

Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht

van de

Nederlandse Orde van Advocaten

en de

Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie

Advies inzake wetsvoorstel 33 235, Wijziging van de Wet op het financieel toezicht, het Burgerlijk Wetboek, de Wet op de economische delicten en enige fiscale wetten ter implementatie van richtlijn nr. 2011/61/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (de Richtlijn) en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PbEU 2011, L. 174) (het Wetsvoorstel).

1. INLEIDING

De Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht van de Nederlandse Orde van Advocaten en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (de **Gecombineerde Commissie**) heeft kennis genomen van het Wetsvoorstel. De Gecombineerde Commissie heeft vanuit de rechtspraktijk kritiek op een aantal punten, waarbij de Gecombineerde Commissie zich vanuit haar werkterrein met name heeft gericht op de punten uit het Wetsvoorstel die de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (hierna **abi's**) raken als aandeelhouder.

2. SAMENVATTING

De Gecombineerde Commissie ziet de volgende aandachtspunten:

Art. 4:37q, r, s, t Wft	Het Wetsvoorstel voorziet ten onrechte niet in transparantie van de aan de AFM voorgeschreven meldingen. Zie onder 3(1).
Art. 4:37s en t Wft	De Gecombineerde Commissie beveelt aan om te streven naar een eenvormig Europees kapitaalregister voor niet

	beursgenoteerde uitgevende instellingen omdat zonder een dergelijk register beheerders geen serieuze invulling kunnen geven aan deze wettelijke meldingsplichten omtrent controle en zeggenschap. Zie onder 3(1).
Art. 4:37t Wft	De Gecombineerde Commissie mist de door overweging (58) van de Richtlijn vereiste bescherming van vertrouwelijkheid van bepaalde informatie. Zie onder 3(1).
Art. 4:37r lid 3 sub a en 4:37x lid 2 sub a Wft	De Gecombineerde Commissie beveelt aan om met zoveel woorden te verwijzen naar de bijlage bij Aanbeveling 2003/361/EG op dezelfde wijze als art. 26 lid 2 Richtlijn dat doet.
Art. 4:37z Wft	De Gecombineerde Commissie beveelt aan de meldingsplichten bij verwerving van een 30% of meer zeggenschapsbelang in een beursgenoteerde onderneming nader af te stemmen met de regels ter zake van een verplicht bod. Zie onder 3(2).
Art. 4:37v en z Wft	De Gecombineerde Commissie meent dat deze anti <i>asset stripping</i> bepalingen nadere overweging of uitleg behoeven om te voorkomen dat de abi beheerder verplichtingen krijgt opgelegd die het vennootschapsrecht van de onderneming waarin wordt deelgenomen niet toelaten en die voorts de abi beheerder ten opzichte van andere aandeelhouders zou kunnen benadelen. Zie onder 3(3).
Artikel 1.1 Wft (definitie beheren van een beleggingsinstelling)	Het woord "verrichten" in de definitie impliceert feitelijke uitvoering door de beheerder zelf terwijl de Richtlijn dit niet vereist en de omschrijving van de beheerswerkzaamheden is te ruim. Zie onder 3(4).
Art. 2:66a lid 1 sub	De Gecombineerde Commissie meent

a Wft	dat het begrip gekwalificeerde deelneming dient te worden vervangen door substantiële deelneming. Zie onder 3(5).
Art. 4:37h lid 2 Wft	De in art. 4:37h lid 2 Wft voorziene uitzondering voor bepaalde abi's (kort gezegd: closed end vastgoed- en private equity fondsen), om een andersoortige instelling dan voorzien in lid 1 aan te stellen als bewaarder, is voor de rechtspraak van groot belang en de Gecombineerde Commissie beveelt dan ook aan om deze nadere invulling bij AMvB zo spoedig mogelijk aan de betrokken marktpartijen kenbaar te maken. Zie onder 3(7).
Art. 2:68 Wft	De Gecombineerde Commissie meent dat de Richtlijn niet voorziet in de mogelijkheid om verdergaande eisen te stellen aan de inrichting van de bedrijfsvoering (waaronder eisen aan de commissarissen) dan art. 12 van de Richtlijn toelaat. Zie onder 3(8).
Art. 2:97 lid 4 Wft	De Gecombineerde Commissie meent dat een bepaling zoals voorzien in art. 2:101 lid 3 Wft (voor icbe-beheerders) ook voor een abi-beheerder wenselijk zou zijn. Zie onder 3(9).

3. TOELICHTING OP DE COMMENTAARPUNTEN

(1) Informatieverplichtingen bij deelnemingen in niet beursgenoteerde uitgevende instelling

In hoofdlijnen is bij verwerving van een belang door een Nederlandse beheerder (die markttoegang heeft verkregen via afdeling 2.2.7 Wft¹) in een niet-beursgenoteerde uitgevende instelling (zoals gedefinieerd in art. 4:37q sub b Wft) het volgende systeem beoogd. Er is voorzien in twee situaties: (i) de verwerving van *controle* (het kunnen uitoefenen van meer dan 50% van de stemrechten in de algemene vergadering), of (ii) de verwerving van een dusdanige deelneming (in art. 4:37r lid 2 Wft aangeduid als *zeggenschap*) dat een bepaalde drempelwaarde (10, 20, 30, 50 of 75) wordt bereikt, overschreden of onderschreden. In beide

¹ Zie artikel 4:1 lid 1 sub c Wft.

gevallen gaat het om het niveau dat via één of meer door de beheerder beheerde beleggingsinstellingen wordt verworven, als dat ten minste gebeurt op basis van een daartoe strekkende overeenkomst. Voorts tellen mee belangen die door een andere beheerder worden verworven, als ook hier sprake is van een onderliggende overeenkomst die strekt tot het gezamenlijk verwerven van een belang.

Enigszins verwarrend voor de rechtspraak is dat wat in de richtlijn *zeggenschap* wordt genoemd in de Wft *controle* heet en dat wat de Wft *zeggenschap* noemt een veel ruimer begrip is dan controle, daaronder valt namelijk, kennelijk, ook een niet controlerende participatie. Voorts kan verwarring ontstaan omdat er ook nog een andere controle begrip is gedefinieerd in de Wft, namelijk in de context van het verwerven van een belang in een uitgevende instelling waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt en dan gaat het om dezelfde grens die is gesteld voor het uitbrengen van een verplicht bod, zijnde (in Nederland) 30%.

De hierna te bespreken meldingsplichten gelden volgens art. 4:37r lid 4 sub a Wft niet bij verwerving van een belang in (bepaalde) kleine en middelgrote ondernemingen. De Gecombineerde Commissie constateert dat waar art. 26 lid 2 Richtlijn verwijst naar art. 2 lid 1 van de bijlage bij Aanbeveling 2003/361/EG, waarmee automatisch de “meettechniek” van art. 4 lid 2 en de overige bepalingen van diezelfde bijlage worden geïncorporeerd, het Wetsvoorstel alleen de grenzen zoals gesteld in art. 2 lid 1 noemt. De Gecombineerde Commissie beveelt aan om eenzelfde verwijzing in het Wetsvoorstel te hanteren als art. 26 lid 2 Richtlijn doet. Deze opmerking geldt overigens ook voor art. 4:37x lid 2 sub a Wft. Overigens begrijpt de Gecombineerde Commissie het voorgestelde systeem aldus dat meldingsplichten alleen kunnen ontstaan bij het raken van de hierna te noemen drempels, en niet (enkel) door het feit dat de onderneming waarin wordt geïnvesteerd niet langer klein of middelgroot is.

Voor het geval *zeggenschap* wordt verworven in een niet-beursgenoteerde uitgevende instelling geldt voor de beheerder een meldingsplicht op grond van artikel 4:37s Wft aan de AFM. Deze melding moet plaatsvinden uiterlijk binnen 10 werkdagen na het raken van een drempelwaarde. De Gecombineerde Commissie constateert dat in het Wetsvoorstel niet is voorzien in openbaarmaking van deze informatie door middel van plaatsing in een publiek register of anderszins (verwezen wordt naar artikel 1:107c lid 3 Wft ten aanzien waarvan kennelijk geen aanpassing is beoogd). Mede gelet op overweging (53) van de Richtlijn lijkt het echter de bedoeling om door middel van deze meldingsplicht (zoals voorzien in artikel 27 lid 1 en 5 van de Richtlijn) transparantie te bewerkstelligen. De Gecombineerde Commissie vraagt zich af of dit doel met het Wetsvoorstel wordt bereikt.

In het geval *controle* wordt verworven moet de beheerder (binnen tien

werkdagen) een melding doen aan de uitgevende instelling, de (andere) aandeelhouders, en de AFM. Hierbij rijst de vraag (die overigens ook kan worden gesteld bij het hiervoor besproken artikel 4:37s Wft) hoe de beheerder feitelijk kan constateren dat de controle grens van 50% wordt geraakt. De Gecombineerde Commissie constateert dat deze meldingsplicht geldt bij deelnemingen in alle Europese (niet genoteerde) ondernemingen. Er bestaat echter, anders dan bij beursgenoteerde ondernemingen, geen openbaar register waarin de gegevens omtrent het kapitaal zijn opgenomen. De Gecombineerde Commissie meent dat beheerders alleen serieus invulling kunnen geven aan deze meldingsplicht als zij op de hoogte (kunnen) zijn van het ontstaan daarvan. Dat zou het geval kunnen zijn als een dergelijk kapitaalregister of een (Europees) centraal aandeelhoudersregister er alsnog zou komen. Ervan uitgaande dat dat niet haalbaar is, beveelt de Gecombineerde Commissie aan om in de toelichting te verduidelijken dat de beheerder zich weliswaar zal moeten inspannen om op de hoogte te geraken van een mogelijke meldingsplicht (bijvoorbeeld door de uitgevende instelling te verzoeken om de beheerder op de hoogte te houden van kapitaalmutaties), zodat hij daaraan kan voldoen, maar dat wordt onderkend dat de beheerder hierbij afhankelijk is van beschikbaarheid van informatie van derden.

Behalve dat de verwerving van controle als zodanig moet worden gemeld, moet bepaalde informatie beschikbaar worden gehouden voor de al genoemde drie partijen (de uitgevende instelling zelf, de (andere) aandeelhouders en de AFM) op grond van art. 4:37t lid 2 Wft. Daarnaast zijn er nog andere meldingsplichten, waaronder een meldingsplicht aan de aandeelhouders (kennelijk alleen de aandeelhouders voor zover bekend aan de beheerder, artikel 4:37q sub f Wft) en de uitgevende instelling, namelijk van voornemens omtrent de toekomst van de onderneming, de gevolgen voor werkgelegenheid (ook die van bestuurders) en arbeidsvoorwaarden (art. 4:37t lid 3 Wft). Voorts moet worden toegezien op melding door het bestuur van de uitgevende instelling aan werknemers althans vertegenwoordigers daarvan, van het feit dat controle is verworven en ook van de informatie die de beheerder beschikbaar moet houden en van de informatie omtrent toekomst en werkgelegenheid (art. 4:37t lid 4 Wft).

De Gecombineerde Commissie mist hier de door overweging (58) van de Richtlijn geëiste bescherming van informatie om te voorkomen dat de abi-beheerder wordt benadeeld ten opzichte van andere (mogelijk concurrerende) aandeelhouders. Dat geldt ook voor de door artikel 4:37t lid 5 Wft geëiste melding aan de AFM (en de deelnemers in de beleggingsinstelling) omtrent de wijze van financiering. Niet is geregeld voor welk doel de AFM deze informatie verkrijgt en wat de AFM daarmee moet doen.

Ten aanzien van de verplichtingen van de beheerder op grond van art. 4:37u Wft, vraagt de Gecombineerde Commissie zich af hoe hieraan invulling kan worden gegeven als de betreffende uitgevende instelling geen eigen jaarverslag behoeft

op te maken (bijvoorbeeld in geval van een Nederlandse uitgevende instelling, indien gebruik wordt gemaakt van de concernvrijstelling van art. 2:403 BW). Voor de rechtspraak zou het dienstig zijn indien dit in de wetsgeschiedenis tot uitdrukking wordt gebracht. Of is het dan de bedoeling dat de beheerder zonder meer gebruik maakt van art. 4:37u lid 1 sub b Wft?

(2) Informatieverplichtingen bij verwerving van controle in beursgenoteerde ondernemingen

Op grond van art. 4:37y Wft dient een beheerder bij het verwerven van een belang dat een verplicht bod triggert onder de implementatie van Richtlijn 2004/25/EG (in Nederland is dat het geval bij verkrijging van 30% of meer van de stemrechten) bepaalde informatie beschikbaar te houden. Het zou nuttig zijn indien wordt verduidelijkt dat aan deze verplichting in het algemeen voldaan zal zijn door het uitbrengen van een biedingsbericht. Nu wordt op dit punt in de toelichting slechts aangegeven dat hierover afstemming zal kunnen plaatsvinden met de AFM. De Gecombineerde Commissie vraagt zich af of naar analogie van art. 5:72 Wft de beheerder aan de verplichting ter zake van het beschikbaar houden van informatie kan ontkomen door zijn belang binnen de daar aangegeven periode terug te brengen onder de verplicht bod grens.

Nu in paragraaf 4.3.4.b. Wft niet anders wordt bepaald, neemt de Gecombineerde Commissie aan dat de informatieverplichtingen die in deze paragraaf zijn opgenomen niet langer van toepassing zijn als de beursnotering van de betreffende aandelen, na het verkrijgen van controle, wordt beëindigd. Het zou dienstig zijn indien dit (bijvoorbeeld in een toelichting) wordt verduidelijkt.

De Gecombineerde Commissie wijst op het bepaalde in art. 5:25b en i Wft. Daaruit volgt dat ingeval sprake is van een notering van certificaten van aandelen, de transparantie bepalingen uit hoofdstuk 5.1a Wft alleen gelden ten opzichte van de instelling die de onderliggende aandelen heeft uitgegeven als de certificaten met medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven. Eenzelfde clausulering is op zijn plaats in paragraaf 4.3.1.4.b.

De definitie van "controle" in art. 4:37w Wft roept de volgende vraag op voor het geval sprake is van certificering van aandelen: indien een STAK niet verplicht is in alle gevallen de certificaathouder volmacht te verlenen het stemrecht uit te oefenen en de STAK op grond van art. 2:118a lid 2 BW kan besluiten geen volmacht te verlenen of die te herroepen of te beperken, dan zou naar de inzichten van de Gecombineerde Commissie het stemrecht dat verbonden is aan de aandelen waartegenover de certificaten zijn uitgegeven *niet* behoren te worden meegerekend bij de beantwoording van de vraag of overwegende

zeggenschap/controlle wordt verkregen. Ook op dit punt zou een verduidelijking dienstig zijn.

(3) Anti asset-stripping bepalingen

Voor het geval controle wordt verworven door een beheerder in een onderneming, ongeacht of deze beursgenoteerd is (zij het dat het begrip controle in het geval van een beursgenoteerde onderneming dan wel een afwijkende betekenis heeft) geldt een “afkoelingsperiode” van 24 maanden. Gedurende deze periode moet de beheerder zich onthouden van het bevorderen, steunen of opdragen van (i) winstuitkeringen aan de aandeelhouders, (ii) kapitaalvermindering, (iii) terugbetalingen op aandelen en (iv) verkrijging door de onderneming van eigen aandelen. Hierbij gelden blijkens de tekst van artikel 4:37v lid 1 en 2 Wft bepaalde clausuleringen die ten onrechte niet worden herhaald in lid 3 en 4 Wft (dit geldt ook voor artikel 4:37z Wft). Blijkens lid 3 van de betreffende bepalingen betekent dit dat de beheerder als aandeelhouder bij hiertoe strekkende voorstellen niet voor mag stemmen en blijkens lid 4 moet de aandeelhouder zich zelfs (actief) inspannen om deze gebeurtenissen te verhinderen. De Gecombineerde Commissie vraagt zich af hoe een aandeelhouder van een Nederlandse vennootschap deze verplichting die lijkt neer te komen op het geven van instructies aan het bestuur van de onderneming zou kunnen invullen. De Gecombineerde Commissie wijst voorts op overweging (57) van de Richtlijn waar de nationale wetgever uitdrukkelijk de ruimte is gelaten om aandacht te besteden aan de noodzaak van gelijke concurrentievoorwaarden voor beheerders die worden gereguleerd door de Richtlijn en beheerders waarvoor dit niet geldt, bij de verwerving van belangen in Europese ondernemingen. De Gecombineerde Commissie meent dat het Wetsvoorstel hierin nog niet voorziet.

(4) Reikwijdte van de Richtlijn: het zijn van beheerder

Voor de reikwijdte van het Wetsvoorstel en de vergunningplicht die wordt gecreëerd is het begrip *beheren van een beleggingsinstelling* bepalend. Dit ziet nu op het ‘als beheerder verrichten van de werkzaamheden, bedoeld in bijlage I van de Richtlijn’. Deze definitie lijkt niet helemaal juist. Onder deze definitie kan het kennelijk zo zijn dat verrichten van één van de activiteiten genoemd in Bijlage I bij de Richtlijn resulteert in een vergunningplicht. De Richtlijn gaat echter uit van een andere aanpak: “abi-beheer” betekent volgens de Richtlijn het verrichten van “ten minste” portfolio- of risico beheer. Elders in de Richtlijn is opgenomen dat de overige werkzaamheden zoals genoemd in Bijlage I van de Richtlijn in aanvulling mogen worden verricht.

Daarnaast is er nog de verduidelijking van ESMA met betrekking tot de uitbesteding van portfolio- en risicobeheer. De beheerder moet, om in aanmerking te komen voor een vergunning, in elk geval *verantwoordelijk* zijn voor

“portefeuillebeheer” en “risicobeheer”, maar hoeft deze werkzaamheden niet zelf te verrichten. Uitbesteding van taken (zelfs op het terrein van portefeuillebeheer en risicobeheer) is immers toegestaan (met dien verstande dat de beheerder geen “*letter box entity*” mag worden en in staat moet zijn de uitbestede taken te overzien).

Dit brengt de Gecombineerde Commissie tot twee opmerkingen: (i) het woord “verrichten” impliceert feitelijke uitvoering door de beheerder zelf terwijl de Richtlijn dit niet vereist en (ii) de omschrijving van de beheerswerkzaamheden is te ruim.

(5) Het “vrijstellingen” respectievelijk lichte regime

De Gecombineerde Commissie constateert dat in het Wetsvoorstel, in vergelijking met de consultatieversie, terecht is gekozen voor een (gedeeltelijke) handhaving van het nationale plaatsingsregime, met voor de praktijk een aantal nuttige uitzonderingen op de vergunningplicht voor beheerders en/of het aanbieden van deelnemingsrechten in Nederland (artikel 1:13b lid 1 Wft, 2:66 Wft en 2:66a Wft).

Voor het lichte regime van artikel 2:66a Wft is vereist dat het totaal van de beheerde activa blijft onder de EUR 100 mio respectievelijk EUR 500 mio, in het laatste geval als geen gebruik wordt gemaakt van hefboomfinanciering en er een vijf jaar lock-in geldt voor de beleggers. Bij de bepaling van de beheerde activa worden meegeteld de activa die worden beheerd door een onderneming waarin een *gekwalficeerde deelneming* wordt gehouden. In Wft-termen gaat het dan om een belang van ten minste 10%. Het onderliggende Richtlijn begrip is echter niet het begrip gekwalficeerde deelneming (artikel 4 sub ah), maar het begrip “substantiële deelneming”, dat in de Richtlijn niet nader is beschreven. De Richtlijn laat derhalve ruimte om de grens hoger te leggen dan bij 10%. De Gecombineerde Commissie beveelt aan om de grens (inderdaad) ruimer te trekken (dan bij 10%) om een onnodige beperking van de reikwijdte van het lichte regime te voorkomen.

(6) Het nieuwe regime voor retail beleggingsinstellingen

Voor abi's waarin uitsluitend professionele beleggers kunnen deelnemen biedt de Richtlijn maximumharmonisatie. Daar staat tegenover dat de Richtlijn voor deze categorie abi's en hun beheerders voorziet in een Europees paspoort systeem. Voor abi's waarin (ook) retail beleggers kunnen deelnemen geldt geen systeem van maximumharmonisatie. Blijkens de memorie van toelichting (p. 3) kiest Nederland er voor om de Richtlijn ook te implementeren voor de retailsector. Daarbij wordt gekozen voor eenzelfde beschermingsniveau als bij instellingen voor de collectieve belegging in effecten (icbe's, zie memorie van toelichting, p. 4 en 5). De Gecombineerde Commissie begrijpt deze keuze vanuit een oogpunt

van beleggersbescherming, maar noteert wel dat een belangrijk verschil tussen abi's die ook aan retailbeleggers aangeboden kunnen worden en icbe's is dat een icbe wél de mogelijkheid tot een Europees paspoort heeft en een abi-retail fonds niet. In dat opzicht is het borgen van een level playing field voor icbe's versus abi-retail fonds (memorie van toelichting, p. 7) niet een juist uitgangspunt.

(7) De bewaarder

Terecht wordt in de memorie van toelichting (p. 80) opgemerkt dat de Richtlijn vereist dat er sprake moet zijn van een bewaarder (art. 21 Richtlijn). De Richtlijn vereist niet dat de bewaarder belast is met de bewaring van activa. De definities van bewaarder in art. 1:1 Wft en art. 4:37f lid 1 Wft zouden dan ook tot verwarring kunnen leiden. De Gecombineerde Commissie beveelt aan om tot uitdrukking te brengen, als het begrip "bewaring van activa" wordt gehandhaafd, dat hiermee niet wordt bedoeld op "klassieke" bewaring en ruimte te laten voor de verdere uitwerking van dit begrip in de level 2 regelgeving.

De in art. 4:37h lid 2 Wft voorziene uitzondering voor bepaalde abi's (ten minste vijf jaar closed end en die in het algemeen niet beleggen in activa die in bewaring moeten worden gegeven (vastgoed) of met het doel controle te verwerven in ondernemingen (private equity)), om een andersoortige instelling dan voorzien in lid 1 aan te stellen als bewaarder, is voor de rechtspraak van groot belang en de Gecombineerde Commissie beveelt dan ook aan om deze nadere invulling bij AMvB zo spoedig mogelijk aan de betrokken marktpartijen kenbaar te maken.

(8) De inrichting van de beheerder

Blijkens art. 2:68 lid 1 sub a en art. 4:9 Wft, zoals toegelicht op p. 76 van de memorie van toelichting, gaat de wetgever ervan uit dat de Richtlijn ruimte laat aan de nationale wetgever om voor de commissarissen van een beheerder een geschiktheidstoets toe te passen (zoals die met ingang van 1 juli 2012 gaat gelden, de memorie van toelichting gaat abusievelijk uit van 1 januari 2012), omdat de Richtlijn op dit punt geen regeling bevat. De Gecombineerde Commissie deelt deze mening niet. De Richtlijn voorziet voor abi's die zich uitsluitend richten tot professionele beleggers in een dwingende inrichting van de bedrijfsvoering die geldt bij wege van maximumharmonisatie en die regels inhoudt omtrent vakbekwaamheid en betrouwbaarheid die nader worden uitgewerkt in level 2 regelgeving. Het zou afbreuk kunnen doen aan het beoogde level playing field voor abi's als de inrichtingseisen voor abi's met een Nederlandse vergunningplicht afwijken van abi's met een vergunningplicht in een andere lidstaat, voor zover deze abi's (omdat zij zich uitsluitend richten op professionele beleggers) beschikken over een paspoort, zonder te hoeven voldoen aan dezelfde inrichtingseisen.

(9) De combinatie van het verlenen van beleggingsdiensten en het optreden als beheerder

Met de wijziging van art. 2:97 lid 4 Wft wordt invulling gegeven aan art. 6 lid 4 en 6 van de Richtlijn. Artikel 2:97 lid 4 Wft bepaalt dat een beheerder die over een vergunning op grond van de Richtlijn beschikt tevens bepaalde beleggingsdiensten mag verrichten die onder de richtlijn markten voor financiële instrumenten (MiFID) vallen. Hiervoor heeft de beheerder geen aparte MiFID-vergunning nodig. De Gecombineerde Commissie juicht het toe dat van deze implementatiemogelijkheid gebruik is gemaakt, maar meent dat duidelijkheid gewenst is over het grensoverschrijdend verlenen van deze beleggingsdiensten. De vraag is of een beheerder de gehele vergunning mag “paspoorten” naar andere lidstaten, zodat de beheerder (naast het aanbieden van deelnemingsrechten) ook de genoemde beleggingsdiensten grensoverschrijdend mag verlenen. Deze verduidelijking is nodig nu het er op lijkt dat de beheerder geen separate MiFID vergunning kan verkrijgen, en via die weg dus geen toegang tot een paspoort zou kunnen krijgen. Omtrent deze materie is voor icbe-beheerders een specifieke bepaling opgenomen in art. 2:101 lid 3 Wft.

Den Haag, 18 juni 2012