedures volgt die hem toegang bieden tot de effecten of andere financiële instrumenten op de datum waarop de BAB deze moet leveren, en dat de BAB een risicobeheerprocedure implementeert waarmee een adequaat beheer mogelijk wordt van de risico's die verband houden met de levering van effecten of andere financiële instrumenten waarmee à la baisse is gegaan.
5. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter nadere bepaling van:
 - a) het risicobeheer dat BAB's moeten voeren naargelang van de risico's die de BAB aangaat voor het door hem beheerde AB;
 - b) de regelingen die nodig zijn om BAB's in staat te stellen de bijzondere risico's van baissetransacties te beheren, waaronder relevante beperkingen die nodig kunnen zijn om het AB te beschermen tegen een buitensporige blootstelling aan risico's.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 12 *Liquiditeitsbeheer*

1. Voor elk door hem beheerd AB maakt de BAB gebruik van een passend liquiditeitsbeheersysteem en stelt hij procedures vast die waarborgen dat het liquiditeitsprofiel van de beleggingen van het AB in overeenstemming is met de onderliggende verplichtingen.

Zij voeren regelmatig stresstests onder zowel normale als uitzonderlijke liquiditeitsomstandigheden uit en bewaken het risico van het AB dienovereenkomstig.

2. De BAB zorgt ervoor dat elk door hem beheerd AB een terugbetalingsbeleid voert dat past bij het liquiditeitsprofiel van de beleggingen van het AB en dat in het reglement of de statuten van het AB moet worden vastgelegd.
3. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter nadere uitwerking van:
 - a) de in lid 1 beschreven vereisten op het gebied van het liquiditeitsbeheer, en
 - b) met name de minimumliquiditeitsvereisten voor AB's die vaker dan halfjaarlijks aandelen of rechten van deelneming terugbetalen.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 13 *Belegging in securitisatieposities*

Om de sectoroverschrijdende consistentie te waarborgen en een slechte afstemming van belangen tussen ondernemingen die leningen in verhandelbare effecten en andere financiële instrumenten herverpakken (initiators), en BAB's die voor een of meer AB's in deze effecten of andere financiële instrumenten beleggen, te voorkomen, stelt de Commissie uitvoeringsmaatregelen vast voor:

- a) de vereisten waaraan de initiator moet voldoen opdat een BAB mag beleggen in effecten of andere financiële instrumenten van dit type die na 1 januari 2011 voor een of meer AB's zijn uitgegeven, met inbegrip van vereisten die waarborgen dat de initiator een netto economisch belang aanhoudt van niet minder dan 5%;
- b) kwalitatieve vereisten waaraan BAB's moeten voldoen die voor een of meer AB's in deze effecten of andere financiële instrumenten beleggen.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

AFDELING 2: KAPITAALVEREISTEN

Artikel 14

Aanvangskapitaal en feitelijk kapitaal

BAB's beschikken over een eigen vermogen van ten minste 125 000 EUR.

Wanneer de waarde van de portefeuilles van AB's die door de BAB worden beheerd, hoger is dan 250 miljoen EUR, voorziet de BAB in een extra bedrag aan eigen vermogen. Dit extra bedrag aan eigen vermogen is gelijk aan 0,02 % van het bedrag waarmee de waarde van de portefeuilles van de BAB 250 miljoen EUR te boven gaat.

Ongeacht het bedrag dat op grond van de eerste en de tweede alinea vereist is, is het eigen vermogen van de BAB nooit minder dan het bedrag dat uit hoofde van artikel 21 van Richtlijn 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 inzake de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (herschikking)¹⁹ vereist is.

Voor de toepassing van de eerste, tweede en derde alinea gelden de volgende portefeuilles als portefeuilles van de BAB:

- a) AB-portefeuilles die door de BAB worden beheerd, met inbegrip van AB's waarvoor de BAB een of meer taken overeenkomstig artikel 18 heeft gedelegeerd;
- b) AB-portefeuilles die aan de BAB zijn gedelegeerd.

AFDELING 3: ORGANISATORISCHE VEREISTEN

Artikel 15

Algemene beginselen

BAB's beschikken te allen tijde over adequate en voldoende middelen om hun beheeractiviteiten naar behoren te kunnen verrichten.

Zij beschikken over geactualiseerde systemen en gedocumenteerde interne procedures en onderwerpen hun gedragsregels periodiek aan interne controles om de risico's van hun bedrijf te beperken en te beheren.

¹⁹ PB L 177 van 30.6.2006, blz. 201.

Artikel 16
Waardering

1. BAB's zorgen ervoor dat voor elk door hen beheerd AB een taxateur wordt benoemd die onafhankelijk van de BAB de waarde van de door het AB verworven activa en de waarde van de aandelen en rechten van deelneming in het AB vaststelt.

De taxateur zorgt ervoor dat de activa, aandelen en rechten van deelneming worden gewaardeerd, en wel ten minste eenmaal per jaar en telkens wanneer aandelen of rechten van deelneming in het AB worden uitgegeven of terugbetaald, indien dit vaker voorkomt.

2. BAB's zorgen ervoor dat de taxateur over passende en consistente procedures voor de waardering van de activa van het AB overeenkomstig bestaande toepasselijke waarderingsstandaarden en –regels beschikt om de intrinsieke waarde van de aandelen of rechten van deelneming in het AB weer te geven.
3. De regels voor de waardering van activa en voor de berekening van de intrinsieke waarde per recht van deelneming of aandeel in het AB worden vastgelegd in het recht van het land waar het AB zijn zetel heeft, of in het reglement of de statuten van het AB.
4. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter nadere uitwerking van de criteria op grond waarvan een taxateur onafhankelijk in de zin van lid 1 kan worden geacht.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 17
Bewaarder

1. De BAB zorgt ervoor dat voor elk door hem beheerd AB een bewaarder wordt benoemd die, voor zover van toepassing, de volgende taken vervult:
 - a) hij ontvangt alle betalingen van beleggers die inschrijven op rechten van deelneming of aandelen in een door de BAB beheerd AB en boekt ze voor de BAB op een aparte rekening;
 - b) hij bewaart financiële instrumenten van het AB;
 - c) hij gaat na of het AB zelf dan wel de BAB voor het AB het eigendom heeft verkregen van alle andere activa waarin het AB belegt.

2. Een BAB treedt niet als bewaarder op.

De bewaarder treedt onafhankelijk en uitsluitend in het belang van de AB-beleggers op.

3. De bewaarder is een kredietinstelling die haar statutaire zetel in de Gemeenschap heeft en over een vergunning overeenkomstig Richtlijn 2006/48/EG van het

Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking)²⁰ beschikt.

4. Bewaarders mogen hun taken aan andere bewaarders delegeren.
5. De bewaarder is jegens BAB's en de beleggers in AB's aansprakelijk voor alle door hen geleden schade ten gevolge van niet-nakoming van zijn verplichtingen uit hoofde van deze richtlijn.

Bij verlies van financiële instrumenten die de bewaarder in bewaring heeft, kan de bewaarder zich alleen kwijten van zijn aansprakelijkheid als hij kan bewijzen dat hij het verlies niet had kunnen voorkomen.

Naargelang van de rechtsbetrekking tussen de bewaarder, de BAB en de beleggers, kan de bewaarder ten behoeve van de AB-beleggers door dezen rechtstreeks, dan wel door tussenkomst van de BAB indirect worden aangesproken. De in lid 4 bedoelde delegatie laat de aansprakelijkheid van de bewaarder onverlet.

AFDELING 4: DELEGATIE VAN BAB-TAKEN

Artikel 18 Delegatie

1. BAB's die derden willen machtigen om een of meer van hun taken voor hen uit te voeren, vragen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst vooraf om toestemming voor elke delegatie van taken.

Daarbij moet aan de volgende voorwaarden worden voldaan:

- a) de derde moet kredietwaardig zijn en de personen die het bedrijf feitelijk leiden, staan als voldoende betrouwbaar bekend en beschikken over voldoende ervaring;
- b) wanneer de delegatie het portefeuille- of het risicobeheer betreft, moet de derde ook over een vergunning beschikken om als BAB een AB van hetzelfde type te beheren;
- c) de delegatie vormt geen belemmering voor een doeltreffend toezicht op de BAB's en mag met name niet verhinderen dat de BAB handelt, of dat het AB wordt beheerd, in het beste belang van haar beleggers;
- d) de BAB moet aantonen dat de derde gekwalificeerd is en in staat is om de desbetreffende taken te vervullen, dat deze met de nodige zorg is gekozen en dat de BAB in staat is om de gedelegeerde werkzaamheden effectief in het oog te houden, te allen tijde verdere instructies aan de derde te geven en de delegatie met onmiddellijke ingang te herroepen indien dit in het belang van de beleggers is.

²⁰ PB L 177 van 30.6.2006, blz. 1.

Taken worden in geen geval gedelegeerd aan de bewaarder, de taxateur of aan elke andere instelling waarvan de belangen strijdig kunnen zijn met de belangen van het AB of zijn beleggers.

De BAB onderwerpt de diensten van elke derde doorlopend aan een evaluatie.

2. De aansprakelijkheid van de BAB blijft volledig bestaan wanneer hij taken aan een derde heeft gedelegeerd. De BAB delegeert geen taken in die mate dat hij in wezen niet meer als de beheerder van het AB kan worden beschouwd.
3. De derde mag geen van de aan hem gedelegeerde taken subdelegeren.
4. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter nadere bepaling van:
 - a) de voorwaarden voor de verlening van toestemming voor de delegatie;
 - b) de omstandigheden waaronder de beheerder niet meer als de beheerder van het AB kan worden beschouwd, zoals beschreven in lid 2.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Hoofdstuk IV

Transparantievereisten

Artikel 19 *Jaarverslag*

1. Een BAB stelt voor elk door hem beheerd AB een jaarverslag per boekjaar ter beschikking. Het jaarverslag wordt uiterlijk vier maanden na afloop van het boekjaar ter beschikking gesteld van de beleggers en de bevoegde autoriteiten.
2. Het jaarverslag bevat ten minste de volgende informatie:
 - a) een balans of een vermogensstaat;
 - b) een rekening van de inkomsten en uitgaven van het boekjaar;
 - c) een verslag over de activiteiten van het verstreken boekjaar.
3. De in het jaarverslag vermelde boekhoudkundige gegevens worden gecontroleerd door een of meer personen die overeenkomstig Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2006 betreffende de wettelijke controles van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen, tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 84/253/EEG van de Raad²¹ krachtens de wet bevoegd zijn om jaarrekeningen te controleren. De verklaring van deze personen en elk eventueel voorbehoud moeten integraal in elk jaarverslag worden opgenomen.
4. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter verdere bepaling van de vorm en inhoud van het jaarverslag. Deze maatregelen worden afgestemd op het soort BAB waarop zij van toepassing zijn.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 20 *Verstrekking van informatie aan beleggers*

1. BAB's zorgen ervoor dat AB-beleggers voordat zij in het AB beleggen, de volgende informatie ontvangen en in kennis worden gesteld van wijzigingen daarin:
 - a) een beschrijving van de AB-beleggingsstrategie en -doelstellingen, alle activa waarin het AB mag beleggen, de technieken die het daarbij mag toepassen, en alle risico's daarvan, eventuele van toepassing zijnde beleggingsbeperkingen, de omstandigheden waaronder het AB van hefboomfinanciering gebruik mag

²¹ PB L 157 van 9.6.2006, blz. 87.

maken, de toegestane soorten en bronnen van de hefboomfinanciering en de risico's daarvan, en beperkingen op het gebruik van hefboomfinanciering;

- b) een beschrijving van de procedures middels welke het AB zijn beleggingsstrategie, zijn beleggingsbeleid of beide kan wijzigen;
 - c) een beschrijving van de juridische implicaties van de contractuele verhouding wordt aangegaan voor investeringen, met inbegrip van informatie over de rechterlijke bevoegdheid, de toepasselijke wetgeving en het (al dan niet) bestaan van rechtsinstrumenten die voorzien in de erkenning en de tenuitvoerlegging van beslissingen op het grondgebied waarop het fonds is gevestigd;
 - d) de identiteit van de bewaarder, taxateur, auditor en andere dienstverleners van het AB, alsmede een beschrijving van hun taken en de rechten van de belegger, mochten zij hun verplichtingen niet nakomen;
 - e) een beschrijving alle gedelegeerde beheer- of bewaringstaken en de identiteit van de derde waaraan de taak is gedelegeerd;
 - f) een beschrijving van de AB-waarderingsprocedure en, indien van toepassing, van de modellen voor de waardering van activa, waaronder methoden die voor de moeilijk te waarderen activa worden gebruikt;
 - g) een beschrijving van het beheer van het AB-liquiditeitsrisico, waaronder de terugbetalingsrechten onder zowel normale als uitzonderlijke omstandigheden, de bestaande terugbetalingsregelingen met beleggers, en de wijze waarop de BAB een billijke behandeling van beleggers waarborgt;
 - h) een beschrijving van alle vergoedingen, kosten en uitgaven en van de maximumbedragen die direct of indirect ten laste komen van de beleggers;
 - i) wanneer een belegger een preferentiële behandeling ten deel valt of het recht op een preferentiële behandeling verwerft, de identiteit van de belegger en een beschrijving van deze preferentiële behandeling;
 - j) het meest recente jaarverslag.
2. Een BAB verstrekt de beleggers voor elk door hem beheerd AB periodiek informatie over:
- a) het percentage AB-activa waarvoor bijzondere regelingen gelden vanwege de illiquide aard ervan;
 - b) nieuwe regelingen voor het beheer van de liquiditeit van het AB;
 - c) het actuele risicoprofiel van het AB en de risicobeheersystemen waarmee de BAB deze risico's beheert.
3. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter nadere uitwerking van de informatieverplichtingen van BAB's en de frequentie van de informatie als bedoeld

in lid 2. Deze maatregelen worden afgestemd op het soort BAB waarop zij van toepassing zijn.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 21

Rapportageverplichtingen jegens de bevoegde autoriteiten

1. BAB's brengen aan de bevoegde autoriteiten van hun lidstaat van herkomst regelmatig verslag uit over de voornaamste markten en instrumenten waarin zij voor het door hen beheerde AB's handelen.

Zij verstrekken geaggregeerde informatie over de voornaamste instrumenten waarin zij handelen, de beurzen waarvan zij lid zijn of waarop zij actief handelen, en de voornaamste posities en belangrijkste concentraties van elk door hen beheerd AB.

2. Een BAB brengt aan de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst voor elk door hem beheerd AB regelmatig verslag uit over:

- a) het percentage AB-activa waarvoor bijzondere regelingen gelden vanwege de illiquide aard ervan;
- b) nieuwe regelingen voor het beheer van de liquiditeit van het AB;
- c) het actuele risicoprofiel van het AB en de risicobeheerinstrumenten waarmee de BAB deze risico's beheert;
- d) de voornaamste categorieën activa waarin het AB heeft belegd;
- e) indien van toepassing, de gebruikmaking van baissetransacties in de verslaggevingsperiode.

3. Een BAB zendt de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst voor elk door hem beheerd AB de volgende stukken toe:

- a) een jaarverslag van elk door hem beheerd AB over elk boekjaar, en wel binnen vier maanden na afloop van de periode waarop het betrekking heeft;
- b) een gedetailleerd overzicht van alle door hem beheerde AB's aan het eind van elk kwartaal.

4. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter verdere uitwerking van de rapportageverplichtingen als bedoeld in de leden 1, 2 en 3, alsmede van de frequentie ervan.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

HOOFDSTUK V

Verplichtingen ten aanzien van BAB's die bijzondere soorten AB's beheren

AFDELING 1: VERPLICHTINGEN MET BETREKKING TOT BAB'S DIE AB'S MET HEFBOOMFINANCIERING BEHEREN

Artikel 22 *Werkingsfeer*

Deze afdeling is alleen van toepassing op BAB's die een of meer AB's beheren die systematisch met een hoge hefboomfinanciering werken.

BAB's beoordelen elk kwartaal of het AB systematisch met een hoge hefboomfinanciering werkt, en stellen de bevoegde autoriteiten daarvan in kennis.

Voor de toepassing van de tweede alinea wordt een AB geacht systematisch met een hoge hefboomfinanciering te werken wanneer de hefboomfinanciering uit alle bronnen samen hoger is dan de waarde van het aandelenkapitaal van het AB in twee van de vier voorgaande kwartalen.

Artikel 23 *Verstrekking van informatie aan beleggers*

BAB's die een of meer AB's beheren die systematisch met een hoge hefboomfinanciering werken, maken voor elk van deze fondsen het volgende bekend:

- a) zij stellen de beleggers in kennis van de maximale hefboomfinanciering die zij voor het AB mogen gebruiken, alsmede van de rechten op hergebruik van zekerheden of de garanties die in het kader van de hefboomfinancieringsregeling zijn verleend;
- b) ze stellen de beleggers elk kwartaal in kennis van het totale bedrag van de hefboomfinanciering waarmee elk AB in het voorgaande kwartaal heeft gewerkt.

Artikel 24 *Rapportage aan de bevoegde autoriteiten*

1. BAB's die een of meer AB's beheren die systematisch met een hoge hefboomfinanciering werken, verstrekken de bevoegde autoriteiten van hun lidstaat van herkomst informatie over de totale hefboomfinanciering waarmee elk door hen beheerd AB werkt, en een onderverdeling in hefboomfinanciering uit geleend geld of geleende effecten en hefboomfinanciering in de vorm van financiële derivaten.

Daarbij wordt voor elk door de BAB beheerd AB de identiteit vermeld van de vijf grootste bronnen van geleend geld of geleende effecten en voor elk door de BAB beheerd AB de hefboomfinancieringsbedragen die van elke entiteit zijn ontvangen.

2. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter nadere uitwerking van de informatievereisten met betrekking tot de hefboomfinanciering en de frequentie van de rapportage aan de bevoegde autoriteiten en van de informatieverschaffing aan beleggers.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 25

Gebruik van informatie door bevoegde autoriteiten, samenwerking tussen toezichthouders en restricties aan hefboomfinanciering

1. De lidstaten zorgen ervoor dat de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst op basis van de ingevolge artikel 24 mede te delen informatie bepalen in hoever de gebruikmaking van hefboomfinanciering tot een toename van het systeemrisico in het financiële stelsel leidt of het gevaar van chaotische marktomstandigheden vergroot.
2. De lidstaten van herkomst zorgen ervoor dat alle ingevolge artikel 24 ontvangen informatie voor alle BAB's waarop zij toezicht houden, in geaggregeerde vorm ter beschikking wordt gesteld van andere bevoegde autoriteiten middels de procedure van artikel 46 inzake de samenwerking tussen toezichthouders. Als een onder hun verantwoordelijkheid vallende BAB mogelijk een belangrijke bron van tegenpartijrisico vormt voor een kredietinstelling of andere systeemrelevante instelling in andere lidstaten, melden zij dit eveneens middels dit mechanisme, alsook bilateraal aan andere rechtstreeks betrokken lidstaten.
3. Om de stabiliteit en integriteit van het financiële stelsel te waarborgen stelt de Commissie uitvoeringsmaatregelen vast ter beperking van de hefboomfinanciering waarmee BAB's mogen werken. Deze beperkingen dienen onder meer rekening te houden met het soort AB, hun strategie en hun hefboomfinancieringsbronnen. Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.
4. Onder uitzonderlijke omstandigheden en indien dit vereist is om de stabiliteit en integriteit van het financiële stelsel te waarborgen, kunnen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst bijkomende restricties of voorwaarden verbinden aan de hefboomfinanciering waarmee BAB's mogen werken. De maatregelen van de bevoegde autoriteiten van de lidstaten van herkomst dienen tijdelijk van aard te zijn en te voldoen aan de krachtens lid 3 door de Commissie vastgestelde bepalingen.

**AFDELING 2: VERPLICHTINGEN MET BETREKKING TOT BAB'S DIE AB'S
BEHEREN DIE EEN BEHEERSENDE INVLOED IN EEN ONDERNEMING VERWERVEN**

*Artikel 26
Werkings sfeer*

1. Deze afdeling is van toepassing op:
 - a) BAB's die een of meer AB's beheren die hetzij individueel hetzij samen ten minste 30% van de stemrechten van een uitgevende instelling of van een niet-beursgenoteerde onderneming met zetel in de Gemeenschap verwerven;
 - b) BAB's die met een of meer AB's een overeenkomst hebben gesloten op grond waarvan de door deze BAB's beheerde AB's ten minste 30% van de stemrechten van de uitgevende instelling of de niet-beursgenoteerde onderneming kunnen verwerven.
2. Deze afdeling is niet van toepassing wanneer de uitgevende instelling of de niet-beursgenoteerde onderneming een kleine of middelgrote onderneming is waar minder dan 250 personen werkzaam zijn en/of waarvan de jaaromzet 50 miljoen EUR en het jaarlijkse balanstotaal 43 miljoen EUR niet overschrijdt.

*Artikel 27
Kennisgeving van de verwerving van een beheersende invloed in niet-beursgenoteerde
ondernemingen*

1. De lidstaten zorgen ervoor dat wanneer een BAB in staat is om ten minste 30% van de stemrechten van een niet-beursgenoteerde onderneming te verwerven, deze BAB de niet-beursgenoteerde onderneming zelf en alle andere aandeelhouders in kennis stelt van de bij lid 2 voorgeschreven informatie.

Deze kennisgeving wordt zo spoedig mogelijk gedaan en in elk geval binnen vier handelsdagen, waarvan de eerste dag de dag is waarop de BAB's de positie heeft bereikt waarin hij 30% van de stemrechten kan uitoefenen.
2. De uit hoofde van lid 1 vereiste kennisgeving bevat de volgende informatie:
 - a) de resulterende situatie wat de stemrechten betreft;
 - b) de omstandigheden waaronder de drempel van 30% is bereikt, waaronder informatie over de identiteit van de verschillende betrokken aandeelhouders;
 - c) de datum waarop de drempelwaarde is bereikt of overschreden.

Artikel 28

Informatieverstrekking bij de verwerving van een beheersende invloed in uitgevende instellingen of niet-beursgenoteerde ondernemingen

1. Naast hetgeen op grond van artikel 27 vereist is, zorgen de lidstaten ervoor dat wanneer een BAB ten minste 30% van de stemrechten van een uitgevende instelling of een niet-beursgenoteerde onderneming verwerft, deze BAB de in de tweede en derde alinea genoemde informatie ter beschikking stelt van de uitgevende instelling, de niet-beursgenoteerde onderneming, hun aandeelhouders en werknemersvertegenwoordigers of, bij ontstentenis van dergelijke vertegenwoordigers, de werknemers zelf.

Bij uitgevende instellingen stelt de BAB de volgende informatie ter beschikking van de betrokken uitgevende instelling, haar aandeelhouders en werknemersvertegenwoordigers:

- a) de informatie als bedoeld in artikel 6, lid 3, van Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod²²;
- b) het beleid om belangenconflicten, en met name belangenconflicten tussen de uitgevende instelling en de BAB, te voorkomen en te beheren;
- c) het beleid inzake de externe en interne communicatie van de uitgevende instelling, met name wat het personeel betreft.

Bij niet-beursgenoteerde ondernemingen stelt de BAB de volgende informatie ter beschikking van de betrokken niet-beursgenoteerde onderneming, haar aandeelhouders, hun aandeelhouders en werknemersvertegenwoordigers:

- d) de identiteit van de BAB die hetzij individueel hetzij in afspraak met andere BAB's de drempel van 30% heeft bereikt;
 - e) het ontwikkelingsplan voor de niet-beursgenoteerde onderneming;
 - f) het beleid om belangenconflicten, en met name belangenconflicten tussen de niet-beursgenoteerde onderneming en de BAB, te voorkomen en te beheren;
 - g) het beleid inzake de externe en interne communicatie van de uitgevende instelling of niet-beursgenoteerde onderneming, met name wat het personeel betreft.
2. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast voor:
 - a) de nadere inhoud van de informatie die uit hoofde van lid 1 wordt verstrekt;
 - b) de wijze waarop de informatie wordt gecommuniceerd.

²² PB L 142 van 30.4.2004, blz. 12.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 29

Bijzondere bepalingen inzake het jaarverslag van AB's die een beheersende invloed in uitgevende instellingen of niet-beursgenoteerde ondernemingen uitoefenen

1. De lidstaten zorgen ervoor dat BAB's de bij lid 2 voorgeschreven informatie voor elk door hen beheerd AB opnemen in het in artikel 19 bedoelde jaarverslag.
2. Het AB-jaarverslag bevat voor elke uitgevende instelling en niet-beursgenoteerde onderneming waarin het AB heeft belegd, de volgende aanvullende informatie:
 - a) wat de operationele en financiële ontwikkelingen betreft, een overzicht van de inkomsten en winst per bedrijfssegment, een verklaring over de ontwikkeling van de activiteiten en financiële situatie van de onderneming, een analyse van de verwachte verdere ontwikkeling van de activiteiten en financiële situatie, en een verslag over de gebeurtenissen van betekenis die in het boekjaar hebben plaatsgevonden;
 - b) wat de financiële en andere risico's betreft, ten minste de financiële risico's van de kapitaalstructuur;
 - c) wat personeelszaken betreft, het personeelsverloop, beëindigingen van dienstverband en werving van nieuw personeel;
 - d) een overzicht van belangrijke afstotingen van activa.

Voorts bevat het AB-jaarverslag voor elke uitgevende instelling waarin het AB een beheersende invloed heeft verworven, de bij artikel 46 bis, lid 1, onder f), van Vierde Richtlijn 78/660/EEG van de Raad van 25 juli 1978 op de grondslag van artikel 54, lid 3, sub g), van het Verdrag betreffende de jaarrekening van bepaalde vennootschapsvormen²³ voorgeschreven informatie, alsmede een overzicht van de kapitaalstructuur als bedoeld in artikel 10, lid 1, onder a) en d), van Richtlijn 2004/25/EG.

Voor elke niet-beursgenoteerde onderneming waarin het AB een beheersende invloed heeft verworven, geeft het AB-verslag een overzicht van de beheerregelingen en de informatie voorgeschreven bij artikel 3, onder b), c), en e) tot en met h), van Tweede Richtlijn 77/91/EEG van de Raad van 13 december 1976 strekkende tot het coördineren van de waarborgen welke in de lidstaten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van artikel 58, tweede alinea, van het Verdrag, om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, zulks ten einde die waarborgen gelijkwaardig te maken²⁴.

²³ PB L 222 van 14.8.1978, blz. 11.

²⁴ PB L 26 van 31.1.1977, blz. 1.

3. De BAB verstrekt bij elk door hem beheerd AB waarvoor hij aan de vereisten van deze afdeling is onderworpen, aan alle werknemersvertegenwoordigers van de in artikel 26, lid 1, bedoelde onderneming in kwestie binnen de in artikel 19, lid 1, genoemde periode de in lid 2 bedoelde informatie.
4. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast voor de nadere inhoud van de informatie die uit hoofde van de leden 1 en 2 moet worden verstrekt.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 30

Bijzondere bepalingen inzake ondernemingen waarvan de aandelen niet meer tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten

Wanneer de aandelen van een uitgevende instelling na een verwerving van ten minste 30% van de stemrechten van deze instelling niet meer worden toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt, blijft zij, gerekend vanaf de dag waarop zij de gereguleerde markt heeft verlaten, nog twee jaar lang voldoen aan haar verplichtingen uit hoofde van Richtlijn 2004/109/EG.

Hoofdstuk VI

Beheer en verhandeling door BAB's

Artikel 31

Verhandeling van aandelen of rechten van deelneming in AB's in de lidstaat van herkomst

1. Een vergunninghoudende BAB mag aandelen of rechten van deelneming in AB's verhandelen aan professionele beleggers in de lidstaat van herkomst zodra aan de voorwaarden van dit artikel is voldaan.
2. De BAB zendt de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst een kennisgeving van zijn voornemen om een AB te verhandelen, en doet dit voor elk AB afzonderlijk.

Deze kennisgeving bevat de volgende informatie:

- a) om welk AB het gaat en waar het zijn zetel heeft;
- b) het AB-reglement of de AB-statuten;
- c) een beschrijving van of voor beleggers beschikbare informatie over het AB;
- d) de regelingen waarmee wordt voorkomen dat rechten van deelneming of aandelen in dit AB aan kleine beleggers worden verhandeld. Dit geldt ook voor gevallen waarin de BAB beleggingsdiensten voor zijn AB laat verzorgen door onafhankelijke entiteiten.

3. Uiterlijk tien werkdagen na ontvangst van een volledige kennisgeving ingevolge lid 2 delen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst de BAB mede of hij het AB dat genoemd wordt in de in lid 2 bedoelde kennisgeving mag gaan verhandelen.

Afhankelijk van de in alinea 3 bedoelde uitvoeringsmaatregelen mogen de bevoegde autoriteiten ingevolge dit artikel restricties of voorwaarden verbinden aan de verhandeling van AB's.

De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast ter uitwerking van de soorten restricties of voorwaarden die overeenkomstig de tweede alinea van dit lid mogen worden verbonden aan de verhandeling van AB's. Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

4. Onverminderd artikel 32, lid 1, zorgen de lidstaten ervoor dat door BAB's beheerde AB's alleen aan professionele beleggers worden verhandeld.

Artikel 32

Mogelijkheid voor de lidstaten om de verhandeling van AB's aan kleine beleggers toe te staan

1. De lidstaten mogen de verhandeling van AB's aan kleine beleggers op hun grondgebied toestaan.

Daartoe mogen de lidstaten BAB's of het AB geen aanvullende verplichtingen opleggen.

2. De lidstaten die de verhandeling van AB's aan kleine beleggers op hun grondgebied toestaan, stellen de Commissie binnen een jaar na de in artikel 54, lid 1, genoemde datum in kennis van:

- a) de soorten BAB's die AB's op hun grondgebied aan kleine beleggers mogen verhandelen;
- b) de eventuele aanvullende verplichtingen die zij opleggen in verband met de verhandeling van AB's aan kleine beleggers op hun grondgebied.

De lidstaten stellen de Commissie ook in kennis van eventuele latere wijzigingen in het bedoelde in de eerste alinea.

Artikel 33

Voorwaarden voor verhandeling in andere lidstaten

1. Wanneer een vergunninghoudende BAB de rechten van deelneming of aandelen in een door hem beheerd AB in een andere lidstaat aan professionele beleggers wil verkopen, zendt hij de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst de volgende informatie toe:

- a) een kennisgeving, met daarin een programma van werkzaamheden, waarin wordt vermeld om welk AB het gaat en waar het zijn zetel heeft;

- b) het AB-reglement of de AB-statuten;
 - c) een beschrijving van of voor beleggers beschikbare informatie over het AB;
 - d) de vermelding van de lidstaat waarin hij de rechten van deelneming of aandelen in een AB dat onder zijn beheer staat, aan professionele beleggers wil verhandelen;
 - e) de regelingen die voor de verhandeling van BAB's zijn getroffen, en indien van toepassing, de regelingen waarmee wordt voorkomen dat rechten van deelneming of aandelen in dit AB's aan kleine beleggers worden verhandeld.
2. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst zenden uiterlijk tien werkdagen na ontvangst van de volledige documentatie deze documentatie in haar geheel door naar de bevoegde autoriteiten van de lidstaat waar het AB zal worden verhandeld. Zij voegen een verklaring bij dat de betrokken BAB een vergunning heeft.
3. Na doorzending van de documentatie stellen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst de BAB onverwijld daarvan in kennis. De BAB kan vanaf de datum van deze kennisgeving het AB in de lidstaat van ontvangst gaan verhandelen.
4. De in lid 1, onder e), bedoelde regelingen zijn onderworpen aan het recht en het toezicht van de lidstaat van ontvangst.
5. De lidstaten zorgen ervoor dat de kennisgeving en de verklaring als bedoeld in lid 1, gesteld zijn in een taal die in de internationale financiële wereld gebruikelijk is.
- De lidstaten zorgen ervoor dat hun bevoegde autoriteiten toestaan dat de in lid 2 bedoelde documenten elektronisch worden doorgezonden en ingediend.
6. In geval van wijziging van de overeenkomstig lid 2 verstrekte gegevens stelt de BAB de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst schriftelijk van de desbetreffende wijziging in kennis, zulks ten minste een maand voordat de wijziging plaatsvindt.
- De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst stellen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van ontvangst onverwijld in kennis van deze wijzigingen.
7. De Commissie stelt overeenkomstig de procedure als bedoeld in artikel 49, lid 2, uitvoeringsmaatregelen vast voor:
- a) de vorm en de inhoud van een standaardmodel van de kennisgeving;
 - b) de vorm en de inhoud van een standaardmodel van de verklaring.
8. Met ingang van de in de tweede alinea van artikel 54, lid 1, vermelde datum mogen BAB's alleen aandelen of rechten van deelneming in een AB met zetel in een derde land verhandelen aan professionele beleggers met zetel in een andere lidstaat dan de lidstaat van herkomst van de BAB.

Artikel 34
Voorwaarden voor het beheer in andere lidstaten

1. De lidstaten zorgen ervoor dat een vergunninghoudende BAB voor een AB met zetel in een andere lidstaat hetzij rechtstreeks hetzij middels vestiging van een bijkantoor beheerdiensten kan verrichten, mits de BAB een vergunning heeft om dit type AB te beheren.
 2. Een BAB die voor de eerste maal voor een AB met zetel in een andere lidstaat beheerdiensten wil verrichten, zendt de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst de volgende informatie toe:
 - a) de lidstaat waarin hij hetzij rechtstreeks hetzij middels vestiging van een bijkantoor beheerdiensten wil verrichten;
 - b) een programma van werkzaamheden waarin met name wordt vermeld welke diensten hij wil verlenen en welk AB hij wil beheren.
 3. Indien de BAB een bijkantoor wil vestigen, verstrekt hij naast de in lid 2 genoemde informatie ook de volgende informatie:
 - a) de organisatiestructuur van het bijkantoor;
 - b) het adres in de lidstaat van herkomst waar documenten kunnen worden opgevraagd;
 - c) de namen van degenen die verantwoordelijk zijn voor het beheer van het bijkantoor.
 4. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst zenden uiterlijk tien werkdagen na ontvangst van de volledige documentatie als bedoeld in lid 2, en indien van toepassing in lid 3, deze documentatie in haar geheel door naar de bevoegde autoriteiten van de lidstaat waar de beheerdiensten zullen worden verricht, en voegen een verklaring bij dat zij de betrokken BAB een vergunning hebben verleend. Zij stellen de BAB onmiddellijk in kennis van de doorzending ervan.
- Na ontvangst van de kennisgeving van doorzending kan de BAB zijn diensten in de lidstaat van ontvangst gaan verrichten.
5. De lidstaat van ontvangst leggen de betrokken BAB geen aanvullende verplichtingen op in verband met de aangelegenheden die door deze richtlijn worden bestreken.
 6. In geval van wijziging van de overeenkomstig lid 2, en indien van toepassing, van de overeenkomstig lid 3 verstrekte gegevens stelt de BAB de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst schriftelijk van de desbetreffende wijziging in kennis, zulks ten minste een maand voordat de wijziging plaatsvindt.

De bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst stelt de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst in kennis van deze wijzigingen.

Hoofdstuk VII

Bijzondere regelgeving met betrekking tot derde landen

Artikel 35

Voorwaarden voor de verhandeling in de Gemeenschap van AB's met zetel in derde landen

Een BAB mag alleen aandelen of rechten van deelneming in een AB met zetel in een derde land verhandelen aan professionele beleggers met zetel in een lidstaat, indien het derde land met deze lidstaat een overeenkomst heeft gesloten die volledig voldoet aan de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake belasting en een doeltreffende informatie-uitwisseling in fiscale aangelegenheden waarborgt.

Wanneer BAB's aandelen of rechten van deelneming in AB's met zetel in een derde land verhandelen, kan de lidstaat van herkomst de in artikel 31, lid 3, genoemde periode verlengen, wanneer dit nodig is om na te gaan of aan de voorwaarden van deze richtlijn is voldaan.

Voordat hij BAB's toestaat om aandelen of rechten van deelneming in AB's met zetel in een derde land te verhandelen, schenkt hij, indien van toepassing, bijzondere aandacht aan de regelingen die de BAB overeenkomstig artikel 38 heeft getroffen.

Artikel 36

Delegatie door de BAB van administratieve taken aan een entiteit die in een derde land is gevestigd

De lidstaten verlenen een BAB uitsluitend toestemming om administratieve diensten te delegeren aan entiteiten die in een derde land zijn gevestigd, als aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- a) de vereisten van artikel 18 worden in acht genomen;
- b) de entiteit heeft een vergunning om administratieve diensten te verrichten of is ingeschreven in het register van het derde land waar zij is gevestigd, en is aan prudentieel toezicht onderworpen;
- c) er bestaat een passende samenwerkingsovereenkomst tussen de bevoegde autoriteit van de BAB en de toezichthoudende autoriteit van de entiteit.

Artikel 37

In een derde land gevestigde taxateur

1. De lidstaten staan alleen de benoeming van een in een derde land gevestigde taxateur toe, als aan alle volgende voorwaarden is voldaan:
 - a) de vereisten van artikel 16 worden in acht genomen;
 - b) ten aanzien van het derde land is uit hoofde van lid 3 vastgesteld dat de waarderingsstandaarden en –regels van taxateurs die op zijn grondgebied zijn

gevestigd, gelijkwaardig zijn aan die welke in de Gemeenschap van toepassing zijn.

2. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast voor de criteria voor de toetsing van de gelijkwaardigheid van de waarderingsstandaarden en –regels van derde landen, als bedoeld in lid 1, onder b).

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

3. Op basis van de criteria uit hoofde van lid 2 stelt de Commissie overeenkomstig de procedure als bedoeld in artikel 49, lid 2, uitvoeringsmaatregelen vast waarin wordt bepaald dat de waarderingsstandaarden en –regels in de wetgeving van een derde land gelijkwaardig zijn aan die welke in de Gemeenschap van toepassing zijn.

Artikel 38

Delegatie van bewaartaken bij AB's met zetel in derde landen

1. In afwijking van artikel 17, lid 4, mogen de lidstaten bij AB's met zetel in een derde land de overeenkomstig artikel 17 benoemde bewaarder van dit AB uitsluitend toestemming verlenen om een of meer taken aan een subbewaarder uit dit derde land te delegeren als de wetgeving van dit derde land gelijkwaardig is aan de bepalingen van deze richtlijn en effectief wordt gehandhaafd.

Ook wordt aan de volgende voorwaarden voldaan:

- a) ten aanzien van het derde land is uit hoofde van lid 4 vastgesteld dat de subbewaarders uit dit land onderworpen zijn aan een effectieve prudentiële regelgeving en een effectief prudentieel toezicht die gelijkwaardig zijn aan de bepalingen van het Gemeenschapsrecht;
 - b) de samenwerking tussen de lidstaat van herkomst en de relevante autoriteiten van het derde land is voldoende gewaarborgd;
 - c) ten aanzien van het derde land is uit hoofde van lid 4 vastgesteld dat de normen om het witwassen van geld en de financiering van terrorisme te voorkomen, gelijkwaardig zijn aan die van het Gemeenschapsrecht.
2. De aansprakelijkheid van de bewaarder jegens beleggers blijft bestaan wanneer hij zijn taken geheel of gedeeltelijk heeft gedelegeerd aan een bewaarder in een derde land.
 3. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast voor de criteria voor de toetsing van de gelijkwaardigheid van de prudentiële regelgeving, het prudentiële toezicht en de normen als bedoeld in lid 1.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

4. Op basis van de criteria uit hoofde van lid 3 stelt de Commissie overeenkomstig de procedure als bedoeld in artikel 49, lid 2, uitvoeringsmaatregelen vast waarin wordt bepaald dat de prudentiële regelgeving, het prudentiële toezicht en de normen van een derde land gelijkwaardig zijn aan deze richtlijn.

Artikel 39

Verlening van een vergunning aan BAB's die in derde landen zijn gevestigd

1. Onder de voorwaarden van deze richtlijn kunnen de lidstaten BAB's die in een derde land zijn gevestigd, overeenkomstig deze richtlijn een vergunning verlenen om rechten van deelneming of aandelen in een AB aan professionele beleggers in de Gemeenschap te verhandelen, mits:
 - a) ten aanzien van het derde land uit hoofde van lid 3, onder a), is vastgesteld dat zijn wetgeving inzake prudentiële regelgeving en doorlopend toezicht gelijkwaardig is aan de bepalingen van deze richtlijn en effectief wordt gehandhaafd;
 - b) ten aanzien van het derde land uit hoofde van lid 3, onder b), is vastgesteld dat het BAB's uit de Gemeenschap een daadwerkelijke toegang tot de markt verleent die vergelijkbaar is met die welke de Gemeenschap toekent aan BAB's uit dat derde land;
 - c) de BAB de bevoegde autoriteiten van de lidstaat waarin hij een vergunning aanvraagt, de in de artikelen 5 en 31 bedoelde informatie verstrekt;
 - d) er een samenwerkingsovereenkomst tussen de bevoegde autoriteiten van deze lidstaat en de toezichthouder op de BAB bestaat die voorziet in een efficiënte uitwisseling van alle informatie die van belang is voor de monitoring van de mogelijke gevolgen van de werkzaamheden van de BAB's voor de stabiliteit van systeemrelevante financiële instellingen en een ordelijke werking van de markten waarop de BAB actief is.
 - e) het derde land heeft met de lidstaat waarin de vergunning wordt aangevraagd, een overeenkomst gesloten die volledig voldoet aan de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake belasting en een doeltreffende informatie-uitwisseling in fiscale aangelegenheden waarborgt.
2. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast voor:
 - a) de algemene criteria voor de gelijkwaardigheid en de daadwerkelijke handhaving van wetgeving van derde landen inzake de prudentiële regelgeving en het doorlopend toezicht, zulks op basis van de vereisten van de hoofdstukken III, IV en V;
 - b) de algemene criteria om uit te maken of derde landen BAB's uit de Gemeenschap een daadwerkelijke toegang verlenen die vergelijkbaar is met die welke de Gemeenschap toekent aan BAB's uit die derde landen.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

3. Op basis van de in lid 2 bedoelde criteria stelt de Commissie overeenkomstig de procedure als bedoeld in artikel 49, lid 2, uitvoeringsmaatregelen vast waarin wordt bepaald
 - a) dat de wetgeving inzake de prudentiële regelgeving voor en het doorlopend toezicht op BAB's in een derde land gelijkwaardig is aan deze richtlijn en effectief wordt gehandhaafd;
 - b) dat een derde land BAB's uit de Gemeenschap een daadwerkelijke toegang tot de markt verleent die vergelijkbaar is met die welke de Gemeenschap toekent aan BAB's uit dat derde land.

Hoofdstuk VIII

Bevoegde autoriteiten

AFDELING 1: AANWIJZING, BEVOEGDHEDEN EN VERHAALPROCEDURES

Artikel 40

Aanwijzing van bevoegde autoriteiten

De lidstaten wijzen de bevoegde autoriteiten aan die de in deze richtlijn omschreven taken moeten vervullen.

Wanneer een lidstaat meer dan één bevoegde autoriteit aanwijst, stelt hij de Commissie daarvan in kennis, onder vermelding van een eventuele taakverdeling.

Artikel 41

Bevoegdheden van bevoegde autoriteiten

1. Aan de bevoegde autoriteiten worden alle toezichhoudende en onderzoeksbevoegdheden verleend die nodig zijn voor de vervulling van hun taken. Deze bevoegdheden worden uitgeoefend op een van de volgende wijzen:
 - a) rechtstreeks;
 - b) in samenwerking met andere autoriteiten;
 - c) op hun verantwoordelijkheid middels delegatie aan entiteiten waaraan taken zijn gedelegeerd;
 - d) middels een verzoek aan de bevoegde rechterlijke instanties.
2. De bevoegde autoriteiten beschikken ten minste over de volgende onderzoeksbevoegdheden:
 - a) toegang te verkrijgen tot ieder document, in enigerlei vorm, en een afschrift daarvan te ontvangen;
 - b) aanvullende inlichtingen te verlangen van iedere persoon en zo nodig een persoon op te roepen en te ondervragen om inlichtingen te verkrijgen;
 - c) aangekondigde en onaangekondigde inspecties ter plaatse te verrichten;
 - d) overzichten van telefoon- en dataverkeer te verlangen.

Artikel 42
Toezichthoudende bevoegdheden

1. De lidstaat van herkomst zorgt ervoor dat de bevoegde autoriteiten maatregelen kunnen nemen om:
 - a) een tijdelijk verbod op beroepsuitoefening op te leggen;
 - b) er op passende wijze voor te zorgen dat BAB's blijven voldoen aan de relevante wetgeving;
 - c) strafrechtelijke vervolgingsprocedures in te leiden bij de bevoegde rechterlijke instanties.
2. De lidstaten zorgen ervoor dat de bevoegde autoriteiten over de nodige bevoegdheden beschikken om alle maatregelen te nemen die nodig zijn om een ordelijke werking van de markten te waarborgen in gevallen waarin de ordelijke werking van een markt voor een financieel instrument in gevaar kan komen door de activiteiten van een of meer AB's op die markt.

Artikel 43
Administratieve sancties

1. Onverminderd de voor de intrekking van de vergunning geldende procedures en onverminderd het recht van de lidstaten tot het opleggen van strafrechtelijke sancties dragen de lidstaten er zorg voor dat overeenkomstig hun nationale wetgeving passende administratieve maatregelen of administratieve sancties kunnen worden opgelegd aan de verantwoordelijke personen indien de ter uitvoering van deze richtlijn vastgestelde bepalingen niet worden nageleefd. De lidstaten zien erop toe dat deze maatregelen doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn.
2. De lidstaten bepalen dat de bevoegde autoriteit iedere maatregel of sanctie die wordt opgelegd voor schending van de bij deze richtlijn aangenomen bepalingen openbaar mag maken, tenzij deze openbaarmaking de financiële markten ernstig in gevaar zou brengen of onevenredige schade zou toebrengen aan de betrokken partijen.

Artikel 44
Rechtsmiddelen

De lidstaten zorgen ervoor dat elk besluit dat is genomen op grond van wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen die overeenkomstig deze richtlijn zijn vastgesteld, naar behoren gemotiveerd is, ter kennis wordt gebracht van degene tot wie het is gericht, en dat daarentegen beroep openstaat bij de rechter.

Beroep op de rechter is ook mogelijk wanneer er binnen twee maanden na indiening van een vergunningsaanvraag die alle vereiste gegevens bevat, geen beslissing dienaangaande is genomen.

AFDELING 2

SAMENWERKING TUSSEN DE VERSCHILLENDE BEVOEGDE AUTORITEITEN

Artikel 45 *Verplichting tot samenwerking*

1. De bevoegde autoriteiten van de lidstaten werken onderling samen wanneer dat nodig is voor de vervulling van hun taken uit hoofde van deze richtlijn of voor de uitoefening van hun bevoegdheden uit hoofde van deze richtlijn of het nationale recht.
2. De lidstaten bevorderen de samenwerking in het kader van deze afdeling.
3. De bevoegde autoriteiten wenden hun bevoegdheden ten behoeve van de samenwerking aan, zelfs in de gevallen waarin de onderzochte gedraging niet strijdig is met in de betrokken lidstaat van kracht zijnde regelgeving.
4. De bevoegde autoriteiten van de lidstaten voorzien elkaar onmiddellijk van alle gegevens die nodig zijn voor de uitoefening van hun taken uit hoofde van deze richtlijn.
5. Overeenkomstig de in artikel 49, lid 2, bedoelde procedure stelt de Commissie uitvoeringsmaatregelen vast betreffende de procedures voor de uitwisseling van informatie tussen bevoegde autoriteiten.

Artikel 46 *Uitwisseling van informatie in verband met de potentiële systeemimplicaties van BAB-activiteiten*

1. De bevoegde autoriteiten die in het kader van deze richtlijn verantwoordelijk zijn voor de vergunningverlening aan en het toezicht op BAB's, verstrekken de bevoegde autoriteiten van andere lidstaten informatie die van belang is voor de monitoring en aanpak van de mogelijke gevolgen van de werkzaamheden van individuele BAB's of alle BAB's samen voor de stabiliteit van systeemrelevante financiële instellingen en voor een ordelijke werking van de markten waarop BAB's actief zijn. De informatie wordt ook toegezonden aan het bij Besluit 2009/77/EG van de Commissie van 23 januari 2009²⁵ ingestelde Comité van Europese effectenregelgevers (CEER), dat de informatie aan de bevoegde autoriteiten van de overige lidstaten doorzendt.
2. Elk kwartaal verstrekt de bevoegde autoriteit het Economisch en Financieel Comité dat bij artikel 114, lid 2, van het EG-Verdrag is ingesteld, geaggregeerde informatie over de werkzaamheden van BAB's die onder haar verantwoordelijkheid vallen.
3. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast voor de vorm, inhoud en frequentie van de informatie die uit hoofde van lid 1 moet worden uitgewisseld.

²⁵ PB L 25 van 29.1.2009, blz. 18.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 47

Samenwerking bij toezichtactiviteiten

1. De bevoegde autoriteiten van een lidstaat kunnen om de medewerking van de bevoegde autoriteiten van een andere lidstaat verzoeken bij toezichtactiviteiten of voor verificatie ter plaatse of bij een onderzoek op het grondgebied van laatstgenoemde autoriteiten in het kader van hun bevoegdheden uit hoofde van deze richtlijn.

Wanneer een bevoegde autoriteit een verzoek met betrekking tot een verificatie ter plaatse of bij een onderzoek ontvangt, zal zij daaraan op een van de volgende wijzen gevolg geven:

- a) zij verricht de verificatie of het onderzoek zelf;
 - b) zij verleent de verzoekende autoriteit toestemming om de verificatie of het onderzoek te verrichten;
 - c) zij staat toe dat de verificatie of het onderzoek wordt verricht door een auditor of deskundige.
2. In het in lid 1, onder a), genoemde geval kan de bevoegde autoriteit van de lidstaat die om medewerking heeft verzocht, vragen dat leden van haar eigen personeel meegaan met het personeel dat de verificatie of het onderzoek verricht. De verificatie of het onderzoek wordt evenwel verricht onder de algemene verantwoordelijkheid van de lidstaat op wiens grondgebied de verificatie of het onderzoek plaatsvindt.

In het in lid 1, onder b), genoemde geval kan de bevoegde autoriteit van de lidstaat op wiens grondgebied de verificatie of het onderzoek plaatsvindt, vragen dat leden van haar eigen personeel meegaan met het personeel dat de verificatie of het onderzoek verricht.

3. De bevoegde autoriteiten kunnen alleen weigeren informatie uit te wisselen of in te gaan op een verzoek om medewerking bij het verrichten van een onderzoek of verificatie ter plaatse, in de volgende gevallen:
 - a) een onderzoek, verificatie ter plaatse of uitwisseling van informatie zou gevaar kunnen opleveren voor de soevereiniteit, de veiligheid of de openbare orde van de aangezochte lidstaat;
 - b) voor dezelfde feiten en tegen dezelfde personen is reeds een gerechtelijke procedure ingeleid bij de autoriteiten van de aangezochte lidstaat;
 - c) tegen dezelfde personen en voor dezelfde feiten in de aangezochte lidstaat is reeds een onherroepelijke uitspraak gedaan.

De bevoegde autoriteiten stellen de verzoekende bevoegde autoriteiten in kennis van elke beslissing die op grond van de eerste alinea is genomen, met opgave van de redenen daarvoor.

4. De Commissie stelt uitvoeringsmaatregelen vast voor de procedures voor onderzoeken en verificaties ter plaatse.

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van niet-essentiële onderdelen van deze richtlijn, door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 49, lid 3.

Artikel 48 *Bemiddeling*

1. Het Comité van Europese effectenregelgevers (CEER) stelt een bemiddelingsmechanisme in.
2. Bij verschil van mening tussen de bevoegde autoriteiten over een beoordeling, actie of nalatigheid van een van de betrokken bevoegde autoriteiten in het kader van deze richtlijn leggen zij de zaak aan het CEER voor, dat zal beraadslagen om een snelle en doeltreffende oplossing te vinden. De bevoegde autoriteiten houden terdege rekening met het advies van het CEER.

Hoofdstuk IX **Overgangs- en slotbepalingen**

Artikel 49 *Comité*

1. De Commissie wordt bijgestaan door Europees Comité voor het effectenbedrijf, dat is ingesteld bij Besluit 2001/528/EG van de Commissie van 6 juni 2001 tot instelling van het Europees Comité voor het effectenbedrijf²⁶.
2. Wanneer naar dit lid wordt verwezen, zijn de artikelen 5 en 7 van Besluit 1999/468/EG van de Raad van 28 juni 1999 tot vaststelling van de voorwaarden voor de uitoefening van de aan de Commissie verleende uitvoeringsbevoegdheden van toepassing, met inachtneming van het bepaalde in artikel 8 van dat besluit.

De in artikel 5, lid 6, van Besluit 1999/468/EG bedoelde termijn wordt op drie maanden vastgesteld.

3. Wanneer naar dit lid wordt verwezen, zijn artikel 5 bis, leden 1 tot en met 4, en artikel 7 van Besluit 1999/468/EG van toepassing, met inachtneming van het bepaalde in artikel 8 van dat besluit.

²⁶ PB L 191 van 13.7.2001, blz. 45.

Artikel 50
Evaluatie

Twee jaar na de in artikel 54 genoemde datum onderwerpt de Commissie de toepassing en de werkingssfeer van de onderhavige richtlijn op basis van een openbare raadpleging en na overleg met de bevoegde autoriteiten aan een evaluatie. Hierbij zal ook rekening worden gehouden met de internationale ontwikkelingen en het overleg met derde landen en internationale organisaties.

De Commissie dient bij het Europees Parlement en de Raad een verslag daarover in, dat vergezeld gaat van passende voorstellen.

Artikel 51
Overgangsbepaling

BAB's die vóór [de omzettingstermijn van deze richtlijn] in de Gemeenschap actief zijn, nemen alle nodige maatregelen om aan deze richtlijn te voldoen, en dienen uiterlijk één jaar na de omzettingstermijn van deze richtlijn een aanvraag voor een vergunning in.

Artikel 52
Wijziging van Richtlijn 2004/39/EG

Aan artikel 19, lid 6, van Richtlijn 2004/39/EG wordt het volgende streepje toegevoegd:

"- de dienst heeft geen betrekking op een AB in de zin van artikel 3, onder a), van [Richtlijn xx/xx/EG]".

Artikel 53
Wijziging van Richtlijn 2009/.../EG²⁷

Richtlijn 2009/XX/EG wordt als volgt gewijzigd:

Het volgende nieuwe artikel 50 bis wordt ingevoegd:

"Om de sectoroverschrijdende consistentie te waarborgen en een slechte afstemming van belangen tussen ondernemingen die leningen in verhandelbare effecten en andere financiële instrumenten "herverpakken" (initiators), en icbe's die in deze effecten of andere financiële instrumenten beleggen, te voorkomen, stelt de Commissie uitvoeringsmaatregelen vast voor:

- a) de vereisten waaraan de initiator moet voldoen opdat een icbe mag beleggen in effecten of andere financiële instrumenten van dit type die na 1 januari 2011 zijn uitgegeven, met inbegrip van vereisten die waarborgen dat de initiator een netto economisch belang aanhoudt van niet minder dan 5%;
- b) kwalitatieve vereisten waaraan icbe's moeten voldoen die in deze effecten of andere financiële instrumenten beleggen.

²⁷ PB C van , blz..

Deze uitvoeringsmaatregelen tot wijziging van de onderhavige richtlijn , door deze aan te vullen, worden vastgesteld volgens de regelgevingsprocedure met toetsing als bedoeld in artikel 107, lid 2."

Artikel 54
Omzetting

1. De lidstaten doen de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking treden om uiterlijk op [...] aan deze richtlijn te voldoen. Zij delen de Commissie de tekst van die bepalingen onverwijld mee, alsmede een tabel ter weergave van het verband tussen die bepalingen en deze richtlijn..

Zij gaan echter drie jaar na de in de eerste alinea vermelde datum over tot toepassing van de bepalingen tot omzetting van hoofdstuk VII.

Wanneer de lidstaten de in de eerste alinea vermelde bepalingen aannemen, wordt in de bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking daarvan naar deze richtlijn verwezen.

2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mede die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

Artikel 55
Inwerkingtreding

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag volgende op die van haar bekendmaking in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 56
Adressaten

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel,

Voor het Europees Parlement
De voorzitter

Voor de Raad
De voorzitter