

FINNIUS

Zomer 2020: 8x Bijlezen voor asset managers

3 juli 2020

🕒 6 MINUTEN

De zomermaanden bieden de mogelijkheid om te lezen waar je eerder niet aan toe kwam. Dat is hard nodig om de publicaties van toezichthouders en de wetgever, van alleen al de afgelopen maand, te kunnen bijbenen. Veel van de stukken vereisen concrete acties voor na de zomermaanden. Ik maakte een selectie van wat er op de stapel kan (en er ook weer gelezen vanaf moet). De rangschikking is niet willekeurig.

1. Aanbeveling ESRB over uitkeringen in het COVID 19-tijdperk

De European Systemic Board (ESRB) heeft op 8 juni [een aanbeveling](#) gedaan over de restricties van dividenduitkeringen tijdens het COVID 19-tijdperk. Het woord aanbeveling klinkt mogelijk vrijblijvender dan is bedoeld. DNB riep eerder de hele financiële sector al herhaaldelijk dringend op om zorgvuldig te overwegen of dividenduitkeringen, inkoop van eigen aandelen en variabele beloningen in deze tijd verantwoord zijn. Financiële buffers moeten extra goed worden bewaakt. Het is raadzaam om besluitvorming rondom uitkeringen de komende tijd extra goed vast te leggen en te onderbouwen en DNB vroegtijdig te informeren als prudentiële moeilijkheden dreigen te ontstaan.

2. Position Paper: AFM en Duurzaamheid

Om duurzaamheidsberichtgeving kan je niet meer heen. Het gevaar van een overkill aan informatie, met verlamming tot gevolg, ligt op de loer. Asset managers die tot nu toe een afwachtende houding hebben aangenomen, doen er goed aan zich te realiseren dat concrete to do's nu snel dichtbij komen. Het [Position Paper](#) dat de AFM op 25 juni op haar website heeft geplaatst, is een goed begin om op een toegankelijke manier bij te lezen wat de stand van de wetgeving is en wat de AFM verder van marktpartijen verwacht. Specifiek voor asset managers benoemt de AFM het belang van het integreren van duurzaamheid in de bedrijfsvoering en het beleggingsbeleid.

3. De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Wie nog meer grip wil krijgen op wat nu concreet wettelijk gaat gelden, raad ik aan gewoon de [Sustainable Finance Disclosure Regulation](#) (SFDR) zelf door te lezen. Aan de daarin vastgelegde eisen met betrekking tot de website, de informatieverstrekking, het beleggingsbeleid en het beloningsbeleid moeten beleggingsondernemingen en fondsbeheerders vanaf 10 maart 2021 voldoen. Het is een relatief korte verordening (16 pagina's) en goed te lezen, ook voor niet-juristen. De artikelen 3 tot en met 13 bevatten voorschriften voor vergunninghoudende asset managers (opererend onder het AIFMD, UCITS of MiFID II regime). Het lijkt erop dat de SFDR niet van

toepassing is op vrijgestelde beheerders (light beheerders) onder de AIFMD, maar glashelder is dat niet. Het wordt tijd dat de EC of toezichthouders hier duidelijkheid over bieden.

De SFDR wordt op de voet gevolgd door de op 22 juni gepubliceerde [Europese Taxonomieverordening](#). Deze verordening beoogt een uniforme definitie van ecologisch duurzame activiteiten op Europees niveau te bewerkstelligen. Kort gezegd: wanneer mag je als asset manager claimen duurzaam te zijn? De taxonomieverordening treedt iets later in werking. Dat zal vanaf 31 december 2021 gefaseerd gaan. Deze verordening kunnen we vast voor de leesstapel in de herfst- of kerstvakantie noteren.

4. ESMA Guidelines Compliance Function

Op 5 juni heeft ESMA nieuwe [richtsnoeren met betrekking tot de compliance functie](#) voor beleggingsondernemingen gepubliceerd, ter vervanging van de richtsnoeren uit 2012. De richtsnoeren zijn ook van toepassing verklaard op fondsbeheerders die op basis van hun vergunning beleggingsdiensten mogen verlenen. De omvangrijke 11 richtsnoeren gaan uitgebreid in op alle aspecten van de compliance functie. De AFM zal deze richtsnoeren waarschijnlijk nauwgezet volgen in haar toezicht. In 2017 werd zij namelijk nog door ESMA in een rapport bekritiseerd vanwege de slechte naleving van de destijds geldende richtsnoeren. Alleen IJsland scoorde slechter dan Nederland in dat rapport. Dat zal de AFM niet nog een keer willen overkomen.

5. ESMA briefing over het toezicht op kosten in UCITS en AIFs

De AIFM Richtlijn verplicht fondsbeheerders erop toe te zien dat de door hen beheerde fondsen en de beleggers geen onnodige kosten worden aangerekend. De UCITS Richtlijn bevat een soortgelijke bepaling. ESMA heeft geconstateerd dat er in Europa onvoldoende eenheid in het toezicht op deze norm bestond. De [ESMA supervisory briefing over het toezicht op kosten in UCITS en AIFs](#) van 4 juni beoogt dat vlot te trekken. Dat zal een direct effect hebben op fondsmanagers, omdat die een uitgebreid *pricing process* moeten gaan opstellen waarin een tiental aspecten met betrekking tot de kostenallocatie moet worden opgenomen. ESMA verwacht dat de toezichthouders hier actief toezicht op gaan houden en suggereert een heel scala aan toezichtinstrumenten, van on-site inspecties tot thematische onderzoeken. Het opstellen (of aanscherpen) van een *pricing process* moet dus ook op de to-do-lijst van fondsbeheerders.

6. ESMA Draft Guidelines on Outsourcing to Cloud Providers

Veel asset managers worstelen met de vraag of clouddiensten als uitbesteding moeten worden gezien. Voor instellingen die onder primair toezicht van DNB staan is duidelijk door deze toezichthouder gecommuniceerd dat dit het geval is. De spaarzame uitingen van de AFM over clouddiensten zijn niet eenduidig. Voor asset managers moet daarom per geleverde clouddienst een separate analyse worden gemaakt of de uitbestedingsregels daarop van toepassing zijn. Die analyse zou wel eens overbodig gemaakt kunnen worden door ESMA, als gevolg van [consultatie](#) die zij op 3 juni 2020 heeft uitgezet over het inschakelen van *cloud providers*. Opvallend is dat ESMA hierin niet eens aandacht besteedt aan de vraag of het inschakelen van clouddiensten uitbesteding is: er wordt direct overgeschakeld naar de aanname dat van die kwalificatie sprake is: “While the use of cloud services is a form of IT outsourcing”. Dat betekent dus dat de uitbestedingsregels in beginsel altijd van toepassing zijn op het inschakelen van elke clouddienst. De concept-richtsnoeren leggen zwaardere eisen op voor het inschakelen van clouddiensten voor kritieke/belangrijke functies. Dat onderscheid geldt voor beleggingsondernemingen nu ook al op grond van MiFID II, maar is voor fondsbeheerders nieuw. Het zal fondsbeheerders iets meer lucht geven, maar nog steeds niet veel.

Reageren op de consultatie kan tot 1 september 2020. Dit is dus nog de kans om er iets van te vinden. Wanneer de richtsnoeren definitief worden rond de jaarwisseling, hebben we het er in vanaf 2023 mee te doen.

7. De AFM en de EC over de Review AIFMD

Hier smokkel ik een beetje met twee stukken tegelijk. De AIFMD wordt aan een review onderworpen en in dat kader zijn twee stukken verschenen die interessant zijn voor AIFMD-trendwatchers. Op 10 juni verscheen eerst een rapport van [de Europese Commissie over de toepassing en de reikwijdte van de AIFMD](#). In dat rapport is de input van verschillende organisaties meegenomen, waaronder van belangenverenigingen en nationale toezichthouders. Het rapport trekt geen conclusies, maar vat de input van respondenten samen. Het levert, in slechts 5 pagina's, een kritisch beeld op van hoe de AIFMD de afgelopen jaren heeft gefunctioneerd. Een paar dagen na het verschijnen van dit EC-rapport, bracht de AFM [het position paper 'Views on the review of the Alternative Investment Fund Directive \(AIFMD\)'](#) uit. Hierin staan de vijf aanbevelingen van de AFM met betrekking tot de aanstaande herziening van de AIFMD.

8. AFM oproep: Bewust Belonen en Waarderen

De AFM sloot de maand juni af met een oproep aan de financiële sector op het gebied van belonen. Dat deed zij in het rapport [Bewust Belonen en Waarderen](#) dat op 29 juni op haar website verscheen en is opgesteld naar aanleiding van een onderzoek naar de wijze waarop medewerkers de manier ervaren waarop beloond en gewaardeerd wordt binnen hun onderneming. Het rapport

zet de wettelijke context uiteen en vat de bevindingen van het onderzoek samen. Uiteraard verbindt de AFM conclusies en acties aan die bevindingen. Zij besluit haar samenvatting van het rapport met de constatering: “Zowel managers, Compliance- en HR medewerkers als het Bestuur en de Raad van Commissarissen zijn aan zet om een bewuste omgang met belonen én waarderen te realiseren, in het belang van de klant, de medewerkers en het bedrijf.”

Genoeg stof om door te nemen op regenachtige rustige werkdagen deze zomer. Maar daarnaast wens ik iedereen natuurlijk ook een heerlijke zonnige zomervakantie!

Specialisten



Rosemarijn Labeur

T +31 (0)20 767 01 80

T +31 (0)20 767 01 86 (direct)

M +31 (0)6 31 67 03 94

rosemarijn.labeur@finnius.com