

## Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Aan de voorzitter van de Tweede Kamer  
der Staten-Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA DEN HAAG

### Directie Financiële Markten

Korte Voorhout 7  
2511 CW Den Haag  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag  
[www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl)

### Ons kenmerk

FM/2012/1411 M

### Uw brief (kenmerk)

### Bijlagen

Datum 2 oktober 2012

Betreft Amendement Huizing c.s. op wetsvoorstel ter implementatie van aifm-richtlijn (nr. 33235, 11)

Geachte voorzitter,

Via deze brief reageer ik op het amendement van het lid Huizing c.s. (Kamerstukken II 2012/13, 33 235, 11). Dat amendement wijzigt het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (richtlijn).

Het amendement strekt er toe een vrijstelling te regelen van de aifm-richtlijn voor beheerders van beleggingsinstellingen die beleggingsinstellingen beheren waarvan de rechten van deelneming uitsluitend kunnen worden verworven door één of meer pensioenfondsen. Pensioenfondsen vallen reeds buiten het bereik van het wetsvoorstel.

Het amendement wijzigt artikel 1:13a, eerste lid, onderdeel d, van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en geeft uitvoering aan een zeer begrijpelijke wens om de toezichtkosten te beperken voor beheerders die beleggingsinstellingen beheren waarvan de rechten van deelneming uitsluitend worden verworven door pensioenfondsen (beheerders van pensioenvermogen). Dit opdat deze dienstverleners deze kosten niet doorberekenen aan pensioenfondsen.

Het onder toezicht plaatsen van beheerders van pensioenvermogen die uitsluitend diensten verlenen aan pensioenfondsen (en dus niet vermogen van andere beleggers beheren) heeft echter ook toegevoegde waarde, welke toegevoegde waarde naar mijn mening opweegt tegen de lasten. Ook de Autoriteit Financiële markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB) onderschrijven de wenselijkheid van toezicht op beheerders van pensioenvermogen. Op dit moment wordt uit hoofde van de pensioenwet door DNB toezicht gehouden op pensioenfondsen en via de uitbestedingsrelatie indirect ook op de dienstverleners waaraan pensioenfondsen een groot deel van hun werkzaamheden hebben uitbesteed. Van direct toezicht door AFM en DNB op beheerders van pensioenvermogen is evenwel geen sprake. In dit verband is het van belang te vermelden dat de uitbestedingsrelatie van pensioenfondsen met dienstverlenende organisaties zoals vermogensbeheerders de aandacht heeft. In zijn brief over de "Brede aanpak

pensioenvraagstukken"<sup>1</sup> heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aangegeven dat aan uitbesteding van werkzaamheden door pensioenfondsen risico's zijn verbonden en dat hij zal bezien of een aanpassing van het toezicht op door pensioenfondsen uitbestede werkzaamheden noodzakelijk is. Hij zal u op korte termijn over zijn bevindingen informeren.

**Directie Financiële Markten**

**Ons kenmerk**  
FM/2012/1411 M

Naast een aanscherping van wettelijke eisen aan uitbestedingsovereenkomsten tussen pensioenfondsen en hun dienstverleners kan direct toezicht op collectief vermogensbeheer meerwaarde bieden.

De meerwaarde van toezicht op bovenvermelde beheerders van pensioenvermogen is ten eerste gelegen in eisen die bijdragen aan een betere beheersing van de risico's aangaande het beheer van het Nederlandse pensioenvermogen in het belang van de pensioengerechtigden. Beheerders van pensioenvermogen kunnen hier door pensioenfondsen en toezichthouders meer direct op worden aangesproken. Zo bevat de richtlijn naast de introductie van direct prudentieel toezicht en gedragstoezicht op beheerders van pensioenvermogen ook regels ten aanzien van risicomanagement, liquiditeitsmanagement, vermogensscheiding, voorkomen van belangenconflicten, beheerst beloningsbeleid, het aanstellen van een bewaarder, uitbesteding van werkzaamheden en transparantie (zowel richting toezichthouders, werknemers als beleggers). Dat biedt in mijn ogen waardevolle waarborgen voor goed beheer en risicomanagement. Daarbij moet nog worden opgemerkt dat de aard van de werkzaamheden van beheerders van pensioenvermogen in hoge mate vergelijkbaar is met die van andere partijen binnen de reikwijdte van de aifm-richtlijn die (ook) andere klantengroepen bedienen. Het toezicht en de regels uit de richtlijn zijn afgestemd op juist dit type werkzaamheden en de daaraan verbonden risico's.

Ten tweede draagt het introduceren van direct toezicht op beheerders van pensioenvermogen bij aan een adequaat toezicht op de (macro prudentiële) systeemrisico's. De omvangrijke hoeveelheid middelen die (collectief) worden beheerd door deze beheerders onttrekken zich dan niet langer aan dat systeemtoezicht.

De kosten van toezicht zullen naar de huidige schattingen van AFM en DNB met de AIFM richtlijn toenemen van circa vijf miljoen euro naar circa negen miljoen euro per jaar. Dat zijn de kosten voor de gehele branche, dus niet uitsluitend voor beheerders van pensioenvermogen. De kosten worden verdeeld over alle onder toezicht staande entiteiten. Ik acht die kosten in relatie tot bovengenoemde toegevoegde waarde en tot de potentiële kosten van slecht risicomanagement of tekortschietend vermogensbeheer niet buitensporig hoog.

Naast het toezicht op systeemrisico's en op risico's bij individuele instellingen acht ik ook de effecten op een gelijk speelveld van belang. Op het moment dat het amendement wordt aangenomen, geldt dit voor alle beheerders die beleggingsinstellingen beheren, waarvan de rechten van deelneming uitsluitend worden verworven door pensioenfondsen. Het is mij thans niet bekend hoe groot deze groep is en wie daar nog bij gaan komen. Deze uitbreiding van de vrijstelling leidt tot een ongelijk speelveld tussen beheerders die hun schaalvoordelen uitsluitend behalen door het beheren van pensioenvermogen en andere beheerders

<sup>1</sup> Kamerstukken II, 2008-2009, 30413, nr, 127, p. 6 en 7

van beleggingsinstellingen die ook andere beleggers bedienen. Dit terwijl beide categorieën beheerders van beleggingsinstellingen vergelijkbare activiteiten verrichten. Beheerders van pensioenvermogen vrij te stellen vanwege het enkele feit dat de rechten van deelneming - in de door hen beheerde beleggingsinstellingen - uitsluitend worden gehouden door pensioenfondsen, is niet makkelijk verdedigbaar.

**Directie Financiële Markten**

**Ons kenmerk**  
FM/2012/1411 M

In de richtlijn is een aantal vrijstellingen opgenomen, waarvan er twee relevant kunnen zijn in verband met de onderhavige kwestie. De richtlijn betreft maximumharmonisatie. Gelet op die maximumharmonisatie is het niet mogelijk om nationaal te voorzien in andere vrijstellingen.

Het amendement wijzigt artikel 1:13a, eerste lid, onderdeel d, van de Wft. In dat onderdeel is de tekst van artikel 2, derde lid, onderdeel e, van de richtlijn letterlijk overgenomen. Hierdoor is het mogelijk dat de inhoud en strekking van dat Wft-artikel op een zodanige wijze kan worden uitgelegd dat deze overeenstemt met de interpretatie die de Europese Commissie en ESMA geven aan de betreffende vrijstelling van de richtlijn.

Het amendement loopt vooruit op de, in het komende half jaar te verwachten, interpretatie van de Europese Commissie ten aanzien van dit punt. Het is zeer wel denkbaar dat de Europese Commissie alsnog aan zal geven dat beheerders van pensioenvermogen, die in Nederland actief zijn, niet onder de vrijstellingen van de richtlijn vallen, voor zover zij doen aan collectief vermogensbeheer. Een infractieprocedure valt dan ook niet uit te sluiten, indien het amendement wordt aangenomen.

Vanwege de hiervoor vermelde redenen zie ik mij thans genoodzaakt het amendement te ontraden.

Ik hoop u hiermede voldoende te hebben geïnformeerd.

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

Mr.drs. J.C. de Jager