



Nadere aandachtspunten voor icbe's, beleggingstellingen en (bank)beleggingsondernemingen met betrekking tot de ESMA Richtsnoeren voor bevoegde autoriteiten en beheerders van icbe's - Richtsnoeren betreffende ETF's en andere kwesties in verband met icbe's

Op 18 december 2012 heeft de European Securities and Markets Authority (ESMA) de 'Richtsnoeren betreffende ETF's en andere kwesties in verband met icbe's' gepubliceerd (kenmerk: ESMA/2012/832NL), (verder: de Richtsnoeren). De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft in een [mededeling op de website](#) aan marktpartijen kenbaar gemaakt dat zij de Richtsnoeren in haar toezicht zal toepassen.

In aanvulling op de Richtsnoeren acht de AFM het wenselijk dat beleggingsinstellingen (zowel icbe's als niet-icbe's) en (bank)beleggingsondernemingen voor zover zij aanbieden in Nederland aan retailbeleggers, kennis nemen van de Richtsnoeren en toepassen voor zover zij dit mogelijk achten. De AFM vindt dit in het bijzonder wenselijk voor de bepalingen in onderdeel X. van de Richtsnoeren (Technieken voor goed portefeuillebeheer) en de hieronder opgenomen nadere aandachtspunten ten aanzien van Technieken voor goed portefeuillebeheer.

Aandachtspunten betreffende onderdeel X. Technieken voor goed portefeuillebeheer

- Technieken voor goed portefeuillebeheer, zoals bijvoorbeeld securities lending, brengen naar de mening van de AFM risico's met zich mee, die waar mogelijk gemitigeerd dienen te worden tot een voor zowel de beleggingsinstelling – en daarmee haar beleggers – als het financiële systeem als geheel acceptabel niveau. In dit kader is de AFM van mening dat (de beheerder van de) beleggingsinstelling het klantbelang bij het toepassen van Technieken voor goed portefeuillebeheer centraal dient te stellen. Dit betekent dat de (beheerder van de) beleggingsinstelling allereerst dient te beslissen of zij Technieken voor goed portefeuillebeheer voor beleggingsinstellingen waar retailbeleggers in beleggen, wil toepassen, gegeven de wijze waarop de zij risico's wil en kan mitigeren.
- Indien de (beheerder van de) beleggingsinstelling van mening is dat zij Technieken voor goed portefeuillebeheer op een voor zichzelf en beleggers verantwoorde wijze toe kan passen, dient het – in ieder geval voor retailbeleggers – duidelijk te zijn dat de (beheerder van de) beleggingsinstelling Technieken voor goed portefeuillebeheer toepast, en welke risico's hier aan verbonden zijn. Daarmee bedoelt de AFM niet dat (retail)beleggers een gedetailleerd inzicht dienen te hebben in de systematiek van Technieken voor goed portefeuillebeheer, maar (retail)beleggers moeten door een duidelijke uitleg wel degelijk in staat worden gesteld te begrijpen welke risico's verbonden zijn aan deze activiteit. Indien de (beheerder van de) beleggingsinstelling dit inzicht niet kan verschaffen aan retailbeleggers, is het de uitdrukkelijke wens van de AFM om Technieken voor goed portefeuillebeheer niet toe te passen.
- De AFM acht het daarnaast bijzonder wenselijk dat partijen duidelijk zijn over de kosten en vergoedingen die aan Technieken voor goed portefeuillebeheer zijn verbonden. In aanvulling op artikel 28 van de Richtsnoeren vindt de AFM het daarom wenselijk dat deze informatie ook op een andere en eenvoudiger vindbare plaats dan het prospectus, zoals op een specifiek gedeelte van de website, duidelijk beschikbaar is voor retailbeleggers.
- De AFM vindt het wenselijk dat distributeurs, zijnde (bank)beleggingsondernemingen, zich kritisch opstellen tegenover Technieken voor goed portefeuillebeheer, als deze worden toegepast door (beheerders van) beleggingsinstellingen. Dit kunnen distributeurs doen door van (beheerders van)

beleggingsinstellingen duidelijke informatie voor retailbeleggers te verwachten omtrent het toepassen van Technieken voor goed portefeuillebeheer en bijbehorende risico's, kosten en vergoedingen. Indien niet aan deze verwachtingen wordt voldaan, is de AFM van mening dat distributeurs dienen te overwegen om deze beleggingsinstellingen in ieder geval niet via het execution only kanaal aan de retailbelegger aan te bieden.

- De AFM is van mening dat de verdeling van vergoedingen uit Technieken voor goed portefeuillebeheer in lijn moet zijn met de wijze waarop de risico's verdeeld zijn. In aanvulling op artikel 29 van de Richtsnoeren acht de AFM het daarom wenselijk dat de (beheerder van de) beleggingsinstelling de dienstverlening door overige partijen die betrokken zijn bij het toepassen van Technieken voor goed portefeuillebeheer kritisch bekijkt.
 - Indien de (beheerder van de) beleggingsinstelling ervoor kiest om Technieken voor goed portefeuillebeheer toe te passen via een externe partij, acht de AFM het wenselijk dat zij de betaalde kosten en de hiervoor verrichte diensten periodiek kritisch evalueert.
 - Indien de (beheerder van de) beleggingsinstelling voor de Technieken voor goed portefeuillebeheer gebruik maakt van een partij die valt binnen haar zeggenschapsstructuur (zoals een dochteronderneming), ligt het in de lijn van de verwachting van de AFM dat het percentage van het behaalde rendement dat aan deze partij wordt toebedeeld, gematigd is. Deze constructie stelt de (beheerder van de) beleggingsinstelling namelijk in de gelegenheid om het klantbelang centraal te stellen, door de beloning voor het toepassen van Technieken voor goed portefeuillebeheer die niet toekomt aan de beleggingsinstelling, te beperken. Daarmee profiteert de klant optimaal van het feit dat de (beheerder van de) beleggingsinstelling ervoor gekozen heeft om Technieken voor goed portefeuillebeheer via een partij die valt binnen haar zeggenschapsstructuur toe te passen. Wellicht ten overvloede merkt de AFM op dat deze constructie alleen geëigend is, indien de (beheerder van de) beleggingsinstelling de bijbehorende risico's op een adequate wijze kan en wil identificeren en mitigeren.