

DUFAS

Jaarverslag 2015

*Investeren in
de toekomst*

dutch fund and asset
MANAGEMENT ASSOCIATION





Inhoud

Van het Bestuur	5	• 3 •
1 Bestuur	7	
2 Kerncijfers vermogensbeheer industrie	9	
3 Belangenbehartiging	15	
4 Verenigingsactiviteiten	25	
5 Commissies en werkgroepen	31	
6 Leden en overige aangesloten instellingen	37	
Overzicht leden en overige aangesloten instellingen	39	



‘ De vermogensbeheerindustrie heeft in 2015 de DUFAS Code Vermogensbeheerders geïmplementeerd. De code is voor onze leden een belangrijk instrument bij het continue verbeteren van hun klantgerichtheid. ’



Van het Bestuur

Het jaar 2015 liet zien dat we in een tijd van grote maatschappelijke en economische veranderingen leven. De impact van digitalisering, demografie, de rol van de overheid in de samenleving, financieel-economische ontwikkelingen en internationalisering is voelbaar voor de vermogensbeheerindustrie en haar klanten: burgers, bedrijven, non-profit organisaties en overheden.

Dit kwam duidelijk naar voren tijdens de conferenties, rondetafelgesprekken en dialoogavonden, en andere ontmoetingen die DUFAS organiseerde en waaraan leden, klanten, politici, toezichthouders, academici en andere stakeholders met elkaar spraken, kennis en visie deelden, en soms de degens kruisten. De bijeenkomsten passen binnen het sedert vorig jaar met kracht ingezette beleid van het bestuur van DUFAS om de profilering van de sector als een zelfstandige industrietak binnen de financiële sector te versterken. Uitgangspunt is daarbij een constructieve, proactieve opstelling ten opzichte van alle stakeholders binnen de financiële wereld. In dit jaarverslag kunt u lezen welke activiteiten DUFAS in het belang van zijn leden ontplooid, in Nederland, de Europese Unie en daarbuiten.

Maar voordat u hieraan begint, willen we graag een meer concreet beeld geven van ontwikkelingen in de samenleving en economie die voor de vermogensbeheersector van belang zijn.

Een van de ontwikkelingen die van belang is voor de vermogensbeheerindustrie is dat burgers zelf meer verantwoordelijk zullen zijn voor hun inkomenszekerheid, zorg en oude dag vanwege de terugtrekkende overheid. Nu sparen nauwelijks meer rendement oplevert, biedt beleggen een alternatief.

Dat betekent dat consumenten voldoende financieel bewust moeten zijn en hun financiële behoeften verantwoord kunnen invullen, ook voor de langere termijn. Sommige klanten willen meer financiële risico's nemen dan andere. Zij moeten hiervoor de ruimte krijgen, mits zij begrijpen wat de mogelijke

implicaties zijn van de risico's die zij nemen. Goede financiële educatie kan hier bij helpen. Maar ook eenvoudige producten, goede voorlichting en klantcommunicatie zijn hierbij belangrijk. In dit verband is het belangrijk te noemen dat de vermogensbeheerindustrie in 2015 de DUFAS Code Vermogensbeheerders heeft geïmplementeerd. De code is voor onze leden een belangrijk instrument bij het continue verbeteren van hun klantgerichtheid.

In 2015 werd ook duidelijk dat 'automated advice' een steeds belangrijker instrument zal worden voor klanten bij het kiezen van juiste beleggingsproducten. Vermogensbeheerders maken gebruik van de nieuwe expertise en competenties die 'fintechs' bieden en zorgen ervoor dat hun klanten er hun voordeel mee kunnen doen. De voortschrijdende digitalisering zal het distributie landschap voor beleggingsproducten de komende tijd doen veranderen. Ook de 'disruptors', nieuwe toetreders als Apple, Facebook en Google, zullen een rol gaan spelen op het gebied van distributie. De verwachting is dat deze nieuwe toetreders op de financiële markt niet zo snel zelf beleggingsfondsen zullen gaan opzetten. Asset managers zullen als leveranciers van bouwstenen voor vermogensbeheer hun kansen kunnen grijpen.

Daarvoor heeft de sector wel de ruimte nodig. Om te groeien en te innoveren vragen wij de toezichthouders om in dialoog met de sector te zorgen dat alle vermogensbeheerders deze ruimte krijgen, waarbij het natuurlijk vanzelfsprekend moet zijn dat het belang van de klant wordt gediend en er voldoende oog is voor risico's. We zien dat toezichthouders het moeilijk vinden om een nieuwe rol te spelen. Ze verkeren in een lastige positie. Zij hebben te maken met een nog steeds aanwezige politieke en maatschappelijke druk om alles in detail te reguleren. Het dient echter voor iedereen duidelijk te zijn dat ook de klant een eigen verantwoordelijkheid draagt en niet volledig tegen zichzelf kan worden beschermd. Ondertussen gaan vermogensbeheerders gebukt onder de vele



• 6 •

regels, die voor hen en hun klanten hoge extra kosten met zich mee brengen.

De hoge mate van regulering maakt Nederland minder interessant als vestigingsplaats, en zorgt voor een relatief lage plaats op ranglijsten van financiële marktcentra in een steeds internationaler wordende marktplaats. De concurrentiepositie van de Nederlandse vermogensbeheerindustrie is dus in het geding. Waar DUFAS zich primair sterk maakt voor een optimaal vestigingsklimaat voor vermogensbeheerders in Nederland, richten onze activiteiten zich om die reden voor een belangrijk deel op regelgeving en toezicht. Een gezond vestigingsklimaat vereist niet alleen een goede *regulatory* infrastructuur in Nederland en Europa, maar ook een level playing field voor een vrij aanbod van beleggingsproducten en vermogensbeheerdiensten binnen de hele Europese Unie. Met het Ministerie van Financiën en de toezichthouders, DNB en AFM, heeft DUFAS zeer frequent overleg, zowel op bestuurlijk als op technisch niveau. Een overzicht van de belangenbehartigingactiviteiten van DUFAS vindt u in dit jaarverslag terug.

Ook op Europees en internationaal niveau heeft DUFAS op het gebied van wet- en regelgeving duidelijke standpunten ingenomen. We geven u twee voorbeelden.

Een eerste voorbeeld is de discussie over de vraag of fondsen en hun beheerders een systeemrisico vormen. DUFAS neemt een duidelijke positie in: 'fondsen zijn geen banken'. Fondsen en hun beheerders bedreigen zowel landelijk als wereldwijd niet de stabiliteit van de financiële stelsels. Zij vormen een stabiele verbinding tussen investeerders en de reële economie. Beleggings-

instellingen zijn net zo goed langetermijnbeleggers als pensioenfondsen, sovereign wealth funds en verzekeraars. Een 'run on the fund' is in de lange historie van beleggingsfondsen nog niet voorgekomen. Op het hoogtepunt van de kredietcrisis toen de koersen op de effectenmarkten met meer dan 50% waren gedaald, bedroeg de uitstroom in open end beleggingsfondsen in de Verenigde Staten minder dan 5%. Europa gaf eenzelfde beeld te zien. Tegen die realiteit kan geen stress-test op.

Een tweede voorbeeld betreft een actieplan van de Europese Unie voor een kapitaalmarktunie. Hiermee bewijst de Commissie dat zij het belang van de vermogensbeheerindustrie als een sterke schakel in de economische ontwikkeling van Europa ziet. Doel is Europa's zeer sterke afhankelijkheid van bankkrediet te verminderen en Europa aantrekkelijker te maken als plaats om te investeren. Een van sleutels om dit doel te verwezenlijken is een groter gebruik van beleggingsfondsen. DUFAS heeft onder meer via EFAMA, de Europese brancheorganisatie voor vermogensbeheerders, duidelijk gemaakt dit belangrijke initiatief te ondersteunen.

We hebben u in kort bestek laten zien dat DUFAS meedenkt en -werkt om de vermogensbeheerindustrie in Nederland tot een succes te maken, in het belang van de klant. Dat doen we samen in nauwe samenwerking met onze leden, maar ook met regelgevers en toezichthouders.

Den Haag, 21 juni 2016

B.A.A.M. van der Stee
Voorzitter

J.H.M. Janssen Daalen
Algemeen Directeur





1 Bestuur

De directie en het dagelijks bestuur van DUFAS is in handen van J.H.M. Janssen Daalen. De samenstelling van het algemeen bestuur was in 2015 als volgt:

- B.A.A.M. van der Stee (Blue Sky Group), voorzitter
- Mw. L.M.T. Boeren (Robeco), vice-voorzitter
- Mw. R. van Wijk-Russchen (Aegon Asset Management)
- Mw. A.C. Kruize-Schuitemaker (Teslin Capital Management)
- P.A.M. Gerla (Kempen Capital Management)
- G.J.J. van 't Hof (Hof Hoorneman Bankiers)
- L. Meijaard (BlackRock)
- J.L. Roebroek (BNP Paribas Investment Partners)
- G. Roelofs (NN Investment Partners)
- P.A. Hendrikse (CBRE Global Investors) (10 juni benoemd)
- E.A.A. Roozen (Delta Lloyd Groep) (3 augustus terug getreden)

Het algemeen bestuur is in 2015 vier maal plenair bijeengekomen. Daarbuiten vond in voorkomende gevallen ad hoc besluitvorming door het bestuur plaats.

Naast de algemene bestuursvergaderingen werd frequent vergaderd door de zogenaamde 'Kleine Commissie', waarin de voorzitter en de vice-voorzitter met de algemeen directeur beraadslagen over de lopende zaken. De Kleine Commissie is in 2015 vier maal bijeengekomen. De Kleine Commissie voerde daarnaast ook bestuurlijk overleg met voor de DUFAS achterban relevante autoriteiten, zoals de Directie Financiële Markten van het Ministerie van Financiën en de besturen van de AFM en DNB.

V.l.n.r.: Roelie van Wijk-Russchen, Paul Gerla, Leen Meijaard, Pieter Hendrikse, Leni Boeren, Gerard Roelofs, Hans Janssen Daalen, Fried van 't Hof, Aleid Kruize-Schuitemaker, Toine van der Stee, Jan Lodewijk Roebroek



A photograph of a meeting in progress. Three people are gathered around a wooden table covered with various documents, charts, and colorful sticky notes. One person is seated in the foreground, looking towards the others. The scene is brightly lit, suggesting a collaborative and professional environment.

“ Om te groeien en te innoveren vragen wij de toezichthouders om in dialoog met de sector te zorgen dat alle vermogensbeheerders de ruimte hiervoor krijgen, waarbij het natuurlijk vanzelfsprekend moet zijn dat het belang van de klant wordt gediend en er voldoende oog is voor risico's.”



2 Kerncijfers vermogensbeheerindustrie

Belangrijke trends in de markt (retailmarkt)

• 9 •

Netto assets van de fondsenbeheer sector in Nederland* (€ miljard)

	2014	2015
In Nederland gevestigde open end fondsen/UCITS	756	764,3

Bron: DNB

* Vanaf 2014 gebruikt DNB ECB data die inclusief niet-vergunning houdende beleggingsvehikels zijn. De data zijn daardoor niet vergelijkbaar met voorgaande jaren.

Netto sales van beleggingsfondsen in Nederland* (€ miljard)

	2014	2015
In Nederland gevestigde open end fondsen/UCITS	9,8	- 15,6

Bron: DNB

* Vanaf 2014 gebruikt DNB ECB data die inclusief niet-vergunning houdende beleggingsvehikels zijn. De data zijn daardoor niet vergelijkbaar met voorgaande jaren.

Belangrijke trends in de UCITS markt

UCITS assets per fondstype (€ miljard)

	2014	2015
Aandelenfondsen	16,0	17,5
Obligatiefondsen	18,8	15,9
Mix-fondsen	0,5	0,4
Overige	0,4	0,3
Totaal	35,7	34,1

Bron: DNB

Netto sales per fondstype (€ miljoen)

	2014	2015
Aandelenfondsen	-1,9	0,3
Obligatiefondsen	-0,4	-2,6
Mix-fondsen	0,0	0,0
Overige	0,0	0,0
Totaal	-2,3	-2,3

Bron: DNB



Belangrijke trends in de AIF markt

AIF assets per fondstype* (€ miljard)

	2014	2015
Aandelenfondsen	253,0	238,2
Obligatiefondsen	230,9	248,0
Mix-fondsen	15,7	16,4
Onroerend goed fondsen	86,5	92,4
Overige fondsen	134,2	135,2
Totaal	720,3	730,2

Bron: DNB

* Vanaf 2014 gebruikt DNB ECB data die inclusief niet-vergunning houdende beleggingsvehikels zijn. De data zijn daardoor niet vergelijkbaar met voorgaande jaren.

Netto sales van AIFs per fondstype* (€ miljoen)

	2014	2015
Aandelenfondsen	7,9	-34,4
Obligatiefondsen	-0,3	11,6
Mix-fondsen	2,2	-0,2
Onroerend goed fondsen	4,2	-4,1
Overige	3,1	18,7
Totaal	17,1	-8,3

Bron: DNB

* Vanaf 2014 gebruikt DNB ECB data die inclusief niet-vergunning houdende beleggingsvehikels zijn. De data zijn daardoor niet vergelijkbaar met voorgaande jaren.

Trends in het aantal fondsen

Aantal fondsen*

	2014	2015
In Nederland gevestigde open end fondsen/UCITS	88	95
In Nederland gevestigde AIFs	1644	1694
Fondslanceringen	362	219
Fonds liquidaties	268	162

Bron: DNB

* Vanaf 2014 gebruikt DNB ECB data die inclusief niet-vergunning houdende beleggingsvehikels zijn. De data zijn daardoor niet vergelijkbaar met voorgaande jaren.



Allocatie van spaarmiddelen door huishoudens

Voornaamste assets van huishoudens (€ miljard)

	2011	2012	2013	2014	2015
Valuta en depositos	395	409	412	418	423
Schuld papier	19	17	12	10	8
Beursgenoteerde aandelen	23	24	27	33	32
Pensioenfondsen	1.111	1.199	1.146	1.386	1.476
Beleggingsfondsen	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
directe eigendom	22	23	22	24	31
via levensverzekeringpolissen	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Overige (geldmarkt- en buitenlandse fondsen)	25	30	37	45	46
Totaal financieel vermogen	1.821	1.918	1.879	2.133	2.234

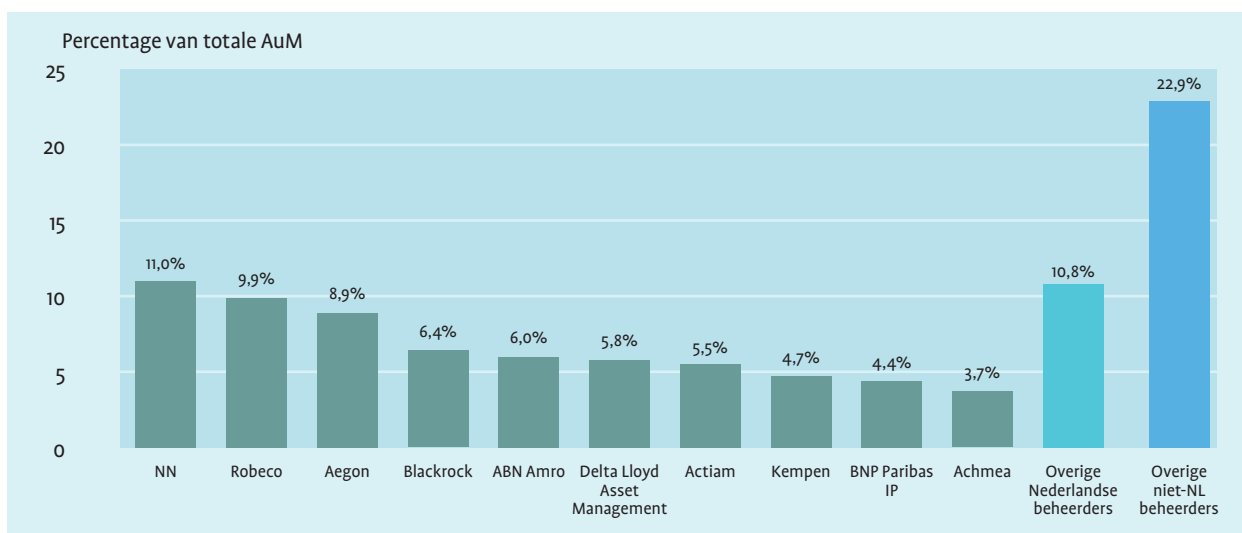
Bron: DNB

Netto verwervingen per huishouden (€ miljoen)

	2011	2012	2013	2014	2015
Valuta en depositos	15.192	13.472	3.374	6.245	6.650
Beleggingsfondsen	-7.970	-1.293	-1.645	935	2.186

Bron: DNB

Marktaandeel retailfondsen



Bron: AF Advisors

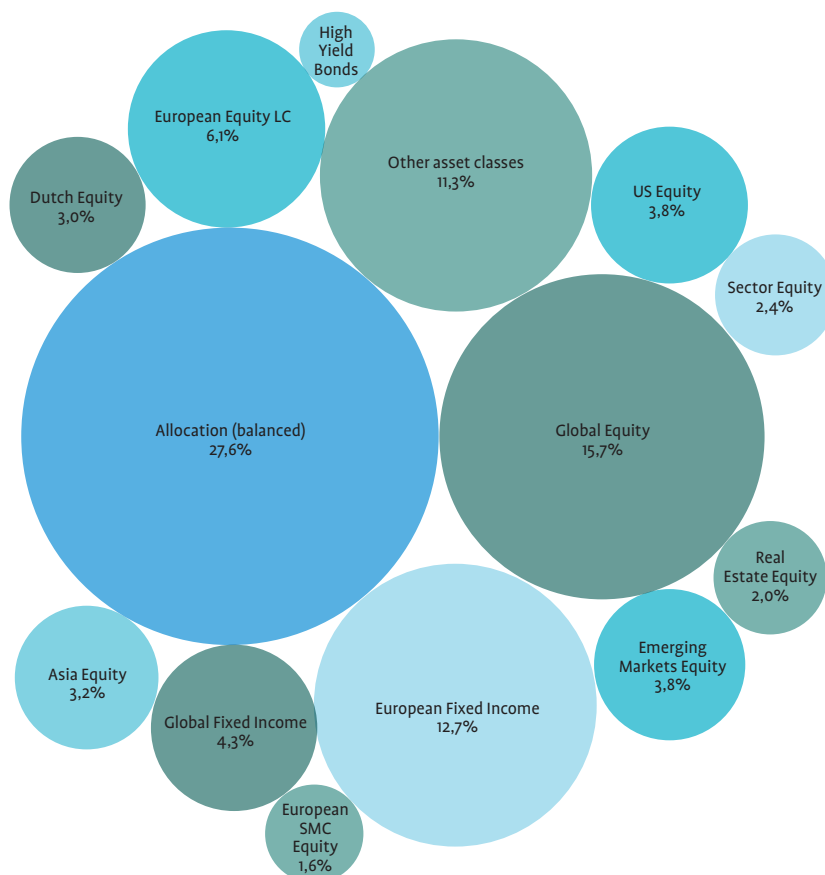
- De top drie beleggingsfondsen werd in 2015 net als in 2014 aangevoerd door NN IP (voorheen ING IM) (€ 17 miljard AuM), gevolgd door Robeco (€ 15,2 miljard AuM) en Aegon (€ 13,8 miljard AuM).
- BlackRock schuift op naar de vierde plaats en passeert daarmee Delta Lloyd. Ook ABN AMRO haalt Delta Lloyd in.
- Eind december 2015 had de top 10 66,3% marktaandeel. Een jaar eerder was dit 68,3 %. Het afnemende marktaandeel van de top 10 is een trend die al langer aan de gang is.





Marktaandeel per asset class

(% van totaal € 154,4 miljard)



Bron: AF Advisors

‘ Een van de maatschappelijke ontwikkelingen die van belang is voor de vermogensbeheerindustrie is dat burgers zelf meer verantwoordelijk zullen zijn voor hun inkomenszekerheid, zorg en oude dag vanwege de terugtrekkende overheid. Nu sparen nauwelijks meer rendement oplevert, biedt beleggen een alternatief. ’





3 Belangenbehartiging

DUFAS vertegenwoordigt de belangen van haar leden bij het tot stand komen van overheidsbeleid en wet- en regelgeving. Ook ondersteunt DUFAS zijn leden bij de implementatie en toepassing van wettelijke regels. Hieronder treft u een overzicht van de belangrijkste activiteiten van DUFAS in 2015 aan. Aan het einde van dit hoofdstuk vindt u tevens een verklarende woordenlijst, die uitleg geeft wat de afkortingen in dit hoofdstuk betekenen (voor zover dit al niet in de tekst zelf is gedaan).

Nieuwe DUFAS Handreiking AIFMD beheerder-bewaarder overeenkomst

Deze nieuwe DUFAS handreiking bevat best practices voor de overeenkomst tussen de beheerder en bewaarder van beleggingsinstellingen die vallen onder de Europese Alternative Investment Fund Managers richtlijn (AIFMD).

De handreiking voorziet in de behoefte van marktpartijen (fondsbeheerders, maar ook bewaarin- stellingen) om meer guidance te krijgen bij het opstellen of actualiseren van deze overeenkomst. Modelbepalingen over artikelen die anders in de praktijk nogal eens leiden tot discussie met de AFM, kunnen het onderhandelingsproces en het traject van vergunningverlening bespoedigen. Zeker voor nieuwe fondsintroducties van fondsbeheerders die een AIFMD vergunning van rechtswege hebben gekregen levert dit belangrijke tijdwinst op.

De inhoud van de handreiking is samengesteld door DUFAS, in samenwerking met de Dutch Association of Depositaries. DUFAS heeft tevens dankbaar gebruik gemaakt van de bereidheid van de AFM om te overleggen over deze materie. De handreiking is ter beschikking gesteld aan alle leden van DUFAS.

De handreiking is in de loop van 2016 ook van toepassing geworden op de Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities (UCITS) beheerder-bewaarder overeenkomst.

Base Erosion and Profit Shifting (BEPS)

De Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) heeft in 2013 een actieplan gepresenteerd voor de aanpak van 'base erosion and profit shifting' (BEPS). Volgens dit actieplan zijn fundamentele wijzigingen in de fiscale regelgeving noodzakelijk om grondslagerosie en winstverschuiving te keren. Enkele actiepunten hieruit kunnen belemmerend werken voor de Nederlandse vermogensbeheersector. In september 2014 is de OESO gekomen met een tussenrapportage over zeven van de vijftien actiepunten, die vervolgens door de G-20 is goedgekeurd.

Belangrijk voor de sector is actiepunt 6 over het voorkomen van misbruik van verdragen. De OESO streeft naar het opstellen van antimisbruikbepalingen in het OESO-Modelverdrag en van aanbevelingen voor invoering van nationaalrechtelijke antimisbruikbepalingen.

In de eerste versie van de teksten leek het erop dat het collectief vermogensbeheer hier onbedoeld werd getroffen. In het ergste geval zou een Nederlandse beleggingsinstelling niet meer een beroep kunnen doen op belastingverdragen.

De vermogensbeheersector heeft gepleit voor aansluiting bij de aanbevelingen van het 2010 rapport van de OESO zelf. Daarin staat de positie van beleggingsfondsen goed omschreven, waaruit de noodzaak tot continuering van verdragsbescherming kan worden afgeleid. De OESO is hierin meegegaan. Dit komt erop neer dat beleggingsinstellingen in de bilaterale onderhandelingen kunnen worden opgenomen als 'qualifying persons' en daarom kunnen blijven profiteren van de voordelen onder het verdrag.

Het definitieve actieplan is goedgekeurd door de G-20. Het is nu aan de Europese Commissie inzake een aantal actiepunten, waaronder actiepunt 6, regels op te stellen.

Volgend op het actieplan van de OESO voor de aanpak van BEPS, heeft de Europese Commissie eind



januari 2016 een Anti-Tax Avoidance Package gepubliceerd. Er wordt naar gestreefd dat beleggingsinstellingen niet door deze regels worden geraakt.

Benchmarks

• 16 •

Eind 2015 hebben commissies van het Europees Parlement en de Europese Commissie overeenstemming bereikt over de benchmarkverordening. De verordening introduceert bindende gedragsregels voor dataverstrekking en eist robuuste methodologieën en voldoende en betrouwbare data. Waar mogelijk moeten daadwerkelijke transactiedata worden gebruikt.

Administrators van benchmarks krijgen een vergunningplicht en moeten aan governance en conflict of interest regels voldoen.

Er zijn drie categorieën van benchmarks met afnemende strengheid van regels: (1) Cruciale benchmarks, (2) Significante benchmarks, (3) Niet significante benchmarks.

Capital Markets Union

Commissaris Jonathan Hill lanceerde in 2015 zijn actieplan voor een kapitaalmarktunie. Doel van zijn plan is het 'ontgrendelen van financiering voor de groei van Europa' en daarmee het verminderen van de afhankelijkheid van banken. Hij ziet onder meer voor de beleggingsindustrie een belangrijke rol weggelegd bij het realiseren van economische groei. DUFAS juicht het actieplan voor een kapitaalmarktunie toe en wijst erop dat vermogensbeheerders bij uitstek de partij zijn die de spaargelden van burgers en institutionele beleggers om kunnen zetten naar de meest geschikte investeringen in de reële economie.

DUFAS steunt ook het streven van de Europese Commissie om barrières weg te nemen zodat het makkelijker wordt voor investeerders en met name het MKB om over nationale grenzen heen zaken te doen. Een belangrijk voornemen is 'cross border fund distribution te verbeteren'. DUFAS deelt de mening van de Europese Commissie dat investeringen in infrastructuur en het MKB belangrijke hoekstenen zijn van verdere economische groei. De vorming van een gemeenschappelijke kapitaalmarkt is hiertoe een effectief middel.

Hill kondigde ook aan te willen kijken naar het schrappen en versimpelen van onnodige regelgeving.

Ook wil hij 'onbedoelde' effecten van regelgeving wegnemen. DUFAS waardeert het zeer dat Hill met een call of evidence kwam. DUFAS heeft in antwoord op een follow-up consultatie aangegeven waar de huidige regelgeving investeringen en economische ontwikkeling in de weg staat.

Common Reporting Standard (CRS)

In navolging van de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) hebben de G-20 landen automatische uitwisseling van financiële informatie verheven tot mondiale standaard en heeft de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) de Common Reporting Standard (CRS) ontwikkeld. Met de ondertekening op 28 oktober van de overeenkomst tot implementatie van de standaard, de Multilateral Competent Authority Agreement (MCAA), heeft Nederland zich gecommitteerd aan september 2017 als ingangsdatum voor informatie-uitwisseling. Nog meer dan bij FATCA is hier ook aandacht voor volwaardige wederkerige informatie-uitwisseling. De CRS-teksten zijn opgenomen in de gewijzigde administratieve bijstandsrichtlijn.

Voor het implementeren van de CRS met niet-EU landen moet nog aan een aantal voorwaarden worden voldaan. Dit betreft onder andere de bescherming van de privacy. Landen moeten:

- Een adequaat gegevensbeschermingsniveau hebben
- Afdoende procedures hebben voor vertrouwelijkheid en beveiliging van gegevens
- Aangeven welk transmissiekanaal ze gaan gebruiken

Om te voorkomen dat landen informatie gaan uitwisselen zonder dat is voldaan aan de internationale normen van vertrouwelijkheid en beveiliging, wordt nog onderzoek gedaan naar de procedures voor vertrouwelijkheid en beveiliging van landen die per september 2017 informatie gaan uitwisselen. Op basis van die toets kunnen landen beoordelen met welke landen ze op een veilige manier automatisch informatie willen uitwisselen.

De wet ter implementatie van de administratieve bijstandsrichtlijn en de voorschriften uit de CRS in de Wet internationale bijstandsverlening is eind 2015 aangenomen. Het concept-uitvoeringsbesluit identi-



ficatie- en rapportagevoorschriften is eveneens eind 2015 gepubliceerd.

DUFAS heeft daarnaast met het Ministerie van Financiën overleg gevoerd over de Leidraad rensignering 2016 en de CRS uitzonderingenlijst voor Nederland.

European Market Infrastructure Regulation (EMIR)

De EMIR verordening, die in 2012 in werking trad, voorziet in verplichte centrale clearing door centrale tegenpartijen (Central Clearing Partners, CCPs). In het derde kwartaal van 2015 heeft de Europese Commissie een consultatie gehouden om de ervaringen van marktpartijen te vernemen nadat EMIR geïmplementeerd was. Een van de punten die uit de consultatie naar voren kwam was de bezorgdheid over het eventueel ontbreken van liquiditeit en de consequenties daarvan voor het onderpand.

Verwacht wordt dat de Europese Commissie in 2016 de onderhandelingen met de Verenigde Staten weer zal hervatten om te komen tot erkenning van central clearing partijen uit de VS.

Europese pensioenconsultatie

Tot 5 oktober liep er een consultatie over *The creation of a standardized Pan-European Personal Pension product (PEPP)*. Zo werd onder andere voorgesteld dat: 1) het aantal beleggingsopties beperkt is en er een default option is, die een life-cycling strategie moet bevatten tenzij het een garantieproduct is, 2) PEPP klanten periodiek of onder voorwaarden van aanbieder mogen wisselen, 3) voor de distributie een product paspoort wordt voorgesteld.

Handreiking beleggingsbeleid

In het continue streven naar verbetering van de kwaliteit van beleggingsdienstverlening heeft DUFAS samen met andere brancheorganisaties de *Handreiking beleggingsbeleid particuliere cliënten* gepubliceerd. De handreiking, bedoeld als intern document voor beleggingsondernemingen, geeft de kenmerken van een goed beleggingsbeleid. Behalve de handreiking is er ook een consumentenbrief 'Welke vragen stelt u over het beleggingsbeleid' opgesteld. De brief bevat een aantal vragen die een consument zou moeten stellen om een goed beeld te krijgen van het beleg-

gingsbeleid. DUFAS heeft zich met deze brief vooral sterk gemaakt voor het bevorderen van de eigen onderzoeksplicht van de consument. DUFAS heeft haar leden verzocht om uiterlijk 1 juli 2015 hun beleid aan deze handreiking te hebben getoetst en de vragenlijst beschikbaar te maken voor (potentiële) klanten. De AFM heeft positief gereageerd op beide documenten.

Incidenten

De AFM consulteerde in 2015 een concept Beleidsregel Incident. Het was de bedoeling van de AFM om onduidelijkheden in de markt weg te nemen over wat wel en niet een meldenswaardig incident zou zijn. DUFAS heeft kritisch gereageerd op de concept Beleidsregel. Volgens DUFAS heeft de AFM het begrip 'incident' te ver opgerekt.

Financiële ondernemingen zouden volgens de concept-beleidsregel voortaan ook incidenten bij de AFM moeten melden waarbij de integere uitoefening van het bedrijf niet in het geding is, laat staan ernstig in gevaar komt. Het wettelijk kader biedt hiervoor geen ruimte. Doel van de meldplicht is dat die incidenten worden gemeld 'die er echt toe doen' en waar direct betrokkenheid van de AFM nodig is. Het gaat namelijk om een gebeurtenis die een ernstig gevaar vormt voor de integere uitoefening van het bedrijf van een financiële onderneming. DUFAS is van mening dat de door de AFM in de beleidsregel gegeven voorbeelden in veel gevallen niet als zodanig te kwalificeren zijn.

Eind december heeft de AFM laten weten dat de reacties van DUFAS en andere organisaties reden zijn om nog eens kritisch te kijken naar de vorm en inhoud van de invulling van het begrip 'incident'.

Europese Pensioen Richtlijn herzien

Eind 2014 heeft de Raad van Ministers van de Europese Unie een compromis bereikt onder het Italiaanse voorzitterschap over de herziening van de Europese pensioenrichtlijn, IORP.

Nederland had zorgen over de gedetailleerde en uniforme bepalingen over de pensioencommunicatie, de verplichte pensioenbewaarder, de ruime en gedetailleerde gedelegeerde bevoegdheden voor de Europese Commissie en EIOPA, de Europese toezichthouder van de verzekeraars en pensioenfondsen en



de gedetailleerdheid van de bepalingen over de governance. Aan alle Nederlandse eisen zijn substantiële concessies gedaan. Ook de pensioensector geeft aan dat de grote knelpunten voor de Nederlandse pensioenfondsen zijn weggenomen.

In 2016 zullen de Europese Raad, Europese Commissie en de Europees Parlement proberen om overeenstemming te bereiken over de herziening van de richtlijn.

• 18 •

Mandaatfondsen

De AFM publiceerde eind 2015 de leidraad *Aandachtspunten voor vermogensbeheerder met een eigen aanbieder van beleggingsfondsen*. Zij wijst marktpartijen op ‘mogelijke belangenconflicten en ongewenste prikkels als ze vermogens beheren voor particuliere beleggers in huisfondsen’. Hierbij staat de vraag centraal hoe een vermogensbeheerder en een aanbieder van beleggingsfondsen binnen één concern kunnen functioneren. In de leidraad staan aandachtspunten, wettelijke verplichtingen en bestaande praktijkvoorbeelden waaraan vermogensbeheerders hun beleid kunnen toetsen en op basis waarvan de AFM haar toezichtstrategie heeft bepaald.

Hierbij gaat het om de distributie van beleggingsfondsen, zonder dat daarbij sprake is van ongewenste sturing, de doelstelling die ten grondslag ligt aan het Nederlandse verbod op distributievergoedingen. De situatie die de AFM op het oog heeft, betreft het discretionair beheer voor retailklanten. Execution only en beleggingsadvies waar de klant zijn eigen keuzes maakt, vallen net als institutioneel vermogensbeheer niet onder de reikwijdte van de leidraad. De AFM heeft tevens aangegeven bestaande business modellen waarin voornamelijk wordt belegd via de eigen fondsen uiteraard niet te willen verbieden.

De AFM publiceerde de leidraad na een consultatie onder marktpartijen. DUFAS heeft inhoudelijk gereageerd op de consultatie. DUFAS is tevreden over het resultaat van de consultatie. De AFM heeft duidelijkheid gegeven over het gebruik van huisfondsen in het algemeen. De AFM heeft bovendien dit beleid ingepast in bestaande regelgeving, zoals DUFAS heeft betoogd. Het belang van de klant bij een goede vermogensbeheer dienstverlening staat hierbij centraal. Het gebruik van huisfondsen wordt nu in een duidelijk kader geplaatst.

Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II)

DUFAS heeft in 2015 constructief overleg gevoerd met de AFM over een aantal voor vermogensbeheerders relevante onderwerpen uit MiFID II. Over het volgende is van gedachten gewisseld:

- MiFID II verplicht beleggingsondernemingen tot invoering van een productontwikkelings- en goedkeuringsproces (PARP, Product Approval & Review Process). Doel is schade voor klanten door een nieuw mis-selling schandaal te voorkomen. Het overleg met de AFM heeft zich toegespitst op de inhoud van de target market beschrijving en loopt nog steeds.
- MiFID II maakt onderscheid tussen afhankelijk en onafhankelijk advies. Dat is vooral relevant voor de vraag of er provisie ontvangen mag worden. Daarmee is dit onderwerp in Nederland vanwege de ‘total retail commissions ban’ vermoedelijk vooral relevant voor de institutionele markt, waarvoor in Nederland een uitzondering is gemaakt als ontvangen kortingen worden doorgegeven aan de institutionele klanten. De voorstellen van het Ministerie van Financiën zullen waarschijnlijk een separaat regime conform MiFID II omvatten (provisiedoorgifte bij onafhankelijk advies en discretionair beheer) en daarnaast het bestaande provisieverbod voor de retailmarkt.
- Het Total Cost of Ownership / Vaste Kosten Maatstaf project van NVB en DUFAS voorziet erin dat fondsaanbieders alle data uit de UCITS KIID aanleveren aan banken. Dat gebeurt nu feitelijk via de dataproviders die banken al hebben. Dat zijn de dienstverleners die door fondsbeheerders zijn ingehuurd om de KIIDs te maken en te beheren. Banken hebben via een data-uitwisseling tussen banken en fondsbeheerders met DUFAS en de Nederlandse Vereniging van Banken als coördinatoren de datakwaliteit van de dataproviders gevalideerd en geconcludeerd dat voor dit TCO project geen separate data-uitwisseling behoeft te worden opgezet. Het TCO project is per 1 januari 2016 bij de banken van start gegaan.
- De kostentransparantie die MiFID II eist van distributeurs van fondsen verschilt op één punt van de UCITS KIID, namelijk de portefeuille-transactiekosten van het fonds. ESMA heeft gesuggereerd



dat hierop de UCITS richtlijn moet worden aangepast. EFAMA en DUFAS accepteren dat deze aanpassing moet plaatsvinden. Over hoe de portefeuille-transactiekosten moeten worden berekend is ook uitvoerig gediscussieerd, omdat daarover regels moeten worden opgenomen in de PRIIPs regelgeving. De discussie duurt nog voort.

Begin 2016 heeft de Europese Commissie besloten de invoering van MiFID II tot 3 januari 2018 uit te stellen. Het uitstel is door de complexiteit van de IT-systemen die moeten worden gebouwd onvermijdelijk. Deze systemen zijn nodig om het omvangrijke pakket nieuwe regels toe te kunnen passen. Gegeven die situatie, is het logisch dat de invoering van MiFID II in zijn geheel wordt uitgesteld.

Packaged Retail (Insurance based) Investment Products (PRIIPs) verordening

PRIIPs is een verordening die voor een level playing field 'at the point of sale' moet zorgen bij vermogensopbouwproducten die een beleggingscomponent hebben, zoals beleggingsverzekeringen, structured notes en beleggingsfondsen. PRIIPs verplicht tot het maken van een soort financiële bijsluiter (Key Investor Document, KID).

PRIIPs treedt op 31 december 2016 in werking, maar UCITS (en AIFs voor zover die aan particulieren mogen worden aangeboden) zijn uitgezonderd van de verplichting om een PRIIPs-KID te maken tot 31 december 2021. Voor deze beleggingsfondsen werd een KID immers nog niet zo lang geleden ingevoerd.

DUFAS streeft er naar dat de PRIIPs KID zoveel mogelijk een gelijk speelveld van vermogensopbouwproducten bevordert door transparantie over kosten en risico's goed weer te geven. Daarnaast zijn begrijpelijkheid en vergelijkbaarheid van groot belang. DUFAS heeft ook gewezen op het belang van consumententesten en de noodzaak van consistentie met de kostentransparantie-eisen in MiFID II. DUFAS gaat er vanuit dat deze regels uiteindelijk ook voor de UCITS KIID gaan gelden.

DUFAS en EFAMA hebben zich ervoor ingezet dat de risico-indicator gaat lijken op degene die nu bestaat bij de UCITS KIID. De UCITS KIID kende vijf risico-categorieën en de PRIIPs KID zal er naar het

zich laat aanzien zeven gaan kennen. Voor het overige zal de vormgeving van de risico-indicator dezelfde zijn als die bij UCITS.

De PRIIPs KID zal ook performance scenario's kennen. Die scenario's moeten voor de gemiddelde klant wel begrijpelijk blijven en gaan over performance na aftrek van kosten.

Principes goed fiduciair beheer aangescherpt

De vorige versie van de DUFAS-principes stamt uit 2008. Bij herijking van de leidraad is zowel aan pensioenfondsen als aan vermogensbeheerders gevraagd wat er moest worden toegevoegd. Hieronder staan enkele aanbevelingen die in de nieuwe versie van de principes zijn gedaan:

- Vermogensbeheerders zijn transparant voor pensioenfondsen over alle kosten van derden, hun vergoedingen en welke prikkels ze hanteren.
- Pensioenfondsen melden op hun beurt hun beleggingsovertuigingen expliciet aan hun fiduciair manager.
- Het pensioenfondsbestuur dient niet alleen controlerend op te treden, maar ook de regie te kunnen voeren. Van het pensioenfonds wordt daarom verwacht dat het deskundig is en daarbij een actieve houding aanneemt.

Met deze DUFAS-principes hebben partijen een checklist van zaken waar zij op moeten letten. Er kan een goede reden zijn een principe niet toe te passen. De regels kunnen ook een rol spelen bij het intern toezicht. Een verantwoordingsorgaan of een raad van toezicht kan met deze leidraad onderzoeken hoe de uitbesteding aan een fiduciair beheerder is geregeld. Een bestuur moet kunnen uitleggen waarom bijvoorbeeld wordt afgeweken van deze principes. Volgens DUFAS helpen de regels bij een goede uitvoering van het uitgestippelde beleid. De regels zorgen ervoor dat het bestuur de regie houdt over zijn vermogensbeheerprocessen. Op dat moment is het een handige checklist. De geactualiseerde regels zijn een goed voorbeeld van zelfregulering in de financiële sector.

Prospectusrichtlijn wijziging

Deze richtlijn wordt herzien in het kader van de plannen van commissaris Hill voor een beter functio-



nerende Europese kapitaalmarktunie. DUFAS heeft geparticipeerd in discussies met de AFM, het Ministerie van Financiën en andere stakeholders. De belangrijkste vraag die aan de orde kwam was de doelmatigheid van het prospectus voor beursgenoteerde ondernemingen.

DUFAS is van mening dat er al veel schaalvoordelen te behalen zouden zijn als gewerkt zou worden met kruisverwijzingen, naar bijvoorbeeld jaarrekening en andere aanwezige documentatie/informatie al dan niet via websites. Ook is onder de aandacht van de AFM gebracht dat onder de huidige regels nog veel verschillen bestaan tussen de lidstaten. Verschillen in doorlooptijden voor prospectusgoedkeuring beïnvloeden de keuzes voor een notering in een bepaald land.

De uitgevende instellingen bepleiten dat het prospectus dunner moet worden en minder frequent moet worden herzien uit overwegingen van nalevingslasten en administratieve lasten. Beleidsmakers blijken gevoelig voor dat argument. DUFAS heeft daartegenover gezet dat met name institutionele beleggers behoefte hebben aan veel van de informatie die de uitgevende instellingen voorstellen weg te laten. Dat zal ertoe leiden dat het risico van beleggen in die uitgevende instelling omhoog gaat of dat de belegger diezelfde informatie parallel naast het prospectus alsnog opvraagt. In dat laatste geval is die informatie niet gestandaardiseerd en treden alsnog extra lasten op. DUFAS vraagt zich daarom af of deze benadering door de uitgevende instellingen verstandig is.

Sanctie-autoriteit

In zijn wetgevingsbrief heeft DNB de bevoegdheid gevraagd om dagelijks beleidsbepalers of commissarissen door hun onderneming te laten schorsen gedurende het traject van hertoetsing. Het Ministerie van Financiën achtte dit in eerste instantie niet wenselijk omdat DNB een aanwijzing kan geven aan de onderneming om de desbetreffende persoon te schorsen. Ruim een jaar later nam het ministerie deze wens toch op in de consultatieversie van de Wijzigingswet financiële markten 2016.

DUFAS heeft het standpunt ingenomen dat er een aparte sanctie- en maatregelen-autoriteit zou moeten komen. De tendens van de laatste jaren is er een van

toenemende bevoegdheden voor de financiële toezichthouders. Daarmee is het risico toegenomen dat beslissingen van de toezichthouder steeds meer arbitrair worden. Onder toezicht staande instellingen passen hun gedrag meer en meer aan informele wensen van de toezichthouders aan om discussies te vermijden.

De formele rechtsbescherming helpt niet omdat een financiële instelling vaak ‘on speaking terms’ wil blijven met de toezichthouder. Hier wreekt zich het feit dat de financiële toezichthouders in toenemende mate zowel toezichthouder, rechtsprekende als uitvoerende macht in de financiële sector zijn. DUFAS heeft afwijzend gereageerd op de schorsing gedurende de hertoetsing en de minister heeft zijn standpunt in heroverweging genomen.

Momenteel wordt onder druk van de Tweede Kamer overlegd over een andere aanpak van de geschiktheidstoets.

Securities financing transactions

De Europese Commissie heeft in 2014 een concept ‘Verordening inzake rapportage en transparantie van effectenfinancieringstransacties’ voorgesteld. Dit voorstel omvat onder meer rapportage van securities lending transacties, restricties ten aanzien van hergebruik van onderpand, transparantie eisen die bestaan uit uitgebreide informatieplicht in (half)jaarverslagen en prospectus/informatie-document.

Begin 2016 is de verordening in werking getreden. Informatieverplichtingen (prospectus en pre-trade documenten) voor nieuwe fondsen zijn per direct ingegaan, voor de overige verplichtingen geldt een overgangstermijn van een jaar.

Solvency II

Solvency II is vooral bekend als het nieuwe, risico gebaseerde toezichtraamwerk voor verzekeraars dat per 1 januari 2016 in werking is getreden. Solvency II heeft echter ook implicaties voor de vermogensbeheerders die direct gelieerd zijn aan een verzekeraar of verzekeraars tot hun klantenbestand mogen rekenen. Niet alleen omvangrijke kwantitatieve informatie zal moeten worden aangeleverd, maar ook gegevens die nodig zijn voor de berekening van de solvabiliteitskapitaalrequisieten.



DUFAS heeft voor haar leden de coördinatie van een Nederlands model verzorgd voor aanlevering van deze gegevens. De jongste modellen van de Europese pensioen- en verzekeringstoezichthouder (EIOPA) worden hierbij als uitgangspunt genomen, met een aanvulling voor de berekening van de solvabiliteit. Deze informatie bevat voldoende data om aan wettelijke eisen te voldoen en kan daarnaast op relatief eenvoudige wijze worden verwerkt.

DUFAS werkte op dit terrein nauw samen met het Verbond van Verzekeraars. Onnodige complicaties voor verzekeraars om te beleggen in fondsen worden hiermee voorkomen. Het aanleveren van deze gegevens is van groot belang voor de fondsenindustrie. Verzekeraars moeten op basis van deze nieuwe solvabiliteitsregels het eigen vermogen berekenen dat zij dienen aan te houden tegenover hun fondsbeleggingen.

Systemrelevantie vermogensbeheerders

In 2015 laaide een mondiaal debat op over de vraag of vermogensbeheerders een systeemrisico vormen. Onder andere de Financial Stability Board (FSB) en het IMF meenden dat *non-bank non-insurer global systematically important financial institutions* (NBNI G-SIFIs) een systeemrisico zouden vormen.

Kern van de discussie is of vermogensbeheerders en beleggingsfondsen systeemrelevant kunnen zijn en, zo ja, moeten er dan nadere regels volgen.

In de loop van 2015 werd duidelijk dat de centrale banken hun perceptie ten aanzien van de systeemrelevantie van vermogensbeheerders in het algemeen aan het bijstellen zijn, en gaan toespitsen op enkele risicofactoren, zoals liquiditeit van fondsen, leverage, securities lending en operationele risico's bij portefeuilleoverdracht. Op die terreinen is er in Europa al regelgeving, zoals AIFMD en EMIR. De Bank of England heeft empirisch onderzoek gedaan naar de uitstroom bij Britse beleggingsfondsen gedurende de kredietcrisis en heeft geen grote problemen gevonden. DNB stelt voor om mondiaal een geüniformeerde stresstest te doen naar het risico van grote uitstroom bij fondsen. De New York Fed heeft dergelijke simulaties gedaan maar geen systeemrelevante risico's gevonden.

Het debat zal zich de komende jaren voortzetten.

UCITS V

UCITS V is eind augustus 2014 gepubliceerd. Lidstaten hadden tot 18 maart 2016 de tijd om de richtlijn om te zetten in nationale wetgeving.

In december 2015 is een van de eerste verordeningen verschenen, namelijk een Verordening betreffende de verplichtingen van bewaarders. Deze ligt nu bij de medewetgevers (Raad van Ministers en Europees Parlement) voor de driemaands review periode.

De Eerste Kamer heeft het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn op 9 februari 2016 als hamerstuk afgedaan. De belangrijkste voorgestelde wijzigingen van de Wft zijn het beloningsbeleid van de beheerder van Instellingen voor Collectieve Beleggingen in Beleggingen (ICBE's) en de introductie van een vergunningplicht voor de bewaarder. Nieuw is ook dat de aansprakelijkheid van de bewaarder expliciet in de wet wordt opgenomen.

Vakbekwaamheid bij beleggingsadvies

ESMA consulteerde *guidelines* over het harmoniseren van de vakbekwaamheid bij beleggingsadvies en -informatie. DUFAS heeft onder meer tegen de AFM betoogd dat voor de retailmarkt op dit terrein beleggersbescherming een rol speelt, maar op de professionele institutionele markt niet. Daarnaast is DUFAS van mening dat veel op dit gebied over moeten worden gelaten aan beleggingsondernemingen zelf. Beleggingsondernemingen zijn en blijven onder MiFID II zelf verantwoordelijk voor de goede vakbekwaamheid van hun werknemers. Nederland loopt met DSI-zelfregulering op dit terrein voorop in Europa. Het Ministerie van Financiën heeft nog niet definitief besloten wat het zal doen.

Wet variabele pensioenuitkering

DUFAS heeft positief gereageerd op de consultatie over het wetsvoorstel variabele pensioenuitkering van de Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, Jetta Klijnsma.

DUFAS juichte het toe dat de staatssecretaris concrete stappen zet om het pensioenstelsel zo aan te passen dat meer rekening wordt gehouden met de individuele situatie van mensen. Het wetsvoorstel maakt het mogelijk dat deelnemers in een pensioenfonds met DC regeling hun vermogen ook na hun pensioendatum kunnen blijven beleggen. Nu zijn



deelnemers nog gedwongen hun opgebouwde vermogen op een vast tijdstip om te zetten in een verplichte uitkering.

DUFAS is er ook voorstander van dat gepensioneerden tijdens de uitkeringsfase van pensioenuitvoerder mogen wisselen. Nu bepaalt het wetsvoorstel dat de gepensioneerde die kiest voor doorbeleggen niet weg kan bij zijn pensioenuitvoerder waarvoor hij bij aanvang van zijn pensionering voor heeft gekozen. Dat geldt ook als hij niet tevreden is over de beleggingen van zijn pensioengeld. De pensioenuitvoerder blijft bepalen hoe het geld wordt belegd.

DUFAS is van mening dat het voorstel voor een variabele pensioenuitkering werkbaar dient te zijn. Dat betekent in de optiek van DUFAS dat de pensioenuitvoerder een 'life cycle' oplossing, die is gebaseerd op de levensverwachting van de deelnemer, als standaardkeuze aanbiedt. Deze 'life cycle' oplossing betekent dat naarmate de verwachte resterende levensduur van de gepensioneerde korter wordt, defensiever zal worden belegd. Daarnaast kan de pensioenuitvoerder ook enkele andere keuzemogelijkheden bieden.

Tot slot adviseert DUFAS voor te schrijven dat een gepensioneerde beleggingsverliezen direct neemt, en niet over vijf jaar, zoals het in het wetsvoorstel valt te lezen. Bij spreiding bestaat het risico dat de beleggingen niet in koers herstellen. De pijn zal dan alsnog volledig moeten worden genomen.

Verklarende woordenlijst

AIFMD

Alternative Investment Fund Managers Directive

Deze Europese richtlijn introduceert geharmoniseerde regels waaraan beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen vanaf 22 juli 2013 moeten voldoen.

Een alternatieve beleggingsinstelling (abi) is een instelling voor collectieve belegging, die bij een reeks beleggers kapitaal ophaalt om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid, in het belang van deze beleggers te beleggen, en niet vergunningplichtig is uit hoofde van UCITS-richtlijn.

BEPS

Base Erosion and Profit Shifting

De BEPS-maatregelen zijn een initiatief van de G20 en worden ontwikkeld door de Organisatie voor Economische Samenwerking (Oeso). De maatregelen zijn bedoeld om tot een wereldwijde gecoördineerde aanpak te komen voor het tegengaan van internationale belastingontwijking. Alle actiepunten zijn gericht op het tegengaan van het uithollen van de belastinggrondslag (Base Erosion) en het verschuiven van winsten om zo belasting te ontwijken (Profit Shifting).

EIOPA

European Insurance and Occupational Pensions Authority

Europese toezichthouder voor verzekeraars en pensioenfondsen.

EMIR

European Market Infrastructure Regulation

EMIR is een Europese verordening die regels bevat voor het afwikkelen van derivaten door een centrale tegenpartij (CCP), een vergunningplicht voor die CCP's en eisen aan het onderpand en de overdraagbaarheid van posities, ook als de afwikkeling van de derivatencontracten niet via een CCP gebeurt. De regelgeving heeft betrekking op alle derivatencontracten en op alle contractspartijen in een derivatencontract.



ESMA

European Securities and Markets Authority

ESMA is de Europese toezichthouder voor beleggingsondernemingen en effectenmarkten.

FSB

Financial Stability Board

De FSB is een internationale organisatie die aanbevelingen doet met het betrekking tot het mondiale financiële systeem. De FSB is opgericht tijdens de G-20 top in 2009. In de Board zitten vertegenwoordigers van alle G-20 landen en de Europese Commissie.

IORP

Institutions for Occupational Retirement Provision richtlijn II

Dit is de Europese pensioenrichtlijn die momenteel herzien wordt en naar verwachting in 2016 zal resulteren in IORP II.

MiFID II

Markets in Financial Instruments Directive II

Deze Europese richtlijn heeft drie doelstellingen:

- Het beschermen van beleggers en de integriteit van de financiële markten
- Het bevorderen van eerlijke, transparante, efficiënte en geïntegreerde financiële markten
- Het verder harmoniseren van de Europese beurshandel en beleggingsmarkt

PEPP

Panuropees Persoonlijk Pensioenproduct

Idee van EIOPA voor een lange termijn (pensioen) spaarproduct dat onder uniforme voorwaarden in heel Europa kan worden aangeboden.

PRIIPs

Packaged Retail (Insurance based) Investment Products verordening

De PRIIPs verordening heeft betrekking op alle soorten financiële producten met een beleggingscomponent die aan niet-professionele beleggers worden aangeboden, ongeacht hun vorm of opbouw. Voorbeelden hiervan zijn structured products, deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen, beleggingsverzekeringen en gestructureerde deposito's.

Uitgezonderd hiervan zijn 'gewone' aandelen, obligaties en deposito's alsmede bepaalde pensioenproducten.

PRIIPS KID

PRIIPS Key Information Document

Kern van de PRIIPS Verordening is dat ontwikkelaars van PRIIPs, zoals verzekeraars, banken en beleggingsondernemingen, een document met essentiële informatie moeten opstellen voor de PRIIPs die zij ontwikkelen. Dit is de PRIIPS KID. Het document moet worden opgesteld voordat het product voor het eerst aan beleggers of consumenten wordt aangeboden en dient gedurende de looptijd van het product actueel worden gehouden.

Solvency II

Het nieuwe risicogebaseerde EU toezichtraamwerk voor verzekeraars dat per 1 januari 2016 in werking is getreden. Het kader bestaat uit de Solvency II-richtlijn en de nadere invullingen daarvan in de vorm van de Gedelegeerde Verordening, technische standaarden en richtsnoeren.

UCITS

Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities

In het Nederlands: Instellingen voor Collectieve Beleggingen in Effecten, ICBE's. De term refereert aan een richtlijn van de Europese Unie, die vaststelt waaraan een in de EU gevestigd fonds moet voldoen om verkocht te mogen worden in alle EU landen. De UCITS richtlijn heeft als doel beleggingsrichtlijnen in Europa te vereenvoudigen en beleggers meer bescherming te bieden.

UCITS KIID

UCITS Key Investor Information Document

Dit document bevat de essentiële beleggersinformatie over een fonds. Het geeft in één oogopslag alle hoofdkenmerken van een fonds en biedt gestandaardiseerde informatie om fondsen te kunnen vergelijken, waaronder een risico en rendementprofiel.

A nighttime photograph of a cityscape, likely Amsterdam, featuring a prominent highway interchange in the foreground. The city lights are visible in the background, including the distinctive white, sail-like structure of the Zeeburgereiland tower. The sky is a deep twilight blue with some light clouds.

“ DUFAS maakt zich primair sterk voor een optimaal vestigingsklimaat voor vermogensbeheerders in Nederland. Een gezond vestigingsklimaat vereist niet alleen een goede regulatory infrastructuur in Nederland en Europa, maar ook een level playing field voor een vrij aanbod van beleggingsproducten en vermogensbeheerdiensten binnen de hele Europese Unie. ”



4 Verenigingsactiviteiten

Een van de doelstellingen van DUFAS is zijn leden zo nauw mogelijk te betrekken bij de vereniging. Het bureau van DUFAS brengt de wensen en prioriteiten van de leden in kaart, onder meer door regelmatig met de individuele leden te overleggen. Het bureau adviseert de individuele leden op het gebied van wet- en regelgeving en contacten met stakeholders. In werkgroepen en commissies komen vertegenwoordigers van leden en bureau bij elkaar om te spreken over actuele issues die de beleggingsindustrie raken (zie hoofdstuk 5). DUFAS organiseert ook evenementen die de leden in contact brengen met de stakeholders die van belang zijn voor de sector. Deze bijeenkomsten waar leden en stakeholders de dialoog aangaan, leveren een belangrijke bijdrage aan het versterken van het vertrouwen in de sector. Hieronder treft u een overzicht aan van de activiteiten die DUFAS het afgelopen jaar organiseerde.

Nationale Investment Management Conferentie

26 november organiseerde DUFAS in samenwerking met de AFM de Nationale Investment Management Conferentie met als thema ‘Trends in investment management en toezicht in 2016’.

Vertegenwoordigers van de beleggingsindustrie, het Ministerie van Financiën en de toezichthouders wisselden met onder andere Merel van Vroonhoven en Steven Maijor, respectievelijke voorzitters van de Nederlandse en Europese toezichthouders, Alexander Schindler, voorzitter van EFAMA, en bestuurders van vermogensbeheerders van gedachten over de ingrijpende veranderingen in de investment management industrie. Dagvoorzitter Jeroen Smit, hoogleraar journalistiek en auteur van onder andere *De Prooi*, leidde de dag in goede banen.

Veel aandacht was er tijdens de conferentie voor het nieuw type klanten voor de vermogensbeheerders. De Nederlandse overheid geeft de verantwoordelijkheid voor de financiële huishouding op het

gebied van onder andere ouderdomsvoorzieningen, studiefinanciering en zorg geleidelijk aan terug aan de burger. Vroeger waren het vooral de meer vermogende particulieren die gebruik maakten van de dienstverlening van vermogensbeheerders, nu worden het steeds meer gewone burgers die op zoek zijn naar goede beleggingsoplossingen. De huidige periode van aanhoudend lage rente speelt daarbij een rol. Spaarrekeningen bieden onvoldoende rendement.

Tijdens de conferentie werd nog weer eens duidelijk dat het distributie landschap voor beleggingsproducten verder zal veranderen. Verschillende sprekers wezen op de groeiende rol van ‘automated advice’ dat klanten zal helpen bij het kiezen van juiste beleggingsproducten. Ook de ‘disruptors’, nieuwe toetreders als Apple en Google, kwamen aan de orde. Deze nieuwe toetreders op financiële markt zullen niet zo snel zelf beleggingsfondsen gaan opzetten. Asset managers zullen als leveranciers van bouwstenen voor vermogensbeheer hun kansen kunnen grijpen.

De bijeenkomst vond plaats in het KPMG hoofdkantoor in Amstelveen.

DUFAS Dialogen

DUFAS startte in samenwerking met De Nieuwe Poort de DUFAS dialogen. Tijdens drie zogenaamde ‘diners pensants’ bespraken vertegenwoordigers van het bedrijfsleven, politiek, toezichthouders, wetenschap en bestuur en leden van DUFAS op openhartige wijze voor welke maatschappelijke uitdagingen de beleggingsindustrie in Nederland staat. Centrale doelstelling van de DUFAS dialogen is tot een beter wederzijds begrip met verschillende stakeholders te komen over aspecten die het sentiment ten aanzien van de financiële sector in Nederland beïnvloeden. Vanwege het succes van deze ‘diners pensants’, staat ook voor 2016 weer een aantal bijeenkomsten gepland.



Investment Management Forum 2015

Aansluitend op de Algemene Ledenvergadering vond het Investment Management Forum 2015 plaats. Thema was 'New trends and developments in investment management'. Drie gastsprekers lieten, ieder vanuit hun eigen expertise, hun licht op het thema schijnen.

• 26 •

Jaspar Roos – co-founder van XL.Family.com en voormalig Director ABN Amro Dialogues Incubator – liet zien welke disruptieve krachten van de nieuwe digitale, web-based bedrijven een bedreiging voor de financiële sector kunnen betekenen. Hans van Meerten, hoogleraar Internationaal Pensioenrecht aan de RUU en advocaat bij Clifford Chance, liet zien waar de kansen voor de vermogensbeheerders op de Nederlandse en Europese pensioenmarkt liggen. Dan Waters, managing director van ICI Global, ondergroef de opinie dat vermogensbeheerders een systeemrisico vormen.

Social Media

In 2015 kreeg DUFAS een nieuwe website. Uitgangspunten voor de site zijn overzichtelijkheid en eenvoud. Informatie over de activiteiten van DUFAS en nieuws over de vermogensbeheerindustrie is ook te vinden te vinden op de DUFAS bedrijfspagina op LinkedIn en op Twitter @DufasNL.

Activa Nieuwsbrief

Leden van DUFAS ontvingen elke twee maanden Activa, een nieuwsbrief met informatie over verenigingsactiviteiten, actualiteiten die betrekking hebben op de vermogensbeheersector, relevante regelgeving en opinies van insiders uit de vermogensbeheer sector.

Actualiteiten seminar

In samenwerking met De Brauw Blackstone organiseerde DUFAS op 17 april een actualiteiten seminar waar relevante actualiteiten voor vermogensbeheerders werden behandeld. Onder andere UCITS V en MiFID II stonden op de agenda. Een deskundig panel met Tim Mortelmans (AFM), Kees Groffen (De Brauw) en Hans Janssen Daalen (DUFAS) discussieerde met elkaar en beantwoordde vragen van deelnemers aan het seminar.

EFAMA

DUFAS participeert actief in EFAMA, de Europese belangenorganisatie voor vermogensbeheerders. Als de ogen en de oren bij Europese Commissie en Europees Parlement speelt EFAMA een grote coördinerende rol in de Europese activiteiten van niet alleen DUFAS, maar van alle nationale asset management brancheorganisaties en vele internationale asset managers die actief zijn binnen de Europese Unie. Naast haar coördinerende rol binnen Europa, vervulde EFAMA ook in 2015 een belangrijke taak als centraal aanspreekpunt voor internationale organisaties en overheden uit andere werelddelen.

De werkwijze van EFAMA is vergelijkbaar met die van DUFAS. Door middel van een groot aantal, soms multidisciplinair samengestelde werkgroepen, is de output vaak vele malen groter dan de afzonderlijke delen. EFAMA staat onder de dagelijkse leiding van Peter de Proft. De Board of Directors, waarin DUFAS directeur Hans Janssen Daalen zitting heeft, is het hoogste besluitvormende orgaan van EFAMA. De Board of Directors stond tot juni 2015 onder voorzitterschap van Christian Dargnat, CEO van BNP Paribas Asset Management. Alexander Schindler, lid van de Raad van Bestuur van Union Asset Management, volgde hem op. Het voorzitterschap van EFAMA rouleert iedere twee jaar.



Peter de Proft (Algemeen Directeur EFAMA), Hans Janssen Daalen (DUFAS) en Alexander Schindler (Voorzitter EFAMA)



International Investment Funds Association (IIFA)

IIFA is een samenwerkingsverband van meer dan 40 nationale en regionale beleggingsfondsenassociaties, uit alle windhoeken van de wereld. De leden van IIFA vertegenwoordigen gezamenlijk assets onder management in beleggingsfondsen van meer dan \$ 38,2 triljoen.

IIFA staat momenteel onder voorzitterschap van Paul Stevens (CEO van het Amerikaanse Investment Company Institute). Thomas Richter (CEO van het Bundesverband für Investmentgesellschaften BVI) is vice-voorzitter. Hans Janssen Daalen is voorzitter van het IAS/IFRS Working Committee, en daarmee ook direct aangesloten op alle informatiestromen.

De doelstellingen van de IIFA zijn gericht op het behartigen van belangrijke thema's van de wereldwijde beleggingsindustrie:

- de belangenbehartiging van beleggers in beleggingsinstellingen (klantbelang; beleggersbescherming, investor education)
- het faciliteren van een voorspoedige groei van de beleggingsindustrie, het promoten van beleggen via beleggingsfondsen, onder meer door het bevorderen van een level playing field in regelgeving met andere aanbieders van beleggingsproducten
- het bevorderen van toepassing van hoge ethische standaarden door professionals (in wederzijds belang van industrie en beleggers)

IIFA is een belangrijk overlegplatform voor onderlinge kennisuitwisseling tussen de verschillende regio's in de wereld. Dankzij IIFA heeft DUFAS wereldwijd toegang tot marktprofessionals en kunnen wij snel nadere informatie inwinnen over lokale trends en ontwikkelingen. Daarnaast zoekt IIFA de dialoog met organisaties als de International Organization of Securities Commissions (IOSCO), het wereldwijde orgaan voor overleg van toezichthouders op de effectenmarkten. Steeds meer regelgeving wordt door internationale organen als IOSCO voorbereid en via G20-overleg en directe lijnen met regionale en nationale wetgevers in onder andere onze Europese markt geïmplementeerd. De AFM is bij IOSCO aangesloten. IOSCO is voor de beleggingsindustrie een

belangrijke gesprekspartner in het door centrale bankiers gedomineerde overleg in de Financial Stability Board, waar het vermeende systeemrisico van gereguleerde beleggingsfondsen prominent op de agenda prijkt. Actuele onderwerpen van gesprek zijn:

- de discussie over systeemrisico's van gereguleerde fondsen
- cyber security;
- de ontwikkeling van een Aziatisch en een Zuid-Amerikaanse fondsen paspoort
- de verspreiding van het provisieverbod over de wereld
- ontwikkelingen op het gebied van investor education.

IIFA heeft met hulp van ICI en EFAMA de statistieken over de wereldwijde fondsenindustrie verbeterd en levert haar statistieken periodiek aan IOSCO.

Van 19 t/m 21 oktober werd de jaarlijkse conferentie van de International Investment Funds Association (IIFA) in Rio de Janeiro gehouden.

Branche overleg financiële sector

DUFAS overlegt regelmatig met andere brancheorganisaties in de financiële sector: NVB, Verbond van Verzekeraars, NVP en Adfiz. In 2015 hebben de vijf organisaties gewerkt aan een document, met als titel 'Verantwoord Vernieuwen', dat in mei 2016 is gepubliceerd. Het document biedt een visie op de toekomst van de financiële dienstverlening. Het is een unicum dat het binnen de financiële sector is gelukt om met een gezamenlijk visiedocument naar buiten te komen (lees meer over 'Verantwoord Vernieuwen' op de volgende bladzijde).

Implementatie Code Vermogensbeheerders

Als sector hebben de leden van DUFAS in 2014 de DUFAS Code Vermogensbeheerders vastgelegd en onderschreven. In 'tien geboden' zijn de belangrijkste principes verrat. Samengevat komt het erop neer dat vermogensbeheerders

- handelen in het belang van hun klanten
- eerlijk zaken doen
- professioneel handelen
- helder en duidelijk communiceren
- en zich houden aan DUFAS gedragscodes.



Visie document Verantwoord Vernieuwen

Trends als digitalisering, demografische ontwikkelingen en internationalisering hebben grote invloed op de financiële sector en vergen een verantwoorde transitie van de financiële dienstverlening.

• 28 •

Vijf brancheorganisaties in de financiële sector (DUFAS, NVB, Verbond van Verzekeraars, NVP en Adfiz) komen daarom met suggesties en aandachtspunten in een document getiteld 'Verantwoord Vernieuwen'. Dit document vormt de aanzet voor verdere discussie met stakeholders.

De financiële dienstverlening is een onmisbaar onderdeel van de reële economie en heeft een belangrijke maatschappelijke functie. De terugtrekkende overheid en de vergrijzing leiden ertoe dat burgers meer zelf verantwoordelijk worden voor onder andere inkomenszekerheid, zorg en oude dag. In hun toekomstvisie presenteren de brancheorganisaties tien punten die ruimte en kaders moeten bieden voor financiële dienstverlening.

Zo pleiten de vijf organisaties voor regelgeving op degelijke grondslagen. 'Bestaande regelgeving gaat anders beoordeeld worden in de context van nieuwe partijen en nieuwe wensen van consumenten. Dit brengt uitdagingen met zich mee voor de regelgever; regelgeving zal een robuust karakter moeten hebben om ruimte te kunnen laten aan snel veranderende markten.'

De organisaties doen ook een oproep aan de toezichthouders. 'Innovatie vergt ruimte en risicobereidheid. Dat vereist aanpassingsvermogen van alle partijen, ook van toezichthouders'. De sector neemt zelf verantwoordelijkheid. 'Regelgeving alleen is niet voldoende voor vertrouwensherstel.'

Digitalisering, meer spelers en internationalisering hebben ingrijpende gevolgen voor de financiële sector. Kapitaal kent geen grenzen. Soms is er in Nederland de neiging voor extra aanscherping van Europese regelgeving te kiezen. De organisaties roepen op om samen met wet- en regelgevers en toezichthouders te werken aan gebalanceerde en verantwoorde kaders binnen de geïntegreerde Europese markt.

Per saldo levert toename van aanbod en diversiteit van aanbieders winst op voor klanten en de maat-



schappij. De organisaties zijn zich bewust dat veranderingen in een normaal economisch speelveld kunnen leiden tot winnaars en verliezers bij aanbieders, waarbij ingrijpende gevolgen voor de samenleving als geheel moeten worden voorkomen.



Overhandiging van het visie document 'Verantwoord Vernieuwen' aan Cees Oudshoorn, directeur VNO-NCW.

V.l.n.r. Eelco Dubbeling (NVB), Toine van der Stee (DUFAS), Cees Oudshoorn (VNO-NCW), Richard Weurding (Verbond van Verzekeraars), Enno Wierdsema (Adfiz), Tjarda Molenaar (NVP) en Hans Janssen Daalen (DUFAS)



De Code is voor vermogensbeheerders een belangrijk instrument bij het continue verbeteren van hun klantgerichtheid en helpt de vertrouwensrelatie met de klant te versterken.

DUFAS-leden hebben zich gecommitteerd om zich jaarlijks te verantwoorden over de naleving van de Code. In 2015 hebben zij dit voor het eerst gedaan. De toegankelijkste en makkelijkste manier is via de bedrijfswebsite (hoewel een aantal leden hun verantwoording (ook) in jaarverslagen publiceerde). Daardoor kunnen klanten en het bredere publiek heel direct beoordelen op welke zorgvuldige en integere wijze vermogensbeheerders omgaan met de belangen van hun klanten. Door op een speciaal DUFAS Code Vermogensbeheerders logo te klikken komen lezers direct bij de Code Vermogensbeheerders op www.dufas.nl.

Bij het schrijven van de verklaring kunnen leden gebruik maken van een handig hulpmiddel, de Guidance Implementatie DUFAS Code Vermogensbeheerders.

“Fondsen en hun beheerders bedreigen zowel landelijk als wereldwijd niet de stabiliteit van de financiële stelsels. Zij vormen een stabiele verbinding tussen investeerders en de reële economie.”





5 Commissies en werkgroepen

Commissies en werkgroepen

In commissies en werkgroepen van DUFAS bespreken vertegenwoordigers van de DUFAS-leden actuele zaken op het gebied van politiek wet- en regelgeving die directe impact hebben op de bedrijfsvoering van de leden. De uitkomsten van de bijeenkomsten vormen een belangrijke input voor de belangenbehartigingsactiviteiten van DUFAS, maar helpen de leden ook bij een efficiëntere implementatie van wet- en regelgeving.

Werkwijze

Voor de commissies en werkgroepen die actief zijn binnen DUFAS wordt een beroep gedaan op specialisten in dienst van de leden. Door deze ‘leverage’ van haar leden (en in voorkomende gevallen ook externe

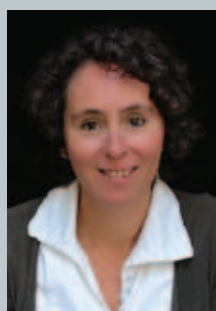
experts) kan DUFAS een grote en kwalitatief hoogstaande output leveren binnen een compacte, efficiënte organisatiestructuur.

Het DUFAS bureau coördineert alle DUFAS activiteiten. Vergaderingen vinden ad hoc plaats als er actuele zaken te bespreken zijn.

Voor nieuwe thema's kunnen nieuwe werkgroepen worden samengesteld op initiatief van de algemeen directeur van DUFAS.

Deelname geschiedt op basis van vrijwilligheid. Van leden wordt betrokkenheid verwacht, maar zij zijn niet verplicht tot het ‘leveren’ van specialisten.

• 31 •



Vanessa Godron, Senior tax & legal counsel bij MN, over de Technische Commissie

“Sinds 2012 neem ik namens MN deel aan de Technische Commissie van Dufas. Binnen deze Commissie worden allerlei juridische onderwerpen besproken, die waar nodig door DUFAS verder worden uitgewerkt. Deze onderwerpen

kunnen betrekking hebben op praktische zaken waar wij als juristen in de uitoefening van onze dagelijkse praktijk tegen aanlopen, maar ook ontwikkelingen in (nieuwe) relevante regelgeving worden besproken. We leveren input aan DUFAS om te kunnen reageren op Nederlandse en Europese consultaties. Ik vind het belangrijk en van toegevoegde waarde om in deze setting met branchegenoten contact te hebben. Er wordt over en weer kennis gedeeld en het scherpt je eigen zienswijze. Zeker bij nieuwe wetgeving die door organisaties moet worden geïmplementeerd, zoals bijvoorbeeld op dit moment MiFID II, bestaat veel onduidelijkheid over de uitleg van bepaalde onderdelen daaruit. We wisselen daar dan van gedachten over. Hier heb ik veel aan en daarmee MN ook.”



Minke Hoekstra, Manager/Counsel Regulatory Compliance bij Shell Asset Management, over de Technische Commissie en de Projectgroep Vestigingsklimaat

“De DUFAS Technische Commissie vormt een mooie afspiegeling van de complexiteit van de huidige financiële

sector. Met het uitdijen van wet- en regelgeving groeide ook het aantal deelnemers van de TC. Ook uit de agenda die voor elke TC vergadering wordt opgesteld valt af te leiden hoe groot de hoeveelheid richtlijnen, wetten, verordeningen, leidraden, beleidsregels, consultaties en ontwikkelingen is die de gemiddelde vermogensbeheerder moet monitoren om de overkoepelende impact ervan te begrijpen en om compliance te waarborgen. De TC biedt een welkom platform voor DUFAS leden om met andere marktpartijen te sparren over deze impact. Ten minste vier keer per jaar komt de TC bij elkaar en wordt er door de deelnemers – met name juristen – levendig gediscussieerd over wat een ieder bezighoudt, technische interpretatie van wet- en regelgeving, ervaringen met toezichthouders en alles wat verder ter tafel komt.

Het afgelopen jaar markeerde ook de kick off van de DUFAS commissie Vestigingsklimaat. Deze commissie is samengesteld uit DUFAS leden met diverse achtergronden (tax, legal, beleid/politiek) en fungeert als denktank voor DUFAS om te bezien of en hoe Nederland als vestigingsland voor asset managers kan worden gepromoot.”

‘Automated advice zal een steeds belangrijker instrument worden voor klanten bij het kiezen van juiste beleggingsproducten. Vermogensbeheerders maken gebruik van de nieuwe expertise en competenties die ‘fintechs’ bieden en zorgen ervoor dat hun klanten er hun voordeel mee kunnen doen.’



Actuele samenstelling commissies

1 Technische commissie (inclusief Europese Zaken)

TAAK: het adviseren over juridische onderwerpen in het algemeen, toezichtzaken, en aankomende nieuwe nationale of internationale regelgeving met impact voor de Europese financiële sector.

2 Financial Transaction Tax werkgroep

TAAK: het adviseren over vraagstukken met betrekking tot de impact van een eventuele FTT en hoe de gevolgen daarvan kunnen worden verminderd dan wel voorkomen.

3 Fiscale commissie

TAAK: het adviseren over fiscale onderwerpen zoals FBI en VBI voorwaarden, share classes, renseigneringsbeleid, FATCA, BTW, etc.

4 Risk Management commissie

TAAK: onderhouden van de DUFAS Handreiking Risk Management en het adviseren over actuele risk management vraagstukken.

5 Duurzaam Beleggen werkgroep

TAAK: het onderhouden van de Handreiking Duurzaam Beleggen en het adviseren omtrent vraagstukken ter zake van duurzaam beleggen en nieuwe reguleringsinitiatieven.

6 Public Relations Officers commissie

TAAK: het adviseren over public relations vraagstukken en persbeleid, met name over onderwerpen die de hele sector betreffen

7 Commissie Vestigingsklimaat

TAAK: Het bevorderen van een goed vestigingsklimaat in Nederland voor financiële instellingen, asset managers/beleggingsondernemingen in het bijzonder

• 33 •



Emanuel van Praag, *Senior Regulatory Affairs Counsel bij NN Investment Partners*, over de Technische Commissie

“Elke drie maanden komt de Technische Commissie, in de volksmond ook wel TC, van DUFAS bij elkaar. Behalve dat deze plezierig is, is deze ook nuttig. De bespreking is plezierig omdat de TC gelegenheid biedt om met collega's van andere instellingen over je vak te praten. Het is juristen eigen overal een mening over of visie op te hebben. In de TC is dit niet anders. Dit leidt tot leuke, soms verhitte, discussies. Daarbij is de TC ook nuttig. Door over regelgeving te praten kom je allemaal verder en leer je van elkaar waar de echte pijnpunten zitten. Tevens hoor je van andere instellingen die op bepaalde punten al verder zijn welke oplossingen werken. Dit alles geschiedt onder de bezielende leiding van Ron Batten en Fijtsia van Pelt, die de onderwerpen introduceren en de discussies in goede banen leiden, zodat de vergadering toch altijd weer om 12:00 uur klaar is.”



Peter Bos, *Bedrijfsjurist bij Teslin Capital Management*, over de Technische Commissie

“Beps, pripps; mifid, ucits, kitt,”

“Zomaar wat eigentijds poëtisch aandoende klanken die klinken in een vergaderzaal op de zevende verdieping aan de Haagse Bordewijklaan. Het klinkt als een taal uit een parallel universum. En dat klopt: dit is de taal van het financiële toezichtrecht en dit is de vergadering van de Technische Commissie DUFAS.

Sinds 2012 maak ik met veel plezier deel uit van die commissie. Voor de (soms) eenzame toezichtjurist (als ik) is het fijn ervaringen uit de praktijk met lotgenoten te delen. Want dat is wat we veel doen in de commissie. In de commissie vormen we een collectief waarbinnen het delen en vergroten van kennis centraal staat. De duizelingwekkende snelheid waarmee regels vanuit Brussel over ons worden uitgestort, maakt dit tot niets minder dan noodzakelijk. Onder de bezielende leiding van het feilloos op elkaar ingespeelde duo Ron (Batten) en Fijtsja (Van Pelt) spitten we door dikke pakketten regelgeving. Geen onderwerp blijft onbesproken. En, er is altijd iemand bereid zijn/haar medeleden vanuit een deskundig perspectief aan de hand te nemen en waar mogelijk helderheid te verschaffen. Weten we het allemaal niet, dan schromen we niet om dit te onderkennen en zorgen we ervoor van de regelgever de antwoorden te krijgen op onze vragen. Zo houden we elkaar en de regelgevers bij de les. Ook in dit (parallele) universum geldt: samen weet je meer dan alleen!”

• 34 •



Huug Laoh, *Marketing & Sales bij Delta Lloyd*, over de Technische Commissie

“Als deelnemer van het Technisch Overleg bespreek ik met vakgenoten uit de branche en specialisten van DUFAS wetgeving voor vermogensbe-

heerders. Dat overleg is een belangrijke steun in het huidige, steeds complexer wordende landschap van wetgeving.

Met deelname aan dit overleg, bouw je tegelijkertijd aan een netwerk van mensen in de branche die zich bezig houden met de organisatie van beleggingsfondsen en vermogensbeheerders. Daardoor weet je wie je moet hebben als je eens met een vakgenoot wilt sparren over de vraag hoe zij met een bepaalde problematiek omgaan. Ervaring en kennis delen, dat kan je prettig vooruit helpen.

Ook verzorgt DUFAS handreikingen over diverse onderwerpen. Die maken we in kleinere groepen van specialisten in een bepaald vakgebied. Het is al weer een tijd geleden, maar mijn bijdrage aan één van de handreikingen was voor mijzelf een heel leerzame ervaring. En het voelt goed om bij te dragen aan het helder maken van lastige materie.”



Kees Groffen, *Partner bij De Brauw Westbroek N.V.*, over de Projectgroep Vestigingsklimaat NL Vermogensbeheerders

“De Projectgroep Vestigingsklimaat NL Vermogensbeheerders streeft naar een voor vermogensbeheerders zo goed mogelijk vestigingsklimaat in Nederland.

De aantrekkelijkheid van Nederland zal vooral worden bepaald door ontwikkelingen op het gebied van belastingen en financieel toezicht.

Uitgangspunt op het gebied van belastingen moet zijn dat collectief beleggen niet wordt ontmoedigd door belastingheffing. Door te beleggen via beleginstellingen zou geen extra belastingdruk moeten ontstaan. De eisen die aan de FBI en de VBI worden gesteld blijven hierdoor in de belangstelling staan. Bijzondere aandacht heeft ook de behandeling van ingehouden bronbelasting.

Op het gebied van het financieel toezicht zou uitgangspunt moeten zijn dat Nederland zich bij regelgeving zoveel mogelijk beperkt tot uitvoering van Europese richtlijnen en zich onthoudt van “goldplating”. Goldplating werkt verstrend op de internationale concurrentieverhoudingen. Steeds meer beleggingsdiensten en beleggingsinstellingen worden in de EEA grensoverschrijdend aangeboden. Nederlandse vermogensbeheerders worden benadeeld indien zij aan zwaardere eisen worden onderworpen. Uiteindelijk kan dit ertoe leiden dat de markt in Nederland verschaald en niet-Nederlandse aanbieders een nog grotere rol gaan spelen, waardoor op de langere termijn het beoogde doel van de goldplating voor een belangrijk deel niet wordt bereikt. Ook leidt goldplating in toenemende mate tot rechtsonzekerheid omdat Europese regelgeving steeds vaker wordt neergelegd in verordeningen die – anders dan richtlijnen – rechtstreeks werken in de lidstaten. Bij afwijkende Nederlandse wetgeving ontstaat er tegenstrijdigheid tussen de Nederlandse wet en de direct werkende Europese verordeningen.

Daarnaast is het belangrijk dat Europese richtlijnen tijdig in Nederlandse wetgeving worden omgezet. Op dat laatste punt doet Nederland het goed als we kijken naar de tijdige implementatie van de AIFM en UCITS richtlijnen. Ook voor de implementatie van de MiFID II richtlijn is al een wetsvoorstel ter consultatie gepubliceerd.”



Marlies Dorenbosch-Kolle,
*Product Management, Kempen
Capital Management, over de
Technische Commissie*

“Op fondsaanbieders en vermogensbeheerders is omvangrijke en complexe regelgeving van toepassing. Via de commissie ontmoet je

personen die werkzaam zijn bij vergelijkbare organisaties. Die lopen natuurlijk tegen dezelfde uitdagingen aan. Zeker bij doorvoering van nieuwe regelgeving is het daarom een geschikte plek om informatie te delen en ideeën op te doen. Het is ook een plek om als commissie DUFAS te vragen om een leidraad of template uit te werken, bijvoorbeeld binnen een specialistische werkgroep. Zo is bijvoorbeeld de handreiking beheerder-bewaarder overeenkomst tot stand gekomen. Ook houdt DUFAS haar leden op de hoogte van nieuwe regelgeving en consultaties. Wij worden als marktpartijen dan verzocht een reactie te geven. Mede op basis van deze informatie reageert DUFAS en wordt er dus invloed uitgeoefend vanuit de branche. Kortom, DUFAS biedt met deze commissie veel toegevoegde waarde, zowel inhoudelijk alsook coördinerend.”



**Wouter Kuijpers, Senior Legal Counsel
bij Robeco,** over de Technische Commissie

“Ik ben sinds anderhalf jaar namens Robeco lid van de Technische Commissie van DUFAS. De bijeenkomsten van de technische commissie zijn voor mij bijzonder waardevol. Op

efficiënte en toegankelijke wijze komen alle actuele regelgeving- en toezichtdossiers aan de orde (meestal zo'n 25 per meeting). De gedachtewisseling met de andere leden van de commissie en uiteraard de medewerkers van het bureau dragen zeer bij aan een goed begrip van de materie en eventuele implementatiemoeilijkheden voor vermogensbeheerder. Ook voor de belangenbehartiging is de Technische Commissie erg belangrijk. DUFAS en haar medewerkers hebben goede ingangen bij de Nederlandse wetgever en toezichthouders en – via EFAMA – ook bij de steeds belangrijker worden Europese instituties (ESMA en Europese Commissie). Ik verwacht dat de komende jaren – gezien de op stapel zijnde grote Europese wetgevingsoperaties – het belang van de Technische Commissie verder zal toenemen.”



Winand Paulissen, partner bij KPMG,
over de Projectgroep Vestigings-
klimaat en de Technische Commissie

‘Een van de hoofddoelstellingen DUFAS is het bevorderen van een goed vestigingsklimaat voor de vermogensbeheerindustrie in Nederland. Een goed vestigingsklimaat is nodig om van de financiële

sector in het algemeen, en de vermogensbeheerindustrie in het bijzonder, weer een topsector te maken. Gelukkig is een aantal voorwaarden voor een goed vestigingsklimaat in Nederland aanwezig. We hebben onder andere een open markt, zijn gewend aan concurrentie, hebben een groot aantal belastingverdragen, en het opleidings- en beleggingsexpertise niveau is hoog. Maar de internationale concurrentie is groot en het staat vast dat Nederland nog stappen kan zetten om ons aantrekkelijker te maken als vestigingsplaats voor (Nederlandse en buitenlandse) vermogensbeheerders. Het mooie aan DUFAS vind ik dat leden hun kennis inbrengen: accountants, juristen, belastingexperts komen regelmatig bij elkaar. Samen met experts van andere leden kijkt KPMG als actief lid van DUFAS welke maatregelen verbetering zouden kunnen brengen in het vestigingsklimaat in Nederland en wat de consequenties van nieuwe wet- en regelgeving zijn voor de vermogensbeheerindustrie.

Dat doen we in twee commissies, de Technische Commissie en de Commissie Vestigingsklimaat. In de eerste commissie kijken we vooral hoe nieuwe regelgeving die voor de vermogensbeheerindustrie van belang is het beste geïmplementeerd kan worden. In de tweede richten we ons vooral op de twee voornaamste factoren die het vestigingsklimaat bepalen: het belastingstelsel en financieel toezicht. Het doel is het formuleren van ‘panklare’ voorstellen die voor overheid, toezichthouders en politiek acceptabel zijn en de vermogensbeheersector in Nederland tot een sector maken die een krachtige bijdrage levert aan de Nederlandse economie en competitief is met de landen om ons heen.’



“De impact van digitalisering, demografie, de rol van de overheid in de samenleving, financieel-economische ontwikkelingen en internationalisering is voelbaar voor de vermogensbeheerindustrie en haar klanten: burgers, bedrijven, non-profit organisaties en overheden.”



6 Leden en overige aangesloten instellingen

DUFAS kent zowel gewone leden (in Nederland vergunning houdende fonds- en vermogensbeheerders, bewaarinstellingen), als geassocieerde instellingen (buitenlandse instellingen) die op de Nederlandse markt actief zijn op basis van hun Europese paspoort, en externe zakelijke dienstverleners. Daarnaast kent DUFAS instellingen die vanwege de informatiestromen zijn aangesloten.

DUFAS mag vele relevante, op de Nederlandse markt opererende asset managers, vastgoed- en bewaarinstellingen, alsmede beheerders van pensioenfondsen tot haar leden rekenen. DUFAS richt zich van oudsher op het behartigen van de belangen van zowel grote als kleine financiële instellingen. De gehele industrie, ook de kleinere spelers, vinden binnen DUFAS een goed onderkomen voor de behartiging van institutionele en retail vermogensbeheerbelangen. DUFAS verheugt zich in het feit dat de belangrijkste buitenlandse instellingen zich eveneens bij DUFAS hebben aangesloten.

Leden van DUFAS

Aantal per ultimo	Leden	Geassocieerde instellingen	Totaal
2003	8	6	14
2008	34	9	43
2013	39	13	52
2014	38	21	59
2015	34	23	57

Contributie

De contributie wordt jaarlijks door het algemeen bestuur vastgesteld op basis van een goedgekeurd budget. Het goedgekeurde budget wordt naar contributie omgeslagen over de verschillende leden op basis van ieders omvang van het wereldwijde vermogen onder beheer (Assets under Management, AuM).

Door een efficiënte opzet en werkwijze en sterke participatie van de leden kan het budget van DUFAS al jarenlang zeer constant worden gehouden, ondanks de sterke groei van activiteiten. De contributiestaffels vertonen eenzelfde stabiel beeld, in lijn met deze budgettaire trend.

Door het hanteren van een minimumcontributie (€ 3.000 in 2015) voor kleinere instellingen, wordt het lidmaatschap voor iedereen bereikbaar gehouden. De maximum contributie in 2015 bedroeg € 57.500 voor de grootste leden met AuM van meer dan € 100 miljard, net als in voorgaande jaren. Voor het sluitend maken van de begroting kunnen bij de omslag van contributie over de leden procentuele correcties op de verschillende staffelbedragen worden toegepast. Nieuwe leden betalen daarnaast bij toetreding eenmalig een entreegeld van € 2.500. Voor (buitenlandse) geassocieerde instellingen bedroeg de contributie in 2015 een vast bedrag van € 12.000. Ook deze bedragen zijn ongewijzigd ten opzichte van 2014.





Overzicht leden en overige aangesloten instellingen

	Achmea Beleggingsfondsen Beheer www.achmeabeleggingsfondsen.nl		BNY Mellon, Amsterdam Branche www.bnymellon.com
	Actiam www.actiam.nl/nl		BlackRock www.blackrock.nl
	Aegon Asset Management www.aegonassetmanagement.nl		Blue Sky Group www.blueskygroup.nl
	AFS www.afsgroup.nl		BNP Paribas Investment Partners Funds (Nederland) www.bnpparibas-ip.nl
	Allianz Nederland Asset Management www.allianz.nl/allianz		Bouwfonds IM www.bouwfondsim.nl
	Annexum Invest www.annexum.nl		Bouwinvest www.bouwinvest.nl
	Anthos Asset Management www.anthos.nl		CACEIS Bank Luxembourg, Amsterdam Branc www.caceis.com/
	ASN Beleggingsfondsen Beheer www.asnbank.nl		CBRE Global Investors www.cbreglobalinvestors.com
	ASR Nederland www.asrverzekeringen.nl		Citibank International Limited, Netherlands Branch www.citibank.com
	AXA IM www.axa-im.nl		De Brauw Blackstone Westbroek www.debrauw.com



	Deloitte www2.deloitte.com/nl		MN www.mn.nl
	Delta Lloyd www.deltalloyd.nl		NN Investment Partners www.nnip.com
	Deutsche Asset Management, Amsterdam (DWS) www.deutschebank.nl		Northern Trust Global Investments www.northerntrust.com
	EY www.ey.com/NL/nl/Home		Oikocredit www.oikocredit.org
	Fidelity Worldwide Investment (Amsterdam) www.fidelity.nl		Optimix Vermogensbeheer (incl. Friesland Bank) www.optimix.nl
	Franklin Templeton www.franklintempleton.nl		PGGM www.pggm.nl
	Hof Hoorneman Bankiers www.hofhoorneman.nl		Pictet Asset Management www.pictetfunds.nl
	Hoofbosch Beleggingsfondsen www.hoofbosch.nl		PWC www.pwc.nl
	Insinger de Beaufort Asset Management www.insinger.com/nl		Robeco www.robeco.nl
	JP Morgan Asset Management www.jpnam.nl		Russell Investments www.russell.com
	Kempfen Capital Management (incl. Van Lanschot bank) www.kempfen.nl		Schroders Investment Management Benelux N.V. www.schroders.nl
	KPMG www.kpmg.nl		SEI Investments (Europe) (Netherlands branche) www.seic.com/nl



SGG Netherlands
www.sgggroup.com



Shell Asset Management Company
www.shell.nl



Skagen Funds
www.skagenfunds.com



Solutional Advisory Services
www.solutional.eu



State Street Bank, Amsterdam Branch
www.statestreet.com



Syntrus Achmea Real Estate & Finance
www.syntrusachmeavastgoed.nl



Teslin Capital Management
www.teslin.nl



Theodoor Gilissen
www.gilissen.nl



Triodos Bank
www.triodos.nl



Trustus Capital Management
www.trustus.nl



UBP Asset Management
www.ubp.com



UBS Global Asset Management
www.ubs.com/nl/en.html



Het DUFAS Jaarverslag 2015 is een uitgave van:

Dutch Fund and Asset Management Association
(DUFAS)

Bordewijklaan 8
2591 XR Den Haag
info@dufas.nl
www.dufas.nl

• 42 •

Redactie: Bureau DUFAS
Vormgeving: VILLA Y

© DUFAS, juni 2016

DUFAS, voluit de Dutch Fund and Asset Management Association, behartigt de gemeenschappelijke belangen van de in en vanuit Nederland opererende vermogensbeheerders – zowel van Nederlandse als buitenlandse origine. De missie van DUFAS is het bevorderen van een integrale bedrijfsvoering en een optimaal vestigingsklimaat voor vermogensbeheer organisaties in Nederland. Een level playing field voor vrij aanbod van beleggingsproducten en vermogensbeheerdiensten binnen de gehele Europese Unie en verbreding van de markt voor beleggingsproducten, zijn hiervoor belangrijke uitgangspunten. DUFAS vertegenwoordigt meer dan 95% van de Nederlandse markt voor vermogensbeheer, zowel retail als institutioneel.

Naast onafhankelijke vermogensbeheerders, vastgoedinstellingen, bewaarinstellingen en zelfstandige fondsen, kan DUFAS beleggingsondernemingen die behoren tot een conglomeraat van bank, verzekeraar of pensioenfonds en bewaarders tot haar leden rekenen. Buitenlandse vermogensbeheerders en externe zakelijke dienstverleners aan de vermogensbeheersector zijn eveneens bij DUFAS als geassocieerde instelling aangesloten.

dutch fund and asset
MANAGEMENT ASSOCIATION

