

1 GESCHIEDENIS: STRUCTUUR VAN DE EUROPESE EN NATIONALE REGULERING EN ENKELE KERNBEGRIPPEN

1 INLEIDING

1001. Inleidende opmerkingen – In dit eerste hoofdstuk worden enkele onderwerpen aangestipt die van belang zijn voor de regulering van instellingen voor collectieve belegging. Allereerst wordt een korte terugblik gegeven van de relevante regelgeving. Vervolgens komt de structuur van de Wet op het financieel toezicht (Wft) aan de orde. Aangezien de huidige regels zoals deze zijn neergelegd bij of krachtens de Wft voor het grootste deel een implementatie zijn van twee Europese richtlijnen en (de implementatie van) gerelateerde Europese en nationale wetgeving, wordt kort aandacht besteed aan deze richtlijnen, alsmede aan de Europese toezichtstructuur en de rol van ESMA.

Sinds 22 juli 2013 is in de Wft een onderscheid aangebracht tussen twee hoofdtypen van instellingen voor collectieve belegging: een ‘beleggingsinstelling’ en een ‘icbe’. Op het onderscheid tussen deze twee hoofdtypen alsmede op het onderscheid tussen een fonds en een maatschappij en op het onderscheid tussen open-end en closed-end wordt als introductie op de volgende hoofdstukken in dit hoofdstuk ingegaan. Ook komen enkele kernbegrippen aan de orde.

2 ACHTERGROND VAN DE REGULERING VAN INSTELLINGEN VOOR COLLECTIEVE BELEGGINGEN

1002. De Wet effectenhandel (1985) – De Nederlandse regulering van instellingen voor collectieve belegging kwam in 1985 tot stand door de Wet effectenhandel (Weh). Deze in 1986 in werking getreden ‘tijdelijke’ wet was bedoeld om twee belangen te dienen: de bescherming van de (potentiële) belegger en de handhaving van het vertrouwen van de beleggers in de Nederlandse kapitaalmarkt. Gebleken was dat steeds vaker personen en instellingen Nederland als vestigingsplaats kozen vanwege het gebrek aan (publiekrechtelijke) effectenwetgeving. Het vertrouwen van het beleggend publiek in de Nederlandse effectenwereld dreigde ondermijnd te worden, hetgeen repercussies kon hebben voor

onder meer de beschikbaarheid van 'beleggingsmiddelen die nodig zijn voor het economische herstel'.¹ Om die reden werd gekozen om – vooruitlopend op wetgeving die het gehele beurs- en effectenwezen zou omvatten – zo snel mogelijk te komen tot een tijdelijke wet om de 'grootste misstanden met name die in de handel van niet ter beurze genoteerde effecten' tegen te gaan.²

De Weh was primair gericht op regulering van die activiteiten die buiten de officiële effectenbeurzen plaatsvonden en voor zover daarbij particuliere beleggers betrokken waren. Aanbiedingen in of vanuit Nederland buiten een besloten kring van niet ter beurze genoteerde effecten, zoals deelnemingsrechten in instellingen voor collectieve belegging, aan particuliere beleggers werden aan regels onderworpen, en niet bij een effectenbeurs aangesloten bemiddelaars werden via een vergunningstelsel onderworpen aan toezicht indien zij buiten een besloten kring in of vanuit Nederland bemiddeling bij effectentransacties aanboden aan particuliere beleggers.

1003. De Wet toezicht beleggingsinstellingen (1990) en de ICBE-richtlijn – In diezelfde tijd werd op Europees niveau ter opheffing van 'verstoringen van de mededingingsrechtelijke verhoudingen' tussen bepaalde instellingen voor collectieve belegging en teneinde een 'doeltreffender en meer uniforme bescherming' van de deelnemers in die instellingen te verwezenlijken, de ICBE-richtlijn³ aangenomen betrekking hebbend op één type instelling voor collectieve belegging, namelijk instellingen die uitsluitend collectief beleggen in *effecten* (icbe). Deze richtlijn werd in een afzonderlijke wet geïmplementeerd die niet alleen betrekking had op icbe's, maar ook op niet-icbe's: instellingen die collectief belegden in andere activa dan effecten, zoals vastgoed, of niet voldeden aan de overige kenmerken van een icbe. Dit leidde ertoe dat de Weh in 1990 voor een deel werd vervangen door de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb), het Besluit toezicht beleggingsinstellingen (Btb), het Vrijstellingsbesluit Wtb en het Overdrachtsbesluit Wtb op grond waarvan de minister van Financiën alle voor overdracht in aanmerking komende toezichttaken en bevoegdheden overdroeg aan DNB.

De Wtb bevatte een verbod op het zonder te beschikken over een vergunning aanbieden van deelnemingsrechten in instellingen voor collectieve belegging indien de aanbieding in of vanuit Nederland plaatsvond buiten een besloten kring. Op dit verbod bestond een aantal uitzonderingen en vrijstellingen. Om voor een vergunning in aanmerking te komen golden, kort gezegd, regels inzake (a) de deskundigheid en betrouwbaarheid van de bestuurders en, indien van toepassing, van de bewaarder (thans: de bewaarentiteit), (b) financiële waarborgen (minimum eigen vermogen), (c) de bedrijfsvoering en (d) de

1 *Kamerstukken II* 1984-1985, 18 750, nr. 1-3, p. 9.

2 Zie vorige voetnoot.

3 Richtlijn 85/611/EEG, *PbEG* 1985, L 375.

aan de deelnemers en aan het publiek te verstrekken informatie (prospectusplicht en periodieke informatievervalsing).

1004. Diverse wijzigen en aanpassingen van de regels tot 2007 – De ICBE-richtlijn werd sindsdien enkele malen gewijzigd (4002-4007). Dat was ook het geval, zij het veelvuldiger dan de ICBE-richtlijn, met de Wtb, het Btb en de Vr Wtb. Genoemd kunnen onder meer worden de wijziging:

- in 1998 van de Vr Wtb op grond waarvan de vrijstellingen van de vergunningplicht werden verruimd voor instellingen die uitsluitend openstonden voor professionele partijen die handelden of belegden in andere beleggingen dan effecten of die het beleggen niet als hoofdactiviteit hadden;
- in 1999 van de Vr Wtb op grond waarvan kleine particuliere initiatieven waarbij tussen de deelnemers geen juridisch objectieveerbare relatie bestond – een uitleg van het begrip ‘buiten besloten kring’ – maar waarbij het aantal deelnemers en de in te leggen bedragen beperkt waren (‘beleggingsclubs’), niet meer vergunningplichtig waren;
- in 2000 waarbij aan de toezichthouders de bevoegdheid werd verleend om een bestuurlijke boete of een last onder dwangsom op te leggen in geval van overtreding van expliciet in de Wtb aangegeven bepalingen;
- in 2002 van het Overdrachtsbesluit Wtb op grond waarvan het tot die tijd door DNB uitgeoefende toezicht op instellingen voor collectieve belegging door de minister van Financiën – vooruitlopend op een nieuwe vormgeving van het toezicht op de financiële sector (‘twin peaks’) – werd overgedragen aan de AFM;
- in 2003/2004 door de Wet actualisering en harmonisatie financiële toezichtwetten op grond waarvan regels ingevoerd werden voor (a) het voorkomen van belangenconflicten, (b) het opstellen van een acceptatiebeleid van deelnemers, (c) het vastleggen en rapporteren van incidenten en (d) het toetsen van personeelsleden in integriteitsgevoelige functies;
- in 2005 van diverse regels naar aanleiding van de (te late) implementatie van de in 2001 gewijzigde ICBE-richtlijn (4003) en naar aanleiding van een ‘modernisering’ van de regelgeving voor instellingen voor collectieve belegging. De implementatie en de modernisering leidde onder meer tot
 - het schrappen van het ‘besloten kring’-criterium in de verbodsbepaling en in plaats daarvan tot de invoering van een vrijstelling van de vergunningplicht indien aangeboden werd aan minder dan 100 (rechts)personen, niet zijnde professionele beleggers of indien de nominale waarde van de deelnemingsrechten ten minste € 50.000 bedroeg en/of de aangeboden deelnemingsrechten slechts konden worden verworven tegen een tegenwaarde van ten minste € 50.000 per belegger;

- de introductie van de vergunningplicht voor de beheerder (verschuiving van regulering van het ‘product’ (de instelling voor collectieve belegging) naar degene die het ‘product’ beheert);
- het stellen van de eis dat een externe beheerder tevens formeel bestuurder diende te zijn van de door hem beheerde maatschappij voor collectieve belegging;
- de introductie van een specifieke regeling ter bescherming van ‘fonds’-crediteuren;
- de invoering van de eis tot het aanwijzen van slechts één bewaarder (thans: bewaarentiteit) ten behoeve van het bewaren van de activa van een fonds indien op grond van het beleggingsbeleid een reëel risico aanwezig is dat het vermogen van het fonds en dat van de bewaarder (lees: bewaarentiteit) ontoereikend zal zijn voor de fondscrediteuren;
- het vervallen van de verplichte beursnotering voor beleggingsmaatschappijen met veranderlijk kapitaal (artikel 2:76a BW);
- invoering van het verklaring van geen bezwaar-systeem voor gekwalificeerde deelnemingen in een beheerder van een icbe.

1005. De Wet op het financieel toezicht (2007) – De Wtb en de daarop gebaseerde uitvoeringsregels hielden op te bestaan toen de Wet op het financieel toezicht op 1 januari 2007 in werking trad. In de Wft werd een nieuwe toezichtstructuur – het functioneel toezichtmodel, ook wel aangeduid als het ‘twin peaks’-toezichtmodel waarbij een onderscheid is aangebracht tussen prudentieel toezicht (DNB) en gedragstoezicht (AFM)⁴ – wettelijk verankerd, hetgeen tot gevolg had dat diverse sectorale toezichtwetten naar de Wft overgeheveld werden langs cross-sectorale lijnen van gedragsregels en prudentiële regels (*Deel I/150*). De Wtb behoorde tot die sectorale toezichtwetten die is ‘opgegaan’ in de Wft.

De Wijzigingswet financiële markten 2010 en de bijbehorende wijzigingen in diverse besluiten brachten enkele wijzigingen in die bepalingen die niet voortkwamen uit Europese regelgeving, zoals de standaardisering door de AFM van het ‘wildwest’-bordje dat verplicht werd bij de meeste uitzonderingen op of vrijstellingen van de vergunningplicht (3027). Ook de vrijwillige ondertoezichtstelling van bepaalde van de vergunningplicht vrijgestelde instellingen werd ingevoerd.

In juli 2011 werden enkele belangrijke wijzigingen in de ICBE-richtlijn (UCITS IV) en de op het tweede niveau vastgestelde uitvoeringsmaatregelen (4004, 4005) in de Wft geïmplementeerd.⁵ De belangrijkste nieuwe onderdelen hadden betrekking op (1) fusies, (2) master-feederconstructies, (3) essentiële beleggersinformatie (‘key investor information’),

4 Zie hierover: *Koersen door de Wet op het financieel toezicht: Deel 1 – Algemene aspecten van de Wft*.

5 Wet van 8 juli 2011, *Staatsblad* 2011/357. Zie ook het Besluit implementatie herziene richtlijn beleggingsinstellingen, *Staatsblad* 2011/358.

(4) vereenvoudiging van de notificatieregels en (5) het Europees paspoort voor icbe-beheerders.

1006. Implementatie Richtlijn 2011/61/EG inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFMD): 2013 – Op Europees niveau kwam in 2011 een nieuwe belangrijke richtlijn tot stand: Richtlijn 2011/61/EU. Deze richtlijn, die ook wel aangeduid wordt als AIFMD (de Engelse afkorting van de richtlijn), is complementair aan de ICBE-richtlijn en omvat alle nog niet op Europees niveau gereguleerde instellingen voor collectieve belegging. Uiterlijk op 22 juli 2013 moest de richtlijn in de wetgeving van de lidstaten geïmplementeerd zijn. De implementatie van de AIFMD in de Wft heeft ertoe geleid dat in de Wft een duidelijker onderscheid is aangebracht in de twee hoofdtypen instellingen voor collectieve beleggingen:

1. beleggingsinstellingen: in de AIFMD aangeduid als ‘alternatieve beleggingsinstellingen’ in de zin van ‘alternatief’ aan icbe en in de Wft aangeduid als ‘beleggingsinstelling’; en
2. icbe’s: instellingen voor collectieve belegging in effecten in de zin van de ICBE-richtlijn.

1007. UCITS V: 2014 – De totstandkoming van de AIFMD was mede aanleiding om de ICBE-richtlijn nog eens nader te bezien. Dit leidde in 2014 tot UCITS V die uiterlijk op 18 maart 2016 in de wetgeving van de lidstaten geïmplementeerd diende te zijn (4006-4007). In UCITS V zijn wijzigingen opgenomen die betrekking hebben op de icbe-bewaarder, zijn regels gesteld aan de beloning van icbe-beheerders en is een gemeenschappelijke aanpak voorgeschreven voor de sanctionering van de belangrijkste inbreuken op de icbe-regels.⁶

1008. Grensoverschrijdende fondsdistributie: 2019 – Naar aanleiding van een grondig onderzoek betreffende grensoverschrijdende distributie van beleggingsinstellingen en icbe’s zijn er enkele belemmeringen geconstateerd die aan de totstandkoming van een kapitaalmarktunie in de weg staan.⁷ In dat kader zijn een richtlijn en verordening aangenomen die de AIFMD en ICBE-richtlijn op dit vlak wijzigen. De voornaamste wijzigingen betreffen onder meer vereisten ten aanzien van ‘pre-marketing’, meer duidelijkheid betreffende verplichtingen in de lidstaat van ontvangst, het verbeteren van de procedure voor de intrekking van kennisgevingen en het creëren van een centraal online toegangspunt met informatie over nationale regels betreffende verhandelingsvereisten en toepasselijke vergoedingen (8026).

6 Zie voor een beknopt overzicht: J.E. de Klerk & R. Slange, ‘UCITS V and beyond’, *FR* 2015, p. 34-39.

7 Zie onder meer: Groenboek: Het opbouwen van een kapitaalmarktunie (COM (2015) 63 final).

1009. Herziening van de AIFMD: 2019/2020 – Eind 2018 werd een onderzoek gepubliceerd naar de werking van de AIFMD.⁸ Hierin werd geconcludeerd dat de implementatie van de AIFMD in zijn algemeenheid naar tevredenheid is verlopen. Naar aanleiding van dit rapport zal er waarschijnlijk geen grondig herziene ‘AIFMD II’ worden voorgesteld. De verwachting is dat een aantal onderwerpen, zoals de invoering van een ‘bewaarderpaspoort’,⁹ zal worden heroverwogen en dat de AIFMD, naast de invoering van enkele (cross-sectorale) initiatieven inzake onder meer de ESG-Verordening (8004-8015), op enkele punten zal worden verbeterd. Meer hierover zal bekend worden als de Europese Commissie haar publieke consultatie in de loop van 2020 publiceert.

3 EUROPESE VERORDENINGEN

1010. Rechtstreeks werkende Europese verordeningen – Van belang is erop te wijzen dat Europese richtlijnen – voor het onderhavige onderwerp de ICBE-richtlijn en de AIFMD – tevens uitvoeringsmaatregelen en flankerende maatregelen kennen waarbij gekozen is voor uitvoering door middel van een verordening. De relevante Europese verordeningen zijn niet in de Wft geïmplementeerd, omdat zij rechtstreekse werking hebben in de lidstaten. Dat betekent dat naast de Wft, de ter uitvoering vastgestelde AMvB’s, de ministeriële regelingen, de toezichthouderregels en beleidsregels tevens rekening gehouden moet worden met die verordeningen (1013-1015).

1011. Gelijktelling bepaalde EU-bepalingen met Wft-regels – Artikel 1:3a Wft in combinatie met het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten leidt ertoe dat bepaalde bepalingen van Europese verordeningen – die in beginsel geen implementatie behoeven behalve wat betreft die bepalingen die een opdracht aan of een implementatie-optie bevatten voor de lidstaten – gelijkgesteld zijn met bij of krachtens de Wft gestelde regels. De systematiek van artikel 1:3a Wft is als volgt. Teneinde te bewerkstelligen dat op de naleving van bepaalde bepalingen van een Europese verordening nationaal toezicht wordt gehouden en waar nodig handhavend kan worden opgetreden, bepalen artikel 1:24 lid 3 Wft en artikel 1:25 lid 3 Wft dat DNB respectievelijk de AFM bij AMvB kunnen worden belast met de uitvoering en handhaving van bij of krachtens Europese verordeningen gestelde regels. De desbetreffende AMvB is het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten.

8 European Commission, Report on the Operation of the Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) – Directive 2011/61/EU, 10 december 2018, *FISMA/2016/105(02)/C*.

9 Zie hierover uitgebreid: S.N. Hooghiemstra, *Depositaries in European Investment Law*, Den Haag: Eleven International Publishing 2018.

In artikel 2 Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten is de AFM aangewezen en belast met de uitvoering van de volgende voor dit boek relevante EU-verordeningen alsmede de bij of krachtens die verordeningen gestelde regels:

- Verordening (EU) nr. 2015/760 betreffende Europese langetermijnbeleggingsinstellingen (ELTIF-Verordening);
- Verordening (EU) nr. 346/2013 inzake Europese sociaalondernemerschapsfondsen (EuSEF-Verordening);
- Verordening (EU) nr. 345/2013 betreffende Europese durfkapitaalfondsen;
- Verordening (EU) nr. 2017/1131 inzake geldmarktfondsen;
- Verordening (EU) 2016/1011 betreffende benchmarks (Benchmarkverordening);
- Verordening 1286/2014 over essentiële informatiedocumenten voor bepaalde beleggingsproducten (PRIIPs-Verordening);
- Verordening 600/2014 betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFIR);
- Verordening 565/2017 (MiFID II – organisatorische vereisten);
- Verordening 2017/1129 (Prospectusverordening 2017).

Vervolgens bepalen artikelen 4 tot en met 7 Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten op overtreding van welke bepalingen uit welke verordening, opgenomen in drie bijlagen bij het Besluit,

- a. een last onder dwangsom kan worden opgelegd (*Deel I/653-655*): artikel 4 Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten jo. bijlage 1;
- b. een boete kan worden opgelegd met vermelding van de boetecategorie (*Deel I/656-666*): artikel 5 Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten jo. bijlage 2;
- c. een opgelegde boete op grond van artikel 1:97 lid 3 Wft zo spoedig mogelijk moet worden gepubliceerd (*Deel I/673-676*): artikel 6 Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten jo. bijlage 2;
- d. een tijdelijk beroepsverbod kan worden opgelegd bij andere ondernemingen dan die vermeld in artikel 1:87 lid 1 Wft (*Deel I/649-650*): artikel 6aa Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten jo. bijlage 3.

Artikel 7 Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten bepaalt ten slotte of de AFM dan wel DNB met een openbare verklaring een overtreding en de naam van de overtreder kan publiceren in het geval van een overtreding van een voorschrift gesteld bij of krachtens de in artikel 7 vermelde verordeningen, waaronder – relevant voor dit boek – MiFIR en de Gedelegeerde Verordening 2017/565 gebaseerd op MiFID II.

Deze bevoegdheden kunnen in beginsel alleen worden uitgeoefend indien bepalingen van de desbetreffende verordening in één of meer van de drie bijlagen zijn opgenomen. Zo zijn in bijlage 3 geen bepalingen van de hiervoor vermelde verordeningen opgenomen op grond waarvan een tijdelijk beroepsverbod kan worden opgelegd.

Artikel 1:3a Wft bepaalt dat de bij of krachtens een EU-verordening zoals bedoeld in onder meer artikel 1:25 lid 3 Wft (AFM) gestelde regels voor de toepassing van de Wft gelijkgesteld zijn met bij of krachtens de Wft gestelde regels. Concreet betekent dit dat de in de bijlagen bij het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten opgenomen bepalingen en de eventueel daarop gebaseerde uitvoeringsregels via artikel 1:3a Wft (a) geacht worden deel uit te maken van de Wft (b) waarop de in de Wft neergelegde toezichts- en handhavingsbevoegdheden van de AFM van toepassing zijn (*Deel I*/hoofdstukken 5 en 6).

4 DE RELEVANTE EUROPESE REGELGEVING

1012. ICBE-richtlijn en de AIFMD – Voor de regulering van de beleggingssector zijn twee Europese richtlijnen inclusief de op die richtlijnen gebaseerde uitvoeringsbesluiten van belang. Beide richtlijnen tezamen bestrijken de gehele beleggingssector en zijn geïmplementeerd in de Wft. Behalve de ICBE-richtlijn en de AIFMD zijn nog enkele andere Europese regels van toepassing. Deze worden in paragraaf 12 van hoofdstuk 4 behandeld.

De eerste – en oudste – richtlijn is de ICBE-richtlijn, die uitsluitend betrekking heeft op icbe's, dat wil zeggen, instellingen voor collectieve belegging in effecten (4002-4006). De tweede is de AIFMD, die complementair is aan de ICBE-richtlijn (2002-2004). De AIFMD heeft betrekking op alle soorten instellingen voor collectieve belegging behalve icbe's voor zover die over een vergunning ingevolge de ICBE-richtlijn beschikken. Voor beide richtlijnen zijn door de Europese Commissie uitvoeringsbesluiten in de vorm van een verordening vastgesteld.

1013. Uitvoeringsverordeningen ICBE-richtlijn – Ter uitvoering van de ICBE-richtlijn zijn op het tweede niveau de volgende verordeningen vastgesteld:

- Verordening (EU) nr. 583/2010 van 1 juli 2010 wat betreft essentiële beleggersinformatie en de voorwaarden waaraan moet worden voldaan als de essentiële beleggersinformatie of het prospectus op een andere duurzame drager dan papier of via een website wordt verstrekt; en
- Verordening (EU) nr. 584/2010 van 1 juli 2010 wat betreft de vorm en inhoud van de gestandaardiseerde kennisgeving en icbe-verklaring, het gebruik van elektronische communicatie tussen bevoegde autoriteiten voor kennisgevingsdoeleinden, alsook procedures voor onderzoeken en verificaties ter plaatse en de uitwisseling van informatie tussen bevoegde autoriteiten.

1014. Gedelegeerde Verordeningen ICBE-richtlijn – In het kader van de ICBE-richtlijn is door de Europese Commissie een Uitvoeringsverordening opgesteld tot aanvulling

betreffende de verplichtingen van bewaarders: Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/438, geamendeerd door Gedelegeerde Verordening (EU) 2018/1619.

1015. Uitvoeringsverordeningen AIFMD – Ter uitvoering van de AIFMD zijn door de Europese Commissie Uitvoeringsverordeningen opgesteld tot vaststelling van een procedure voor (1) beheerders van beleggingsinstellingen die op vrijwillige basis voor een vergunning kiezen ('opt-in'): Uitvoeringsverordening (EU) nr. 447/2013 en (2) het bepalen van de referentielidstaat van een beheerder van een beleggingstelling die zijn zetel heeft in een niet-lidstaat (een zogenaamd 'derde' land): Uitvoeringsverordening (EU) nr. 448/2013.

1016. Gedelegeerde Verordeningen AIFMD – In het kader van de AIFMD zijn tot nu toe de volgende Gedelegeerde Verordeningen vastgesteld:

- Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 231/2013 van 19 december 2012 tot aanvulling van Richtlijn 2011/61/EU ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht (geamendeerd door Gedelegeerde Verordening (EU) 2018/1618);
- Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 694/2014 met technische reguleringsnormen voor het vaststellen van de soorten beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen; en
- Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 514/2015 betreffende overeenkomstig artikel 67 lid 3 AIFMD door de bevoegde autoriteiten te verstrekken informatie.

1017. Verordeningen betrekking hebbend op specifiek soort instelling voor collectieve belegging – Daarnaast zijn sinds de totstandkoming van de AIFMD enkele verordeningen vastgesteld die betrekking hebben op een specifiek soort instelling voor collectieve belegging. Deze verordeningen bevatten eisen waaraan voldaan moet worden om zich te mogen presenteren als een Europees durfkapitaalfonds (EuVECA), Europees sociaalondernemerschapsfonds (EuSEF), Europees langetermijnbeleggingsinstelling (ELTIF) of Geldmarktfonds (MMF). In hoofdstuk 5 zijn deze verordeningen beschreven.

5 ESMA: TAKEN EN BEVOEGDHEDEN

5.1 Inleiding

1018. Inleidende opmerkingen – Drie European Supervisory Authorities (ESA's) maken deel uit van de Europese toezichtstructuur (ESFS: *Deel I/317-355*).¹⁰ Een van de ESA's is

¹⁰ Zie voor een algemeen overzicht: E. van Praag, *Europees Financieel Toezichtrecht – Bevoegdheden in het Europees financieel toezicht*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2017.

ESMA: European Securities and Markets Authority. In het kader van de vorming van een Europese kapitaalmarktunie heeft de Europese Commissie (EC) een pakket met amendementen aangenomen dat tot doel heeft het toezicht op financiële markten te versterken en meer te integreren.¹¹ Het versterken van de bevoegdheden, de governance en het financieringskader van de ESA's was volgens de EC – naast geharmoniseerde wet- en regelgeving – noodzakelijk voor een goed functionerende kapitaalmarktunie. Nieuwe ontwikkelingen, zoals de opkomst van nieuwe financiële technologieën, de rol van de financiële sector bij het bevorderen van een duurzame economische ontwikkeling en Brexit, noopten de EC tot het versnellen van de opbouw van de kapitaalmarktunie, waarbij het toezicht door de ESA's een sleutelrol moest gaan spelen. Om de effectiviteit van het toezicht in de EU en daarbuiten te bevorderen, werd op 18 december 2019 Verordening (EU) 2019/2175 aangenomen, die op 27 december 2019 in het Publicatieblad verscheen.¹²

Aangezien ESMA ook van belang is voor de regelgeving die in dit boek aan de orde komt, wordt hierna in globale lijnen beschreven welk werkkerrein en welke taken en bevoegdheden ESMA op basis van de gewijzigde ESMA-Verordening heeft.

5.2 *Werkterrein ESMA*

1019. Werkterrein van ESMA – Het werkkerrein van ESMA is neergelegd in artikel 1 lid 2 ESMA-Verordening, waarin een opsomming is gegeven van die delen van het Europees recht die tot het werkkerrein van ESMA worden gerekend. Het betreft onder meer de AIFMD, de ICBE-richtlijn, de Transparantierichtlijn, MiFID II, MiFIR en de Prospectusverordening 2017.

5.3 *Taken ESMA*

1020. Taken van ESMA – De taken van ESMA zijn neergelegd in Hoofdstuk II ESMA-Verordening. Artikel 8 ESMA-Verordening geeft, zeer verkort weergegeven, het volgende overzicht:

- handelen met het oog op het verbeteren van de werking van de interne markt door een hoog, effectief en consistent niveau van regulering en toezicht te verzekeren, rekening

11 Verordening (EU) 2019/2175 van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1093/2010, Verordening (EU) nr. 1094/2010, Verordening (EU) nr. 1095/2010, Verordening (EU) nr. 600/2014, en Verordening (EU) 2015/847 van 18 december 2019, *PbEU* 2019, L 334. Zie met betrekking tot de achtergrond van deze verordening: *Deel II/337-447*, alsmede S.M.C. Nuijten & E.P.M. Joosen, 'Het ESFS Package: Naar een versterking van de rol van de Europese Toezichthoudende Autoriteiten (ESA's)', *FR* 2019, p. 183-196.

12 Zie vorige voetnoot.

houdend met de verschillende belangen van alle lidstaten en de diverse aard van financiële marktdeelnemers;

- garanderen van de collectieve waarden, zoals de integriteit en de stabiliteit van het financiële stelsel, de transparantie van markten en financiële producten en de bescherming van beleggers;
- voorkomen van reguleringsarbitrage, garanderen van gelijke marktvoorwaarden en versterken van de internationale coördinatie van het toezicht, ‘ten voordele van de economie in het algemeen, daaronder begrepen de financiële instellingen en andere stakeholders, consumenten en werknemers’;
- bevorderen van toezichtconvergentie;
- het monitoren en beoordelen van marktontwikkelingen op haar bevoegdheidsgebied;
- naar behoren rekening houden met de gevolgen van haar activiteiten voor de mededinging en de innovatie op de interne markt, voor het concurrentievermogen van de Unie in mondiaal perspectief, voor financiële inclusie en voor de nieuwe Uniestrategie voor banen en groei; en
- het bekendmaken en regelmatig bijwerken van informatie op haar website over haar bevoegdheden.

Bovendien zijn in artikel 9 ESMA-Verordening specifieke taken geformuleerd in verband met consumentenbescherming en financiële activiteiten. Voor het bereiken van de doelstellingen op het aangewezen werkterrein in combinatie met de taken van ESMA zijn diverse bevoegdheden toegekend.

5.4 *Bevoegdheden ESMA*

1021. Bevoegdheden van ESMA – Voor de uitvoering van een groot deel van de opgedragen taken zijn aan ESMA diverse bevoegdheden toegekend. Deze omvatten onder meer het

- opstellen van ontwerpen voor technische regulerings- en uitvoeringsnormen;
- geven van richtsnoeren en aanbevelingen ten behoeve van consistente, efficiënte en effectieve toezichtpraktijken;
- tijdelijk verbieden of beperken van bepaalde financiële activiteiten indien deze een bedreiging vormen voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het geheel of van een deel van het financiële stelsel in de Unie; en
- nemen van individuele besluiten die gericht zijn tot de nationale toezichthouders of financiële marktdeelnemers in het geval er sprake is van een inbreuk op het rechtstreeks toepasselijke Unierecht, zich een noodsituatie voordoet of een meningsverschil bestaat tussen nationale toezichthouders in grensoverschrijdende situaties.