

Vergaderjaar 2025–2026

36 833

Wijziging van de Wet op het financieel toezicht ter implementatie van Richtlijn (EU) 2024/927 tot wijziging van de Richtlijnen 2011/61/EU en 2009/65/EG wat betreft delegatieregelingen, liquiditeitsrisicobeheer, toezichtrapportage, verlening van bewaar- en bewaarnemingsdiensten en leninginitiëring door alternatieve beleggingsfondsen (Implementatiewet gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn)

Nr. 3

MEMORIE VAN TOELICHTING

ALGEMEEN

§ 1. Inleiding

Dit wetsvoorstel strekt tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht (Wft) ter implementatie van richtlijn (EU) 2024/927 van het Europees Parlement en de Raad van 13 maart 2024 tot wijziging van de richtlijnen 2011/61/EU en 2009/65/EG wat betreft delegatieregelingen, liquiditeitsrisicobeheer, toezichtrapportage, verlening van bewaar- en bewaarnemingsdiensten en leninginitiëring door alternatieve beleggingsfondsen (hierna: wijzigingsrichtlijn). Op grond van artikel 69 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen¹ heeft de Europese Commissie de toepassing en het toepassingsgebied van de richtlijn geëvalueerd en geconcludeerd dat de doelstellingen van integratie van de markt van de Europese Unie voor alternatieve beleggingsinstellingen, waarborging van een hoog niveau van beleggersbescherming en bescherming van de financiële stabiliteit grotendeels zijn verwezenlijkt. Aan de andere kant concludeert de Europese Commissie dat het noodzakelijk is de regels voor beheerders van leninginitiërende beleggingsinstellingen te harmoniseren, de normen voor beheerders van beleggingsinstellingen die hun taken aan derden delegeren te verduidelijken, gelijke behandeling van bewaarders te waarborgen, de grensoverschrijdende toegang tot bewaardiensten te verbeteren, het verzamelen van toezichtgegevens te optimaliseren en het gebruik van liquiditeitsinstrumenten in de hele Europese Unie te vergemakkelijken. Derhalve is de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen aangepast. Robuuste regels omtrent delegatie, de gelijke behandeling van bewaarders, coherente toezichtrapportage en de

¹ Richtlijn nr. 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen 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.

harmonisatie van liquiditeitsinstrumenten zijn ook noodzakelijk voor het beheer van instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's). Daarom wijzigt de wijzigingsrichtlijn ook de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe-richtlijn)².

Voor de implementatie van de wijzigingsrichtlijn wordt de Wet op het financieel toezicht (Wft) en een aantal van de daarbij behorende besluiten aangepast. De wijzigingsrichtlijn dient op uiterlijk 16 april 2026 te zijn geïmplementeerd in nationale wetgeving en door beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's te worden toegepast. Dit geldt niet voor de rapportageverplichtingen richting de toezichthouder die zijn opgenomen in de artikelen 3:74c, 4:37n en 4:50a Wft. Deze dienen vanaf 16 april 2027 door beheerders te worden toegepast.

In paragraaf 2 wordt stilgestaan bij de inhoud van de wijzigingsrichtlijn. In paragraaf 3 komt de inhoud van dit wetsvoorstel aan de orde. Toezicht en handhaving worden in paragraaf 4 behandeld. In paragraaf 5 komen de gevolgen voor de regeldruk en andere gevolgen aan de orde. Tevens wordt ingegaan op de uitvoeringstoets van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). In paragraaf 6 worden de ontvangen consultatiereacties behandeld. De transponeringstabel is in de bijlage opgenomen.

§ 2. Inhoud wijzigingsrichtlijn

De wijzigingsrichtlijn bevat regels voor beheerders van beleggingsinstellingen die leningen initiëren en voor leninginitieerende beleggingsinstellingen.³ Verder bevat de richtlijn regels voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's omtrent liquiditeitsbeheer, rapportages en uitbesteding en regels omtrent grensoverschrijdende bewaardiensten. Door middel van de richtlijn worden de regels voor beleggingsinstellingen die leningen verstrekken geharmoniseerd. Een dergelijke beleggingsinstelling dient in principe van het *closed-end* type te zijn. Dat wil zeggen dat de deelnemers van de leninginitieerende beleggingsinstelling niet regelmatig ten laste van de activa het recht tot inkoop of terugbetaling van rechten van deelneming in de beleggingsinstelling kunnen uitoefenen. Echter een leninginitieerende beleggingsinstelling kan *open-end* zijn. Voorwaarde is dan wel dat het systeem voor het beheer van het liquiditeitsrisico aansluit op de beleggingsstrategie en terugbetalingsbeleid van de beleggingsinstelling. Daarnaast gelden voor leninginitieerende beleggingsinstellingen specifieke regels bijvoorbeeld met betrekking tot hefboomlimieten. Verder bevat de wijzigingsrichtlijn regels omtrent het liquiditeitsbeheer van beleggingsinstellingen en icbe's. Beheerders van *open-end* beleggingsinstellingen of icbe's dienen te beschikken over tenminste twee liquiditeitsinstrumenten. Deze liquiditeitsinstrumenten dienen te worden opgenomen in het fondsreglement of statuten van de beleggingsinstelling respectievelijk icbe zodat beleggers op de hoogte zijn. Verder worden de regels met betrekking tot uitbesteding voor beleggingsinstellingen en icbe's verduidelijkt en uitgebreid. Zo dienen beheerders meer informatie aan de toezichthouder te verstrekken over een voorgenomen uitbesteding. Een laatste onderwerp van de richtlijn is de grensoverschrijdende dienstverlening door bewaarders. Sommige lidstaten hebben geen concurrerend aanbod van

² Richtlijn nr. 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's).

³ leninginitieerende beleggingsinstelling: een beleggingsinstelling waarvan de beleggingsstrategie voornamelijk bestaat uit het verstrekken van leningen of waarvan de geïnitieerde leningen een notionele waarde hebben die ten minste vijftig procent van de intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling vertegenwoordigt.

bewaarders gelet op de beleggingsstrategie van de beleggingsinstellingen die daar zijn gevestigd. In de wijzigingsrichtlijn is opgenomen dat de bevoegde toezichthouder van de beleggingsinstelling onder bepaalde voorwaarden kan toestaan dat een bewaarder van een beleggingsinstelling mag zijn gevestigd in een andere lidstaat dan de lidstaat waar de beleggingsinstelling is gevestigd (zie paragraaf 3.5. voor de lidstaatopties en de toelichting daarbij).

§ 3. Inhoud wetsvoorstel

§ 3.1. Beheer van liquiditeitsrisico's

Een beheerder van een *open-end* beleggingsinstelling of icbe selecteert ten minste twee instrumenten voor liquiditeitsbeheer uit de instrumenten zoals opgenomen in bijlage V, punten 2 tot en met 8, bij de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen respectievelijk bijlage IIbis, punten 2 tot en met 8 van de icbe-richtlijn. De liquiditeitsinstrumenten dienen te passen bij de beleggingsinstelling, het liquiditeitsprofiel en terugbetalingsbeleid van de beleggingsinstelling respectievelijk icbe. Een beheerder van een geldmarktfonds hoeft maar één instrument voor liquiditeitsbeheer te selecteren. De beheerder stelt de AFM in kennis van de geselecteerde instrumenten voor liquiditeitsbeheer. De beheerder van een beleggingsinstelling of icbe dient te beschikken over beleid en procedures voor de activering en deactivering van een gekozen instrument voor liquiditeitsbeheer. Een beheerder kan in het belang van de deelnemers de inschrijving, inkoop en terugbetaling van rechten van deelneming in een door hem beheerde beleggingsinstelling of icbe opschorten of de gekozen instrumenten voor liquiditeitsbeheer en «sidepockets»⁴ activeren of deactiveren. De beheerder dient de AFM daarvan op de hoogte te stellen.

In uitzonderlijke situaties kan de AFM in het belang van de deelnemers de beheerder van een beleggingsinstelling of beheerder van een icbe verplichten de inschrijving, inkoop of terugbetaling van de rechten van deelneming op te schorten of verplichten de opschorting op te heffen. De AFM dient in een dergelijk geval vooraf de beheerder te raadplegen over hoe hij aankijkt tegen een dergelijke opschorting.

§ 3.2. Initiëren van leningen en leninginitiërende beleggingsinstellingen

In het wetsvoorstel worden regels opgenomen voor het initiëren van leningen en voor leninginitiërende beleggingsinstellingen. De notionele waarde van de leningen die door een beleggingsinstelling aan één leningnemer wordt verstrekt, mag niet meer dan twintig procent van het kapitaal van de beleggingsinstelling bedragen wanneer de leningnemer een bank, beleggingsonderneming, beleggingsinstelling, icbe of verzekeraar is. Deze beleggingslimiet van twintig procent geldt onder andere niet wanneer de beheerder activa van de beleggingsinstelling verkoopt om de rechten van deelneming van beleggers terug te betalen in het kader van de liquidatie van de beleggingsinstelling. Verder dient de beheerder ervoor te zorgen dat de beleggingsinstelling vijf procent van de notionele waarde van elke lening behoudt. In bepaalde situaties (bijvoorbeeld in het geval een beheerder activa verkoopt in het kader van de liquidatie van de beleggingsinstelling) kan hiervan worden afgeweken. Voor leninginitiërende beleggingsinstellingen gelden daarnaast verschil-

⁴ *Sidepockets*: het scheiden van bepaalde activa waarvan de economische of juridische kenmerken aanzienlijk zijn veranderd of door uitzonderlijke omstandigheden onzeker zijn geworden van de andere activa.

lende hefboomlimieten die variëren naargelang sprake is van een *open-end* beleggingsinstelling en *closed-end* beleggingsinstelling.

§ 3.3. Dagelijks beleidsbepalers

Voorgeschreven wordt dat het bestuur van een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling of icbe dient te bestaan uit ten minste twee bestuurders die voltijds (minimaal 36 uur) in dienst zijn bij de beheerder of uit ten minste twee bestuurders die zich voltijds (minimaal 36 uur) inzetten voor de uitoefening van de werkzaamheden van de beheerder. Deze bestuurders dienen te wonen in de Europese Unie.

§ 3.4. Bewaarders

De situatie kan zich voordoen dat in Nederland geen relevante bewaarders zijn, rekening houdend met de beleggingsstrategie van de betreffende beleggingsinstelling. Een Nederlandse beheerder van een Nederlandse beleggingsinstelling kan in een dergelijk geval de AFM verzoeken om in te stemmen met het aanstellen van een bewaarder met zetel in een andere lidstaat dan Nederland. De AFM kan instemmen met het aanstellen van een bewaarder in een andere lidstaat indien aan een aantal voorwaarden is voldaan. Zo dient de bewaarder een vergunning te hebben om het bedrijf van bank uit te oefenen. Daarnaast mag door beleggingsinstellingen die een vergunning hebben of geregistreerd staan in Nederland niet meer dan 50 miljard euro aan activa in bewaring zijn gegeven. De AFM kan pas instemmen met het aanstellen van een bewaarder in een andere lidstaat indien de AFM heeft vastgesteld dat in Nederland geen relevante bewaardiensten worden verleend rekening houdend met de beleggingsstrategie van de desbetreffende beleggingsinstelling.

§ 3.5 Gebruik lidstaatopties

In de wijzigingsrichtlijn wordt op een aantal plaatsen ruimte gelaten aan lidstaten om de betreffende bepalingen toe te snijden op de lidstaatspecifieke situatie. Hieronder wordt ingegaan op de lidstaatopties:

- a) lidstaten kunnen beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van een icbe met een vergunning toestaan bepaalde activiteiten te verrichten of diensten te verlenen. Het gaat om de volgende activiteiten en diensten:
 - taken of activiteiten die door de beheerder worden verricht voor een door hem beheerde beleggingsinstelling respectievelijk icbe die samenhangen met de diensten die de beheerder overeenkomstig dit lid verleent (bijvoorbeeld IT diensten voor portefeuillebeheer en risicobeheer) mits potentiële belangenconflicten die kunnen ontstaan door het verrichten van die taken en activiteiten voor derden op adequate wijze worden beheerst;
 - het beheren van benchmarks; en
 - het verrichten van een krediet servicingactiviteit.⁵Van deze lidstaatoptie zal worden gebruik gemaakt omdat dit meer mogelijkheden geeft aan beheerders om deze activiteiten, die nauw samenhangen met het beheren van beleggingsinstellingen / icbe's, ook voor derden te verrichten;
- b) lidstaten kunnen beheerders van beleggingsinstellingen verbieden leningen aan consumenten op hun grondgebied te verstrekken. Er is geen reden om van deze lidstaatoptie gebruik te maken omdat een beheerder die leningen aan consumenten wil verstrekken over een

⁵ Artikel 1, tweede lid, onderdelen a en b, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 6, vierde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen) en artikel 1, tweede lid, onderdeel a, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 6, derde lid, van de icbe-richtlijn).

vergunning dient te beschikken voor het aanbieden van consumptief krediet en aan de regels van de richtlijn consumentenkrediet dient te voldoen. Consumenten worden derhalve op gelijke wijze beschermd als in het geval een consumentenkrediet wordt aangeboden door een bank;⁶

- c) lidstaten kunnen de bevoegde toezichthouder de mogelijkheid geven om op verzoek van een beheerder van een beleggingsinstelling in te stemmen met het aanstellen van een bewaarder met zetel in een andere lidstaat dan de lidstaat van herkomst van de beleggingsinstelling. Van deze mogelijkheid wordt gebruik gemaakt om de mogelijkheid open te houden hier gebruik van te maken als zich in de toekomst in Nederland een geval zou voordoen dat er geen bewaarders zijn die op doeltreffende wijze kunnen voldoen aan de behoeften van de beleggingsinstelling rekening houdend met de beleggingsstrategie van de beleggingsinstelling.⁷

§ 4. Toezicht en handhaving

§ 4.1. Samenwerking toezichthouders

De wijzigingsrichtlijn bevat artikelen op grond waarvan de toezichthouders van de verschillende lidstaten dienen samen te werken bij grensoverschrijdende dienstverlening. Indien een beheerder met zetel in Nederland de AFM in kennis stelt van het voornemen om instrumenten voor liquiditeitsbeheer te activeren of deactiveren dan dient de AFM de toezichthouder van de lidstaat van ontvangst, de ESMA, en, indien er potentiële risico's zijn voor de stabiliteit en integriteit van het financiële stelsel, de Europese Raad voor systeemrisico's (ESRB) onverwijld hiervan in kennis te stellen. De AFM dient ook informatie die zij heeft ontvangen van de beheerder over elke door haar beheerde icbe, de financiële instrumenten waarin wordt gehandeld, de markten waarop zij actief handelt en de posities en activa van de icbe te verstrekken aan andere relevante toezichthouders van andere lidstaten, de ESMA, EBA, Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen en het Europees Comité voor systeemrisico's. Indien de AFM heeft ingestemd met de aanstelling van een in een andere lidstaat gevestigde bewaarder, stel zij de ESMA daarvan in kennis. De samenwerking tussen de relevante toezichthouders zal worden geregeld in de Regeling taakuitoefening toezichthouders Wft.

§ 4.2. Sancties

Gelet op de systematiek van de Wft is afdeling 1.4.2. betreffende handhaving van toepassing op de artikelen uit de wijzigingsrichtlijn die worden vastgelegd in de Wft. Indien sprake is van overtreding van de artikelen die worden opgenomen in de bijlagen bij de artikelen 1:79 en 1:80 Wft kan de AFM respectievelijk DNB een last onder dwangsom of bestuurlijke boete opleggen. Hierdoor wordt handhaving van de normen gewaarborgd.

⁶ Artikel 1, zevende lid, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 15, 4octies, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen).

⁷ Artikel 1, tiende lid, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 21, 5bis, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen).

§ 5. Gevolgen

§ 5.1. Regeldrukgevolgen

In deze paragraaf wordt ingegaan op de onderdelen in het wetsvoorstel die effect hebben op de regeldrukkosten. Onder regeldrukkosten worden verstaan alle investeringen en inspanningen (uitgedrukt in euro's) die burgers, bedrijven of professionals moeten doen en verrichten om te voldoen aan wet- en regelgeving van de Rijksoverheid. Het gaat hierbij om kosten die voortvloeien uit informatieverplichtingen en inhoudelijke verplichtingen, waaronder aan het toezicht gerelateerde verplichtingen op basis van wet- en regelgeving. Dit voorstel van wet is van toepassing op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's. De gehanteerde cijfers zijn gebaseerd op basis van gegevens uit de openbare Wft-registers met betrekking tot onder toezicht staande ondernemingen. In Nederland zijn er ongeveer 120 beheerders die 1.520 beleggingsinstellingen en 260 icbe's beheren. Er zijn ongeveer twintig leninginitiërende beleggingsinstellingen in Nederland.

§ 5.1.1. Extra eisen aan leninginitiërende beleggingsinstellingen

De regels voor beleggingsinstellingen die leningen verstrekken worden door de richtlijn geharmoniseerd. De beheerder van een leninginitiërende beleggingsinstelling dient procedures en processen toe te passen voor de beoordeling van het kredietrisico en het beheer en de monitoring van de kredietportefeuille. Daarnaast gelden voor leninginitiërende beleggingsinstellingen hefboomlimieten en beleggingsbeperkingen. Voor beheerders van leninginitiërende beleggingsinstellingen betekent dit extra nalevingskosten. De eenmalige nalevingskosten per leninginitiërende beleggingsinstelling worden geschat op € 20.000. Uitgaande van twintig leninginitiërende beleggingsinstellingen bedragen de totale eenmalige verwachte nalevingskosten € 400.000 (20 X € 20.000). De jaarlijkse kosten per leninginitiërende beleggingsinstelling worden geschat op € 4.000. De totale doorlopende kosten worden geschat op € 80.000 (20 x € 4.000).

§ 5.1.2 Inzet liquiditeitsinstrumenten

Een beheerder van een *open-end* beleggingsinstelling of icbe dient ten minste twee instrumenten voor liquiditeitsbeheer te kiezen uit de instrumenten zoals opgenomen in de bijlagen bij de wijzigingsrichtlijn. Bovendien dient een beheerder van een *open-end* beleggingsinstelling of icbe een gedetailleerd beleid en procedures te hebben voor de activering en deactivering van een gekozen liquiditeitsinstrument. Tevens dient de beheerder te beschikken over operationele en administratieve regels voor het gebruik van de liquiditeitsinstrumenten. Deze voorschriften met betrekking tot de instrumenten voor liquiditeitsbeheer zullen extra nalevingskosten meebrengen. De eenmalige kosten per beheerder voor het opstellen van het beleid en procedures en operationele en administratieve regels worden geschat op € 2.160 (40 uur x € 54). Uitgaande van 120 beheerders bedragen de totale eenmalige regeldrukkosten naar schatting € 259.200 (120 x € 2.160).

Voor een beheerder die op dit moment nog geen twee instrumenten voor liquiditeitsbeheer voor de door hem beheerde beleggingsinstellingen respectievelijk icbe's heeft gekozen, zullen daar nog extra kosten bijkomen.

Zo zal onder meer het prospectus van de desbetreffende beleggingsinstelling of icbe moeten worden aangepast. De eenmalige regeldrukkosten per beleggingsinstelling respectievelijk icbe voor het kiezen van de passende liquiditeitsinstrumenten en het aanpassen van het prospectus worden geschat op € 10.000 per beleggingsinstelling respectievelijk icbe.

Ervan uitgaande dat voor 200 beleggingsinstellingen respectievelijk icbe's nog niet twee liquiditeitsinstrumenten zijn gekozen die kunnen worden geactiveerd, worden de totale eenmalige regeldrukkosten geschat op $(200 \times \text{€ } 10.000) = \text{€ } 2.000.000$.

§ 5.1.3. Delegatie

De aanvullende regels voor uitbesteding zullen regeldrukkosten meebrengen voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's. Door de beheerder dient meer informatie over de (voorgenomen) uitbesteding aan de AFM te worden verstrekt. Het gaat bijvoorbeeld om informatie over de personele en technische middelen die door de beheerder worden ingezet ten behoeve van portefeuillebeheer en risicobeheer en monitoring van de gedelegeerde taken. De beheerder dient de AFM tevens te informeren over de gedelegeerde taken per beleggingsinstelling respectievelijk icbe met betrekking tot portefeuille- en risicobeheer. Ook dient de beheerder een beschrijving te geven van de periodieke due diligence-maatregelen om toezicht te houden op de gedelegeerde taken. Deze extra informatieverplichtingen brengen eenmalige regeldrukkosten mee. Naar schatting zal een medewerker van een beheerder van een beleggingsinstelling hieraan eenmalig 15 uur kwijt zijn, hetgeen tegen een uurtarief van € 54 neerkomt op een bedrag van € 810 (eenmalig) per beleggingsinstelling respectievelijk icbe. Uitgaande van 1.780 beleggingsinstellingen en icbe's bedragen de totale eenmalige regeldrukkosten per beleggingsinstelling respectievelijk icbe naar schatting € 1.441.800 ($1.780 \times \text{€ } 810$). Een medewerker van een beheerder zal structureel 10 uur per beleggingsinstelling respectievelijk icbe nodig hebben om toezicht te houden op de gedelegeerde activiteiten en eventueel wijzigingen door te geven aan de AFM. Dit betekent dat de geschatte structurele regeldrukkosten per beleggingsinstelling respectievelijk icbe ($10 \times \text{€ } 54$) = € 540 bedragen. De totale structurele regeldrukkosten zullen naar schatting € 961.200 ($1.780 \times \text{€ } 540$) bedragen.

§ 5.1.4. Rapportageverplichtingen

Beheerders van een icbe dienen – net als voor beheerders van beleggingsinstellingen nu al het geval is – informatie te verstrekken aan de AFM over onder andere de beheerde icbe's, de financiële instrumenten waarin wordt gehandeld en het risicoprofiel van de icbe. Naar verwachting zal het een hoogopgeleide medewerker van een beheerder 40 uur kosten om per icbe deze informatie te verzamelen en aan de AFM te sturen. Dit betekent dat de geschatte structurele regeldrukkosten per icbe naar verwachting € 2.160 ($40 \times \text{€ } 54$ (uurtarief)) zullen bedragen. De totale doorlopende regeldrukkosten zullen waarschijnlijk € 561.600 ($260 \times \text{€ } 2.160$) bedragen.

§ 5.2. Andere gevolgen

De voorgestelde wijzigingen in dit wetsvoorstel hebben geen financiële gevolgen voor het Rijk of gevolgen voor het doenvermogen van burgers of bedrijven. Tevens heeft het wetsvoorstel geen gevolgen voor zzp'ers en MKB.

§ 5.3. Adviescollege toetsing regeldruk (ATR)

Het wetsvoorstel is voor advies voorgelegd aan het Adviescollege toetsing regeldruk (ATR). De ATR geeft aan dat bij elke lidstaattoptie is gekozen voor de minst belastende variant en dat de ATR daarom geen adviespunten heeft met betrekking tot mogelijk minder belastende alternatieven. Ook de regeldrukgevolgen geven de ATR geen aanleiding tot opmerkingen. De ATR geeft wel aan dat niet altijd duidelijk is of de

voorgeschreven informatieverplichting eenmalig is of dat het een periodieke rapportageverplichting betreft. De wettekst en toelichting zijn op dit punt verduidelijkt. Verder adviseert de ATR om in artikel 4:37n, vierde lid, te verduidelijken dat de AFM de daar bedoelde aanvullende rapportages alleen kan vragen als hieraan een verzoek van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) aan ten grondslag ligt. Het gaat hier om rapportages bedoeld om de financiële stabiliteit en integriteit van het financiële stelsel te waarborgen of duurzame groei om lange termijn te bevorderen. De artikelen 4:37n en 4:50a zijn naar aanleiding van dit advies aangepast. Op grond van de artikelen 4:37n, vierde lid, en 4:50a, derde lid, kan de AFM uitsluitend aanvullende gegevens van een beheerder van een beleggingsinstelling of icbe verlangen, indien ESMA verzoekt om aanvullende gegevens om de financiële stabiliteit en integriteit van het financiële stelsel te waarborgen of duurzame groei op lange termijn te bevorderen. ESMA kan hierom verzoeken indien sprake is van uitzonderlijke omstandigheden.

§ 5.4. Uitvoeringstoets

Het wetsvoorstel is voor een uitvoeringstoets voorgelegd aan de AFM. De uitvoeringstoets heeft geen aanleiding gegeven om het wetsvoorstel aan te passen. Uit de toets volgt dat de nieuwe regels met betrekking tot leninginitiërende beleggingsinstellingen, uitbesteding, rapportages en liquiditeitsinstrumenten die voortvloeien uit de wijzigingsrichtlijn voor de AFM uitvoerbaar zijn.

§ 6. Openbare consultatie

Het wetsvoorstel is openbaar geconsulteerd van 9 april tot 8 mei 2025. Er zijn reacties ontvangen van BNP Paribas, Dutch Fund and Asset Management Association⁸ (DUFAS) en de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP). Naar aanleiding van de internetconsultatie zijn het wetsvoorstel en de memorie van toelichting op een aantal punten aangepast. De belangrijkste wijzigingen zijn hierna opgenomen.

§ 6.1 Consultatiereacties DUFAS en NVP

De definitie van het initiëren van leningen is aangepast naar aanleiding van de opmerkingen van DUFAS en NVP. DUFAS en NVP merken verder op dat de toepassing van artikel 1:19, tweede lid, beperkt zou moeten zijn tot het verrichten van activiteiten of het verlenen van diensten met betrekking tot financiële instrumenten. Dit volgt uit artikel 6, zesde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Zij stellen voor om artikel 1:19, tweede lid, aan te passen. Artikel 1:19, tweede lid, is naar aanleiding van de opmerking van DUFAS en NVP aangepast zodat duidelijk is dat de desbetreffende artikelen uit de Wft alleen van toepassing zijn indien de activiteiten of diensten betrekking hebben op financiële instrumenten. Verder willen DUFAS en NVP graag in de toelichting bevestigd zien dat het uitvoeren van orders kwalificeert als een dienst zoals bedoeld in artikel 2:67a, eerste lid, onderdeel e, Wft. In overweging 6 bij de wijzigingsrichtlijn is opgenomen dat beheerders ten behoeve van derden dezelfde taken en activiteiten mogen verrichten die zij reeds verrichten voor de beleggingsinstellingen of icbe's die zij beheren. Het gaat dan bijvoorbeeld om bedrijfsdiensten zoals personele middelen en informatietechnologie en IT diensten voor het portefeuille-beheer en risicobeheer. Het uitvoeren van orders valt hier niet onder.

⁸ www.internetconsultatie.nl/aifmrichtlijnenicberichtlijn/b1

Voorts geeft DUFAS aan dat onder andere in artikel 4:37h, vierde lid, de term «fondsreglement» beter zou kunnen worden vervangen door bijvoorbeeld «fondsinformatie». Artikel 16, lid 2ter, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen bepaalt dat de gekozen liquiditeitsinstrumenten in de statuten of het reglement van de beleggingsinstelling dienen te worden opgenomen. Bij deze terminologie is in artikel 4:37h, vierde lid, aangesloten. De term «fondsinformatie» zou te ruim zijn. Verder geven DUFAS en NVP aan dat in artikel 1:77a Wft niet is opgenomen dat de opschorting van de inkoop of terugbetaling van de rechten van deelneming of het opheffen van de opschorting noodzakelijk dient te zijn gelet op het risico voor de bescherming van beleggers of de financiële stabiliteit. Artikel 1:77a Wft is naar aanleiding van deze opmerking aangepast. DUFAS signaleert voorts dat artikel 1:77a Wft niet beperkt is tot beheerders die in Nederland zijn gevestigd en icbe's die onder toezicht van de AFM als bevoegde autoriteit vallen. Artikel 1:77a Wft is naar aanleiding van deze opmerking aangepast. Ten slotte geeft NVP aan dat de bevoegdheid van de AFM om de inkoop of terugbetaling van de rechten van deelneming op te schorten of de opschorting op te heffen niet betrekking dient te hebben op *closed-end* beleggingsfondsen omdat wordt verwezen naar punt 1 van bijlage V bij de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Artikel 46, tweede lid, onderdeel j, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen beperkt deze bevoegdheid van de AFM niet tot *open-end* beleggingsinstellingen. Derhalve wordt artikel 1:77a niet aangepast. Verder merkt DUFAS op dat de Awb reeds voorziet in de mogelijkheid om te adviseren en daarom voorstelt het derde lid van artikel 1:77a te schrappen. Het is belangrijk dat het advies van DNB onderdeel wordt van het besluit van de AFM. Voor de formulering van het derde lid is aangesloten bij soortgelijke artikelen in het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten.

Artikel 2:121cb, eerste lid, onderdeel c, is aangepast naar aanleiding van de opmerkingen van DUFAS en NVP. Voorgeschreven wordt dat een Nederlandse beheerder rechten van deelneming in een niet-Europese beleggingsinstelling mag aanbieden indien de staat waar de niet-Europese beleggingsinstelling is gevestigd een overeenkomst heeft gesloten met zowel Nederland als met de lidstaten waar rechten van deelneming in de niet-Europese beleggingsinstelling zullen worden aangeboden, die informatie-uitwisseling waarborgt overeenkomstig de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting naar het inkomen en naar het vermogen. Ten slotte is de transponeringstabel naar aanleiding van de opmerkingen van DUFAS en NVP aangepast.

§ 6.2 Consultatiereactie BNP Paribas

Naar aanleiding van de consultatiereactie van BNP Paribas is artikel 4:16, vierde lid, Wft aangepast zodat uitsluitend de werkzaamheden van een emittent-CSD niet worden beschouwd als het uitbesteden van werkzaamheden door een bewaarder. De werkzaamheden van de belegger-CSD vallen wel onder het uitbesteden van werkzaamheden. Verder is naar aanleiding van de opmerking van BNP Paribas artikel 4:62o.a aangepast zodat duidelijk is dat het relevant is waar de bewaarder is gevestigd en niet waar de bewaarder haar zetel heeft.

ARTIKELSGEWIJS

ARTIKEL I (Wet op het financieel toezicht)

A (artikel 1:1)

In artikel 1:1 wordt een aantal definities opgenomen. Dit onderdeel verwerkt artikel 1, onderdeel 1, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een wijziging van artikel 4, eerste lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Er wordt een definitie van het initiëren van leningen ingevoegd. Het initiëren van leningen kan zowel aan bedrijven als aan consumenten. In de eerste plaats gaat het om het rechtstreeks verstrekken van een lening door een beleggingsinstelling als de oorspronkelijke verstrekker van de lening. Daarnaast vallen indirect verstrekte leningen via een derde of een voor een bijzonder doel opgerichte entiteit die de lening verstrekt voor of namens de beleggingsinstelling of de beheerder van de beleggingsinstelling hieronder. In het laatste geval dient de beleggingsinstelling of de beheerder betrokken te zijn bij het structureren van de lening of het definiëren of overeenkomen van de kenmerken van de lening voordat blootstelling aan de lening is verkregen. Verder wordt een definitie van leninginitiërende beleggingsinstelling opgenomen. Het gaat om een beleggingsinstelling waarvan de beleggingsstrategie voornamelijk bestaat uit het verstrekken van leningen of waarvan de geïnitieerde leningen een notionele waarde hebben van ten minste vijftig procent van de intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

In artikel 1:1 wordt verder een definitie van de vierde anti-witwasrichtlijn⁹ opgenomen. In verschillende artikelen wordt de verwijzing naar de lijst van niet-coöperatieve landen en gebieden van de Financial Action Task Force geschrapt. Daarvoor in de plaats wordt opgenomen dat een staat waar de beheerder is gevestigd, niet mag zijn geïdentificeerd als een staat met een hoog risico overeenkomstig artikel 9, tweede lid, van de vierde anti-witwasrichtlijn.

B (artikel 1:13b)

Artikel 1:13b regelt het nationale derdelandenbeleid en is gebaseerd op artikel 1, onderdeel 18, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een wijziging van artikel 42, eerste lid, eerste alinea, onderdeel c, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Artikel 1:13b, eerste lid, bepaalt onder welke voorwaarden het ingevolge de Wft bepaalde niet van toepassing is op het in Nederland aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling of op het beheren van een Nederlandse beleggingsinstelling door een beheerder van een beleggingsinstelling met zetel in een niet-aangewezen staat. De voorwaarden komen overeen met de minimumvoorwaarden voor het beheren van beleggingsinstellingen door een niet-Europese beheerder zoals opgenomen in artikel 42, eerste lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. In artikel 1:13b, eerste lid, aanhef en onderdeel b, vervalt de verwijzing naar de lijst van niet-coöperatieve landen en gebieden van de Financial Action Task Force. In plaats daarvan wordt opgenomen dat de staat waar de beheerder is gevestigd, niet mag zijn geïdentificeerd als een staat met een hoog risico overeenkomstig

⁹ Richtlijn 2015/849 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2015 inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering, tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad en tot intrekking van Richtlijn 2005/60 van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijn 2006/70/EG van de Commissie (PbEU 2015, L 141).

artikel 9, tweede lid, van de vierde anti-witwasrichtlijn.¹⁰ Aan het eerste lid wordt een onderdeel d toegevoegd. In onderdeel d wordt voorgeschreven dat de staat waar de beheerder is gevestigd een overeenkomst met Nederland dient te hebben gesloten die informatie-uitwisseling inzake fiscale aangelegenheden (inclusief informatie-uitwisseling op grond van multilaterale belastingverdragen) waarborgt overeenkomstig de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting naar het inkomen en naar het vermogen. Daarnaast mag de desbetreffende staat niet worden genoemd in bijlage I bij de conclusies van de Raad over de herziene EU-lijst van jurisdicties die niet-coöperatief zijn op belasting-gebied.

Artikel 1:13b, vierde lid, onderdelen b en d, implementeert artikel 1, onderdeel 15, van de wijzigingsrichtlijn. Dit betreft een wijziging van artikel 36, eerste lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Artikel 1:13b, vierde lid, bepaalt onder welke voorwaarden het ingevolge de Wft bepaalde niet van toepassing is op een vergunninghoudende beheerder van een beleggingsinstelling met zetel in een andere lidstaat die in Nederland rechten van deelneming aanbiedt in een door hem beheerde beleggingsinstelling met zetel in een staat die geen lidstaat is. Deze voorwaarden worden aangepast. In onderdeel b wordt opgenomen dat de staat waar de beleggingsinstelling is gevestigd, niet mag zijn geïdentificeerd als een staat met een hoog risico overeenkomstig artikel 9, tweede lid, van de vierde anti-witwasrichtlijn. In onderdeel e wordt bepaald dat de staat waar de beheerder van de beleggingsinstelling is gevestigd een overeenkomst met de lidstaat waar de beheerder van de beleggingsinstelling is gevestigd en Nederland dient te hebben gesloten die informatie-uitwisseling inzake fiscale aangelegenheden (inclusief informatie-uitwisseling op grond van multilaterale belastingverdragen) waarborgt overeenkomstig de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting naar het inkomen en naar het vermogen. Daarnaast mag de desbetreffende staat niet worden genoemd in bijlage I bij de conclusies van de Raad over de herziene EU-lijst van jurisdicties die niet-coöperatief zijn op belasting-gebied.

C

Artikel 1:19, tweede lid, bepaalt welke artikelen van de Wft van overeenkomstige toepassing zijn op het verrichten van andere activiteiten of het verlenen van andere diensten dan het beheer van de beleggingsinstelling of icbe door een beheerder van een beleggingsinstelling of icbe. In artikel 1:19, tweede lid, wordt opgenomen dat de genoemde artikelen uit de Wft van overeenkomstige toepassing zijn indien het verrichten van de andere activiteit of het verlenen van de andere dienst betrekking heeft op financiële instrumenten.

D (artikel 1:77a)

Artikel 1:77a verwerkt de artikelen 1, twintigste lid, en 2, dertiende lid, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft de implementatie van de artikelen 46, tweede lid, onderdeel j, en 47, vierde lid, onderdeel d, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en artikel 84, tweede lid, onderdeel b, van de icbe-richtlijn. De AFM kan in het belang van de

¹⁰ Richtlijn (EU) 2015/849 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2015 inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering, tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad en tot intrekking van Richtlijn 2005/60/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijn 2006/70/EG van de Commissie.

deelnemers de Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling of beheerder van een icbe met zetel in Nederland door middel van een aanwijzing verplichten de inschrijving, inkoop of terugbetaling van de rechten van deelneming op te schorten of verplichten de opschorting op te heffen. De AFM dient wel vooraf de beheerder te raadplegen over hoe hij aankijkt tegen een eventuele opschorting of het opheffen van de opschorting. Tevens dient de activering of deactivering van dit liquiditeitsinstrument op grond van een redelijke en evenwichtige beoordeling noodzakelijk te zijn gelet op het risico voor de bescherming van beleggers of de financiële stabiliteit. Het dient bovendien te gaan om uitzonderlijke situaties, zoals een situatie waardoor de stabiliteit van de financiële markten in gevaar dreigt te komen. Indien er risico's bestaan voor de financiële stabiliteit kan de Nederlandsche Bank (DNB) een met redenen omkleed advies uitbrengen aan de AFM om de inschrijving, inkoop of terugbetaling van rechten van deelneming op te schorten. Indien de AFM naar aanleiding van het advies van DNB overgaat tot het nemen van het besluit tot het geven van een aanwijzing vormt het advies van DNB onderdeel van dit besluit.

E (artikel 2:3g)

Artikel 2:3g verwerkt artikel 1, tiende lid, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft de implementatie van artikel 21, lid 5bis, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. In het derde lid wordt bepaald dat een bewaarder het bedrijf van bewaarder kan uitoefenen ten behoeve van een beleggingsinstelling gevestigd in een andere lidstaat. Het gaat hier om de situatie dat in de lidstaat van herkomst van de beleggingsinstelling geen geschikte bewaarder is gelet op de beleggingsstrategie van die beleggingsinstelling en is voldaan aan de voorwaarden van artikel 21, lid 5bis, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. De toezichthoudende instantie van de lidstaat van herkomst van de beleggingsinstelling dient akkoord te gaan met het aanstellen van een bewaarder die is gevestigd in Nederland.

F (artikel 2:67)

Het gewijzigde artikel 2:67, zesde lid, implementeert artikel 1, onderdeel 18, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een wijziging van artikel 42, eerste lid, onderdelen c en d, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Het betreft het zogenaamde derdelandenbeleid. Een buitenlandse beheerder uit een niet-aangewezen staat dient aan een aantal voorwaarden te voldoen in aanvulling op de vergunningeisen. In artikel 2:67, zesde lid, onderdeel a, vervalt de verwijzing naar de lijst van niet-coöperatieve landen en gebieden van de Financial Action Task Force. In plaats daarvan wordt opgenomen dat de staat waar de beheerder is gevestigd, niet mag zijn geïdentificeerd als een staat met een hoog risico overeenkomstig artikel 9, tweede lid, van de vierde anti-witwasrichtlijn. In artikel 2:67, zesde lid, onderdeel d, wordt opgenomen dat de staat waar de beheerder zijn zetel heeft een overeenkomst met Nederland dient te hebben gesloten die informatie-uitwisseling waarborgt overeenkomstig de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting naar het inkomen en naar het vermogen. Daarnaast dient de desbetreffende staat niet te worden genoemd in bijlage I bij de conclusies van de Raad over de herziene EU-lijst van jurisdicties die niet-coöperatief zijn op belastinggebied.

G (artikel 2:67a)

In artikel 2:67a, tweede en vierde lid, Wft wordt artikel 1, onderdeel 2, van de wijzigingsrichtlijn geïmplementeerd. Het betreft een wijziging van artikel 6, vierde en vijfde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Op grond van artikel 2:67a, tweede lid, kan een beheerder naast het beheer van de eigen beleggingsinstellingen ook beleggingsdiensten verlenen of bepaalde andere activiteiten verrichten voor derden. Om de efficiëntie van de activiteiten van de beheerder te vergroten worden de activiteiten die een beheerder van een beleggingsinstelling mag verrichten uitgebreid.

Aan het tweede lid wordt toegevoegd dat de beheerder andere taken of activiteiten mag verrichten voor derden die reeds door de beheerder worden verricht voor een door hem beheerde beleggingsinstelling of die samenhangen met de diensten die de beheerder overeenkomstig artikel 2:67a verleent. Het gaat bijvoorbeeld om het ter beschikking stellen aan derden van personeelsdiensten, informatietechnologie of IT diensten in het kader van portefeuillebeheer en risicobeheer. Potentiële belangenconflicten die kunnen ontstaan door het verrichten van die taken en activiteiten voor derden dienen door de beheerder op adequate wijze te worden beheerst. Tevens wordt aan het tweede lid toegevoegd dat een beheerder van een beleggingsinstelling benchmarks mag beheren en een krediet servicingactiviteit mag verrichten. De wet- en regelgeving met betrekking tot benchmarkbeheer en krediet servicingactiviteiten is uiteraard onverkort van toepassing bij het verrichten van deze activiteiten door de beheerder. Dit betekent onder meer dat de beheerder die een benchmark wil beheren, een vergunning dient aan te vragen of zich dient te laten registreren. Ook voor het verrichten van krediet servicingactiviteiten dient een vergunning te worden aangevraagd. In het vierde lid vervalt het voorschrift dat een beheerder uitsluitend in het kader van individueel vermogensbeheer mag adviseren over financiële instrumenten en orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten mag doorgeven of uitvoeren. In het vierde lid, onderdeel b, wordt bepaald dat de beheerder geen benchmarks mag beheren die door de beheerder worden gebruikt ten behoeve van een door hem beheerde beleggingsinstelling. Zo worden mogelijke belangenconflicten voorkomen.

H (artikel 2:67b)

Artikel 2:67b implementeert artikel 1, onderdeel 16, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een wijziging van artikel 37, zevende lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Een buitenlandse beheerder van een beleggingsinstelling met zetel in een staat die geen lidstaat is, die voornemens is rechten van deelneming in een door hem beheerde beleggingsinstelling in Nederland aan te bieden of een beleggingsinstelling met zetel in Nederland te beheren, dient aan een aantal voorwaarden te voldoen zoals opgenomen in artikel 2:67b, eerste lid. De voorwaarden zoals opgenomen in de onderdelen e en f van het eerste lid van artikel 2:67b worden aangepast. In onderdeel e wordt bepaald dat de beheerder geen zetel mag hebben in een staat die is geïdentificeerd als een staat met een hoog risico overeenkomstig artikel 9, tweede lid, van de vierde anti-witwasrichtlijn. Daarnaast dient de staat waar de beheerder zijn zetel heeft een overeenkomst te hebben gesloten met Nederland die informatie-uitwisseling waarborgt overeenkomstig de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting naar het inkomen en naar het vermogen en de desbetreffende staat niet wordt genoemd in bijlage I bij de conclusies van de Raad over de herziene EU-lijst van jurisdicties die niet-coöperatief zijn op belastinggebied (onderdeel f).

I (artikel 2:67c)

Artikel 2:67c implementeert artikel 1, onderdeel 16, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een aanpassing van artikel 37, zevende lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Indien na het verlenen van de vergunning aan een buitenlandse beheerder de staat waar de beheerder van de beleggingsinstelling zijn zetel heeft, wordt aangemerkt als een staat met een hoog risico overeenkomstig artikel 9, tweede lid, van de vierde anti-witwasrichtlijn, of de staat wordt genoemd in bijlage I bij de conclusies van de Raad over de herziene EU-lijst van jurisdicties die niet coöperatief zijn op belastinggebied, treft de beheerder binnen een gepaste termijn (die niet langer is dan twee jaar) de nodige maatregelen om de desbetreffende situatie ongedaan te maken (bijvoorbeeld door de zetel te verplaatsen). Daarbij dient de beheerder rekening te houden met de belangen van beleggers.

J (artikel 2:68)

Artikel 2:68, zesde lid, verwerkt artikel 1, onderdeel 18, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een aanpassing van artikel 42, eerste lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. In het zesde lid worden aanvullende vergunningeisen gesteld aan een beleggingsmaatschappij met zetel in een niet-aangewezen staat. Het zesde lid, onderdeel a, wordt aangepast. Daarin wordt bepaald dat de staat waar de beleggingsmaatschappij zijn zetel heeft niet mag zijn geïdentificeerd als een staat met een hoog risico overeenkomstig artikel 9, tweede lid, van de vierde anti-witwasrichtlijn. Er wordt een nieuwe vergunningeis opgenomen in onderdeel b (nieuw). De staat waar de beleggingsmaatschappij zijn zetel heeft dient een overeenkomst te hebben gesloten met Nederland die informatie-uitwisseling waarborgt overeenkomstig de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting naar het inkomen en naar het vermogen. De desbetreffende staat mag bovendien niet worden genoemd in bijlage I bij de conclusies van de Raad over de herziene EU-lijst van jurisdicties die niet-coöperatief zijn op belastinggebied.

K (artikel 2:69c)

Artikel 2:69c, tweede lid, verwerkt artikel 2, tweede lid, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een wijziging van artikel 6, derde lid, van de icbe-richtlijn. Op grond van artikel 2:69c, tweede lid, kan een beheerder naast het beheer van de eigen icbe's ook beleggingsdiensten verlenen of bepaalde andere activiteiten verrichten voor een derde. Om de efficiëntie van de activiteiten van de beheerder te vergroten worden de activiteiten die een beheerder van een icbe mag verrichten voor derden verder uitgebreid. Aan het tweede lid wordt toegevoegd dat de beheerder van een icbe orders mag ontvangen en doorgeven met betrekking tot financiële instrumenten. Aangezien het hier om het verlenen van een beleggingsdienst gaat, is de wet- en regelgeving met betrekking tot het verlenen van beleggingsdiensten onverkort van toepassing. Tevens wordt toegevoegd dat de beheerder andere taken of activiteiten mag verrichten voor derden die de beheerder reeds verricht voor een door hem beheerde icbe of die samenhangen met de diensten die de beheerder overeenkomstig artikel 2:69c verleent. Het gaat bijvoorbeeld om het ter beschikking stellen aan derden van bijvoorbeeld personeelsdiensten, informatietechnologie of IT diensten voor portefeuillebeheer en risico-beheer. Potentiële belangenconflicten die kunnen ontstaan door het verrichten van die taken en activiteiten voor derden dienen door de beheerder op adequate wijze te worden beheerst. In het tweede lid wordt voorts opgenomen dat een beheerder van een icbe benchmarks mag

beheren. De wet- en regelgeving met betrekking tot benchmarkbeheer is in een dergelijk geval uiteraard onverkort van toepassing. Dit betekent onder meer dat de beheerder die een benchmark wil beheren, een vergunning dient aan te vragen of zich dient te laten registreren. Op grond van het derde lid, onderdeel b, mag een beheerder van een icbe geen benchmarks beheren die door de beheerder worden gebruikt ten behoeve van een door hem beheerde icbe. Zo worden belangenconflicten voorkomen.

L (artikel 2:97)

Artikel 2:97, derde lid, wordt gewijzigd in verband met de wijziging van artikel 2:69c, tweede lid, Wft. In artikel 2:69c, tweede lid, onderdeel d, wordt bepaald dat de beheerder van een icbe met een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b, eerste lid, aanhef en onderdeel a, orders mag ontvangen en doorgeven met betrekking tot financiële instrumenten. Hiervoor heeft de beheerder van de icbe geen aparte vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten nodig. Artikel 2:96, eerste lid, wordt daarom niet van toepassing verklaard op een beheerder van icbe met een vergunning die orders ontvangt en doorgeeft met betrekking tot financiële instrumenten.

M (artikel 2:121cb)

Artikel 2:121cb implementeert artikel 1, onderdeel 15, van de wijzigingsrichtlijn. Dit artikel wijzigt artikel 36 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Artikel 2:121cb bepaalt onder welke voorwaarden een Nederlandse beheerder rechten van deelneming mag aanbieden in een niet-Europese beleggingsinstelling. In het eerste lid, onderdeel a, vervalt de verwijzing naar de lijst van niet-coöperatieve landen en gebieden van de Financial Action Task Force. In plaats daarvan wordt opgenomen dat de staat waar de beleggingsinstelling is gevestigd, niet mag zijn geïdentificeerd als een staat met een hoog risico overeenkomstig artikel 9, tweede lid, van de vierde anti-witwasrichtlijn. Er wordt een onderdeel c toegevoegd waarin is opgenomen dat de staat waar de niet-Europese beleggingsinstelling is gevestigd een overeenkomst met Nederland dient te hebben gesloten en met de lidstaten waar rechten van deelneming in de niet-Europese beleggingsinstelling zullen worden aangeboden, die informatie-uitwisseling waarborgt overeenkomstig de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting naar het inkomen en naar het vermogen. Daarnaast mag de desbetreffende staat niet worden genoemd in bijlage I bij de conclusies van de Raad over de herziene EU-lijst van jurisdicties die niet-coöperatief zijn op belastinggebied. Voor beheerders met zetel in een andere lidstaat dan Nederland is hetzelfde geregeld in artikel 1:13b, vierde lid.

N (artikel 2:121g)

Artikel 2:121g, eerste lid, implementeert artikel 1, onderdeel 14, van de wijzigingsrichtlijn. Dit artikel wijzigt artikel 35, eerste en tweede lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling met een vergunning mag rechten van deelneming in een door hem beheerde niet-Europese beleggingsinstelling aanbieden aan professionele beleggers in een andere lidstaat, indien aan een aantal voorwaarden wordt voldaan. De voorwaarden zoals opgenomen in artikel 2:121g, eerste lid, aanhef en onderdelen b en c, worden aangepast. In onderdeel b vervalt de verwijzing naar de lijst van niet-coöperatieve landen en gebieden van de Financial Action Task Force. In plaats daarvan wordt opgenomen dat de staat waar de beleggingsinstelling is gevestigd, niet mag zijn geïdentifi-

ceerd als een staat met een hoog risico overeenkomstig artikel 9, tweede lid, van de vierde anti-witwasrichtlijn. Er wordt een onderdeel c toegevoegd waarin wordt bepaald dat de staat waar de beleggingsinstelling is gevestigd een overeenkomst met Nederland en met andere lidstaten waar de deelnemingsrechten in de beleggingsinstelling zullen worden aangeboden, dient te hebben gesloten die informatie-uitwisseling inzake fiscale aangelegenheden (inclusief informatie-uitwisseling op grond van multilaterale belastingverdragen) waarborgt overeenkomstig de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting naar het inkomen en naar het vermogen. Daarnaast mag de desbetreffende staat niet wordt genoemd in bijlage I bij de conclusies van de Raad over de herziene EU-lijst van jurisdicties die niet-coöperatief zijn op belastinggebied.

O (artikel 3:74c)

Artikel 3:74c verwerkt artikel 24, vijfde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en artikel 20bis, vierde lid, van de icbe-richtlijn. Op grond van artikel 3:74c kan de Nederlandsche Bank (DNB) van beheerders van beleggingsinstellingen of beheerders van icbe's al dan niet periodiek gegevens opvragen indien DNB dit nodig acht om de stabiliteit van het financiële stelsel te waarborgen. Het gaat dan om andere gegevens dan de gegevens bedoeld in artikel 24, eerste tot en met vierde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en artikel 20bis, eerste en tweede lid, van de icbe-richtlijn. Op grond van artikel 3:74c, derde lid, dient DNB de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) hiervan in kennis te stellen.

P (artikel 4:1)

Op grond van artikel 4, eerste lid, onderdeel b, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen dient een beheerder rechtspersoonlijkheid te hebben. Beheerders van beleggingsinstellingen dienen op grond van artikel 4:37c, eerste lid, Wft een rechtspersoon te zijn. Dit artikel is echter niet van toepassing op beheerders die op grond van artikel 2:66a, eerste lid, Wft geen vergunning hoeven te hebben en vallen onder het zogenaamde *light regime*. Door de wijziging van artikel 4:1, vijfde lid, wordt voorgeschreven dat beheerders die onder het *light regime* vallen ook moeten voldoen aan artikel 4:37c, eerste lid, Wft en een rechtspersoon dienen te zijn.

Q (artikel 4:16)

Artikel 4:16, vierde lid, implementeert de artikelen 1, tiende lid, onderdeel c, onder ii en 2, achtste lid, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een aanpassing van artikel 21, elfde lid, vijfde alinea, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en artikel 22bis, tweede en vierde lid, van de icbe-richtlijn. De werkzaamheden van een emittent-CSD worden niet beschouwd als uitbesteding van bewaartaken van de bewaarder. Derhalve is artikel 4:16 niet van toepassing op de bewaartaken van een emittent-CSD. Een emittent-CSD is een CSD die onderstaande kerndiensten verleent met betrekking tot een effectenuitgifte:

- 1) initiële vastlegging van effecten in een giraal systeem («notariële dienst»);
- 2) verstrekken en aanhouden van effectenrekeningen bovenaan de houderschapsketen («centrale dienst voor het aanhouden van effectenrekeningen»).

Artikel 4:37c, derde lid, implementeert artikel 1, vierde lid, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een aanpassing van artikel 8, eerste lid, onderdeel c, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Het dagelijks beleid van een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling wordt bepaald door ten minste twee natuurlijke personen die voltijds (minimaal 36 uur per week) in dienst zijn bij de beheerder of ten minste twee beleidsbepalers die zich voltijds inzetten (minimaal 36 uur per week) voor de uitoefening van de werkzaamheden van de beheerder en die in de Europese Unie woonachtig zijn.

Artikel 4:37c, zesde lid, implementeert artikel 36 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Een beheerder met zetel in Nederland mag rechten van deelneming in een feeder-beleggingsinstelling met zetel in een lidstaat met een niet Europese master-beleggingsinstelling of met een Europese master-beleggingsinstelling die niet wordt beheerd door een vergunninghoudende Europese beheerder aanbieden in Nederland indien aan een aantal voorwaarden is voldaan. In het zesde lid, onderdeel b, vervalt de verwijzing naar de lijst van niet-coöperatieve landen en gebieden van de Financial Action Task Force. In plaats daarvan wordt opgenomen dat de staat waar de beleggingsinstelling is gevestigd, niet mag zijn geïdentificeerd als een staat met een hoog risico overeenkomstig artikel 9, tweede lid, van de vierde anti-witwasrichtlijn. Als extra voorwaarde wordt in onderdeel c opgenomen dat de staat waar de beleggingsinstelling is gevestigd met Nederland een overeenkomst heeft gesloten die informatie-uitwisseling waarborgt overeenkomstig de normen van artikel 26 van het OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting naar het inkomen en naar het vermogen en de desbetreffende staat niet wordt genoemd in bijlage I bij de conclusies van de Raad over de herziene EU-lijst van jurisdicties die niet-coöperatief zijn op belastinggebied;

S (artikelen 4:37f tot en met 4:37ic)

Artikel 4:37f

Artikel 4:37f implementeert artikel 1, zevende lid, van de wijzigingsrichtlijn (artikelen 15, leden 4bis tot en met 4 septies, 4decies en 4nonies, en 16, lid 2bis, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen). Artikel 4:37f stelt regels waaraan een beheerder van een beleggingsinstelling die leningen verstrekt dient te voldoen en regels waaraan een beheerder van een leninginitiërende beleggingsinstelling dient te voldoen. De notionele waarde van de leningen die door de beleggingsinstelling worden verstrekt, mag niet meer dan twintig procent van het kapitaal van de beleggingsinstelling bedragen indien de leningnemer een bank, beleggingsinstelling, beleggingsonderneming, icbe of verzekeraar is. Hierop zijn enkele uitzonderingen. Zo zal de beleggingslimiet van twintig procent tijdelijk worden opgeschort indien het kapitaal van de beleggingsinstelling wordt verhoogd of verminderd (artikel 15, lid 4bis en 4 quater). Een beheerder dient er voorts voor te zorgen dat een door hem beheerde beleggingsinstelling vijf procent van de notionele waarde behoudt van elke lening (artikel 15 lid 4 decies). In bepaalde situaties kan hiervan worden afgeweken. Op grond van artikel 4:37, tweede lid, dient een beheerder van een leninginitiërende beleggingsinstelling onder meer rekening te houden met een hefboomlimiet (artikel 15 lid 4 ter). Verder mag de beheerder van een leninginitiërende beleggingsinstelling geen leningen initiëren met als enig doel die leningen of blootstellingen die voortvloeien uit die leningen te verkopen aan derden (artikel 4:37f, derde lid). Leningen mogen uitsluitend worden verstrekt om het door de beleggingsinstelling aangetrokken kapitaal te

beleggen in overeenstemming met haar beleggingsstrategie. De door leninginitiërende beleggingsinstellingen aangehouden langlopende, niet-liquide leningen kunnen liquiditeitsmismatches veroorzaken indien deelnemers in de beleggingsinstelling regelmatig hun rechten van deelneming ten laste van de activa van de beleggingsinstelling kunnen inkopen of terugbetalen. Om liquiditeitsmismatches te beperken is in artikel 4:37f, vierde lid, voorgeschreven dat leninginitiërende beleggingsinstellingen *closed-end* dienen te zijn. Dat wil zeggen dat de deelnemers in een leninginitiërende beleggingsinstelling niet regelmatig het recht tot inkoop of terugbetaling van rechten van deelneming ten laste van de activa van de beleggingsinstelling kunnen uitoefenen. Een leninginitiërende beleggingsinstelling kan echter *open-end* zijn indien de beheerder van de leninginitiërende beleggingsinstelling aan de AFM kan aantonen dat het liquiditeitsrisicobeheersysteem verenigbaar is met haar beleggingsstrategie en terugbetalingsbeleid. (vijfde lid). De Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) ontwikkelt technische reguleringsnormen ter bepaling van de vereisten waaraan *open-end* leninginitiërende beleggingsinstellingen dienen te voldoen.

Artikel 4:37g

Artikel 4:37g implementeert artikel 1, lid 24, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft artikel 61, zesde lid (nieuw), van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Een beheerder van een leninginitiërende beleggingsinstelling die is opgericht voor 15 april 2024 wordt geacht aan artikel 15, leden 4 bis tot en met 4quinquies, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en artikel 4:37f, vierde en vijfde lid, te voldoen tot 16 april 2029 (eerste lid). De beheerder van een dergelijke beleggingsinstelling dient wel aan bepaalde voorwaarden te voldoen met betrekking tot de notionele waarde van de leningen en de hefboomlimiet (tweede lid). Artikel 15, leden 4 bis tot en met 4quinquies, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en artikel 4:37f, vierde en vijfde lid, is niet van toepassing op beheerders van leninginitiërende beleggingsinstellingen die zijn opgericht voor 15 april 2024 en die geen extra kapitaal aantrekken na 15 april 2024 (derde lid). Een beheerder van een leninginitiërende beleggingsinstelling die is opgericht voor 15 april 2024 kan wel op vrijwillige basis voldoen aan artikel 15, leden 4 bis tot en met 4quinquies, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en artikel 4:37f, vierde en vijfde lid. Hij dient de AFM daarvan in kennis te stellen (vierde lid). Het vijfde lid bepaalt dat een beheerder van een beleggingsinstelling die leningen initieert voor 15 april 2024 deze beleggingsinstelling kan blijven beheren (ook na 16 april 2029) zonder met betrekking tot deze leningen te voldoen aan artikel 4:37f, derde lid, en artikel 15, leden 3, aanhef en onderdeel d, 4 sexies, 4 septies en 4 decies van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen.

Artikel 4:37h

Artikel 4:37h verwerkt artikel 1, achtste lid, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft artikel 16, 2ter, eerste en tweede alinea, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Een beheerder van een «*open-end*» beleggingsinstelling kiest ten minste twee instrumenten voor liquiditeitsbeheer uit de instrumenten zoals opgenomen in bijlage V, punten 2 tot en met 8, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Deze liquiditeitsinstrumenten dienen te passen bij de beleggingsstrategie, het liquiditeitsprofiel en het terugbetalingsbeleid van de beleggingsinstelling (eerste lid). Indien het gaat om een geldmarktfonds hoeft de beheerder slechts één instrument voor liquiditeitsbeheer te kiezen (tweede lid). De beheerder van een beleggingsinstelling is het niet

toegestaan om uitsluitend *swing pricing* als bedoeld in punt 5 van bijlage V van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen of dubbele prijsstelling (punt 6 van bijlage V) als instrument voor liquiditeitsbeheer te selecteren (derde lid). Deze liquiditeitsinstrumenten kunnen wel door de beheerder in combinatie met een ander instrument voor liquiditeitsbeheer worden gekozen. Op grond van het vierde lid dient de beheerder de gekozen instrumenten voor liquiditeitsbeheer op te nemen in de statuten of het fondsreglement van de beheerder voor eventueel gebruik in het belang van beleggers. De beheerder van een beleggingsinstelling stelt de AFM in kennis van de geselecteerde instrumenten voor liquiditeitsbeheer (vijfde lid).

Artikel 4:37i

Artikel 4:37i verwerkt artikel 1, achtste lid, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 16, 2ter, derde alinea, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen). De beheerder van een *open-end* beleggingsinstelling beschikt over gedetailleerd beleid en procedures voor de activering en deactivering van een gekozen instrument voor liquiditeitsbeheer. Daarnaast beschikt de beheerder van een beleggingsinstelling over operationele en administratieve regels voor het gebruik van een dergelijk instrument. De beheerder stelt de AFM in kennis van het beleid en procedures voor de activering en deactivering van de gekozen liquiditeitsinstrumenten.

Artikel 4:37ia

De regels omtrent liquiditeitsbeheer en de procedures voor de activering en deactivering van gekozen liquiditeitsinstrumenten zijn zowel in het belang van consumentenbescherming als in het belang van de financiële stabiliteit. Gelet hierop is naast de AFM ook een rol weggelegd voor DNB als macro-prudentiële toezichthouder. Indien DNB macro-prudentiële risico's signaleert die kunnen voortvloeien uit het risico- en liquiditeitsbeheer kan zij richting de AFM advies uitbrengen. De AFM houdt bij haar toezicht op de artikelen 4:37h, eerste lid, en 4:37i, eerste lid, rekening met een dergelijk advies van DNB.

Artikel 4:37ib

Artikel 4:37ib verwerkt artikel 1, achtste lid, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 16, 2quater en 2 quinquis, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen). Een beheerder van een *open-end* beleggingsinstelling kan slechts in uitzonderlijke omstandigheden, wanneer de omstandigheden dat vereisen en het gelet op de belangen van de beleggers in de beleggingsinstelling verantwoord is, instrumenten voor liquiditeitsbeheer activeren. Artikel 4:37ib, eerste lid, bepaalt dat een beheerder van een beleggingsinstelling in het belang van de deelnemers de inschrijving, inkoop en terugbetaling van rechten van deelneming in een door hem beheerde beleggingsinstelling kan opschorten of de op grond van artikel 4:37h gekozen instrumenten voor liquiditeitsbeheer kan activeren of deactiveren. De beheerder dient de AFM hiervan onverwijld op de hoogte te stellen en stelt de AFM ook op de hoogte wanneer hij de opschorting ongedaan maakt. Daarnaast dient de beheerder de AFM onverwijld op de hoogte te stellen indien hij de liquiditeitsinstrumenten als bedoeld in de punten 2 tot en met 8 van bijlage V van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen activeert of deactiveert op een wijze die niet past bij de normale bedrijfsuitoefening zoals opgenomen in het fondsreglement of de statuten van de beleggingsinstelling (artikel 4:37ib, tweede lid). De beheerder van de beleggingsinstelling mag in het belang van de deelnemers in de beleggingsinstelling

ook *sidepockets*¹¹ als bedoeld in punt 9 van bijlage V van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen activeren of deactiveren. Hiervan dient de beheerder van de beleggingsinstelling de AFM binnen een redelijke termijn voordat hij *sidepockets* activeert of deactiveert in kennis te stellen (artikel 4:37ib, derde lid).

Artikel 4:37ic

Artikel 4:37ic implementeert artikel 1, achtste lid, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 16, 2ter, vierde en vijfde alinea, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen). Een beheerder mag uitsluitend overgaan tot terugbetaling in natura aan professionele beleggers. Om te voorkomen dat andere deelnemers in de beleggingsinstelling worden benadeeld, dient de terugbetaling in natura overeen te komen met een evenredig aandeel in de door de beleggingsinstelling aangeboden activa. Dit geldt niet indien de rechten van deelneming van de beleggingsinstelling uitsluitend worden aangeboden aan professionele beleggers of indien het beleggingsbeleid van de beleggingsinstelling tot doel heeft de samenstelling van een bepaalde aandelenindex of obligatie-index te reproduceren en de rechten van deelneming in de beleggingsinstelling worden verhandeld op een handelsplatform.

T (artikel 4:37n)

Artikel 4:37n implementeert artikel 1, twaalfde lid, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een wijziging van artikel 24 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Op grond van artikel 4:37n, eerste lid, dient een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling aan de AFM voor elke beleggingsinstelling die hij beheert periodiek de gegevens te verstrekken genoemd in artikel 24, eerste, tweede en vierde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Verder dient de Nederlandse beheerder op verzoek van de AFM de informatie bedoeld in artikel 24, derde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen te verstrekken. Het gaat dan bijvoorbeeld om het bestuursverslag van elke door hem beheerde beleggingsinstelling en een gedetailleerd overzicht van alle door hem beheerde beleggingsinstellingen.

Op grond van het derde lid kan de AFM al dan niet periodiek, andere gegevens dan de gegevens, bedoeld in artikel 24, eerste tot en met vierde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen van een Nederlandse beheerder verlangen over de beleggingsinstelling die hij beheert indien zij dit nodig acht om de stabiliteit van het financiële stelsel te waarborgen. De AFM stelt ESMA hiervan in kennis. Verder kan de AFM op grond van het vierde lid aanvullende gegevens verlangen van een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling indien ESMA verzoekt om aanvullende gegevens om de financiële stabiliteit en integriteit van het financiële stelsel te waarborgen of duurzame groei op lange termijn te bevorderen. ESMA kan hierom alleen verzoeken in uitzonderlijke omstandigheden (artikel 24, vijfde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen).

U (artikel 4:37p)

Artikel 4:37p, derde lid, implementeert artikel 1, negentiende lid, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een wijziging van artikel 43, derde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Een

¹¹ Aangesloten is bij de terminologie van de richtlijn en in de praktijk gebruikte terminologie omdat er geen goede vertaling voorhanden is.

beheerder van een beleggingsinstelling (met een vergunning) met zetel in een lidstaat kan rechten van deelneming in een Europese beleggingsinstelling, die hoofdzakelijk belegt in aandelen van een bepaalde onderneming, aanbieden aan werknemers van die onderneming of van met haar verbonden entiteiten in het kader van werknemerswinstdelings- of werknemersspaarplannen. De deelnemingsrechten kunnen worden aangeboden aan werknemers in Nederland maar ook aan werknemers die werkzaam zijn buiten Nederland.

V (artikel 4:38)

In artikel 4:38, tweede lid, worden de artikelen 4:45a, 4:54a en 4:55 toegevoegd zodat deze artikelen van toepassing zijn op beheerders met zetel in een andere lidstaat die vanuit een in Nederland gelegen bijkantoor of via het verrichten van diensten icbe's met zetel in Nederland beheren of rechten van deelneming in icbe's met zetel in Nederland aanbieden. Die beheerder dient op grond van artikel 4:45a ten minste twee liquiditeitsinstrumenten te kiezen die passen bij de beleggingsstrategie, het liquiditeitsprofiel en terugbetalingsbeleid van de icbe. Verder dient die beheerder te beschikken over gedetailleerd beleid en procedures voor de activering en deactivering van een gekozen instrument voor liquiditeitsbeheer en dient de AFM van dit beleid en deze procedures in kennis te stellen (artikel 4:54a). Op grond van artikel 4:55 kan een beheerder van een icbe, in uitzonderlijke gevallen en wanneer dat nodig is om de belangen van de deelnemers in de icbe te beschermen, instrumenten voor liquiditeitsbeheer activeren. De beheerder die een liquiditeitsinstrument activeert of deactiveert, dient de AFM daarvan onverwijld in kennis te stellen.

W (artikel 4:39)

Artikel 4:39 verwerkt artikel 2, derde lid, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een wijziging van artikel 7, eerste lid, onderdeel b, van de icbe-richtlijn. Het dagelijks beleid van een beheerder van een icbe dient te worden bepaald door ten minste twee natuurlijke personen die voltijds (minimaal 36 uur per week) in dienst zijn bij de beheerder of die zich voltijds inzetten voor de uitoefening van de werkzaamheden van de beheerder en die in de Europese Unie woonachtig zijn. Dit geldt ook voor een maatschappij voor collectieve belegging in effecten op grond van artikel 1:13, tweede lid.

X (artikel 4:45a)

Artikel 4:45a implementeert gedeeltelijk artikel 2, zesde lid, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 18bis, tweede lid, eerste en tweede alinea, van de icbe-richtlijn). Een beheerder kiest voor een door hem beheerde icbe ten minste twee instrumenten met het oog op liquiditeitsbeheer uit de instrumenten zoals opgenomen in bijlage IIbis, punten 2 tot en met 8, bij de icbe-richtlijn. Deze liquiditeitsinstrumenten passen bij de beleggingsstrategie, het liquiditeitsprofiel en het terugbetalingsbeleid van de icbe (eerste lid). Indien het gaat om een geldmarktfonds kiest de beheerder ten minste één instrument voor liquiditeitsbeheer (tweede lid). De beheerder van een icbe is het niet toegestaan om uitsluitend de instrumenten voor liquiditeitsbeheer zoals genoemd in bijlage IIbis, punten 5 (*swing pricing*) en 6 (dubbele prijsstelling), van de icbe-richtlijn als instrument voor liquiditeitsbeheer te selecteren (derde lid). Deze liquiditeitsinstrumenten kunnen uitsluitend in combinatie met andere instrumenten voor liquiditeitsbeheer worden gekozen. De beheerder stelt de AFM in kennis van de geselecteerde instrumenten voor liquiditeitsbeheer voor door hem beheerde icbe's met zetel in Nederland (vierde lid).

Y (artikel 4:49)

Artikel 4:49, tweede lid, onderdeel c, implementeert artikel 2, vierde lid, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een wijziging van artikel 13, eerste lid, onderdeel i, van de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten. Artikel 4:49, tweede lid, schrijft voor welke gegevens in het prospectus dienen te worden opgenomen. In onderdeel c is opgenomen dat de beheerder in het prospectus dient op te nemen welke werkzaamheden hij uitbesteedt.

Z (artikel 4:50a)

Artikel 4:50a strekt tot implementatie van artikel 2, lid 7, van de richtlijn (artikel 20bis, eerste en tweede lid, vierde tot en met zesde lid, van de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten). Een beheerder van een icbe dient aan de AFM periodiek de gegevens genoemd in artikel 20bis, eerste en tweede lid, van de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten te verstrekken. De beheerder dient onder meer voor elke door hem beheerde icbe informatie te verstrekken over de financiële instrumenten waarin wordt gehandeld, de markten waarop actief wordt gehandeld en de posities en activa van de icbe. Op grond van het tweede lid kan de AFM al dan niet periodiek, andere gegevens dan de gegevens, bedoeld in artikel 20bis, eerste en tweede lid, van de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten van een beheerder van een icbe verlangen over die icbe die hij beheert indien zij dit nodig acht om de stabiliteit van het financiële stelsel te waarborgen. De AFM stelt ESMA hiervan in kennis. Verder kan de AFM op grond van het derde lid aanvullende gegevens verlangen van een beheerder van een icbe indien ESMA verzoekt om aanvullende gegevens om de financiële stabiliteit en integriteit van het financiële stelsel te waarborgen of duurzame groei op lange termijn te bevorderen. ESMA kan hierom alleen verzoeken in uitzonderlijke omstandigheden (artikel 20bis, vierde lid, tweede alinea, richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten).

AA (artikel 4:54a)

Artikel 4:54a verwerkt artikel 2, lid 6, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 18bis, tweede lid, van de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten).

De beheerder van een icbe beschikt over gedetailleerd beleid en procedures voor de activering en deactivering van een gekozen instrument voor liquiditeitsbeheer en stelt de AFM van dit beleid en deze procedures in kennis. Tevens beschikt de beheerder van een icbe over operationele en administratieve regels voor het gebruik van de instrumenten voor liquiditeitsbeheer.

AB (artikel 4:55)

Artikel 4:55 implementeert artikel 2, lid 13, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 84, tweede lid, onderdeel a, icbe-richtlijn). Een beheerder van een icbe kan slechts in uitzonderlijke gevallen wanneer de omstandigheden dat vereisen en het gelet op de belangen van de beleggers in de beleggingsinstelling verantwoord is, instrumenten voor liquiditeitsbeheer activeren. Artikel 4:55, eerste lid, bepaalt dat een beheerder van een icbe in het belang van de deelnemers de inschrijving, inkoop en terugbetaling van rechten van deelneming in een door hem beheerde icbe kan opschorten of de op grond van artikel 4:45a gekozen instrumenten voor liquiditeitsbeheer kan activeren of deactiveren. De beheerder dient de AFM hiervan onverwijld op de hoogte te stellen en stelt de AFM ook op de hoogte wanneer hij de opschorting ongedaan maakt. Daarnaast dient de

beheerder de AFM onverwijld op de hoogte te stellen indien hij de liquiditeitsinstrumenten als bedoeld in de punten 2 tot en met 8 van bijlage IIbis van de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten activeert of deactiveert op een wijze die niet past bij de normale bedrijfsuitoefening zoals opgenomen in het fondsreglement of de statuten van de icbe (artikel 4:55, tweede lid). De beheerder van de icbe mag in het belang van de deelnemers in de icbe ook *sidepockets* activeren. Hiervan dient de beheerder van de icbe de AFM binnen een redelijke termijn voordat hij de *sidepockets* activeert of deactiveert op de hoogte te stellen (artikel 4:55, derde lid).

AC (artikel 4:55a)

Artikel 4:55a implementeert artikel 2, lid 6, van de wijzigingsrichtlijn (artikel 18bis, tweede lid, vierde en vijfde alinea, van de icbe-richtlijn). Een beheerder mag uitsluitend overgaan tot terugbetaling in natura aan professionele beleggers. Om te voorkomen dat andere deelnemers in de icbe worden benadeeld dient de terugbetaling in natura overeen te komen met een evenredig aandeel in de door de icbe aangehouden activa. Dit geldt niet indien de rechten van deelneming van de icbe uitsluitend worden aangeboden aan professionele beleggers of indien het beleggingsbeleid van de icbe tot doel heeft de samenstelling van een bepaalde aandelenindex of obligatie-index te reproduceren en de rechten van deelneming in de icbe worden verhandeld op een handelsplatform.

AD (artikel 4:62o)

Het vijfde lid van artikel 4:62o wordt aangepast. Er wordt een grondslag gecreëerd voor het opnemen van nadere regels indien een Nederlandse beheerder van een niet-Europese beleggingsinstelling een bewaarder aanstelt in de staat waar die beleggingsinstelling is gevestigd.

AE (artikel 4:62o.a)

Artikel 4:62o.a implementeert artikel 1, onderdeel 10, van de wijzigingsrichtlijn. Het betreft een aanpassing van artikel 21 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Op grond van artikel 4:62o.a, eerste lid, kan de AFM op verzoek van een beheerder van een Nederlandse beleggingsinstelling instemmen met het aanstellen van een bewaarder met zetel in een andere lidstaat dan Nederland. De AFM kan instemmen met het aanstellen van een dergelijke bewaarder indien aan de voorwaarden van artikel 21, eerste lid, aanhef en onderdelen a en b, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen wordt voldaan. De beheerder dient te motiveren waarom het nodig is om een bewaarder met zetel in een andere lidstaat dan Nederland aan te stellen. Tevens dient de beheerder aan te tonen dat in Nederland geen bewaarders zijn die op doeltreffende wijze kunnen voldoen aan de behoeften van de beleggingsinstelling rekening houdend met de beleggingsstrategie van de beleggingsinstelling. Bovendien is een voorwaarde dat het totale bedrag van de activa die in bewaring wordt gegeven door beleggingsinstellingen (met een vergunning of registratie) in Nederland op het moment van het verzoek niet meer bedraagt dan 50 miljard euro. Verder dient de bewaarder met zetel in een lidstaat te beschikken over een bankvergunning op grond van artikel 8 richtlijn kapitaalvereisten. Indien aan deze voorwaarden wordt voldaan en de AFM heeft vastgesteld dat in Nederland geen geschikte bewaarders zijn gelet op de beleggingsstrategie van de betreffende beleggingsinstelling, kan de AFM instemmen met de aanstelling van een bewaarder met zetel in een andere lidstaat.

De bijlagen bij de artikelen 1:79 en 1:80 van de Wft worden gewijzigd teneinde enige in dit wetsvoorstel opgenomen bepalingen te kunnen handhaven door middel van het opleggen van een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete.

ARTIKEL II (inwerkingtreding)

Dit artikel regelt de inwerkingtreding. De wijzigingsrichtlijn dient op uiterlijk 16 april 2026 te zijn geïmplementeerd in nationale wetgeving en door beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's te worden toegepast. Het voornemen is dan ook om de wet in werking te laten treden op 16 april 2024. Hiermee wordt afgeweken van de vaste veranderingen voor wetgeving in verband met de uitvoering van EU-wetgeving. De artikelen 4:37n en 4:50a met betrekking tot de rapportageverplichtingen richting de toezichthouders zullen pas vanaf 16 april 2027 in werking treden voor beheerders.

De Minister van Financiën,
E. Heinen

Bijlage.**Transponeringstabel**

<i>Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn</i>	Richtlijn (EU) 2024/927 van het Europees Parlement en de Raad van 13 maart 2024 tot wijziging van de richtlijnen 2011/61/EU en 2009/65/EG wat betreft delegatieregelingen, liquiditeitsrisicobeheer, toezichtrappor- tage, verlening van bewaar- en bewaarnemingsdiensten en leninginitië- ring door alternatieve beleggingsfondsen
<i>AIFM-richtlijn</i>	Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen 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
<i>Awb</i>	Algemene wet bestuursrecht
<i>BGfo</i>	Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft
<i>Bpr</i>	Besluit prudentiële regels Wft
<i>Rtgs</i>	Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking financiële toezichthouders Wft
<i>Icbe-richtlijn</i>	Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)
<i>Wft</i>	Wet op het financieel toezicht

Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van AIFMD)	Bepaling in implementa- tieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleids- ruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 1			
1 (4 lid 1 AIFMD)	2:1 Wft		
2 (6 lid 4 AIFMD)	2:67a lid 2 Wft	Lidstaattopties om beheer- der toe te staan bepaalde diensten te verlenen: – diensten die de beheerder reeds verleend aan de beleggingsinstelling (bijvoorbeeld inzet personeel of ICT diensten); – beheer van benchmarks; – verrichten van een krediet servicingactiviteit	Van deze lidstaattopties zal gebruik worden gemaakt. Zie paragraaf 3.5. van de memorie van toelichting.
2 (6 lid 5 AIFMD)	2:67a lid 4 Wft		
2(6 lid 6 AIFMD)	Volgt uit de systematiek van de Wft. Geïmplementeerd in artikel 2:97 lid 4 Wft + 29.0a BGfo.		

Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van AIFMD)	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
3 (7 lid 2 AIFMD)	Reeds geïmplementeerd in 2:67 lid 3 Wft jo. 34a, eerste en tweede lid, Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft		
3 (7 lid 5, eerste alinea, AIFMD)	Zal worden geïmplementeerd met een wijziging van het Rtgs		
3 (7 lid 5, tweede alinea, AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Bepaling is gericht tot ESMA.		
3 (7 lid 6 en 7, AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Leden waren gericht tot ESMA.		
3 (7 lid 8 AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Bepaling is gericht tot ESMA.		
4 (8 lid 1 AIFMD)	Reeds geïmplementeerd in 2:67, lid 1, onderdeel g en wijziging van 4:37c lid 3 Wft		
5 (12 lid 4, eerste alinea, AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Bepaling is gericht tot ESMA.		
5 (12 lid 4, tweede alinea, AIFMD)	Zal worden geïmplementeerd met een wijziging van het Rtgs		
6 (14 lid 2bis AIFMD)	Reeds geïmplementeerd in 4:37e lid 3 Wft + via dynamische verwijzing in 115c lid 1 BGfo		
7 (15 lid 3 AIFMD)	Reeds geïmplementeerd in 4:14 lid 2 Wft + via dynamische verwijzing in 33a lid 2 BGfo		
7 (15 lid 4bis t/m 4 septies, 4decies, 4nonies, AIFMD)	4:37f lid 1 tot en met 3 Wft		
7 (15 lid 4octies AIFMD)	Behoeft geen implementatie Facultatieve bepaling waarvan geen gebruik wordt gemaakt	Lidstaattoptie Lidstaten kunnen leninginitierende beleggingsinstellingen verbieden die leningen verstrekken op zijn grondgebied aan consumenten	Van deze lidstaattoptie wordt geen gebruik gemaakt. Zie paragraaf 3.5. van memorie van toelichting.

Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van AIFMD)	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
8 (16, 2 bis AIFMD)	4:37f lid 4 en 5 Wft		
8 (16, 2ter, eerste, tweede en derde alinea, AIFMD)	4:37h, 4:37i Wft		
8 (16, 2ter, vierde en vijfde alinea, AIFMD)	4:37ic Wft		
8 (16, quater, AIFMD)	4:37ib lid 1 Wft		
8 (16 lid 2 quinquies AIFMD)	4:37ib lid 2 en 3 Wft + een wijziging van het Rtgs		
8 (16 lid 2 sexies AIFMD)	4:37h lid 1 Wft		
8 (16 lid 2 septies t/m 2 decies AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Bepaling is gericht tot ESMA		
9 (20 AIFMD)	Reeds geïmplementeerd in 4:16 Wft en via een dynamische verwijzing in 37a BGfo		
10 (21 lid 5bis AIFMD)	4:62o.a Wft	Lidstaatoptie Lidstaten kunnen de bevoegde autoriteit toestaan om op verzoek van een beheerder van een Europese beleggingsinstelling in te stemmen met het aanstellen van een bewaarder met zetel in een andere lidstaat dan de lidstaat van herkomst van de beleggingsinstelling.	Van deze lidstaatoptie wordt gebruik gemaakt omdat het ook in Nederland in de toekomst kan voorkomen dat er geen bewaarders zijn die op doeltreffende wijze kunnen voldoen aan de behoeften van de beleggingsinstelling rekening houdend met de beleggingsstrategie van de beleggingsinstelling.
10 (21 lid 6 AIFMD)	4:62o lid 5 Wft + een wijziging van het BGfo (147hh.0)		
10 (21 lid 11 AIFMD)	Reeds geïmplementeerd in 4:16 lid 4 Wft + via 4:16 lid 3 Wft d.m.v. een dynamische verwijzing in 37b lid 1 Bgfo		

Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van AIFMD)	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
10 (21 lid 16 AIFMD)	Is al geïmplementeerd d.m.v. bestaande regelgeving. Bestaand recht 1:74 Wft in combinatie met artikel 5:16 Awb biedt deze mogelijkheid reeds. – Aanpassing van Rtgs		
10 (21 lid 17 AIFMD)	Behoeft geen implementatie. Bepaling is gericht tot de Europese Commissie.		
11 (23 lid 1 AIFMD)	Reeds geïmplementeerd via 4:37l Wft + een dynamische verwijzing in 115j BGfo		
11 (23 lid 4 AIFMD)	Reeds geïmplementeerd via 4:37m Wft + een dynamische verwijzing in 115k lid 1 BGfo		
11 (23 lid 7 AIFMD)	Behoeft geen implementatie. Bepaling is gericht tot ESMA.		
12 (24 lid 1 + lid 2 AIFMD)	4:37n lid 1 Wft		
12 (24 lid 5, tweede alinea, AIFMD)	4:37n lid 4 Wft		
12 (24 lid 5bis AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Bepaling is gericht tot ESMA en de Commissie.		
12 (24 lid 5 ter AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Bepaling is gericht tot ESMA.		
12 (24 lid 5bis en 5 ter AIFMD)	Bepaling is gedeeltelijk gericht tot ESMA en de Commissie + via dynamische verwijzing in 4:37n lid 1 Wft		
12 (24 lid 6 AIFMD)	Bepaling is gedeeltelijk gericht tot de Commissie + via dynamische verwijzing in 4:37n lid 1 Wft		
13 (25 lid 2 AIFMD)	Via 1:51e en 1:69 Wft wordt Rtgs gewijzigd		

Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van AIFMD)	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
14 (35 lid 2 AIFMD)	2:121g Wft		
15 (36 lid 1 AIFMD)	1:13b lid 4 + 2:121cb + 4:37c lid 6 Wft		
16 (37 lid 7 AIFMD)	2:67b lid 1, onderdelen e en f, en 2:67c Wft		
17 (40 lid 2 AIFMD)	2:67 lid 6, 2:67b, lid 1, onderdelen e en f, en 2:121g Wft		
18 (42 lid 1, onder c en d AIFMD)	1:13b lid 1 + via 2:66 Wft wijziging van artikel 34 Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft, 2:67, lid 6, onderdelen a en d, en 2:68, lid 6, onderdelen a en b, Wft	Betreft het nationaal regime derde landen.	
19 (43 lid 3 AIFMD)	4:37p Wft	Aanvullende regels voor aanbieden aan niet-professionele beleggers. Hieronder valt ook het aanbieden aan werknemers.	
20 (46 lid 2 AIFMD)	1:77a lid 1 Wft		
21 (47 lid 2 en 3 AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Bepaling is gericht tot ESMA.		
21 (47 lid 4 AIFMD)	1:77a lid 1 Wft		
22 (50 lid 5 tot en met 5 quater AIFMD)	Via 1:51e en 1:69 Wft wordt Rtgs gewijzigd.		
22 (50 lid 5 quinquies AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		
22 (50 lid 5 sexies tot en met octies AIFMD)	Via 1:51e Wft wordt Rtgs aangepast.		
22 (50 lid 5 nonies AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		
22 (50 lid 6 AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		
22 (50 lid 7 AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		

Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van AIFMD)	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
23 (60 AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot de lidstaten.		
24 (61 lid 6 AIFMD)	4:37g Wft		
25 (69bis lid 1 AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot Europese Commissie.		
25 (69bis lid 2 en 3 AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		
25 (69bis lid 4 AIFMD)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot Europese Commissie.		
26 Bijlage I (Bijlage 1, punt 2, AIFMD)	Reeds geïmplementeerd via 1:1 Wft (definitie beheren van een beleggingsinstelling)		
27 Bijlage II (Bijlage V AIFMD)	4:37h Wft		
Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van icbe-richtlijn)	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 2			
1 (artikel 2 lid 1 icbe-richtlijn)	Behoeft geen implementatie. In de relevante artikelen (bijv. 4:16 lid 4 Wft) wordt reeds verwezen naar definitie van centrale effectenbewaarinstelling in de verordening.		
2 (6 lid 3 icbe-richtlijn)	2:69c lid 1 en 2:97 lid 3 Wft	Lidstaatoptie om beheerder toe te staan diensten te verlenen die de beheerder reeds verleend aan de beleggingsinstelling (bijvoorbeeld inzet personeel of ICT diensten) en de beheerder toe te staan benchmarks te beheren.	Hiervan zal gebruik worden gemaakt. Zie paragraaf 3.5. van de memorie van toelichting.

Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van icbe-richtlijn)	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
2(6 lid 4 icbe richtlijn)	artikel 1:19 lid 2 Wft		
3 (7 lid 1 icbe-richtlijn)	Reeds geïmplementeerd in 2:69d, lid 1, onderdeel f, en 4:9 lid 1, 4:10, en wijziging van 4:39 Wft + wijziging van artikel 35 Besluit Markttogang financiële ondernemingen Wft op grond van 2:69d lid 4 Wft		
3 (7 lid 7 icbe-richtlijn)	Reeds geïmplementeerd in 4:26 Wft		
4 (13 lid 1 aanhef icbe-richtlijn)	Via 4:16 lid 3 Wft wordt 38a lid 1 BGfo gewijzigd		
4 (13 lid 1, onder b, icbe-richtlijn)	Reeds geïmplementeerd in 37 en 38a, lid 2, onderdeel d, BGfo.		
4 (13 lid 1, onder g, h, i en j, icbe-richtlijn)	Onderdeel g is reeds verwerkt in artikel 38, lid 1, onderdeel b, BGfo. Onderdeel h is verwerkt in 38, lid 1, onderdeel c, BGfo Onderdeel i is reeds verwerkt in 4:49, lid 2, onderdeel c, Wft Onderdeel j is verwerkt in artikel 38, lid 1, onderdeel d, BGfo		
4 (13 lid 2 icbe-richtlijn)	Toelichting bij artikel 38a lid 1 BGfo		
4 (13 lid 3 icbe-richtlijn)	Toelichting bij artikel 38a lid 1 BGfo		
4 (13 lid 4 icbe-richtlijn)	Reeds geïmplementeerd in 4:16 lid 1 Wft		
4 (13 lid 5 icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot Europese Commissie.		
4 (13 lid 6 icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		
5 (14 lid 2bis icbe-richtlijn)	Via 4:59a lid 3 Wft wordt 126 BGfo (nieuw) opgenomen		

Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van icbe-richtlijn)	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
5 (14 lid 4 icbe-richtlijn)	Lid 4, eerste alinea, behoeft geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA. Lid 4, tweede alinea via wijziging van Rtgs		
6 (18bis lid 1 en 2 icbe-richtlijn)	4:45a, 4:54a, 4:55a Wft en wijziging 128 BGfo		
6 (18bis lid 3 en 4 icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		
6 (18bis lid 5 icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA en de Europese Commissie.		
7 (20bis lid 1 en 2 icbe-richtlijn)	4:50a lid 1 Wft		
7 (20bis lid 3 icbe-richtlijn)	Wijziging van Rtgs		
7 (20bis lid 4 icbe-richtlijn)	3:74c lid 2 en 4:50a lid 2 t/m 4 Wft		
7 (20bis lid 5 en 6 icbe-richtlijn)	Artikelliden zijn gedeeltelijk gericht tot ESMA en Europese Commissie + via dynamische verwijzing in 4:50a lid 1 Wft		
7 (20ter icbe-richtlijn)	Behoeft geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		
8 (22bis lid 2 icbe-richtlijn)	Via dynamische verwijzing reeds geïmplementeerd in 37b lid 2 BGfo		
8 (22bis lid 4 icbe-richtlijn)	4:16 lid 4 Wft		
9 (29 lid 1 icbe-richtlijn)	Reeds geïmplementeerd in de artikelen 2:69d, lid 1, onderdelen a en b, 4:9, 4:10 en 4:39 Wft		
10 (57 icbe-richtlijn)	Wijziging van 143 BGfo		
11 (69 lid 6 icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		

Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van icbe-richtlijn)	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
12 (79 lid 1 icbe-richtlijn)	Reeds geïmplementeerd in 4:19 lid 2 Wft en 65a en 66a BGfo		
13 (84 lid 2, onder a, icbe-richtlijn)	4:55 lid 1 Wft		
13 (84 lid 2, onder b, icbe-richtlijn)	1:77a lid 1 Wft		
13 (84 lid 3 icbe-richtlijn)	4:55 lid 2 en 3 Wft		
13 (84 lid 3 laatste alinea, 3bis t/m sexies icbe-richtlijn)	Via 1:51e Wft wordt Rtgs aangepast.		
13 (84 lid 3 septies icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		
14 (98 lid 3 icbe-richtlijn)	Via 1:51e Wft wordt de Rtgs aangepast		
14 (98 lid 4 icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		
15 (101 lid 1 icbe-richtlijn)	Reeds geïmplementeerd in 1:51, 1:55, 1:56, 1:56b, 1:58 en 1:69 Wft		
15 (101 lid 9 icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot ESMA.		
16 (102 lid 1 en 2 icbe-richtlijn)	Reeds geïmplementeerd in 1:89, 1:93, lid 1, onderdeel f, en lid 3 Wft		
17 (110bis icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot de Europese Commissie.		
18 ((112bis lid 2 icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot de Europese Commissie.		
18 (112bis lid 3 en 5 icbe-richtlijn)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot Europees Parlement en de Raad.		

Gewijzigde AIFM-richtlijn en icbe-richtlijn (wijziging van icbe-richtlijn)	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling	Omschrijving Beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
19 en 20 (Bijlage I en IIbis icbe-richtlijn)	4:45a Wft		
Artikel 3	Betreft implementatiedatum en inwerkingtreding wetsartikelen		
Artikel 4	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Betreft de inwerkingtreding van de richtlijn		
Artikel 5	Behoeft naar zijn aard geen implementatie. Artikel is gericht tot de lidstaten		