

Vergaderjaar 2004–2005

28 998

Wijziging van de Wet toezicht beleggingsinstellingen met het oog op de modernisering van de wet en implementatie van richtlijn nr. 2001/107/EG en richtlijn nr. 2001/108/EG van 21 januari 2002

Nr. 12

VERSLAG VAN EEN ALGEMEEN OVERLEG

Vastgesteld 21 juli 2005

De vaste commissie voor Financiën¹ heeft op 14 juni 2005 overleg gevoerd met vice-minister-president, minister Zalm van Financiën en staatssecretaris Wijn van Financiën over:

- **de brief van de minister en de staatssecretaris van Financiën d.d. 24 maart 2005 over de concurrentiepositie van beleggingsinstellingen (28 998, nr. 10);**
- **de brief van de minister van Financiën d.d. 25 april 2005 over het ontwerp van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 (28 998, nr. 11).**

Van dit overleg brengt de commissie bijgaand beknopt verslag uit.

Vragen en opmerkingen uit de commissie

Mevrouw **Koomen** (CDA) vindt de notitie van het kabinet over het vestigingsklimaat voor beleggingsinstellingen nog niet helemaal voldoende. In het Financieele Dagblad van vandaag kondigt de staatssecretaris evenwel een aantal fiscale maatregelen aan om het vestigingsklimaat verder te verbeteren. Die maatregelen zijn belangrijke stappen voorwaarts. Kennelijk maakte het ministerie van Financiën zich zorgen over Nederland als vestigingsland voor beleggingsinstellingen, hoewel de minister in zijn brief nauwelijks een waardeoordeel had gegeven over de Nederlandse positie. Klopt die veronderstelling? De minister schrijft dat beleggingsinstellingen door de herziening van de richtlijn voor instellingen voor collectieve beleggingen in effecten makkelijker hun diensten kunnen aanbieden op de gehele Europese markt. Nog steeds worden echter Nederlandse beleggingsfondsen overgebracht naar andere lidstaten waar de Europese markt beter te bedienen is. Hoe beoordeelt de bewindsman Nederland als vestigingsland voor Europa-breed opererende beleggingsinstellingen? Het is winst dat twee voorwaarden inzake de vennootschapsbelasting kunnen vervallen, zoals de minister in zijn brief schrijft. Wanneer worden evenwel die wijzigingen en de wijzigingen die de staatssecretaris in fiscale sfeer heeft aangekondigd, omgezet in wetsvoorstellen? Zeer recentelijk stond in het Financieele Dagblad het bericht dat een van Nederlands grootste banken een aantal van zijn beleggingsfondsen naar het buitenland overbrengt. Daarbij neemt hij een vermogen

¹ Samenstelling:

Leden: Van der Vlies (SGP), Crone (PvdA), Bakker (D66), Hofstra (VVD), De Haan (CDA), Bussemaker (PvdA), Vendrik (GroenLinks), Halsema (GroenLinks), Kant (SP), Blok (VVD), Ten Hoopen (CDA), ondervoorzitter, Smits (PvdA), De Pater-van der Meer (CDA), Van As (LPF), Tichelaar (PvdA), voorzitter, Koopmans (CDA), Gerkens (SP), Van Vroonhoven-Kok (CDA), Varela (LPF), De Nerée tot Babberich (CDA), Koomen (CDA), Fierens (PvdA), Aptroot (VVD), Smeets (PvdA), Heemskerk (PvdA), Dezentjé Hamming (VVD), Van Egerschot (VVD).

Plv. leden: Rouvoet (ChristenUnie), Koenders (PvdA), Dittrich (D66), Balemans (VVD), Kortenhorst (CDA), Van Nieuwenhoven (PvdA), Duyvendak (GroenLinks), Van Gent (GroenLinks), De Ruiter (SP), Snijder-Hazelhoff (VVD), Atsma (CDA), Dijsselbloem (PvdA), Omtzigt (CDA), Eerdmans (LPF), Noorman-den Uyl (PvdA), Van Bommel (SP), Mosterd (CDA), Jan de Vries (CDA), Hermans (LPF), Mastwijk (CDA), Rambocus (CDA), Stuurman (PvdA), Luchtenveld (VVD), Blom (PvdA), Douma (PvdA), Bibi de Vries (VVD), Van Beek (VVD).

van ongeveer € 4 mld. mee. Hoeveel fondsen en bijbehorende miljarden zijn in het verleden al naar het buitenland gegaan? Klopt het bedrag dat de minister noemt van het totaal beheerde vermogen, € 90 mld., nog steeds? De reden van de verplaatsing van fondsen uit Nederland lijkt te maken te hebben met de aantrekkelijkheid voor beleggers van buiten Nederland. Luxemburg is veel aantrekkelijker dan Nederland. In dat land zijn beleggingsinstellingen gevestigd met in totaal het op een na grootste vermogen in Europa. Nederland staat wat dat betreft op de negende plaats.

Door de genoemde notitie en de aanvullende maatregelen wordt veel goedge maakt. De regering gaat echter niet in op de Europese verschillen in de btw-vrijstellingen. De omzetbelasting is gebaseerd op de zesde richtlijn en dient voor geheel Europa op dezelfde manier uit te werken. Het lijkt er evenwel op dat het regime voor beleggingsinstellingen in Luxemburg soepeler is dan in Nederland. Gaat Luxemburg op een juiste manier om met de richtlijn? Zo ja, waarom interpreteren wij hem dan niet zo soepel? Zo nee, waarom wordt er dan niet bijvoorbeeld een klacht tegen Luxemburg ingediend? De aanbevelingen van de Commissie Modernisering Beleggingsinstellingen (commissie-Winter) zijn grotendeels overgenomen in het Besluit toezicht beleggingsinstellingen. Er is echter kritiek gekomen op de aanbeveling om de fund governance te verbeteren door invoering van een onafhankelijke raad van commissarissen. Kan de minister op dit punt ingaan?

Hoe zijn de inschattingen van de minister en de staatssecretaris om met de voorgestelde maatregelen de vlucht van beleggingsfondsen te stoppen en zelfs wellicht buitenlandse fondsen aan te trekken? Is naar de genoemde vlucht onderzoek gedaan? Is Nederland niet te laat met de maatregelen? De ministeries van Financiën en van Justitie zouden bekijken of een verruiming mogelijk is van de regeling voor beleggingsmaatschappijen met veranderlijk kapitaal (BMVK-regeling). Wanneer kan de Kamer hierover informatie verwachten? De modernisering van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (WTB) leidt tot één basisvergunning. Met een zo'n vergunning moet men toch nog enkele keren een vergunningsprocedure doorlopen. Kan de regering daarover uitleg geven?

Mevrouw **Dezentjé Hamming** (VVD) is verheugd over de maatregelen die de staatssecretaris heeft aangekondigd in het Financieele Dagblad. Het is eveneens aangenaam dat de bewindslieden de problemen inzake de beleggingsinstellingen erkennen. De aankondiging levert echter ook veel vragen op. De uittocht van Nederlandse beleggingsinstellingen moet snel worden gestopt. Wil de staatssecretaris daarom spoedig voorstellen doen voor maatregelen die hij zojuist heeft aangekondigd? Mevrouw Dezentjé is bezorgd over de manier waarop de regering omgaat met de pan-Europese beleggingsinstellingen. Nederland heeft op dat vlak een kennisvoorsprong die moet worden uitgebuit, temeer daar pensioenfondsen veelal beleggen via de beleggingsfondsen. Op de nieuwe markt, die ontstaat door de pensioenrichtlijn van Bolkestein, is er voor Nederland een uitgelezen kans om marktaandeel te verwerven voordat de fondsen naar Luxemburg verhuizen. Wat zijn de plannen van de regering op dit punt? Hoogwaardige werkgelegenheid is zeer welkom. De voorsprong die Luxemburg en Ierland hebben, is groot. Nederland moet zelfs aantrekkelijker worden dan die landen.

In hoeverre is het Fokus Bankarrest van invloed op de Nederlandse wetgeving? Zou het niet van lef getuigen om daarmee iets te doen en niet af te wachten totdat Nederland daartoe op wat voor manier dan ook wordt gedwongen? Vanwege een mogelijk «inverdieneffect» zouden de kosten van een maatregel in dat verband kunnen meevallen. De stringente aandeelhoudersbelasting van de fiscale beleggingsinstellingen wordt in andere landen niet geheven. Is de staatssecretaris van plan daaraan iets te doen? Bij toetreding of vervanging van participanten in een commandi-

taire vennootschap is unanieme toestemming vereist van de overige participanten. Hierdoor kan het lastig zijn om een beleggingsfonds op te zetten. De Nederlandse concurrentiepositie verbetert sterk als wordt aangesloten bij de internationale praktijk, waarin een fonds simpelweg voor fiscale transparantie kan kiezen. Denkt de staatssecretaris daarover hetzelfde? Als gevolg van een verschil in uitvoering van de zesde richtlijn gelden in Luxemburg ruimere vrijstellingen van btw. Is de staatssecretaris van plan dit onderwerp te bekijken?

De heer **Heemskerk** (PvdA) merkt op dat beleggingsfondsen volgens een onlangs verschenen proefschrift een «emancipatievehikel» vormen: ze bieden de kleine beleggers toegang tot de beurzen. Bovendien bieden ze mogelijkheden om risico's te spreiden. Uit historisch onderzoek bleek bovendien dat het beleggingsfonds een Nederlandse uitvinding is; regering en Kamer moeten daar trots op zijn. De PvdA-fractie heeft de regering in september een gebrek aan urgentie verweten. Het Nederlandse marktaandeel in beleggingsfondsen bedraagt 1,9%, terwijl Frankrijk, Luxemburg en Duitsland elk ongeveer 20% van de Europese beleggingsfondsenmarkt in handen hebben. Zij hebben een bovenmatig marktaandeel. De regering is dan ook tien jaar te laat met de notitie over de concurrentiepositie van beleggingsfondsen. Speelt Nederland een verloren wedstrijd? De staatssecretaris heeft in Londen allerlei maatregelen aangekondigd. Wat leveren die echter op? Wat zijn de kosten ervan? Het afschaffen van de kapitaalsbelasting kost € 258 mln., zo zei de minister in september. Is dat bedrag nog actueel? Wie profiteert van het afschaffen van dividendbelasting of de doorstootverplichting? Zo het buitenlandse beleggers zijn, wil Nederland dan zijn dure belastingcenten inzetten om hun een cadeau te geven? Welk marktaandeel streeft de regering na? Wat wordt het aandeel van de buitenlandse investeerders in de Nederlandse beleggingsfondsen? Zijn er geen andere maatregelen te verzinnen, die wellicht geen geld kosten? Het schijnt dat beleggingsfondsen nu niet al te veel vreemd vermogen mogen aantrekken, wat voor hedge funds juist uiterst aantrekkelijk is. Is het mogelijk om het amendement-Heemskerk over de BMVK-regeling ruimer te interpreteren? Zo ja, wanneer gebeurt het? De commissie-Winter heeft allerlei verstandige dingen geschreven om de positie van de kleine beleggers verder te verstevigen. De aanbevelingen moeten één op één worden vertaald voor de unit-linked producten. Als het misgaat bij beleggingsfondsen gaat helemaal mis als ze verscholen zitten in een polis. De minister heeft al in september gezegd dat het vertalen van de aanbevelingen hem mogelijk lijkt. Wat is de stand van zaken op dit punt? De Nederlandse markt voor beleggingsfondsen staat er niet goed voor, onder meer omdat in Nederland vooral actief beheerde producten worden verkocht. Een aantal mensen denkt na over een manier om de index te verslaan. Daarvoor moet onderzoek worden gedaan. Desondanks is men vaak niet in staat om de index daadwerkelijk te verslaan, hoewel de kosten erg hoog zijn. De Nederlandse beleggers betalen namelijk € 130 mln. alleen al aan commissies voor de beleggingsfondsen. De institutionele beleggers willen dat niet meer; zij willen de index, zonder dat die wordt verslagen. Het laatste is een passief product dat met hoge volumes moet worden aangeboden, tegen zeer lage marges. Dit product is zeer aantrekkelijk voor institutionele beleggers. Particuliere beleggers stappen er echter niet in. Waarom niet? Wordt de markt voor passieve producten belemmerd door de banken? Zij hebben er immers belang bij, omdat anders de hoge marges worden aangetast. In hoeverre wijken de particuliere beleggers af van de institutionele beleggers? Is de regering bereid de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) eens te laten bekijken of sprake is van al dan niet bewuste tegenwerking om de producten te verkopen? De Autoriteit Financiële Markten (AFM) leek vorige week te waarschuwen voor de verkoop van fondsen door derden. De heer Heemskerk lijkt dat alleen maar aantrekkelijk. Als de kosten van de

producten helder zijn, ziet hij liever dat onafhankelijk wordt ingekocht. Hij hoopt op een «supermarktoorlog» tussen de banken, waarin de hoge prijzen voor de beleggingsfondsen omlaag gaan. Waarom heeft de AFM de waarschuwing geuit? Is wellicht sprake van een onduidelijke kostenstructuur? Of is er sprake van een slechte inkoop? Valt het toezicht op beleggingsobjecten ook onder het Besluit toezicht beleggingsfondsen?

Het antwoord van de bewindslieden

De **minister** maakt zich inderdaad zorgen over het vestigingsklimaat. De beweging richting Luxemburg is aanleiding geweest om niet alleen te kijken naar het grote verschil in kapitaalbelasting, maar ook om te bekijken of Nederland concurrerend kan worden. Een wens van de sector is dat Kamer en regering nieuwe richtlijnen op het gebied van de kapitaalbelasting zo snel mogelijk implementeren. Het kabinet bekijkt daarnaast in hoeverre kan worden voldaan aan de wens van één loket in een of andere vorm. In het algemeen is er een goed contact met de sector om te bekijken of Nederland aantrekkelijk kan blijven. Wat betreft het toezicht op vergunningen probeert de regering concurrerend te zijn, zonder dat het toezicht niets meer voorstelt. De vergunningverlening wordt drastisch vereenvoudigd. Er is één betrekkelijk zware procedure om op de onderhavige markt actief te worden. Vervolgens is er een lichte procedure om er een fonds bij te nemen. Men kan via die procedure binnen veertien dagen met het nieuwe fonds aan het werk. Er is terecht gewezen op de mogelijkheid om Europa-breed te kunnen opereren. Het betekent aan de ene kant dat je Nederlandse klanten vanuit Luxemburg kunt bedienen, maar aan de andere kant ook dat je Belgische, Franse of Duitse klanten vanuit Nederland kunt bedienen. De slag om de vestigingsplaats zal volop plaatsvinden. In 2003 is het belegd vermogen van de beleggingsfondsen in Nederland toegenomen met 9,3%. In 2004 zijn echter vooral de Nederlandse fondsen in Luxemburg gegroeid. Het is nu inderdaad zaak om te proberen die beweging te keren. De aankondiging van beleidswijzigingen in Nederland kan daarbij geruststellend werken. De beleggingsfondsen zijn betrekkelijk mobiel. Vaak worden nieuwe opgericht, sommige worden verplaatst. Niettemin moet Nederland snel handelen.

De commissie-Winter is kritisch over de sector en die steekt de hand in eigen boezem. De Nederlandse wetgever heeft eveneens goed gehoor gegeven aan de aanbevelingen van de commissie. Het punt van de raad van commissarissen wil de minister nog bekijken. Aan de ene kant kan het toezicht en wellicht de regelgeving verminderen als er een dergelijke raad is. Bovendien is de gedachtegang van Winter begrijpelijk dat iemand de belangen van de beleggers in het fonds in de gaten houdt. Aan de andere kant is zo'n raad een kostenpost en een administratieve last; de wetgever legt hem immers op. Als Nederland het enige land is dat raden van commissarissen verplicht stelt, kan dat een handicap zijn. Er moet dus sprake zijn van een gelijk speelveld. De minister komt op dit punt terug bij de Kamer.

De verplichte beursnotering voor beleggingsmaatschappijen met anderlijk kapitaal is dankzij de heer Heemskerk afgeschaft. De commissie wil dat de vergunningen alleen vrij worden voor beleggingsinstellingen die producten aan professionals aanbieden. Dit probleem is opgelost voor fondsen met een WTB-vergunning. De minister is in gesprek met Justitie over de vraag of de professionele fondsen zonder WTB-vergunning zouden kunnen worden uitgebreid. In het najaar komt hij op het overigens gecompliceerde onderwerp terug.

Over de pan-Europese pensioenfondsen is de minister in gesprek met zijn collega van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, die verantwoordelijk is voor de pensioenwetgeving. De sociale partners hebben in Nederland enige zeggenschap over de pensioenfondsen. Het is daarom te betwijfelen dat die fondsen aan marktaandelen denken. De bewindsman bekijkt of de

kennisvoorsprong inderdaad kan worden benut. Hij komt daarop terug. Inverdieneffecten kunnen optreden, maar de regering is er voorzichtig mee. Desondanks zijn er ontwikkelingen waartegen maatregelen moeten worden genomen om te voorkomen dat er uiteindelijk geen fondsen meer over zijn.

Luxemburg en Zwitserland hebben een goed marktaandeel. Dat heeft onder meer te maken met het bankgeheim, waar Nederland niet aan wil. De minister bekijkt of de maatregel inzake kapitaalbelasting nog steeds omstreeks € 250 mln. kost. Daarvoor moet voor 2007 een dekking worden verkregen. Die moet worden gevonden in het Vpb-pakket.

Winter heeft de minister laten weten dat de samenstelling van zijn commissie niet geschikt is voor een vertaling van de aanbevelingen voor unit-linked producten. Bovendien had hij een andere opdrachtgever, waardoor hij dit onderwerp heeft laten rusten. De aanbevelingen kunnen niet onverkort van toepassing worden verklaard op de genoemde producten, omdat sprake is van een geheel ander product dan bij een recht van deelneming van een beleggingsinstelling. De minister zal de Kamer voor de jaarwisseling nader informeren over de wijze waarop met unit-linked verzekeringen zal worden omgegaan.

De restricties voor het beleggen met vreemd vermogen gelden alleen voor de Europese-paspoortinstellingen. Dit staat in de richtlijn. Het kan daarom voordelig zijn om soms zonder Europees paspoort producten aan te bieden. Als men geld investeert in beleggingsobjecten, maar er wordt weer uitgekeerd in geld, dan valt het toezicht hierop onder de Wet financiële dienstverlening. Bij derdenfondsen gaat het om fondsen die door een bank worden aangeboden, maar verkocht door een andere bank. Een bank die een fonds van een andere bank verkoopt, is gebonden aan de regels van de Wet toezicht effectenverkeer 1995. Die houden in dat er een zorgplicht geldt en dat relevante informatie moet worden verschaft. Er is daarmee geen reëel gevaar dat de belegger die direct een fonds koopt bij een aanbieder, anders wordt behandeld dan een belegger die via een bank als tussenpersoon een recht van deelneming in een andere instelling koopt. In het bewuste artikel heeft de AFM erop gedoeld dat men alle relevante informatie moet verschaffen. Bij het direct kopen bij een aanbieder moet er een prospectus zijn en een jaarrekening, en moet allerlei informatie over kosten worden gegeven. Komt de koper via een derde, dan moet de tussenpersoon alle informatie doorgeven. In het artikel ging het om de vraag of de sector zich van die doorgeefplicht bewust was. De vraag waarom er zo weinig passief beheerde fondsen zijn, oftewel indexvolgers, moet aan de sector worden gesteld. Het staat iedereen vrij om zich op deze markt te begeven; er is geen enkele restrictie om dit soort producten aan te bieden.

De **staatssecretaris** maakt zich inderdaad zorgen over de marktpositie van Nederland bij het aantrekken van beleggingsfondsen. Om die positie te versterken, zal hij concurrerende regelingen kopiëren, mits dat mogelijk is volgens de regels van de Europese Unie en de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO). Maatregelen en regelingen zijn evenwel niet altijd te combineren. Voor de huidige beleggingsinstellingen kan bijvoorbeeld in de praktijk de doorstootverplichting niet worden afgeschaft, omdat dat er uiteindelijk toe leidt dat Nederland geen dividendbelasting kan heffen. Naast het huidige stelsel kan echter wel een alternatief systeem worden opgezet. Als er te zijner tijd twee systemen zullen zijn, is het aan de marktpartijen om daartussen een keuze te maken. Dit idee moet nog worden uitgewerkt. Naar verwachting zal daarover in het najaar een wetsvoorstel worden ingediend. De kosten zullen vermoedelijk beperkt zijn, omdat bepaalde doelgroepen op dit moment niet geïnteresseerd zijn in Nederlandse beleggingsfondsen. Door een nieuw systeem op te zetten, kan op een nieuwe manier worden geraamd. Er is daarom geen sprake van een gedragseffect, noch van een inverteffect.

Vooraf voor rentefondsen met een internationaal beleggend publiek is het nieuwe stelsel mogelijk interessant. De staatssecretaris kan niet aangeven naar wat voor marktaandeel hij streeft, maar hij beoogt een goed rendement van het geïnvesteerde geld.

Het nieuwe stelsel zou wel eens aantrekkelijker kunnen zijn dan het Luxemburgse, omdat Nederland bij de invoering ervan de kapitaalbelasting heeft afgeschaft en Luxemburg niet. Overigens komt de dekking daarvan, genoemd in de nota Werken aan winst, aan de orde in het Belastingplan 2006. Daarnaast heeft de staatssecretaris een einde gemaakt aan de slepende discussie over de definitie van «fiscale vestigingsplaats» van beleggingsinstelling. Hij heeft daarvoor goed gekeken naar de praktijk en is er vervolgens aan tegemoetgekomen. Voorts is er de agioresolutie over tijdelijke inkoop van aandelen: er is dan geen sprake van een inkoop en vervolgens een emissie van eigen aandelen, maar alleen van het tijdelijk houden van aandelen. Op die manier wordt voorkomen dat een beleggingsinstelling maatregelen moet nemen voor de dividendbelasting. Verder bekijkt de staatssecretaris welke andere fiscale versoepelingen hij kan toepassen. Hij denkt daarbij onder meer aan eisen die aan aandeelhouders worden gesteld en aan een regeling die ruimte biedt aan projectontwikkeling bij vastgoedbeleggingsinstellingen. Luxemburg is gevraagd inzicht te geven in zijn gepubliceerde beleid. Daarin valt niets te ontdekken dat tegen de zesde richtlijn of tegen Europese verplichtingen ingaat. Luxemburg heeft echter geen informatie gegeven over de concrete uitvoeringspraktijk. Wie stelt dat de uitvoeringspraktijk ingaat tegen de genoemde richtlijn, moet dat aantonen. De regering kan het niet aantonen. Los daarvan is Nederland niet de klikspaan in Europa. Het staat de fracties, maar ook de sector, vrij om de Europese Commissie te vragen onderzoek te doen. Als Nederland de wetgeving te strak interpreteert, dan is de bewindsman bereid om met de Kamer te bekijken of zij ruimer kan worden geïnterpreteerd. Een keuze voor een bepaalde rechtsvorm, zoals de commanditaire vennootschap, of een bepaald regime heeft een aantal gevolgen, zowel op fiscaal als op juridisch terrein. Het is in ieder geval niet mogelijk om jaar op jaar binnen dezelfde rechtsvorm voor het ene of het andere regime te kiezen. De staatssecretaris zegt toe in het aangekondigde wetsvoorstel de fiscale en vennootschapsrechtelijke consequenties van bepaalde rechtsvormen aan te geven.

Over de dividendbelasting heeft het Europese Hof een uitspraak gedaan. Verder ligt over dat onderwerp een Nederlandse zaak bij de Hoge Raad. Bij het Europese Hof ligt in dat verband tevens de zaak-Denkavit. De opbrengst van ruim 1 mld., waar sprake is van een eindheffing. Het bruto opbrengst is nog hoger. Vooralsnog vindt de staatssecretaris niet dat hij daarmee iets moet doen; hij wacht verdere rechtspraak af en denkt daarbij de zaken te kunnen winnen. Een nadeel wordt opgeheven door het eerder genoemde nieuwe stelsel op te zetten. Daarin wordt namelijk geen dividendbelasting geheven.

Nadere gedachtewisseling

Mevrouw **Koomen** (CDA) vindt dat de regering goede maatregelen heeft voorgesteld. Is Nederland te laat om de vlucht van beleggingsfondsen te stoppen? Kan worden geconcludeerd dat Luxemburg en Nederland de zesde richtlijn nu identiek interpreteren en uitvoeren? Blijft de staatssecretaris de uitvoering van de richtlijn kopiëren? Het lijkt mevrouw Koomen goed om de Europese Commissie te vragen wat in Europa gebeurt op het vlak van de projectontwikkeling van vastgoedmaatschappijen.

De heer **Heemskerk** (PvdA) herinnert eraan dat de minister de aanbeveling over de onafhankelijke commissarissen volgt, mits uit nader onderzoek blijkt dat de stijging van de administratieve lasten beperkt blijft. Die zaak kan evenwel ook worden omgedraaid, namelijk doordat de sector zelf

onafhankelijke commissarissen instelt. Wil de minister aangeven voor wanneer dit gebeurd moet zijn, zodat hij van de maatregel kan afzien? Verder lukt het blijkbaar niet om de passieve indexfondsen op de markt te brengen. Wat zijn toetredingsbelemmeringen in de particuliere markt? Wil de minister de NMa vragen dat nog eens te bekijken?

De **minister** vindt dat Nederland niet te laat is om de vlucht van beleggingsfondsen te stoppen, hoewel het mooier zou zijn geweest als eerder maatregelen waren genomen. De minister is vooralsnog niet bereid om de instelling van onafhankelijke commissarissen te verplichten. Daarvoor wil hij eerst de kosten-batenafweging maken. De bewindsman ziet op het eerste oog geen marktverstoring of toetredingsbelemmeringen. Hij zal de NMa melden dat het de Kamer is opgevallen dat in Nederland geen passieve indexfondsen bestaan en haar de vragen van de Kamer over toetredingsbelemmeringen doorgeven.

De **staatssecretaris** merkt op dat er voor Europese harmonisatie van vastgoedbeleggingsinstellingen unanimititeit moet zijn onder de 25 lidstaten. Om die reden moet de Europese Commissie nu niet worden gevraagd het initiatief te nemen. Luxemburg voert de zesde richtlijn formeel op dezelfde manier uit als Nederland, hoewel de staatssecretaris niet de details kent van het uitvoeringsbeleid.

De voorzitter van de vaste commissie voor Financiën,
Tichelaar

De adjunct-griffier van de vaste commissie voor Financiën,
Vente