

Nederland start consultatie UCITS IV op 23 april 2010

De herziening van de UCITS Richtlijn, onder professionals aangeduid als 'UCITS IV', heeft in hoofdzaak betrekking op de volgende onderdelen:

- Invoering van het Europees paspoort voor de fondsbeheerder (Management Company Passport: 'MCP');
- (grensoverschrijdende) fusies van UCITS;
- master-feeder constructies;
- Invoering van het Key Investor Document (KID) als vervanging van het Verkorte Prospectus en
- Vereenvoudiging van de notificatieprocedure.

Nadat de Richtlijn in november 2009 in het Publicatieblad van de EU is gepubliceerd, beginnen de details van de vele uitwerkingen op Level 2 (= Eur. Commissie) vorm te krijgen en zal de definitieve EU regelgeving naar verwachting binnen enkele maanden zijn voltooid. Aangezien UCITS IV **eind juni 2011** moet zijn geïmplementeerd in de Nederlandse wet- en regelgeving, heeft het Nederlandse ministerie van Financiën consultatiestukken opgesteld, die op 23 april 2010 zijn gepubliceerd. De bijgaande samenvatting is gebaseerd op de herziene Richtlijn en Commissievoorstellen voor Level 2 regels. Er volgen nog meer specifieke regels op het niveau van Level 3 (= European Securities and Markets Authority 'ESMA', de opvolger van CESR, het voormalige overlegorgaan van Europese securities toezichthouders), bijvoorbeeld voor de berekeningsmethodiek van de risico-indicator. Deze Level 3 voorschriften waren eind april 2010 nog niet gepubliceerd.

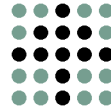
Management Company Passport (MCP)

Met het MCP hoeft de fondsbeheerder niet langer te zijn gevestigd in hetzelfde land als de UCITS die hij beheert, maar mag de beheerder ook UCITS die zijn gevestigd in andere lidstaten beheren. De fondsbeheerder moet relevante werkzaamheden verrichten in zijn lidstaat van vestiging ('home country'), en wel door minstens één UCITS te beheren die is gevestigd in zijn home country. Een fondsbeheerder mag de werkzaamheden waarvoor hij een vergunning heeft, ook in andere lidstaten verrichten. Zo mag de beheerder in andere lidstaten UCITS opzetten en beheren, ofwel door middel van een branche office (heeft geen rechtspersoonlijkheid, de fondsbeheerder blijft verantwoordelijk), ofwel door vrij verkeer van dienstverlening binnen Europa. De fondsbewaarder moet wel in dezelfde lidstaat zijn gevestigd als de UCITS, indien de UCITS geen rechtspersoonlijkheid heeft, zoals in het geval van de Nederlandse 'FGR': een fonds voor gemene rekening. Als de fondsbeheerder en de FGR in verschillende EU lidstaten zijn gevestigd, benoemt de fondsbeheerder in de lidstaat van vestiging van de FGR de fondsbewaarder of een aldaar gevestigde (filiaal van een) - onder prudentieel toezicht staande - financiële instelling als 'local point of contact' voor beleggers en voor de toezichthouder van de UCITS. Dit voorschrift dient ter bescherming van de beleggers en om een goede communicatie tussen de verschillende partijen te bewerkstelligen.

De fondsbeheerder moet voldoen aan de vereisten van de lidstaat van vestiging van de UCITS voor de oprichting en het functioneren van de UCITS, onder meer voor wat betreft de fondsvoorwaarden, de vergunningverlening van de UCITS, het participantenregister, stemrecht van beleggers, beleggingsbeleid, waardering van activa en verslaggeving van de UCITS, uitgifte en inkoop van stukken, berekening van de intrinsieke waarde, informatieverschaffing, marketing en distributie. De fondsbeheerder zelf moet voldoen aan de organisatorische eisen (waaronder m.b.t. risk management en conflicts of interest) van zijn home country. De toezichthouder van de lidstaat van vestiging van de UCITS moet echter van mening zijn dat het risk management proces en de conflicts of interest procedures geschikt zijn voor de betreffende UCITS. Een fondsbeheerder die UCITS in andere lidstaten beheert uit hoofde van vrij verkeer van dienstverlening, moet voldoen aan vereisten inzake rules of conduct (waaronder conflicts of interest) in zijn home country.

(Grensoverschrijdende) fusies van UCITS

De Richtlijn bevat een wettelijk kader voor nationale en grensoverschrijdende fusies van UCITS. Diverse zaken zijn geregeld, zoals de bevoegdheden van de verschillende toezichthouders en de informatieverschaffing aan en bevoegdheden van beleggers, kosten, etc. Vooral nog zal de toegevoegde waarde van deze bepalingen voor grensoverschrijdende fusies naar verwachting beperkt zijn, aangezien er geen fiscale kwesties door UCITS IV worden geregeld. Het ontbreken van fiscale regels voor grensoverschrijdende fusies van fondsen wordt door marktpartijen beschouwd als een belangrijke tekortkoming.



Master-feeder beleggingen

Tot nu toe is de mogelijkheid voor UCITS om te beleggen in andere beleggingsinstellingen, zowel UCITS als non-UCITS, beperkt tot 20% van het eigen vermogen per onderliggende beleggingsinstelling. Er kan dus maximaal in vijf beleggingsinstellingen worden belegd. Op grond van de herziene UCITS IV Richtlijn wordt het mogelijk voor een UCITS (feeder) om, onder bepaalde voorwaarden, voor minimaal 85% te beleggen in één andere ICBE (master). Met de overige 15% wordt liquiditeit beschikbaar gehouden voor inkoop van deelnemingsrechten van uittreedende beleggers.

Key Investor Document (KID)

Het huidige verkorte prospectus, in Nederland geïmplementeerd in de vorm van de Financiële Bijsluiter, is geen succes gebleken en wordt vervangen door de KID. Belangrijk punt van discussie was of de KID ook een Synthetic Risk and Reward Indicator ('SRRI') zou bevatten, of dat de risico's voornamelijk zouden worden beschreven. Uiteindelijk is het een compromis geworden in de vorm van een SRRI met aanvullende beschrijving van de risico's die daarin niet (voldoende) zijn meegewogen.

De concept Level 2 Commissie-verordening over de KID betreft maximale harmonisatie, i.e. er mag geen andere informatie in worden opgenomen dan hetgeen de verordening voorschrijft of expliciet toestaat. De KID mag, behoudens enkele uitzonderingen, niet langer zijn dan twee pagina's A4, wat geen eenvoudige opgave zal zijn gezien de omvangrijke hoeveelheid standaard teksten die erin moeten worden opgenomen. De Commissie heeft ongeveer 80 pagina's tekst nodig om aan te geven welke teksten op de twee pagina's A4 van de KID moeten worden opgenomen!

De KID bevat informatie over de doelstellingen, het beleggingsbeleid en de risico's van het fonds, over de fondsbeheerder en over de toezichhouders. Vervolgens wordt er in het onderdeel 'Risico en rendement' een synthetische risico-indicator opgenomen. Deze heeft de vorm van een balk met schaal van zeven risico categorieën, waarbij het fonds na voorgeschreven berekeningen in een van de categorieën wordt opgenomen. De schriftelijke uitleg bij de risico-indicator bevat naast de gebruikelijke standaard waarschuwingen een beschrijving van de materiële risico's die niet voldoende zijn meegenomen in de indicator. Vervolgens komt er een uitgebreide beschrijving van de kosten, die worden weergegeven in een tabel met toelichting. Voor de terugkerende jaarlijkse kosten ('ongoing charges') wordt een percentage berekend, gebaseerd op de kosten van het voorafgaande jaar. Bij nieuwe fondsen mag een schatting van de kosten worden toegepast. Vervolgens wordt informatie verschaft over de rendementscijfers, berekend over kalenderjaren en op basis van de intrinsieke waarde. Deze cijfers worden weergegeven in een grafiek ('bar chart') die, afhankelijk van de bestaansduur van het fonds, de laatste 5 of 10 jaar bevat, met lege plekken voor die jaren waarvoor geen data beschikbaar zijn. Er wordt bovendien voorgeschreven hoe bij de berekening van rendementscijfers moet worden omgegaan met materiële wijzigingen van bijv. de doelstelling, het beleggingsbeleid of de benchmark. Tot slot is een onderdeel opgenomen over 'Praktische informatie en wijzigingen', op grond waarvan bijv. moet worden verwezen naar het prospectus voor nadere informatie over het fonds.

De Commissie-verordening geeft verder voorschriften ten aanzien van het actueel houden van de KID. Tot slot is voorzien in specifieke vereisten voor bepaalde UCITS structuren: paraplufondsen (een KID per subfonds), share classes (in sommige gevallen een KID voor een representatieve share class), fund of funds, feeder fondsen en structured funds.

Vereenvoudiging notificatie procedure

De procedure voor toelating tot de marketing van een UCITS in andere lidstaten wordt eindelijk Europees geharmoniseerd. De stukken kunnen elektronisch worden aangeleverd bij de toezichthouder in het home country van het fonds, die vervolgens zorgt voor doorzending van de stukken naar de toezichthouder van de lidstaat van ontvangst ('host country'). In de lidstaat van ontvangst mogen geen aanvullende documenten worden gevraagd en, hoewel reclameregels de bevoegdheid blijven van de host countries, zullen deze regels alleen achteraf worden getoetst, hetgeen de notificatie procedure in veel lidstaten aanzienlijk zal versnellen. De bedoeling is dat een UCITS veertien dagen na notificatie kan starten met de marketing in dat host country. Een majeure verbetering voor de Interne Markt!

DUFAS

Den Haag, 23 april 2010