

DUFAS Jaarverslag 2010 – Vestigingsklimaat Nederland

DUFAS heeft in 2010 opnieuw prioriteit gegeven aan de activiteiten die waren gericht op een algehele verbetering van het Nederlandse vestigingsklimaat voor financiële instellingen in algemene zin. DUFAS promoot Nederland als een centrum voor vermogensbeheer in Europa. In dat kader wordt er niet alleen naar gestreefd de redenen weg te nemen voor een migratie van Nederlandse beleggingsinstellingen naar Luxemburg, maar wordt bovendien Nederlandse expertise op het gebied van pensioenvoorzieningen in het buitenland onder de aandacht gebracht.

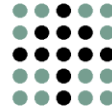
DUFAS heeft met zorg moeten vaststellen dat binnen het Ministerie van Financiën gedurende de piek van de kredietcrisis (overigens terecht) een capaciteitsverschuiving en herprioritering heeft plaatsgevonden, waardoor de behandeling van veel wetsvoorstellen grote vertraging heeft opgelopen. Na de val van het kabinet Balkenende IV op 22 februari 2010 viel de voortgang op het gebied van nieuwe wetgeving gedurende het grootste deel van het kalenderjaar 2010 weg. Dit bovenop de eerdere vertraging die een aantal onderwerpen als gevolg van de kredietcrisis al had opgelopen. Pas na het aantreden van het nieuwe kabinet Rutte-Verhagen op 14 oktober 2010 werd er weer enige voortgang geboekt op het gebied van lopende wetgevingsprojecten.

Light regime voor inter-professionele fondsen

Het streven van DUFAS naar een verlicht vergunningenregime in Nederland voor beleggingsinstellingen die uitsluitend aan professionele marktpartijen en ‘in aanmerking komende tegenpartijen’ worden aangeboden, is in augustus 2009 beloond met een wetsvoorstel dat door Financiën naar de Tweede Kamer werd gezonden. Het voorstel maakt onderdeel uit van de Wijzigingswet Financiële Markten 2010, een verzamelwet met wijzigingsvoorstellen als gevolg van door toezichthouders en marktpartijen aangedragen knelpunten (o.a. ten aanzien van de geheimhoudingsbepalingen en de mogelijkheden van de toezichthouders om ontheffingen van verbodsbepalingen uit de Wft te geven), alsmede technische reparaties.

Dit *light regime* moet de faciliteiten voor (beheerders van) belegginginstellingen in Nederland verbeteren en daardoor bijdragen aan een beter vestigingsklimaat voor financiële instellingen in Nederland. In Luxemburg en Ierland bestaan dergelijke mogelijkheden al veel langer. Het Nederlandse liberale regime waarin aanbidding van beleggingsfondsen aan professionals geheel is vrijgesteld, werkt onbedoeld tegen Nederlandse aanbieders, omdat buitenlandse institutionele beleggers veelal slechts in gereguleerde producten mogen beleggen. Dat impliceert dat er sprake moet zijn van enig toezicht op deze professionele fondsen. De kredietcrisis heeft deze vraag naar gereguleerde producten en gereguleerde aanbieders alleen maar versterkt.

Uitgangspunt voor het nieuwe Nederlandse *light regime* is dat er in beginsel geen gedragstoezicht behoeft te worden uitgeoefend op (de beheerder van) de beleggingsinstelling die uitsluitend aan professionals wordt aangeboden. Volgens het wetsvoorstel zullen institutionele fondsen op basis van vrijwilligheid alleen zijn onderworpen aan enkele bepalingen uit de Wet op het financieel toezicht (Wft), namelijk die over het aanbieden van effecten, het melden



DUFAS Jaarverslag 2010 – Vestigingsklimaat Nederland

van zeggenschap in uitgevende instellingen, voorkoming van marktmisbruik en openbare biedingen.

Door de maatschappelijke onrust die in september 2009 ontstond als gevolg van de déconfiture van de DSB Bank, is de verdere behandeling van het wetsvoorstel vertraagd. Nadat op 22 februari 2010 het kabinet Balkenende IV viel, werd het onderhavige wetsvoorstel controversieel verklaard, omdat sommige Tweede Kamerfracties om politieke redenen eerst een wetsvoorstel inzake *claw backs* (= eerder gegeven bonussen kunnen makkelijker worden teruggehaald als gevolg van latere ongunstige ontwikkelingen bij de onderneming in kwestie) wilden hebben. Dit is uiteindelijk op 20 september 2010 bij de Tweede Kamer ingediend.¹ Dat betekende dat parlementaire behandeling van dit voor het Nederlandse vestigingsplaatsklimaat zo belangrijke wetsvoorstel pas weer is voortgezet door het kabinet Rutte-Verhagen in november 2010.

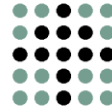
Thans wordt verwacht dat het *light regime* medio 2011 in werking zal treden. Ervan uitgaande dat de AIFM-richtlijn geen vertraging oploopt en op tijd wordt geïmplementeerd, moet er mee rekening worden gehouden dat het broodnodige light regime slechts voor één korte periode effect zal sorteren. Ondertussen missen wij als Nederland een belangrijke keuzemogelijkheid voor buitenlandse alternative managers, net nu de herschikking van de vestigingsplaats voor alternative managers onder druk van de AIFM richtlijn goed op gang is gekomen en Holland Financial Center initiatieven onderneemt om Nederland hiervoor te promoten.

PremiePensioenInstelling (Implementatie IORP richtlijn)

De Institutions for Occupational Retirement Provision (IORP) richtlijn is op 3 juni 2003 aangenomen. De doelstelling is het mogelijk maken voor pensioenfondsen om te profiteren van de interne markt (vrijheid van kapitaal, vrijheid van diensten). Tegelijkertijd introduceert de richtlijn (niet geharmoniseerde) prudentiële toetsen, om te zorgen dat leden van pensioenfondsen en pensioengerechtigden voldoende zijn beschermd.

DUFAS streeft naar verbetering van de positie van Nederlandse asset managers bij het aanbieden van beleggingsproducten als oplossing voor Nederlandse (en buitenlandse) multinationals die pensioenverplichtingen zo efficiënt mogelijk willen beheren (asset pooling, pension pooling). Daarnaast zou de IORP-wet ervoor moeten zorgen dat Nederland een aantrekkelijke vestigingsplaats wordt voor het beheren van buitenlandse pensioenvoorzieningen c.q. -instellingen. Nederland geniet internationaal een grote en onbetwiste reputatie als het aankomt op het beheren, administreren en communiceren met betrekking tot pensioenvoorzieningen. Daarmee biedt de IORP voor Nederland een geweldige kans. Een Algemene Pensioen Instelling (API) die zowel *defined benefit* (DB) pensioenregelingen als *defined contribution* (DC) pensioenregelingen zou mogen omvatten is ideaal, omdat veel buitenlandse pensioenvoorzieningen weliswaar grotendeels DC zijn, maar er heel vaak ook DB elementen in zijn

¹ Zie kamerstuk 32.512.



DUFAS Jaarverslag 2010 – Vestigingsklimaat Nederland

verwerkt. Vooralsnog is echter gekozen voor een beperkte variant, de Premie Pensioen Instelling die alleen maar DC-regelingen mag uitvoeren.

Het wetsvoorstel Premie Pensioen Instelling (PPI) is in maart 2009 bij het parlement ingediend. De PPI zoals die is ingediend biedt vele voordelen voor multinationals en anderen die zich willen toeleggen op de uitvoering van (buitenlandse) DC-contracten. De PPI kan makkelijk grensoverschrijdend actief zijn. De PPI hoeft aan minder zware eisen te voldoen dan verzekeraars en pensioenfondsen, omdat de PPI zelf niet verzekert. Solvabiliteitseisen hoeven bijvoorbeeld nauwelijks te gelden. Van een ongelijk speelveld is dan ook geen sprake. Er is wel voor gezorgd dat de PPI solide is en vergelijkbare bescherming voor de deelnemers kent als andere soortgelijke financiële instellingen (bv. een beleggingsmaatschappij). De PPI kan alleen DC regelingen uitvoeren, niet DB, en dient het biometrisch risico (het risico dat een verzekerde vroeger of later overlijdt dan volgens de statistieken het meest waarschijnlijk is) onder te brengen bij een verzekeraar.

Het PPI wetsvoorstel is na de val van het kabinet Balkenende IV in februari 2010 niet controversieel verklaard en op 1 januari 2011 in werking getreden.

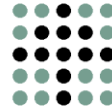
Provisieregels

In het najaar van 2008 heeft de AFM een consultatie gestart van de wijze waarop de MiFID provisieregels voor beleggingsondernemingen en financiële dienstverleners moeten worden geïnterpreteerd en hoe toezicht op de naleving gehouden zou moeten worden. Het resultaat daarvan was een leidraad, getiteld *Leidraad passende provisie beleggingsondernemingen*, die de AFM in juli 2009 publiceerde, tegelijkertijd met een soortgelijke leidraad voor financiële dienstverleners. De AFM laat daarin iedere onderneming de ruimte om op zijn eigen manier de provisieregels na te leven, maar geeft wel interpretaties en aanbevelingen. Veel elementen van de CESR consultatie over “good practices” inzake provisies² komen ook voor in de Leidraad van de AFM over provisies. In aanvulling op de CESR interpretatie van de MiFID normen is de AFM van mening dat elke provisie qua hoogte in verhouding moet staan tot de door de ontvanger van de provisie geleverde inspanningen.

Het Verbond van Verzekeraars pleit³ voor *Customer Agreed Remuneration (CAR)*, waarbij de provisie wordt betaald door de klant. De verzekeraars willen de belangenverstremgeling die kan optreden bij omzetterelateerde provisies vermijden. In de visie van het Verbond zal de verzekeraar de incasso van de provisie blijven doen namens de tussenpersoon (één acceptgiro voor de premie en de provisie samen, dus nog steeds inbegrepen in de productprijs) en draagt de verzekeraar de provisie af aan de tussenpersoon (*factoring*). In een brief aan de Tweede Kamer van 12 oktober 2010 heeft Minister van Financiën De Jager dit voorstel overgenomen. Per 1 januari 2013 zal provisie naar verwachting verboden zijn voor levens-

² CESR/09-958.

³ *De Klant aan het Stuur*, Position Paper van het Verbond van Verzekeraars d.d. 18 februari 2010.



DUFAS Jaarverslag 2010 – Vestigingsklimaat Nederland

verzekeringen en schadeverzekeringen.

In reactie daarop heeft de AFM, onder verwijzing naar de Britse FSA, laten weten hiervoor ook te voelen waar het distributie van beleggingsinstellingen betreft. Het Nederlandse ministerie van Financiën heeft op 1 februari 2011 in het kader van de *MiFID Review* gezegd voorstander te zijn van een verbod op provisies bij discretionair vermogensbeheer en bij beleggingsadvies, maar ook van uitbreiding van dat verbod naar alle andere beleggingsdiensten, waarbij *execution only* en het Nederlandse nationaal regime expliciet worden genoemd.

Het FSA voorstel, *Distribution of Retail Investments: Delivering the Retail Distribution Review*, dat op 1 januari 2013 in werking moet treden, bouwt voort op MiFID en stelt voor dat bij vermogensbeheer en advies (dus niet: *execution only*) provisies verboden zullen zijn, en het doorgeven van provisies aan klanten als een vorm van korting ook. Het FSA voorstel houdt in dat in de retail markt adviseurs hun eigen tarieven voor hun advies moeten bepalen en dat bedrag moeten doorberekenen aan hun klant. Zij mogen geen producten meer adviseren die automatisch provisie betalen, en de hoogte van de tarieven moet de adviesdienst reflecteren en niet het product of de aanbieder. Het FSA plan betreft alle spaar- en beleggingsproducten, maar raakt de *execution only* markt en de professionele markt niet. De FSA zal daar in de toekomst wel naar gaan kijken.

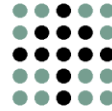
Op het DUFAS Investment Management Forum 2010 is nader over deze distributievergoedingen problematiek gesproken.

Actief beleggen en indexbeleggen

Het is de AFM een doorn in het oog dat beleggingsadviseurs tot op heden vrijwel nooit voor indexfondsen kiezen. De AFM ziet de lagere of het geheel ontbreken van distributievergoedingen die door indexfondsen worden betaald als oorzaak. In december 2009 publiceerde de AFM een Leidraad *Zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw*, waarin zij de stelling betrok dat passief beleggen de default optie zou moeten zijn, omdat dat goedkoper, minder risicovol en eenvoudiger te begrijpen zou zijn dan actief beleggen, en omdat wetenschappelijk onderzoek inmiddels overtuigend de superioriteit van indexbeleggen zou hebben aangetoond. DUFAS heeft in zijn rapport *Actief beleggen en indexbeleggen* van mei 2010 deze stellingen van de AFM effectief weten te weerleggen, waarna de AFM zich genuanceerder ging uitlaten in de media. DUFAS is van mening dat actief en passief beleggen beide bestaansrecht hebben en in veel portefeuilles elkaar goed zouden aanvullen.

Implementatiewet UCITS IV

De deadline voor implementatie van UCITS IV in nationale wet- en regelgeving is 1 juli 2011. UCITS IV betreft onder meer de invoering van een Europees paspoort voor de beheermaatschappij (daarmee kan een beheerder uit de ene lidstaat UCITS beheren die zijn gevestigd in een andere lidstaat), de mogelijkheid om *master-feeder* structuren op te zetten, de invoering van een *Key Investor Information Document* (in Nederland *Essentiële Beleggersinformatie*, de vervanging van de Financiële Bijsluiter voor zowel UCITS als non-UCITS) en de vereenvoudiging



DUFAS Jaarverslag 2010 – Vestigingsklimaat Nederland

van de notificatieprocedure voor marketing in andere lidstaten.

Het kabinet heeft het wetsvoorstel UCITS IV op 2 februari 2011 naar de Tweede Kamer gestuurd. Het voorstel tot wijziging van de AMvB's is in december 2010 - januari 2011 geconsulteerd. De UCITS IV richtlijn is in werking getreden op 18 november 2009 en Nederland heeft de tijd tot 30 juni 2011 om de richtlijn te implementeren in de Wet op het financieel toezicht. Op 30 juni 2012 moeten alle vereenvoudigd prospectussen zijn vervangen door het nieuwe Key Information Document. Deze opvolger van het Vereenvoudigd Prospectus lijkt in diverse opzichten op de Nederlandse Financiële Bijsluiter en zal ook voor Nederlandse non-UCITS beleggingsinstellingen van toepassing worden.

Beleggerscompensatiestelsel

DUFAS is van mening dat het Beleggerscompensatiestelsel (BCS) moet voldoen aan het profijtbeginsel, zodat alleen voor cliënten, instellingen en producten die daadwerkelijk gedekt worden door het BCS ook een bijdrage moet worden betaald. Wie er niet van kan genieten, hoeft er ook niet voor te betalen. Daarbij aanvaardt DUFAS dat ook bij vermogensscheiding er een residueel risico blijft van vorderingen uit onrechtmatige daad (administratieve fouten en fraude) en andere civiele claims (wanprestatie, dwaling, bedrog). De bijdragesystematiek dient daarmee rekening te houden en transparant te zijn. Bijdragen door ondernemingen die de facto uitsluitend diensten aan professionals verlenen moet worden beëindigd.

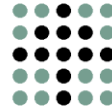
De huidige financieringssystematiek van het BCS (een vaste heffing plus een variabele heffing afhankelijk van het aantal particuliere cliënten) brengt ten onrechte mee dat een interprofessioneel fonds, dat geen diensten aan particulieren verricht, ook niet in de sfeer van vermogensbeheer, toch een vast bedrag per jaar aan het BCS betaalt, terwijl diens cliënten er nooit van zullen kunnen profiteren.

Het overleg over aanpassing van het Nederlandse stelsel is na september 2007 stil komen te liggen, als gevolg van verlegging van de prioriteiten op het Ministerie van Financiën na de déconfiture van Lehman Brothers en zal worden voortgezet zodra de nieuwe Richtlijn Beleggingscompensatiestelsels moet worden geïmplementeerd (naar verwachting in 2012). Daarbij is inmiddels besloten dat er voor UCITS geen garantiestelsel zal worden ingericht.

In 2010 heeft De Nederlandsche Bank een uitkering van ongeveer € 600.000,- moeten doen uit het beleggerscompensatiefonds, waardoor de contribuanten voor het eerst in jaren een rekening kregen voor een nieuwe bijdrage. Naar aanleiding daarvan heeft DUFAS verzocht te worden opgenomen in het bestuur van de stichting die het fonds beheert.

Wet giraal effectenverkeer (Wge)

Het Ministerie van Financiën heeft op 22 mei 2007 een concept wetsvoorstel tot aanpassing van de Wge voorgelegd, waarvan de belangrijkste doelstelling is verdere dematerialisatie van de effecten. Dit zal leiden tot afschaffing van toondereffecten en daarmee samenhangende dure administraties en kluisruimten. Voor banken geeft het de mogelijkheid de aparte be-



DUFAS Jaarverslag 2010 – Vestigingsklimaat Nederland

waarbedrijven voor andere dan Wge effecten af te schaffen. Tevens voorziet het wetsvoorstel in uitbreiding van de goederenrechtelijke bescherming voor beleggers dat de beste bescherming biedt tegen een faillissement van de bewaarder, alsmede een vermogensscheiding bij derivatenposities van klanten. Dit wetsvoorstel, dat in december 2008 bij het parlement is ingediend, is op 1 januari 2011 in werking getreden.

Wildwestbordje en coupurevrijstelling

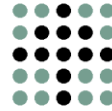
De Wijzigingswet financiële markten 2010 kent een verplichting tot het doen van een waarschuwing wanneer een aanbieding of product niet onder toezicht staat, het zgn. “wild-west bordje”. In het algemeen betreft het vastgoedmaatschappijen/-cv’s en dergelijke, waarbij de coupure of minimale inschrijving door de onderneming werd vastgesteld op € 50.000 om op die manier niet vergunning- of prospectusplichtig te zijn. Het komt de consumentenbescherming ten goede dat bij dit soort aanbiedingen voortaan een vrijstellingsvermelding wordt geplaatst omdat hierdoor de belegger wordt geattendeerd op het feit dat zijn belegging niet onderworpen is aan een prospectus-of vergunningsregime. De AFM heeft hierover in 2009 een consultatie uitgezet, waarop DUFAS heeft gereageerd door o.m. aan te dringen op een verhoging van de coupure tot ten minste € 100.000. Veel minder bonafide aanbieders van beleggingsproducten maken gebruik van de huidige relatief lage vrijstellingsgrens. De sector als zodanig wordt hierdoor geschaad.

De AFM heeft eind 2009 een consultatie uitgezet inzake de vormgeving van het waarschuwingsbordje, maar deze stilgelegd toen na de val van het kabinet Balkenende IV de Wijzigingswet financiële markten 2010 controversieel werd verklaard. DUFAS heeft er in december 2010 bij de AFM op aangedrongen deze consultatie nu snel af te ronden, zodat marktpartijen voldoende tijd hebben om de regels hieromtrent tijdig te implementeren.

Wijzigingswet financiële markten 2012

Het Ministerie van Financiën is op 9 oktober 2009 de consultatie gestart voor het wetsvoorstel Wijzigingswet financiële markten 2012. Eén van de voor asset managers belangrijkste onderwerpen is subfondsen. Subfondsen krijgen een wettelijke basis. Per subfonds zal geen aparte bewaarder nodig zijn en zal een rangregeling gaan gelden. Daardoor wordt de vermogensscheiding bij subfondsen optimaal geregeld. In Luxemburg geschiedt dit slechts door enkele duiding in de toezichtwet, hetgeen vragen oproept omtrent de civielrechtelijke houdbaarheid van de vermogensscheiding tussen subfondsen. DUFAS is voorstander van deze rangregeling, omdat het de bescherming van de belegger en de concurrentiepositie van Nederland verbetert.

De regering stelt verder voor bij alle financiële ondernemingen (dus niet alleen banken) een deskundigheidseis voor de Raad van Commissarissen en organen met vergelijkbare taak in de Wft op te nemen. DUFAS is hier vanuit het perspectief van de belangen van de belegger voorstander van. Deze norm sluit goed aan bij de Principles of Fund Governance van DUFAS.



DUFAS Jaarverslag 2010 – Vestigingsklimaat Nederland

Het verbod van misleiding wordt door het wetsvoorstel Wijzigingswet financiële markten 2012 uitgebreid naar reclame-uitingen – die uitbreiding gold tot dusverre alleen voor beleggingsondernemingen. DUFAS is voorstander van deze aanpassing, omdat het een kwestie van level playing field is op het gebied van bescherming van beleggers, cliënten en consumenten.

Het Ministerie van Financiën heeft dit traject een half jaar vertraagd, omdat het wijzigingen die verband houden met 'de versterking van het crisisinstrumentarium' in dit wetstraject mee wil laten lopen. Over de inhoud van de voor te stellen maatregelen is in augustus 2010 een nadere consultatie gehouden, die vooral een aanscherping van de Wet ter voorkoming van witwassen en financiering van terrorisme (Wwft) en de Wet toezicht trustkantoren (Wtt) behelsde. Het Ministerie van Financiën mikt op inwerkingtreding per 1 januari 2012.

Wijzigingswet financiële markten 2013

Het Ministerie van Financiën heeft de markt gevraagd om suggesties voor de volgende wijzigingswet van de Wft. DUFAS heeft er voornamelijk voor gepleit om de drie maanden termijn bij voorwaardenwijziging in te korten naar één maand, zoals ook in andere EU landen zoals Luxemburg het geval is. Inmiddels heeft het Ministerie van Financiën dit punt opgenomen in het Implementatiewetsvoorstel UCITS IV.

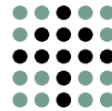
Wetsvoorstel corporate governance

Dit wetsvoorstel is in 2008 geconsulteerd en in juli 2009 naar de Tweede Kamer gezonden. Het kabinet stelt voor een nieuwe drempel voor de melding van zeggenschap in te voeren bij 3%, alsmede bij hetzelfde percentage een melding van de intenties van de aandeelhouder en identificatie van de aandeelhouders van Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen.

DUFAS is van mening dat de voorstellen tot melding van intenties en identificatie van aandeelhouders niet zullen werken, omdat zij afhankelijk zijn van welwillende aandeelhouders en het te adresseren probleem is dat van de “kwaadwillende” aandeelhouder. De nieuwe drempel voor melding van zeggenschap van 3% is een lastenverzwarende “nationale kop” op de transparantierichtlijn (“goldplating”), die slecht is voor het investeringsklimaat in Nederland. Wel effectief zou zijn het voorstel van het Ministerie van Financiën om de meldingsplicht van zeggenschap en kapitaalbelang uit te breiden met een meldingsplicht van economische longposities, die thans ook door CESR wordt overwogen.

DUFAS pleit voor een uitzondering voor asset managers op de 3% meldingsdrempel. Een beheerder moet de deelnemingen van zijn verschillende fondsen in een onderneming bij elkaar optellen. Verschillen in beleggingsbeleid van de diverse beleggingsinstellingen en het open end karakter (inkoop/uitgifte eigen aandelen van het fonds) zorgen ervoor dat het percentage dat in één onderneming wordt gehouden fluctueert. Een lagere meldingsdrempel leidt tot relatief frequentere melding.

De deelnemingen moeten ex art 5:45 Wft worden opgeteld. Maar een asset manager kan zowel gelden beheren voor eigen groepsonderdelen (een bank, een verzekeraar in de groep)



DUFAS Jaarverslag 2010 – Vestigingsklimaat Nederland

als voor cliënten, en de intenties van de asset manager kan voor al die groepen beleggers in één beursfonds verschillend zijn. Het bekend maken van de intenties die bij het gemelde belang horen, kan dan niet, omdat het beleggingsbeleid voor verschillende fondsen van de fondsbeheerder tot volstrekt tegengestelde intenties kan leiden. Vergelijkbare problemen spelen in geval de beheerder fondsen heeft in diverse jurisdicties en daar ook een aparte beheerder (met eigen beleid) verplicht is gesteld (bijv. Luxemburg).

De identificatie van aandeelhouders gaat niet goed lukken bij weigerachtige buitenlandse custodians (en sub-custodians) en zou dus beter Europees kunnen worden geregeld.

Als gevolg van de val van het kabinet Balkenende IV heeft de parlementaire behandeling van dit wetsvoorstel stil gelegen, ook al is het niet controversieel verklaard. Desalniettemin blijft het Ministerie van Financiën achter de voorstellen staan.

Wet financiering decentrale overheden (Fido)

Het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK) heeft DUFAS gevraagd deel te nemen aan een overleg waarin duidelijker moet worden welke rol asset management kan spelen bij het beheer van middelen van decentrale overheden binnen de randvoorwaarden van de Wet financiering decentrale overheden (Fido). Dit is van groot belang geworden na de verkoop door diverse overheden van belangen in energie- en kabelmaatschappijen alsmede het storten daarvan op rekeningen bij IceSave en DSB bank. Het is de bedoeling dat BZK een leidraad maakt die een lagere overheid duidelijk maakt welke stappen moeten worden doorlopen (volgens Wft, Wge en Fido) om zijn kapitaal verantwoord te kunnen uitzetten.

DUFAS wil zoveel mogelijk dat Nederlandse lagere overheden alleen samenwerken met onder toezicht staande instellingen en professionele beleggingsadviseurs. Er is discussie over de vraag of lokale overheden van de 'opt-out' van niet-professionele naar professionele cliënt gebruik zouden moeten mogen maken. De Wft maakt dat mogelijk, maar de vraag is of de Fido die optie niet moet blokkeren. De niet-professionele cliënt is veel beter beschermd, maar dat is ook duurder voor de aanbieder. Het zijn van niet-professioneel belegger sluit de lokale overheden ook af van veel mogelijk passende beleggingsmogelijkheden, zoals mandaten en interprofessionele fondsen. Gedacht kan worden aan het dringend adviseren c.q. verplicht stellen (in de Fido) van een fiduciar beheer constructie bij lokale overheden die als professionele cliënt door het leven willen gaan. Met overheidsgelden worden grote beleggingsrisico's beter vermeden.

De werkgroep van BZK heeft over de geldende regels een aantal vragen en antwoorden gemaakt, die op de website van BZK zullen worden gepubliceerd, en de werkgroep zal voorts de Minister van Binnenlandse Zaken, Donner, adviseren om de Fido en de Ruddo (Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden) aan te passen aan de Wft.