

FINNIUS

Update

ONTWIKKELINGEN BELEGGINGSFONDSEN

Recent hebben zich verschillende relevante ontwikkelingen voorgedaan met betrekking tot beleggingsfondsen. Die ontwikkelingen komen hierin aan de orde.

➤ Ga direct naar een specifiek onderdeel van deze Update door op een van de onderstaande links te klikken:

[Aandachtspunten AFM](#)

- [Vergunningverlening AIFMD](#)
- [Volledige compliance-toetsing bij meldingen vergunninghouders](#)
- [Voorwaarden van het registratieregime](#)
- [Informatieverstrekking door beheerders](#)
- [Naleving van integriteitsregelgeving](#)

[UCITS V \(ook relevant voor AIFMs!\)](#)

- [Nieuwe regels voor bewaarders](#)
- [Beloningsregels](#)

[ESMA Opinie - Fondsen die leningen verstrekken](#)

[Aanbieden AIFMD-fondsen aan high net worth individuals](#)

[Provisieverbod unit linked beleggingsverzekeringen](#)

➤ **Hoe kunt u contact met ons opnemen? (Klik op de foto's voor contactgegevens)**



FINNIUS

Update

➤ Aandachtspunten AFM

Vergunningverlening AIFMD

In haar nieuwsbrief AIFMD van april 2016 geeft de AFM aan op welke punten zij in het kader van een AIFMD vergunningaanvraag met name zal letten:

- *governance* (functionele scheiding van risico- en portefeuillebeheer, de aanwezigheid van voldoende interne *checks en balances* voor controletaken);
- *substance* van de AIFM;
- een beheerste en integere bedrijfsvoering;
- een passend beloningsbeleid; en
- de onafhankelijkheid en verantwoordelijkheid, respectievelijk aansprakelijkheid van de bewaarder en de omgang met belangenconflicten

Het is van belang dat u zorgvuldig aandacht besteedt aan de uitwerking van deze onderdelen in onder meer het document dat u opstelt om uw interne organisatie te beschrijven.

Volledige compliance-toetsing bij meldingen vergunninghouders

De AFM geeft in haar laatste nieuwsbrief AIFMD aan dat zij regelmatig meldingen ontvangt van vergunninghouders (zoals wijziging van bewaarder en aan- of afmelden van bestuurders). In een aantal situaties kan een melding aanleiding zijn voor de AFM om te toetsen of de beheerder ook aan *andere* voorwaarden uit de AIFM-richtlijn voldoet. Dit is het geval in de volgende situaties:

- De beheerder heeft van rechtswege in 2014 een vergunning verkregen (deze organisaties zijn met de melding voor het eerst toetsbaar op compliance met de AIFM-richtlijn).
- De beheerder wil zijn vergunning uitbreiden omdat hij een nieuwe beleggingsstrategie in de markt wil zetten (bijvoorbeeld een nieuwe vermogenscategorie) of de rechten van deelneming aan een nieuw klantsegment wil aanbieden (bijvoorbeeld ook aan *retail*beleggers).
- De beheerder vraagt een vergunninguitbreiding aan om ook MiFID-diensten te kunnen verlenen.

Het is in het algemeen uiteraard van belang dat u op doorlopende basis nagaat of uw hele organisatie voldoet aan alle verplichtingen uit de AIFMD. Let erop dat op het moment dat u een melding moet doen, de organisatie in staat moet zijn volledige AIFMD-compliance ook aan te tonen aan de AFM.

Voorwaarden van het registratieregime

Een beheerder heeft geen AIFMD vergunning nodig als hij aan de voorwaarden van het AIFMD registratieregime voldoet. Een van de voorwaarden is dat de deelnemingsrechten uitsluitend worden aangeboden:

- Aan professionele beleggers
- Aan minder dan 150 personen
- Met een minimale inkoopwaarde van EUR 100.000, waarbij het bedrag in één keer wordt gestort
- Met een nominale waarde van EUR 100.000

FINNIUS

Update

Bij de registratie moet de beheerder aangeven van welke categorie hij gebruikmaakt. De AFM geeft aan dat het combineren of stapelen van categorieën niet mogelijk is. Het is dus van belang dat u altijd volledig binnen één van de bovengenoemde voorwaarden valt.

Informatieverstrekking door beheerders

Op de uitreikingsbijeenkomst van de Morningstar Fund Awards heeft de AFM aangegeven dat ze scherper zal gaan letten op de informatievoorziening door beleggingsfondsen. Specifiek heeft de AFM naar aanleiding van onderzoek bij obligatiefondsen zorgen geuit over de volgende onderwerpen:

- Het mandaat van fondsen is in bepaalde gevallen erg ruim geformuleerd, waardoor beheerders heel veel vrijheid hebben om beleggingsbeslissingen te nemen. Hierdoor kan het risicoprofiel van het fonds wijzigen. Dit hoeft op zichzelf geen probleem te vormen, maar het is dan volgens de AFM wel van belang dat investeerders op de hoogte worden gesteld van een wijziging in het risicoprofiel.
- Fondsen die in obligaties beleggen moeten informatie verschaffen over de gevolgen van de lage rente. Leidt dit bijvoorbeeld tot wijziging van het beleggingsbeleid (risicovollere obligaties in ruil voor hoger rendement?) en is de kans aanwezig dat obligaties negatieve rentes zullen uitkeren?
- In algemene zin meent de AFM dat de informatieverstrekking (met name die in het prospectus) veel duidelijker kan.

Het is van belang dat u de informatievoorziening (waaronder die in het prospectus) op orde heeft en beleggers waarschuwt voor alle risico's verbonden aan het fonds.

Naleving van integriteitsregelgeving

De AFM kondigde het al eerder aan bij de bekendmaking van haar activiteiten voor 2016: ze gaat zich richten op naleving van antiwitwasregelgeving door beleggingsinstellingen. We zien in de markt een toenemende aandacht vanuit de toezichthouders voor naleving van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (**Wwft**) en de sanctieregelgeving. De AFM kan zich bij een onderzoek naar toepassing van deze regels zowel richten op vergunninghouders als op vrijgestelde beheerders.

Het is van belang dat u uw Wwft- en sanctieprocedures op orde heeft en deze goed heeft gedocumenteerd. Dit geldt niet alleen voor vergunninghoudende beheerders, maar ook voor beheerders die gebruik maken van het registratieregime.

➤ UCITS V (ook relevant voor AIFMs!)

Per 18 maart jl. is de Nederlandse implementatie van de UCITS V (2014/91/EU) richtlijn in Nederland in werking getreden. Dit heeft overigens ook gevolgen voor AIFMs en, meer specifiek, voor de AIFMD bewaarders die zij hebben aangesteld. Ook het beloningsbeleid van AIFMs kunnen door de UCITS V implementatie worden geraakt.

Nieuwe regels voor bewaarders

UCITS V voorziet in nieuwe regels voor de bewaring van activa van een icbe. De wetgever maakt van de gelegenheid gebruik om het toezichtkader voor bewaarders van AIFMs en bewaarders van icbe's zoveel mogelijk gelijk te trekken. Zo legt de implementatiewet UCITS V alle bewaarders zwaardere prudentiële eisen op. Een van de andere verplichtingen is dat bewaarders die geen bank of

FINNIUS

Update

beleggingsonderneming zijn een vergunning moeten aanvragen van de AFM. Daarvoor geldt een tweejarig overgangsregime. Uitsluitend voor de ‘alternatieve bewaarder’ geldt een vrijstelling van de vergunningplicht.

We raden beheerders aan hun overeenkomst van beheer en bewaring te controleren op naleving van de nieuwe regels. Bewaarders moeten nagaan of zij een vergunning moeten aanvragen en zorgen dat zij binnen de gestelde overgangstermijn aan de nieuwe prudentiële eisen voldoen.

Beloningsregels

Op grond van UCITS V moet een icbe-beheerder een beloningsbeleid voeren dat consistent is met een gezond risicobeheer en dat aan bepaalde minimumvereisten moet voldoen. Op 31 maart 2016 publiceerde ESMA de definitieve Richtsnoeren voor een beheerst beloningsbeleid onder de AIFMD en UCITS. De Richtsnoeren zijn opgesteld op grond van de nieuwe UCITS V richtlijn, maar voorzien, zoals de naam al doet vermoeden, tevens in een wijziging van de eerder door ESMA opgestelde richtsnoeren op grond van de AIFMD.

De Richtsnoeren moeten door icbe's en AIFMs worden toegepast vanaf 1 januari 2017. Beheerders van icbe's zullen een beloningsbeleid moeten opstellen dat voldoet aan de richtsnoeren. AIFMs moeten hun huidige beloningsbeleid opnieuw toetsen aan de hand van de gewijzigde Richtsnoeren.

➤ ESMA Opinie - Fondsen die leningen verstrekken

Op 12 april jl. publiceerde de Europese toezichthouder ESMA een opinie over beleggingsfondsen die leningen verstrekken. ESMA constateert dat deze activiteiten in een aantal lidstaten uitsluitend mogelijk zijn als bepaalde regels in acht genomen worden, terwijl in het merendeel van de lidstaten deze activiteiten niet gereguleerd zijn (waaronder in Nederland). Fondsen die grensoverschrijdend hun deelnemingsrechten aanbieden moeten daardoor per lidstaat aan verschillende regels voldoen. Later dit jaar zal de Europese Commissie een consultatie starten voor een Europese regelgevend kader voor kredietverstrekking door beleggingsfondsen. ESMA is gevraagd input te leveren voor deze consultatie. ESMA identificeert een aantal risico's die gepaard kunnen gaan met kredietverstrekking door fondsen en adviseert dat een geharmoniseerd regelgevend kader wenselijk is op dit punt. Mogelijk zou voor dergelijke fondsen een specifiek regime moeten gelden, met voorschriften ten aanzien van onder meer de bedrijfsvoering van het fonds en het type investeerders dat ze kan aantrekken.

We adviseren beheerders van fondsen die krediet verstrekken deze ontwikkelingen nauwlettend te volgen.

➤ Aanbieden AIFMD-fondsen aan high net worth individuals

In beginsel mogen beheerders met een AIFMD-vergunning slechts deelnemingsrechten aan retail beleggers in Nederland aanbieden indien zij aan een aantal *top-up* verplichtingen voldoen, zoals additionele informatieverplichtingen. Onder retail beleggers worden onder de AIFMD alle beleggers verstaan die niet als professionele belegger (bijvoorbeeld een bank of een pensioenfonds) in de zin van de AIFMD kwalificeren. Voor de Nederlandse markt is dit per 1 april 2016 veranderd als gevolg van de Wijzigingswet Financiële Markten 2016. Op dit moment is het *top-up* regime niet van toepassing bij aanbiedingen aan ‘retail’ beleggers, indien:

- (i) de deelnemingsrechten slechts kunnen worden verworven tegen een tegenwaarde van ten minste EUR 100.000 per deelnemer; of

FINNIUS

Update

- (ii) die een nominale waarde per recht hebben van ten minste EUR 100.000.

Deze uitzondering kan van grote waarde zijn voor AIFMD-beheerders die beogen deelnemingsrechten aan *high net worth individuals* aan te bieden (of dat reeds doen), maar het voldoen aan de additionele verplichtingen als drempel ervaren.

Let op: deze aanpassing heeft alleen betekenis voor het aanbieden van beleggingsfondsen op de Nederlandse markt. Een Europees paspoort biedt alleen de mogelijkheid om in andere lidstaten aan professionele beleggers in de zin van de AIFMD marketingactiviteiten te verrichten. Voordat ook high net worth individuals buiten Nederland benaderd worden, moet per lidstaat geverifieerd worden wat het nationale regime voor die categorie investeerders is.

➤ Provisieverbod *unit linked* beleggingsverzekeringen

Per 1 april 2016 is het voor verzekeraars verboden nog langer provisies te ontvangen van een beheerder van een beleggingsinstelling of icbe ter zake van een *unit linked* beleggingsverzekering waarvan ingebrachte premies in deze beleggingsinstellingen of icbe's worden belegd. Er is voorzien in overgangsrecht op grond waarvan voor individuele beleggingsverzekeringen die voor een bepaalde datum zijn gesloten eerbiedigende werking geldt. Voor pensioenverzekeringen die voor een bepaalde datum zijn gesloten is een overgangstermijn opgenomen tot en met 31 december 2020.

Als gevolg van het provisieverbod moeten verzekeraars ter zake van beleggingsverzekeringen hun verdienmodel inmiddels hebben aangepast. Dat heeft impact op de huidige geldstromen tussen beheerder en verzekeraars.