

Nadere Regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen 2005

Regeling houdende de Nadere Regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen 2005 (Nadere Regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen 2005)

De Autoriteit Financiële Markten, Gelet op de artikelen 8, vierde lid, 30, tweede lid, 31, derde lid, 33, 36, vierde lid, 41, zesde lid, 46, vierde lid, 47, vierde lid, 60, zesde lid en 61, vijfde lid van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005;

Besluit:

Paragraaf 1. Inleidende bepalingen

Artikel 1. Definities

In deze regeling wordt verstaan onder:

- Autoriteit Financiële Markten: Stichting Autoriteit Financiële Markten;
- besluit: Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005;
- clearinginstelling: degene die zijn bedrijf maakt van het sluiten van overeenkomsten van koop en verkoop van financiële instrumenten met een centrale tegenpartij die optreedt als exclusieve wederpartij bij deze overeenkomsten, waarvan de bedingen die de kern van de prestaties aangeven overeenkomen met de bedingen die deel uitmaken van overeenkomsten, gesloten door derden, of door hemzelf in zijn hoedanigheid van partij, op een markt in financiële instrumenten en die in de laatstbedoelde overeenkomsten de kern van de prestaties aangeven;
- financiële instelling: een beheerder als bedoeld in artikel 1, onder e, van de Wet toezicht beleggingsinstellingen, een effecteninstelling als bedoeld in artikel 1, onder d, van de Wet toezicht effectenverkeer 1995, een kredietinstelling als bedoeld in artikel 1, onder a, b of c, van de Wet toezicht kredietwezen 1992, een natura-uitvaartverzekeraar als bedoeld in artikel 1, onder b, van de Wet toezicht natura-uitvaartverzekeringsbedrijf of een verzekeraar als bedoeld in artikel 1, onder c of d, van de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993.

Paragraaf 2. Nadere regels ter uitvoering van artikel 8, vierde lid van het besluit, inzake de bedrijfsvoering

Artikel 2. Administratieve organisatie en interne controle

De beschrijving van de administratieve organisatie en het systeem van interne controle voorziet in:

- algemene beheersmaatregelen in de geautomatiseerde omgeving, de daarbij

behorende beheerprocessen en de geprogrammeerde controles die zich richten op de betrouwbare werking van de gebruikte applicaties;

- een procedure die waarborgt dat de voor de intrinsieke waardebepaling gebruikte subadministraties ten minste één keer per maand worden aangesloten met de saldbalans en de daaruit voortvloeiende verschillen worden geanalyseerd en gecorrigeerd;
- procedures onder welke omstandigheden en op welke wijze een onjuist berekende intrinsieke waarde aan beleggers wordt gecompenseerd;
- een procedure die waarborgt dat een systematische vastlegging en archivering van wijzigingen van de voorwaarden plaatsvindt.

Paragraaf 3. Nadere regels ter uitvoering van de artikelen 30, tweede lid, 31, derde lid, en 33 van het besluit, inzake integrale bedrijfsvoering

Artikel 3. Tegengaan van belangenverstremgeling

- Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder stelt beleid vast met betrekking tot de wijze waarop hij onderscheidenlijk zij de (schijn van) verstrengeling tegengaat van privébelangen van bestuurders, van de personen die het beleid van de beheerder, beleggingsmaatschappij of de bewaarder mede bepalen, van zijn onderscheidenlijk haar personeelsleden of van andere personen die in opdracht van de beheerder, beleggingsmaatschappij of de bewaarder op structurele basis werkzaamheden voor hem onderscheidenlijk haar verrichten, met de belangen van de beheerder, beleggingsinstelling of de bewaarder, met die van de deelnemers in de beleggingsinstelling, van belangen van de deelnemers onderling of met de verstrengeling van belangen van de beheerder, beleggingsmaatschappij en de bewaarder onderling.
- Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder draagt zorg voor de uitwerking en implementatie van het beleid, bedoeld in het eerste lid, in organisatorische en administratieve procedures en maatregelen. Deze procedures en maatregelen zijn geïntegreerd in de bedrijfsprocessen en dragen bij aan een integriteitsbewuste cultuur.

Artikel 4. Deelnemeracceptatie & -bewaking

- Voor zover een beheerder of beleggingsmaatschappij deelnemers accepteert, stelt de beheerder of beleggings-

maatschappij beleid vast ter zake van de acceptatie van deelnemers dat ten minste voldoet aan de in dit artikel bedoelde normen, waaronder het maken van onderscheid in risico's die betrekking hebben op de identiteit, aard en achtergrond van de deelnemer en de afgenomen rechten van deelneming in beleggingsinstellingen. De beheerder of beleggingsmaatschappij hanteert objectieve, kenbare criteria ten aanzien van de risicoclassificaties.

- Een beheerder of beleggingsmaatschappij draagt zorg voor de uitwerking en implementatie van het beleid, bedoeld in het eerste lid, in organisatorische en administratieve procedures en maatregelen die betrekking hebben op de risicoclassificaties ten aanzien van de deelnemers en de rechten van deelneming in de beleggingsinstellingen. Deze procedures en maatregelen zijn geïntegreerd in de bedrijfsprocessen en dragen bij aan een integriteitsbewuste cultuur.

- Een beheerder of beleggingsmaatschappij accepteert geen deelnemer indien hij onderscheidenlijk zij de identiteit, aard en achtergrond van de deelnemer niet afdoende heeft vastgesteld conform de organisatorische en administratieve procedures en maatregelen als bedoeld in het tweede lid.

- Onverminderd het bepaalde bij en krachtens de Wet identificatie bij dienstverlening beschikt een beheerder of beleggingsmaatschappij over organisatorische en administratieve procedures en maatregelen ter zake van de identificatie van deelnemers en van de verificatie daarvan.

- Een beheerder of beleggingsmaatschappij beschikt over organisatorische en administratieve procedures en maatregelen ter zake van de analyse van gegevens van deelnemers, mede in relatie tot de door de deelnemer afgenomen rechten van deelneming in beleggingsinstellingen, en ter zake van de detectie van afwijkende transactiepatronen.

- De organisatorische en administratieve procedures en maatregelen zijn toegesneden op de onderscheiden risico's waarbij geldt dat bij een groep met een hoger risico strengere procedures en maatregelen van kracht zijn.

- Een beheerder of beleggingsmaatschappij draagt zorg voor de uitvoering en periodieke toetsing van het beleid, de organisatorische en administratieve procedures en maatregelen alsmede de interne voorschriften, bedoeld in het eerste tot en met het zesde lid. Dit omvat mede de documentatie ter zake

van de acceptatie, indeling en bewaking van deelnemers in beleggingsinstellingen.

Artikel 5. Behandeling van incidenten

1. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder stelt beleid vast ter zake van de omgang met incidenten als bedoeld in artikel 31, tweede lid, onderdeel a, van het besluit.
2. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder draagt zorg voor de uitwerking en implementatie van het beleid, bedoeld in het eerste lid, in organisatorische en administratieve procedures en maatregelen. Deze procedures en maatregelen zijn geïntegreerd in de bedrijfsprocessen en dragen bij aan een integriteitsbewuste cultuur.
3. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder draagt zorg voor de administratieve vastlegging van incidenten.
4. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder neemt naar aanleiding van een incident passende maatregelen.
5. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder informeert de Autoriteit Financiële Markten onverwijld omtrent incidenten indien:
 - a. aangifte van een incident bij justitiële autoriteiten zal plaatsvinden of is gedaan;
 - b. het voortbestaan van de beheerder, de beleggingsmaatschappij of de bewaarder wordt bedreigd of zou kunnen worden bedreigd;
 - c. sprake is van een ernstige tekortkoming in de opzet en werking van de maatregelen ter bevordering of handhaving van een integere bedrijfsvoering door de beheerder, de beleggingsmaatschappij of de bewaarder;
 - d. mede gelet op verwachte publiciteit rekening behoort te worden gehouden met een ernstige mate van reputatieschade aan de beheerder, beleggingsinstelling of de bewaarder; of
 - e. de ernst, de omvang of de overige omstandigheden van het incident in aanmerking genomen, de Autoriteit Financiële Markten in verband met haar toezichtstaak redelijkerwijs behoort te worden geïnformeerd.

Artikel 6. De omgang met personeelsleden in integriteitsgevoelige functies

1. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder stelt beleid vast ter zake van integriteitsgevoelige functies als bedoeld in artikel 31, tweede lid, onderdeel b, van het besluit.
2. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder stelt beleid vast ter zake van beoordeling van de betrouwbaarheid van een personeelslid in een integriteitsgevoelige functie.
3. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder draagt zorg voor de uitwerking en implementatie van het beleid, bedoeld in het eerste en tweede lid, in organisatorische en administratieve procedures en maatregelen. Deze

procedures en maatregelen zijn geïntegreerd in de bedrijfsprocessen en dragen bij aan een integriteitsbewuste cultuur.

4. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder hanteert organisatorische en administratieve procedures en maatregelen, met gebruikmaking van objectieve en kenbare criteria, om een functie te kwalificeren als een functie die een wezenlijk risico bevat voor de integere bedrijfsvoering van de beheerder, de beleggingsinstelling of de bewaarder.
5. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder beschikt over organisatorische en administratieve procedures en maatregelen om de betrouwbaarheid te beoordelen van een personeelslid dat de beheerder, de beleggingsmaatschappij of de bewaarder voornemens is te benoemen in een integriteitsgevoelige functie.
6. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder voert een zodanige administratie dat uit het dossier van een personeelslid dat is benoemd in een integriteitsgevoelige functie blijkt dat is voldaan aan het bepaalde in het vijfde lid.
7. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder is verantwoordelijk voor de beoordeling van de betrouwbaarheid van degene die zich anders dan op grond van een arbeidsovereenkomst jegens de beheerder, de beleggingsinstelling of de bewaarder verbindt werkzaamheden in een integriteitsgevoelige functie te verrichten.
8. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder kan de beoordeling van de betrouwbaarheid overlaten aan de werkgever van de persoon, bedoeld in het zevende lid, onder de voorwaarde dat:
 - a. de beheerder, de beleggingsmaatschappij of de bewaarder de administratieve en organisatorische procedures en maatregelen van de betrokken werkgever kent en heeft vastgesteld dat deze voldoen aan de eigen administratieve en organisatorische procedures en maatregelen;
 - b. de beheerder, de beleggingsmaatschappij of de bewaarder zich door middel van contractuele voorwaarden het recht voorbehoudt dat door of namens de beheerder, de beleggingsinstelling of de bewaarder een onderzoek wordt ingesteld naar de mate van naleving van de gedelegeerde werkzaamheden.
9. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder controleren onder alle omstandigheden zelf de identiteit van een persoon als bedoeld in het zevende lid.
10. Een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder waaraan over een (voormalig) personeelslid inlichtingen worden gevraagd ten behoeve van een andere financiële instelling, dient:
 - a. schriftelijk te verklaren dat hij onderscheidenlijk zij geen aanleiding heeft

om aan de betrouwbaarheid van het (voormalig) personeelslid te twijfelen; of b. indien daartoe aanleiding bestaat: schriftelijk inlichtingen te verstrekken en wel zodanig dat de verzoekende financiële instelling zich voor de beoordeling van de betrouwbaarheid van de sollicitant een juist en zo volledig mogelijk beeld kan vormen omtrent het (voormalig) personeelslid.

11. Onverminderd het bepaalde in het tiende lid onthoudt een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder zich van het doen van uitspraken of het afgeven van verklaringen aangaande de betrouwbaarheid van een (voormalig) personeelslid indien hij onderscheidenlijk zij weet of redelijkerwijs kan vermoeden dat daarmee een onjuist beeld van de persoon wordt gegeven.

Artikel 7. Toezicht op naleving van maatregelen

Een beheerder, een beleggingsmaatschappij en een bewaarder dragen zorg voor het toezicht op de naleving van de artikelen 3 tot en met 6.

Paragraaf 4. Nadere regels ter uitvoering van artikel 36, vierde lid, van het besluit, inzake reclame

Artikel 8. Waarschuwingszinnen

1. In de reclame-uiting waarin verwachtingen omtrent de toekomst worden uitgesproken dan wel wordt gerefereerd aan in het verleden behaalde resultaten worden de volgende zinnen opgenomen: 'De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.'
2. De in het eerste lid aangegeven zinnen worden duidelijk leesbaar opgenomen in de directe nabijheid van de tekst waarop de zinnen betrekking hebben.
3. Indien de reclame-uiting op meerdere plaatsen verwachtingen omtrent de toekomst respectievelijk in het verleden behaalde resultaten vermeldt, worden, in afwijking van het tweede lid, de zinnen als bedoeld in het eerste lid éénmaal in de tekst opgenomen in de directe nabijheid van de eerste vermelding.
4. In reclame-uitingen op radio en televisie geldt de in het eerste lid genoemde verplichting niet wanneer de in artikel 6 Nadere Regeling Financiële Bijsluiter 2002 genoemde teksten zijn opgenomen en geen rendementcijfers worden gemeld.

Artikel 9. Historische rendementen

Indien in een reclame-uiting werkelijke rendementcijfers worden gepresenteerd:

- a. wordt de referentieperiode vermeld;
- b. worden rendementcijfers die betrekking hebben op meerdere jaren teruggebracht tot een gemiddeld jaarendement of als afzonderlijke jaarendementen vermeld. Indien een gemiddeld jaarendement over meer dan één jaar wordt

gepresenteerd, wordt een meetperiode van minimaal drie jaar gehanteerd. Indien de beleggingsinstelling nog niet zo lang actief is, kan gerekend worden vanaf het moment van initiële uitgifte van deelnemingsrechten;

c. kunnen resultaten over kortere perioden dan 12 maanden worden gepresenteerd, mits de presentatie geschiedt op consistente wijze en de resultaten niet worden geëxtrapoleerd naar rendementen op jaarbasis;

d. wordt bij vergelijking van de resultaten met een vergelijkingsmaatstaf (benchmark) deze benchmark genoemd en is de referentieperiode van de benchmark gelijk aan de genoemde referentieperiode van de beleggingsinstelling;

e. worden de rendementscijfers gepresenteerd in procenten waardeverandering van ofwel consequent de intrinsieke waarde dan wel consequent de beurswaarde per aandeel of participatie aan het begin van het boekjaar/de periode, rekening houdend met de uitkeringen aan aandeelhouders/participanten in de betreffende periode(s) waarbij die uitkeringen mogen worden opgerent naar het einde van het boekjaar/de periode. Als rendementscijfers worden gepresenteerd aan de hand van veranderingen van de intrinsieke waarde en deze intrinsieke waarde per deelnemingsrecht afwijkt van de verkoopwaarde van dat deelnemingsrecht, dan dient dit laatste expliciet te worden vermeld;

f. indien wordt uitgegaan van de waardeverandering van de intrinsieke waarde: wordt gerefereerd aan het totale rendement van de beleggingsinstelling. Een en ander is consistent met de betreffende jaarrekeningen. Indien de instelling belastingplichtig is, wordt het rendement na belastingen genoemd; g. indien gebruik wordt gemaakt van gesimuleerde rendementscijfers: certificeert een deskundige, als bedoeld in artikel 2:393, lid 1, van het Burgerlijk Wetboek, dat de simulatie rekenkundig juist, objectief meetbaar en representatief is. In de reclame-uiting wordt melding gemaakt van het feit dat gebruik is gemaakt van een simulatie. De certificering van de deskundige behoeft niet in de reclame-uiting te worden opgenomen; en

h. indien de rendementscijfers niet in euro's luiden: wordt de gebruikte valuta vermeld.

Artikel 10. Rendementsprognoses

Wanneer in een reclame-uiting rendementsprognoses worden gepresenteerd:

- a. is het bepaalde in artikel 10, onderdeel a, b, f, g en h van overeenkomstige toepassing op de berekeningswijze van de rendementscijfers;
- b. wordt in de reclame-uiting vermeld dat het prognoses betreft; en
- c. worden de prognoses onderbouwd en wordt het model dat daarbij wordt gebruikt door een deskundige als

bedoeld in artikel 2:393, lid 1, van het Burgerlijk Wetboek getoetst op de elementen die zich daartoe lenen. Het resultaat van deze toetsing wordt schriftelijk vastgelegd.

Paragraaf 5. Nadere regels ter uitvoering van artikel 41, zesde lid, artikel 46, vierde lid en artikel 47, vierde lid van het besluit, inzake informatieverstrekking

Artikel 11. Informatieverstrekking prospectus

Indien de bestaansduur van de beleggingsinstelling dat mogelijk maakt wordt in de kostenparagraaf van het prospectus inzicht verschaft in het niveau van de kosten van de beleggingsinstelling gerelateerd aan haar gemiddelde intrinsieke waarde van het voorgaande boekjaar door middel van de kostenratio overeenkomstig de regels in bijlage I onder A.

Artikel 12. Informatieverstrekking in de toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening

1. In de toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening van de beleggingsinstelling wordt inzicht verschaft in het niveau van de kosten van de beleggingsinstelling gerelateerd aan haar gemiddelde intrinsieke waarde door middel van de kostenratio overeenkomstig de regels in bijlage I, onder A.
2. In de toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening van de beleggingsinstelling wordt inzicht verschaft in de omloopsnelheid van de activa door middel van de 'omloopfactor', overeenkomstig de regels in bijlage I, onder B.

Paragraaf 6. Nadere regels ter uitvoering van de artikelen 60, zesde lid en 61, vijfde lid, juncto 8, derde lid, sub i, van het besluit, inzake beleggingen van instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)

Artikel 13

Bij de berekening van het marktrisico bij het gebruik van financiële instrumenten als bedoeld in artikel 1, onderdeel c, onder 6° tot en met 9° van het besluit worden de derivatenposities van de beleggingsinstelling omgezet in de gelijkwaardige positie in de onderliggende activa waarbij onder meer met de volgende aspecten rekening wordt gehouden:

- a. actuele marktwaarde van het derivatencontract;
- b. het totale derivatenrisico van de beleggingsinstelling;
- c. het doel, aantal en frequentie van transacties in financiële instrumenten als bedoeld in artikel 1, onderdeel c, onder 6° tot en met 9° van het besluit;
- d. de gehanteerde beheertechnieken;
- e. in het geval van opties, de gevoeligheid van de optieprijs voor marginale

veranderingen in de koers van de onderliggende activa; en
f. in het geval forwards, futures en swaps, de precieze aard van de onderliggende transacties.

Artikel 14

1. In afwijking van artikel 13 kan bij de berekening van het marktrisico bij het gebruik van financiële instrumenten als bedoeld in artikel 1, onderdeel c, onder 6° tot en met 9° van het besluit het maximale potentiële verlies van de totale beleggingsportefeuille worden bepaald waarbij onder meer met de volgende aspecten rekening wordt gehouden:

- a. een betrouwbaarheidsinterval van minimaal 95 procent;
 - b. een aanhoudingsperiode van maximaal één maand; en
 - c. volatiliteiten binnen een representatieve periode.
2. Bij het hanteren van de methode, bedoeld in het eerste lid, worden op geregelde basis controles uitgevoerd om te controleren of ook met extreme financiële of economische gebeurtenissen rekening wordt gehouden.

Artikel 15

Het tegenpartijrisico, bedoeld in de artikelen 60 en 61 van het besluit, bij transacties in financiële instrumenten als bedoeld in artikel 1, onderdeel c, onder 6° tot en met 9° van het besluit wordt berekend op grond van het maximale potentiële verlies voor de beleggingsinstelling wanneer de tegenpartij in gebreke blijft.

Artikel 16

Bij de berekening van het tegenpartijrisico kan rekening worden gehouden met zekerheden ter dekking, indien deze zekerheden:

- a. dagelijks tegen marktwaarde worden gewaardeerd en de waarde van het risicobedrag overtreffen;
- b. alleen aan verwaarloosbare risico's zijn blootgesteld en liquide zijn;
- c. in handen zijn van een derde (bewaarnemer) die geen banden heeft met de verstrekker of juridisch afgeschermd zijn van de gevolgen van het in gebreke blijven van een verbonden partij; en
- d. op ieder tijdstip volledig te gelde kunnen worden gemaakt door de beleggingsinstelling.

Artikel 17

Er is geen sprake van een tegenpartijrisico indien:

- a. de transactie in financiële instrumenten als bedoeld in artikel 1, onderdeel c, onder 6° tot en met 9° van het besluit plaatsvindt op een gereguleerde markt of een andere erkende markt;
- b. de clearinginstelling op deze markt gedekt wordt door een uitvoeringsgarantie;

c. de derivatenposities dagelijks tegen marktwaarde worden gewaardeerd; en d. de hoogte van de marginverplichtingen ten minste eenmaal per dag wordt vastgesteld.

Artikel 18

Indien het gebruik van financiële instrumenten als bedoeld in artikel 1, onderdeel c, onder 6° tot en met 9° van het besluit verplicht tot de automatische, of naar keuze van de tegenpartij, levering op de vervaldatum of uitoefendatum van de onderliggende financiële instrumenten, dan wel een ander gelijkwaardig onderliggend instrument dat op ieder tijdstip kan worden aangewend, worden de voor de levering van het te leveren onderliggende financiële instrument ter dekking in portefeuille van beleggingsinstellingen opgenomen.

Artikel 19

Bij het gebruik van financiële instrumenten als bedoeld in artikel 1, onderdeel c, onder 6° tot en met 9° van het besluit die automatisch of naar keuze van de beleggingsinstelling in contanten worden afgewikkeld, worden liquide activa in de portefeuille van de beleggingsinstelling opgenomen die binnen zeven werkdagen in contanten kunnen worden omgezet tegen een prijs die nauw aansluit bij de actuele waardering van het financiële instrument op zijn markt, of anderszins aan deze waarborgen wordt voldaan.

Paragraaf 7. Slotbepalingen

Artikel 20. Intrekking

De Regeling houdende de Nadere Regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen (Staatscourant van 16 december 2003, nr. 243) wordt ingetrokken.

Artikel 21. Inwerkingtreding

Deze regeling treedt in werking op 1 september 2005.

Artikel 22. Citeertitel

Deze regeling wordt aangehaald als: Nadere Regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen 2005.

Deze regeling zal met de toelichting in de Staatscourant worden geplaatst.

Amsterdam, 9 augustus 2005.

Bijlage I. Kostenratio en 'Omloopfactor'

A. Kostenratio

De kostenratio, ofwel de Total Expense Ratio wordt afgerond op twee decimalen en wordt berekend door de totale kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

1. De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door

het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf (tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar). De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5.

2. Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties en de interestkosten worden buiten beschouwing gelaten, evenals de kosten verband houdend met het toe- en uitreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen.

Indien een beleggingsinstelling tien procent of meer van haar netto intrinsieke waarde belegt in beleggingsinstellingen die een kostenratio bekendmaken, wordt een synthetische kostenratio opgesteld. Deze synthetische kostenratio is gelijk aan de totale exploitatiekosten inclusief de in- en uitstapkosten die door de onderliggende beleggingsinstellingen (gewogen op basis van de relatieve omvang van de belegging) worden doorberekend aan de beleggingsinstelling gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Indien de onderliggende beleggingsinstelling geen kostenratio berekent, wordt in de jaarrekening het volgende vermeld:

- dat het onmogelijk is een synthetische kostenratio voor de desbetreffende beleggingsinstelling op te stellen;
- het maximale percentage van de aan de onderliggende beleggingsinstellingen aangerekende beheersvergoedingen, performance fees en overige kosten;
- een synthetisch cijfer van de totale verwachte kosten dat wordt berekend door een gedeeltelijk synthetische kostenratio, waarin de kostenratio's zijn opgenomen van de onderliggende beleggingsinstellingen waar wel een kostenratio van beschikbaar is, op te tellen bij de in- en uitstapvergoedingen en de maximale schatting van de voor opnemings in de kostenratio op te nemen kosten van de onderliggende beleggingsinstelling waarvan geen kostenratio beschikbaar is.

Naast beleggen in onderliggende beleggingsinstellingen komt het veelvuldig voor dat bijvoorbeeld via Commodity Trading Advisors wordt belegd door de beleggingsinstelling. Ook de kosten die met dit soort indirecte beleggingen gemoeid zijn moeten worden meegenomen in de (synthetische) kostenratio van

de bovenliggende beleggingsinstellingen op dezelfde wijze als dat met onderliggende beleggingsinstellingen gebeurt.

B. Omloopfactor

De Omloopfactor, ofwel Portfolio Turnover Rate geeft de omloopsnelheid van de activa weer en wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkoop) van de beleggingsinstelling
Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling
X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

De berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde geschiedt zoals bij de kostenratio is omschreven onder A 1.

Toelichting

Algemeen

1. Inleiding

Op 1 september 2005 wordt de Wet toezicht beleggingsinstellingen (hierna: 'de wet') ingrijpend gewijzigd (Staatsblad 2005, 401). In verband daarmee is het Besluit toezicht beleggingsinstellingen, dat dateert uit 1990, ingetrokken en een nieuw Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 (hierna: 'besluit') vastgesteld (Staatsblad 2005, 402). De wijzigingen van de wet en het besluit strekken allereerst tot implementatie van twee richtlijnen:

- richtlijn nr. 2001/107/EG van de Raad van de Europese Unie tot wijziging van richtlijn nr. 85/611/EEG van de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) met het oog op reglementering van beheermaatschappijen en het vereenvoudigd prospectus (PbEG L 41/20);
- richtlijn nr. 2001/108/EG van de Raad van de Europese Unie tot wijziging van richtlijn nr. 85/611/EEG van de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) betreffende de beleggingen van icbe's (PbEG L 41/35).

In hoofdlijnen leidt de invoering van de richtlijnen tot:

- invoering van een vergunning (paspoort) voor beheerders van icbe's (naast het paspoort voor de icbe);
- introducie van een vereenvoudigd prospectus; en
- een verruiming van de beleggingsmogelijkheden voor icbe's.

Verbonden met de implementatie van de richtlijnen zijn verder nog twee Aanbevelingen van de Europese Commissie die bij de aanpassing van de regelgeving worden meegenomen. Het betreft hier: – de Aanbeveling 2004/384/EG van de Commissie van 27 april 2004 betreffende de gegevens die in het Vereenvoudigd Prospectus moeten worden opgenomen (PbEG C (2004) 1541/2); en – de Aanbeveling 2004/383/EG van de Commissie van 27 april 2004 betreffende het gebruik van financiële derivaten door icbe's (PbEG C(2004) 1541/1).

Richtlijn nr. 2001/107/EG wordt voor het onderdeel Vereenvoudigd Prospectus verwerkt door middel van een aanpassing van het Besluit financiële bijsluiters en een aanpassing van de Nadere Regeling financiële bijsluiters. De Aanbeveling inzake het Vereenvoudigd Prospectus wordt daarbij vrijwel geheel door middel van de aanpassing van de Nadere Regeling financiële bijsluiters verwerkt.

Verder strekt de gewijzigde wet en het besluit ook tot modernisering van de bepalingen inzake beleggingsinstellingen, met name waar het niet-icbe's betreft. Voornaamste wijzigingen zijn:

- Introductie van de vergunningplicht per beheerder voor niet-icbe's (in plaats van een vergunning voor de beleggingsinstelling);
- Uitbreiding van de regels met betrekking tot de bedrijfsvoering, uitbesteding van taken, zorgplicht en informatieverstrekking. Dit betreft voor een groot deel codificatie van de eerder door de toezichthouders ontwikkelde beleidsregels (circulaires). Deze codificatie heeft grotendeels, maar niet volledig plaatsgevonden in het besluit. Doordat onderdelen van de beleidsregels als meer technisch/administratief van aard zijn te beschouwen is in het besluit op enkele plaatsen een nadere regelgevende bevoegdheid voor de toezichthouder opgenomen. Ook de eerder genoemde Aanbevelingen 2004/383/EG inzake financiële derivaten is niet volledig geïmplementeerd in het besluit. Ook daarbij is een regelgevende bevoegdheid voor de toezichthouder opgenomen.

In 2004 is door de Autoriteit Financiële Markten een generiek onderzoek verricht naar beleggingsinstellingen. Uit dit onderzoek, waarvan de bevindingen zijn neergelegd in het rapport 'Zicht op beleggingsinstellingen', kwamen een aantal tekortkomingen naar voren op het terrein van transparantie en zorgvuldige werkwijze van beleggingsinstellingen. Naar aanleiding hiervan heeft de AFM in overleg met de sector de Commissie Modernisering Beleggingsinstellingen ingesteld. De Commissie Modernisering Beleggingsinstellingen heeft in december 2004 in haar rapport een aantal aanbevelingen gedaan tot aanpassing

van de regelgeving ten einde de geconstateerde tekortkomingen te verhelpen en de transparantie en werkwijze van beleggingsinstellingen verder te verbeteren. De aanbevelingen van de Commissie Modernisering Beleggingsinstellingen zijn door het Ministerie van Financiën, waar mogelijk, opgenomen in het besluit.

De onderhavige Nadere regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen 2005 (NRgb 2005) strekt tot uitvoering van de in het besluit voor de Autoriteit Financiële Markten ('AFM') opgenomen regelgevende bevoegdheid inzake gedragregels. Daarnaast is in het besluit ook regelgevende bevoegdheid toegekend ter zake van een aantal prudentiële bepalingen. Met betrekking tot die bepalingen worden nadere regels gesteld door De Nederlandsche Bank.

De reeds bestaande Nadere regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen, waarin alleen bepalingen ten aanzien van integere bedrijfsvoering waren opgenomen, wordt ingetrokken. De daarin opgenomen artikelen zijn, met enkele wijzigingen, opgenomen in de onderhavige NRgb 2005. Ten aanzien van de desbetreffende artikelen zijn twee wijzigingen doorgevoerd. Allereerst zijn de artikelen aangepast op de situatie dat nu de beheerder vergunninghouder is en deze verantwoordelijk is voor het voldoen aan de regels van de daaronder ressorterende beleggingsinstellingen. Verder zijn de regels gemoderniseerd vanuit het oogpunt van terugdringing van overige nalevingskosten. De materiele normen ten aanzien van integere bedrijfsvoering zijn niet gewijzigd maar de artikelen zijn minder prescriptief vorm gegeven zodat de beheerder, bewaarder en beleggingsinstelling meer ruimte krijgt om hieraan zelf nadere invulling te geven.

De NRgb 2005 en de daarmee verbonden wijziging van de Nadere regeling financiële bijsluiters treden gelijktijdig in werking met de wet en het besluit.

Het besluit kent regelgevende bevoegdheid toe aan de toezichthouder ten aanzien van de volgende onderwerpen die op het terrein van het gedrags- toezicht liggen:

- de beschrijving en de werking van de kernprocessen van de administratieve organisatie en interne controle (art. 8);
- integere bedrijfsvoering (artt. 30, 31 en 33);
- reclame (art. 36);
- informatieverstrekking in het prospectus ten aanzien van het kostenniveau van de beleggingsinstelling en de wijze waarop en vorm waarin de op grond van het besluit vereiste gegevens in het prospectus worden opgenomen (art. 41);
- informatieverstrekking in de toelichting op de balans en de verlies- en winstrekening ten aanzien van het niveau van kosten en de omloopsnelheid van de activa (art. 46)

- de wijze waarop en de vorm waarin in de jaarrekening de in het besluit vereiste informatie met betrekking tot van gelieerde partijen, opdrachtverlening, in- en uitlenen van financiële instrumenten en indirecte beleggingen (art. 47);
- risicoberekening bij derivatengebruik door icbe's (artt. 60 en 61).

In het navolgende worden de gedragsregels ten aanzien van bovengenoemde onderwerpen weergegeven. Ten aanzien van de wijze waarop en de vorm waarin de op grond van het besluit vereiste informatie moet worden opgenomen in het prospectus of de jaarrekening worden, behoudens regels met betrekking tot inzicht in het niveau van kosten en de omloopsnelheid van de activa, voorts nog geen nadere regels gesteld.

Ten aanzien van closed end beleggingsinstellingen die vallen onder het bereik van artikel 3 van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte) zijn de nadere regels met betrekking tot het prospectus niet van toepassing aangezien voor die instellingen de regels gelden die op grond van artikel 3, eerste tot en met vierde lid, Wte zijn vastgesteld ter implementatie van de prospectusrichtlijn.

2. Circulaires

Met het besluit respectievelijk de NRgb 2005 heeft codificatie plaatsgevonden van verschillende eerder uitgebrachte circulaire (beleidsregels). Daarnaast zijn verschillende bestaande circulaire verouderd dan wel niet meer van toepassing. In verband hiermee zullen de desbetreffende circulaire, via een separate bekendmaking in de Staatscourant, worden ingetrokken. Daarbij worden tevens enkele nieuwe en vernieuwde beleidsregels vastgesteld.

3. Administratieve lasten

In de Nota van Toelichting bij het besluit is reeds ingegaan op de administratieve lasten voor het bedrijfsleven als gevolg van het nieuwe besluit. Daarbij is berekend dat als gevolg van de nieuwe vergunningsystematiek een besparing in de lasten voor instellingen wordt begroot van € 25.000.000,00, gerekend over een termijn van 10 jaar. In deze berekening is reeds uitgegaan dat beheerders een nieuwe vergunning met aangepaste documentatie, waaronder het prospectus zullen moeten opstellen.

De NRgb 2005 betreft alleen een technisch/administratieve uitwerking op onderdelen van verplichtingen die reeds voortvloeiend uit het besluit. De Nadere regeling schept derhalve geen nieuwe verplichtingen waarmee administratieve lasten zijn gemoeid. De technisch/administratieve uitwerking bestaat verder inhoudelijk voornamelijk uit een codificatie van enkele onderdelen van reeds geldend beleid uit beleidsregels. Deze beleidsregels zijn voor het overgro-

te deel in het besluit verwerkt. Hoewel deze circulaire en beleidsregels geen dwingend karakter kenden is in de praktijk gebleken dat beleggingsinstellingen handelen conform de circulaire en beleidsregels. Zoals ook aangegeven in het besluit leidt de codificatie hiervan in de praktijk derhalve niet tot hogere administratieve lasten.

De eisen die zijn opgenomen in de NRgb 2005 betreffende de uitwerking van de regels in het besluit voor de risicoberekening van icbe's bij het gebruik van derivaten, zijn geen codificatie van bestaande beleidsregels. De regels hiervoor vloeien voort uit de eerdergenoemde Aanbeveling 2004/383/EG van de Commissie. Zoals aangegeven staan de basisregels hiervoor reeds in het besluit. Het besluit geeft aan dat bij gebruik van derivaten door icbe's bepaalde risicobegrenzingsregels in acht dienen te worden genomen. In de NRgb 2005 worden de uitgangspunten en methodieken voor de risico-berekening aangegeven. Daarbij wordt de instellingen niet prescriptief één methodiek voorgeschreven, maar een keuze gelaten.

Risicobeheer van de beleggingsportefeuille is een regulier proces van beheerders van beleggingsinstellingen, met name wanneer gebruik wordt gemaakt van derivaten voor beleggingsdoeleinden. De onderhavige regels voor risicoberekening leveren daardoor naar verwachting geen extra administratieve lasten op. Doordat de regels verder in lijn zijn met de Aanbeveling van de Europese Commissie inzake het gebruik van derivaten door icbe's wordt voor Nederlandse icbe's gezorgd dat deze niet in een nadeliger positie komen te verkeren ten opzichte van icbe's uit andere lidstaten.

4. Consultatie concept-Nadere regeling
Het concept van de onderhavige NRgb 2005 is op 20 oktober 2004 voor consultatie bekend gemaakt, waarbij een ieder tot 1 december 2004 in de gelegenheid is gesteld te reageren. Op 17 november 2004 heeft in dit kader tevens een hoorzitting plaatsgevonden ten kantore van AFM. Reacties zijn ontvangen van de Dutch Fund Association (Dufas), Euro-commercial Properties, Loyalis, NIVRA en de Vereniging van Effectenbezitters. De gemaakte opmerkingen hebben geleid tot enkele aanpassingen in de artikelen. Zie voor een verdere toelichting het separaat op de website van AFM (www.AFM.nl) gepubliceerde feedbackstatement.

Na de consultatie is het besluit op diverse punten is aangepast. De bepalingen met betrekking tot informatieverstrekking die in de concept-NRgb 2005 waren opgenomen zijn nu, met uitzondering van de uitwerking van de kostenratio en de omloopsnelheid van de activa, opgenomen in het besluit. Tevens zijn in het besluit de artikelen met betrekking

tot de administratieve organisatie en de interne controle aangepast, waarbij eveneens onderdelen uit de concept-nadere regeling in het besluit zijn opgenomen.

Artikelsgewijs

Artikel 2

Sub a

Indien de beheerder of bewaarder gebruik maakt van geautomatiseerde gegevensverwerking moeten diverse procedures in acht worden genomen. Ten aanzien van de algemene beheersmaatregelen in de geautomatiseerde omgeving kan bijvoorbeeld worden gedacht aan een beschrijving van de maatregelen op het gebied van continuïteit, change management (waaronder het voorkomen van ongeautoriseerde implementatie van nieuw programmatuur), fysieke beveiliging en back-up-systemen. Wat betreft de betrouwbare werking van de gebruikte applicaties kan worden gedacht aan documentatie- en gebruikershandleidingen voor de applicatieprogrammatuur, procedures die bewaken dat de operationele omgeving gebruik maakt van de juiste programmatuur, stamgegevens en geprogrammeerde controles en beveiliging door middel van wachtwoorden en user-id's.

Sub b

Door minimaal eens per maand de subadministraties aan te sluiten met de saldi balans wordt het risico van verschillen tussen de gebruikte subsystemen en de grootboekadministraties verkleind. Onder subadministraties wordt verstaan: administraties waarbij veelal op dagbasis mutaties worden doorgevoerd. Voorbeelden hiervan zijn de effectenadministratie, de derivatenadministratie en de deelnemersadministratie.

Sub c

De beheerder moet procedures opzetten die waarborgen dat fouten worden hersteld en in de toekomst worden voorkomen. Deze procedures regelen bijvoorbeeld door wie eventuele benadeelde deelnemers worden gecompenseerd, onder welke omstandigheden compensatie plaatsvindt en op welke wijze beleggers worden geïnformeerd over de fout.

Bij fouten kan bijvoorbeeld worden gedacht aan een onjuiste intrinsieke waardeberekening, waardoor beleggers zijn toe- of uitgetreden tegen een onjuiste koers en als gevolg waarvan de uitgetreden of zittende beleggers zijn gedupeerd. Tevens kan hierbij gedacht worden aan een fout in het doorgeven van een order tot aan- of verkoop van effecten.

Artikel 3

Het tegengaan van belangenverstrengeling zoals opgenomen in artikel 3 omvat de bewustwording en het naleven van het beleid met betrekking tot belangenverstrengeling binnen alle lagen van de organisatie. Eén van de hulpmiddelen daartoe is een – door het bestuur vast te stellen – beleidsplan, waarin de normen ten aanzien van de persoonlijke, professionele en financiële belangen in relatie tot het omgaan met deelnemers en andere externe relaties, het omgaan met informatie, het aangaan van deelnemerrelaties, het verrichten van transacties in de privé-sfeer aan de orde komen. Waar nodig wordt het beleid vastgelegd in procedures en maatregelen. Hierbij valt bijvoorbeeld te denken aan een registratie van nevenactiviteiten en een toetsing daarvan in relatie tot de functie van het betreffende personeelslid.

Bij aanwezigheid van andere functies waarmee zich in theorie ooit een tegenstrijdig belang zou kunnen voordoen of in de praktijk reeds voordoet, dienen deze functies gemeld te worden aan de bestuurders en aan degenen die bevoegd zijn tot benoeming of ontslag van bestuurders en dienen regelingen te voorzien in het voor specifieke onderwerpen onthouden van stemming dan wel in het in extreme situaties terugtrekken van de desbetreffende bestuurder.

Artikel 4

Dit artikel regelt de deelnemeracceptatie en -bewaking. Dit houdt in dat verwerking van persoonsgegevens zal plaatsvinden door de betrokken instellingen en dat daarmee de Wet Bescherming Persoonsgegevens (WBP) van toepassing zal zijn. Het is de verantwoordelijkheid van de afzonderlijke instellingen om de volgens de WBP vereiste formaliteiten te verrichten.

Het niet of onvoldoende aanwezig zijn van beleid en procedures kan leiden tot het optreden van de volgende risico's.

- reputatierisico: het risico dat door nadelige publiciteit kan ontstaan;
- operationeel risico: het risico van schade als gevolg van het feit dat niet volgens procedures wordt gehandeld;
- juridisch risico: het risico van rechtszaken, strafvervolgning, en de daarmee gepaard gaande boetes, schadevergoedingen en sancties die een bedreiging kunnen vormen voor de continuïteit van de bedrijfsvoering;
- concentratierisico: het risico dat (onbewust) teveel zaken wordt gedaan met personen of ondernemingen die uiteindelijk tot hetzelfde conglomeraat behoren.

Deze risico's – al dan niet in samenhang – kunnen een groot afbreukrisico vormen en tot forse directe en indirecte schade leiden, zowel materieel (verliezen) als immaterieel (reputatieschade). De Autoriteit Financiële Mark-

ten acht dan ook adequate invulling van de normen door beheerders en beleggingsmaatschappijen van groot belang, waarbij het uitgangspunt een risicogeoriënteerde benadering is. Dat betekent dat een instelling zelf een inschatting moet maken van de risico's die een bepaalde deelnemer of een bepaald product met zich brengt (risicoanalyse). Teneinde de geïdentificeerde risico's te mitigeren treft de instelling beheersmaatregelen.

Procedures moeten op de risico's zijn afgestemd. De eerste stap bij de implementatie van procedures is dan ook een inventarisatie van deelnemers in combinatie met afgenomen rechten van deelneming. Met betrekking tot deelnemers kan dan bijvoorbeeld een onderscheid worden gemaakt tussen deelnemers met een inkomen uit arbeid, deelnemers met een inkomen uit vermogen, rechtspersonen midden- en kleinbedrijf, grote ondernemingen, stichtingen en verenigingen, ingezetenen of niet-ingezetenen, inwoners van een land buiten bijvoorbeeld de EU of de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling of een land dat door de Financial Action Task Force is aangemerkt als een niet-meewerkend land (Non Cooperative Countries and Territories). Maatregelen voor vergelijkbare risico's, ook als deze zich elders binnen de instelling voordoen, dienen gelijkwaardig te zijn. Bij het formuleren van procedures moet telkens worden aangegeven voor welke risicoclassificatie de procedure is geformuleerd.

De beheersing van risico's leidt in ieder geval tot:

- procedures ten aanzien van de acceptatie van deelnemers;
- procedures ten aanzien van de identificatie van deelnemers;
- procedures ten aanzien van de bewaking van deelnemers, rekeningen en transacties met een hoger risico.

Binnen de beheerder en de beleggingsmaatschappij dient een en ander op adequate wijze te worden belegd. Daarnaast dient aandacht te worden besteed aan aspecten van risicomangement, compliance, interne controle en opleidingen.

Artikel 4 handelt in zijn algemeenheid over de acceptatie van deelnemers. Uitgangspunt hierbij is dat beheerders of beleggingsmaatschappijen die zelf geen deelnemers accepteren, niet onderhevig zijn aan deze norm. Zo zal een beursgenoteerde beleggingsinstelling geen deelnemers accepteren indien zij via de beurs deelnemingsrechten in de beleggingsinstelling verwerven. In geval van uitbesteding van deelnemersacceptatie is van een andere situatie sprake. De beheerder blijft in dat geval, op grond van artikel 27, eerste lid, onder a, van

het Btb 2005 verantwoordelijk voor de naleving van de op grond van dit artikel gestelde eisen.

Indien een beheerder of beleggingsmaatschappij wel zelf deelnemers accepteert wordt een adequaat beleid verwacht ter zake van de acceptatie van deelnemers. Belangrijk hierin is de verdeling van het deelnemerbestand in risicocategorieën op basis van risico's die met de deelnemer in kwestie samenhangen en op basis van de risico's die met de producten samenhangen, en het opstellen van procedures per categorie. Het beleid moet daadwerkelijk vertaald worden naar het handelen van de instelling in alle geleidingen. De beheerder of beleggingsmaatschappij moet op basis van de norm zelf een inschatting maken van de risico's die een bepaalde deelnemer of een bepaald product met zich brengen. Ook moet de beheerder of beleggingsmaatschappij beschikken over procedures en maatregelen om deelnemers in de beleggingsinstellingen in te delen risicogroepen, waarbij zij objectieve en kenbare criteria dient te hanteren. Dit omvat mede de documentatie ter zake van de acceptatie, indeling en bewaking van deelnemers van de beleggingsinstellingen.

Onderdeel van de organisatorische en administratieve procedures en maatregelen is dat ze vastleggen op welke wijze de beheerder of beleggingsmaatschappij de informatie vergaart over de deelnemer en de afgenomen deelnemingsrechten. Er wordt niet tot acceptatie van een deelnemer over gegaan indien de identiteit, aard en achtergrond van de deelnemer niet afdoende zijn vastgesteld conform de organisatorische en administratieve procedures en maatregelen. Dit geldt niet alleen de acceptatie aan het begin van de deelnemerrelatie; het gaat hier om een afweging die voortdurend gemaakt moet worden.

Het vierde lid ziet op identificatie van deelnemers en op de verificatie daarvan. Identificatie is het door de beheerder of beleggingsmaatschappij kennen van de deelnemer (inclusief vertegenwoordigers en rechthebbenden). Verificatie is het controleren van de identiteit van de deelnemer. De Wet identificatie bij dienstverlening (Wid) geldt hier. Waar de Wid een anti-witwasperspectief heeft en ook de Financial Action Task Force met name hierop (en op financiering van terrorisme) is gericht, ziet de norm van artikel 4 op een breder perspectief. Het gaat hier ook om het voorkomen van betrokkenheid van de beheerder of beleggingsmaatschappij bij (het geweld of ongewild faciliteren van) onder meer fraude, corruptie, smokkel, illegale wapenhandel, heling, milieudelicten, handel met voorkennis en marktmanipulatie. In het kader van deelnemeracceptatie en -bewaking verlangt onderhavige bepaling daarnaast een risicobenadering, waarbij in het geval van een verhoogd

risicodeelnemer een zwaardere inspanningsverplichting geldt voor het vaststellen van de uiteindelijk rechthebbende.

Het is van belang dat de instelling periodiek toetst of de deelnemer nog steeds aan het risicoprofiel voldoet. Uitgangspunt is dat frequentie en diepgang van de bewaking afhankelijk is van de risicosituatie van de deelnemer. Eventuele signalen over rekeninggebruik en transacties kunnen tevens aanleiding zijn voor passende maatregelen, bijvoorbeeld herziening van het risicoprofiel van de deelnemer. Een beheerder of beleggingsmaatschappij kunnen onderdeel van een conglomeraat van financiële instellingen zijn. Van belang is dan dat er binnen de financiële instelling een integraal, geconsolideerd inzicht bestaat in de situatie van de deelnemer. Veel deelnemers hebben meerdere rekeningen bij dezelfde financiële instelling. Geaggregeerde informatie op deelnemerniveau is dan ook noodzakelijk. De financiële instelling zal in ieder geval systematisch moeten kunnen controleren of er sprake is van patronen of activiteiten die afwijken van het profiel van de deelnemer.

Het is van belang dat procedures en maatregelen zijn toegesneden op de onderscheiden risicogroepen én dat bij een groep met een hoger risico strengere procedures en maatregelen van kracht zijn.

Een goede implementatie van beleid inzake deelnemeracceptatie en -bewaking in de organisatie van de beheerder of beleggingsmaatschappij is essentieel. Als sluitstuk van effectieve deelnemeracceptatie en deelnemerprocedures dienen duidelijke voorschriften ten behoeve van alle personeelsleden te worden opgesteld. In het belang van de continuïteit van de beheerder of beleggingsmaatschappij is uitgangspunt van de deelnemerprocedures dat de leiding tot beleid maakt dat naast de commerciële risico's ook andere (immateriële) en deelnemerrisico's worden meegewogen. De deelnemeracceptatie/-identificatieprocedures sluiten als zodanig naadloos aan op (Operational Risk)-activiteiten, waarbij de beheerder of beleggingsmaatschappij in de volle breedte bekend moet zijn met huidige en toekomstige risico's rondom de deelnemer. Uiteraard is daarbij periodieke toetsing nodig van het beleid en van de organisatorische en administratieve procedures en maatregelen alsmede de interne voorschriften ter zake van de identiteit, de aard en de achtergrond van de deelnemers van de instelling.

In het betreffende beleid dient de nodige aandacht te worden besteed aan het vastleggen van het besluitvormingsproces aangaande de deelnemeracceptatie, alsmede de voortdurende bewaking van de deelnemer en zijn transacties (historieopbouw en dossiervorming). De wijze van vastlegging dient zodanig te zijn

ingericht dat kan worden nagegaan welke functionaris op grond van welke overwegingen en welke documenten/feiten tot zijn besluit is gekomen. De vastlegging dient op eenduidige en toegankelijke wijze te geschieden. Ook tot risicobeheersing behoort periodieke controle en evaluatie van het beleid, de procedures en voorschriften. Aan de hand van gebeurtenissen binnen of buiten het bedrijf dient periodieke ijking plaats te vinden. Intern toezicht vervult hierbij een belangrijke taak.

Artikel 5

Incidenten in het kader van artikel 5 zijn incidenten die een ernstig gevaar vormen voor een integere bedrijfsvoering van de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder, voor zover het betreft een gedraging van een personeelslid of van een persoon die het dagelijks beleid bepaalt dan wel mede bepaalt van de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder, dan wel van een gekwalificeerde aandeelhouder of van een natuurlijke persoon of rechtspersoon die werkzaamheden verricht ten behoeve van de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder. Omdat blijkens de definitie 'incidenten' een ernstig gevaar vormen voor een integere bedrijfsvoering is het van groot belang dat incidenten zorgvuldig worden afgehandeld en dat er aangaande incidenten een correcte informatieverstrekking plaatsvindt aan de toezichthouders. Incidentmanagement is een wezenlijk aspect van een integere bedrijfsvoering.

Uit de verplichting een integere bedrijfsvoering zoveel mogelijk te waarborgen vloeit voort dat de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder dient te zorgen dat het risico op niet-integer optreden van personeelsleden van de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder en (rechts)personen die werkzaamheden ten behoeve van de beheerder, beleggingsinstelling of de bewaarder verrichten of een relatie met de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder onderhouden of wensen aan te gaan, zoveel mogelijk wordt beperkt en beheerst. Dit betekent onder andere dat de interne organisatie van de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder zodanig moet zijn opgezet dat incidenten die inbreuk kunnen maken of hebben gemaakt op de integriteit van de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder, worden geconstateerd, vastgelegd en aanleiding zijn tot het nemen van corrigerende maatregelen. Dit proces laat onverlet dat de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder op basis van een risicoanalyse preventief maatregelen neemt ter beheersing van dit integriteitsrisico.

De reikwijdte van het begrip 'incident' is bepalend voor de vraag welke soorten incidenten vastgelegd moeten worden. Daarbij wordt onder gedraging

zowel een doen als een nalaten verstaan. Indien de gedraging afkomstig is van een persoon of rechtspersoon waarvan de werkzaamheden onder verantwoordelijkheid van de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder vallen, dient de niet-integere gedraging in het kader van de uitoefening van die werkzaamheden plaats te hebben gevonden. Onder een persoon of rechtspersoon waarvan de werkzaamheden onder verantwoordelijkheid van de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder vallen, wordt zowel een persoon in dienst daarvan begrepen als bijvoorbeeld ook een tussenpersoon of een (rechts)persoon die in het kader van uitbesteding voor de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder werkzaamheden verricht.

Uit de definitie van incident blijkt dat het gaat om gebeurtenissen die een ernstig gevaar vormen voor de integere bedrijfsvoering. Kenmerkend voor incidenten is dat ze optreden op momenten die niet van tevoren door de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder zijn voorzien. Daarom wordt van hen verwacht dat zij systematisch en vooraf hebben nagedacht over de omgang met incidenten. De regeling spitst dit toe op drie concrete punten die minimaal benodigd zijn voor een adequate omgang met incidenten, namelijk: de administratieve vastlegging van incidenten, de behandeling van incidenten en de informatieverstrekking over incidenten aan de AFM. De uitwerking en implementatie van het beleid in organisatorische en administratieve procedures en maatregelen is een cruciale stap. De procedures en maatregelen moeten bijdragen aan een integriteitbewuste bedrijfscultuur én moeten geïntegreerd zijn in de bedrijfsprocessen.

De administratieve vastlegging is in de eerste plaats een instrument ten behoeve van de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder zelf. De AFM zal de administratieve vastlegging weliswaar in het kader van het lopende toezicht kunnen inzien op grond van haar inlichtingen- en inzage-recht, maar dit toezicht zal er vooral op gericht zijn te verifiëren of de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder op de juiste wijze omgaat met de onderhavige verplichting.

Naar aanleiding van een incident zijn gepaste maatregelen nodig: er is immers sprake van een ernstig gevaar voor de integere bedrijfsvoering. Gepaste maatregelen zijn er op gericht dat de integere bedrijfsvoering ongehinderd voortgang heeft. In het kader van deze regeling is met name van belang dat alleen die maatregelen passend zijn die het optredende risico beheersen, normbevestigend zijn en die de negatieve interne en externe effecten van het incident beperken. Dit houdt enerzijds in bevordering van een integere bedrijfsvoering en anderzijds beperking van reputatieschade. Van belang is ook dat de maatregelen

de norm bevestigen: de betrokkenen moet duidelijk zijn dat de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder de normovertredingen niet tolereert. Maatregelen met een verhullend karakter worden dan ook in de regel niet beschouwd als passend vanwege het ontbreken van het normbevestigende karakter. Interne informatieverstrekking over afgehandelde incidenten kan ook normbevestigend werken. Gepaste maatregelen kunnen bijvoorbeeld bestaan in (arbeidsrechtelijke) maatregelen jegens degene die het incident heeft bewerkstelligd, uit het verbeteren van interne procedures, het aanpassen van beleid, of uit het geven van openheid van zaken aan personeelsleden, de AFM en aan het publiek.

Het bepaalde in het vijfde lid geeft aan in welke situaties de AFM dient te worden geïnformeerd. Dit is een informatieplicht die inhoudt dat de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder op eigen initiatief onverwijld de AFM informeert omtrent opgetreden incidenten. Voor alle duidelijkheid: deze meldingsplicht heeft betrekking op incidenten in de zin van deze regeling, dat wil zeggen incidenten die een ernstig gevaar vormen voor een integere bedrijfsvoering. Dit betekent dat niet alle gebeurtenissen die bij justitiële autoriteiten worden aangegeven ook aan de AFM gemeld moeten worden; het gaat ook hier om aangifte bij justitiële autoriteiten van incidenten.

Artikel 6

Dit artikel laat onverlet de door de toezichthoudende autoriteiten uitgevoerde betrouwbaarheidstoetsingen van (kandidaat)(mede)beleidsbepalers van en houders van gekwalificeerde deelnemingen in onder toezicht staande instellingen.

In het bevorderen van de integriteit van de financiële sector is de persoonlijke integriteit van bestuurders een van de invalshoeken van het toezicht. De Memorie van Toelichting bij de Wet actualisering en harmonisatie financiële toezichtwetten (Stb. 2003, 55) geeft aan dat instellingen een zorgplicht hebben aanzien van de persoonlijke integriteit van hun bestuurders en medewerkers. De betrouwbaarheid van bestuurders, commissarissen en (andere) (mede)beleidsbepalers is in dat kader in de toezichtwetgeving opgenomen als vergunningvereiste. Deze betrouwbaarheidstoetsing is uitgewerkt in de Beleidsregel inzake de betrouwbaarheidstoetsing van (kandidaat)(mede)beleidsbepalers van en houders van gekwalificeerde deelnemingen in onder toezicht staande instellingen (Stcrt. 2005, 20).

In het kader van het kwalificeren als integriteitsgevoelige functie zijn er twee categorieën te onderscheiden:

1. een categorie die vaststaat, namelijk een leidinggevende functie die is

geplaatst direct onder het echelon van de bepalers en medebepalers van het dagelijks beleid van de instelling.

2. een categorie die de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder zelf vanwege het risico voor de integere bedrijfsvoering als integriteitsgevoelig kwalificeert. Bij deze laatste categorie gaat het niet om vaststaande functies, maar is het de verantwoordelijkheid van de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder om, mede aan de hand van objectieve, kenbare criteria, de afweging te maken of de betrokkene een integriteitsgevoelige functie vervult. Daarbij is van belang dat de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder een dergelijke afweging in redelijkheid maakt. Het staat hen niet vrij om een functie niet als integriteitsgevoelig te kwalificeren als daartoe toch duidelijk aanleiding bestaat. Onder de integriteitsgevoelige functies vallen ook de functies binnen de gegeven definitie, die door personen worden vervuld die niet op basis van een arbeidsovereenkomst met de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder werkzaam zijn, maar bijvoorbeeld op inhuur- of detachingsbasis tewerk zijn gesteld.

Het karakter van de beheerder, beleggingsinstelling en bewaarder brengt met zich dat de meeste functies zijn blootgesteld aan enig integriteitsrisico. De vraag is of dit risico zodanig is dat er sprake is van een integriteitsgevoelige functie in de zin van deze regeling. Deze vraag wordt altijd positief beantwoord voor de bestuurders van de instelling en degenen in het echelon daaronder. Echter, ook op de andere niveaus kunnen zich integriteitsrisico's voordoen uit hoofde van de functie.

Het is aan de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder om te beoordelen of de aan de functie klevende risico's dusdanig zijn dat er sprake is van een integriteitsgevoelige functie in de zin van deze regeling. Op dit punt wordt beleid verwacht, dat is uitgewerkt in organisatorische en administratieve procedures en maatregelen.

Waar het een integriteitsgevoelige functie betreft, dient de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder de betrouwbaarheid van de persoon te beoordelen. Uiteraard staat het de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder vrij om dit ook te doen waar het geen integriteitsgevoelige functie betreft. Overigens geldt beoordeling niet alleen voor nieuwe personeelsleden, maar ook voor diegenen die vanuit de organisatie intern een overstap maken naar een integriteitsgevoelige functie.

De beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder dient zich bewust te zijn van en systematisch na te denken over integriteitsrisico's die verbonden zijn aan functies en de daaruit volgende kwalificatie van functies als integriteitsgevoe-

lig. Dit laatste behelst niet dat in het beleid de namen van de functies worden aangegeven, maar wel dat de kenmerken worden gegeven op grond waarvan de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder een functie als integriteitsgevoelig kwalificeert. Verder dient men systematisch na te denken over de beoordeling van de betrouwbaarheid van een personeelslid in een integriteitsgevoelige functie. Het gaat dan niet alleen om nieuw in dienst tredenden maar ook om bestaande personeelsleden die in een integriteitsgevoelige functie komen. Verder kan de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder een beleid vaststellen met betrekking tot herbeoordelingen. Hierbij kan gedacht worden aan dat het beleid aangeeft wanneer een hernieuwde beoordeling noodzakelijk is, bijvoorbeeld naar aanleiding van incidenten of van signalen. De regeling gaat niet in op herbeoordelingen.

Beleid moet worden uitgewerkt en geïmplementeerd in administratieve en organisatorische procedures en maatregelen die geïntegreerd zijn in de bedrijfsprocessen. Ten eerste zijn er procedures en maatregelen om functies te kwalificeren als integriteitsgevoelig. Dit kwalificeren dient te geschieden op basis van objectieve, kenbare criteria. De keuze van de criteria ligt bij de beheerder of bewaarder zelf.

Ten tweede zijn er procedures en maatregelen voor de beoordeling van de betrouwbaarheid van een betrokkene. Het zal daarbij in de eerste plaats moeten gaan om procedures om nieuwe personeelsleden voor integriteitsgevoelige functies te toetsen ('screenen'). Daarnaast zijn procedures nodig voor het toetsen van personeelsleden die al in dienst zijn van de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder en in een integriteitsgevoelige functie benoemd worden. Voorts ligt het in de rede dat de beheerder of bewaarder niet alleen bij benoeming de betrokken persoon toetst, maar ook nadien maatregelen neemt om bepaalde relevante informatie over de betrokkene bij haar bekend wordt. De regeling bepaalt overigens niets over deze 'in-employmentscreening'.

Externe personeelsleden waarvan de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder voornemens is deze werkzaam te laten zijn in een integriteitsgevoelige functie moeten ook getoetst worden. De beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder kan dit overlaten aan de echte werkgever van het personeelslid. Dit is gebonden aan strikte voorwaarden die in het tweede lid zijn benoemd. Op zijn minst zijn waarborgen vereist die vergelijkbaar zijn aan de toetsing van 'eigen' personeelsleden.

Indien een financiële instelling aan de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder in het onderhavige kader informatie vraagt, verstrekt de beheer-

der, beleggingsmaatschappij of bewaarder deze informatie schriftelijk. Daarbij geldt dat, indien zich ten aanzien van betrokkene geen feiten en/of omstandigheden hebben voorgedaan die de financiële instelling aanleiding hebben gegeven om te twifelen aan diens betrouwbaarheid, deze instelling een verklaring van die strekking afgeeft aan de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder. Indien zich die feiten en/of omstandigheden wel hebben voorgedaan, verstrekt de financiële instelling de informatie daarover juist en zo volledig mogelijk opdat de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder zich een zo goed mogelijk beeld ter zake kan vormen. Een dergelijke situatie kan zich bijvoorbeeld voordoen bij ontslag wegens dringende reden en bij ontbinding van de arbeidsovereenkomst.

Het bepaalde in het elfde lid bevat meer in algemene zin het doen van uittalingen over de betrokken persoon zonder dat er een concreet verzoek om inlichtingen van een mogelijke nieuwe werkgever voorligt. Een voorbeeld daarvan is het getuigschrift dat bij het einde van het dienstverband wordt afgegeven door de werkgever. Deze bepaling wil voorkomen dat werkgevers in het kader van een minnelijke afvloeiing een te rooskleurig beeld geven van de betrouwbaarheid van de medewerker. Hierbij zij opgemerkt dat niet is beoogd met deze bepaling afbreuk te doen aan het bepaalde in artikel 656 van Boek 7 van het Burgerlijk Wetboek inzake de afgifte op verzoek van een getuigschrift aan een uit dienst tredende werknemer.

Artikel 7

Dit artikel bepaalt dat een beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder primair verantwoordelijk is voor de naleving van de integere bedrijfsvoeringsregels als bedoeld in artikelen 3 tot en met 6 door aan de beheerder, beleggingsmaatschappij of bewaarder verbonden personen. Daartoe dient zij te voorzien in intern toezicht.

Artikel 8

Waar in de reclame verwachtingen omtrent de toekomst worden gewekt is het noodzakelijk dat daarbij gewaarschuwd wordt voor de fluctuaties waaraan de waarde van beleggingen onderhevig zijn. Om te bereiken dat deze waarschuwing door de verschillende aanbieders op een vergelijkbare wijze geschiedt is in dit artikel de tekst daarvoor weergegeven en verschillende voorschriften met betrekking tot de presentatie daarvan.

Artikel 9

Het is in reclames immers verleidelijk een rendement over een korte gunstige periode voor te stellen. Dit kan de suggestie wekken dat dit ook voor langere perioden representatief is voor de resul-

taten van de beleggingsinstelling en zelfs – ondanks de verplichte waarschuwing – te suggereren dat daarom ook voor de toekomst de verwachting hooggespannen zijn. Om te voorkomen dat rendementen worden berekend over niet representatieve perioden of op basis van onvolledige cijfers (bijvoorbeeld voor aftrek van kosten) worden in dit artikel regels gesteld voor de berekening en presentatie van rendementscijfers in reclame-uitingen. Naast een getrouwe weergave van de rendementshistorie levert het uniform berekenen van prestatiecijfers nog een belangrijk voordeel voor de belegger op: de getallen van verschillende beleggingsinstellingen worden onderling vergelijkbaar.

Het is toegestaan om een totaalrendement vanaf een bepaalde datum weer te geven, mits deze datum overeenkomt met de eerste dag van een boek- of kalenderjaar, dan wel vanaf de start van de beleggingsinstelling, indien de mededeling over dit totaalrendement wordt gevolgd door het gemiddeld jaarrendement of de afzonderlijke jaarrendementen.

Het kan voorkomen, met name bij een nieuwe beleggingsinstelling, dat nog geen gerealiseerde rendementscijfers over een voldoende lange periode beschikbaar zijn. In het geval dat het beleggingsbeleid een strikt te hanteren (computergestuurd) model voorschrijft, kunnen de resultaten van het model voor het verleden gesimuleerd toegepast worden ter bepaling van het theoretisch rendement. Bij de vermelding van het feit dat gebruik is gemaakt van een simulatie hoeft niet het woord 'simulatie' te worden opgenomen. Voldoende is dat uit de tekst blijkt dat gebruik is gemaakt van een simulatie.

Onderdeel f bepaalt dat wanneer wordt uitgegaan van de waardeverandering van de intrinsieke waarde, gerefereerd moet worden aan het totale rendement van de beleggingsinstelling. Dit betreft in elk geval de (on) gerealiseerde waardeveranderingen die in de jaarrekening(en) (zullen) worden genoemd en alle kosten en opbrengsten die in de verslaggevingsperiode ten laste c.q. ten gunste van het resultaat alsmede van het eigen vermogen worden gebracht.

Artikel 10

De verwachtingen die met rendementsprognoses worden gewekt zijn alleen reëel wanneer ze zijn gebaseerd op een model dat bewezen heeft stabiele resultaten op te leveren. Uiteraard moet dit model dan ook werkelijk het toekomstig beleggingsbeleid bepalen.

Artikel 11

Op grond van artikel 41 juncto 6.10 van bijlage B van het besluit dient indien de bestaansduur van de beleggingsinstelling dat mogelijk maakt inzicht te worden verschaft in het niveau van de kos-

ten gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde. In het eerste lid van onderhavig artikel wordt aangegeven dat dit inzicht in de kostenparagraaf dient te worden verschaft door middel van de kostenratio. De berekeningswijze van de kostenratio is nader uitgewerkt in bijlage I van deze nadere regeling.

In het tweede lid zijn closed end beleggingsinstellingen uitgezonderd van de verplichting uit het eerste lid. Voor deze instellingen gelden de regels die voortvloeien uit de prospectusrichtlijn, die zijn geïmplementeerd bij of krachtens artikel 3 eerste tot en met vierde lid van de Wte 1995.

Artikel 12

De kostenratio (ook wel bekend als Total Expense Ratio of TER) heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken in de jaarrekening en de toelichting op de winst- en verliesrekening. Hieruit volgt dat naast posten als beheervergoeding en administratievergoeding bijvoorbeeld ook belasting, performance fees of exploitatiekosten van onroerend goed moeten worden meegenomen in de berekening voor zover deze ten laste komen van het resultaat of het eigen vermogen van de instelling komen. Servicekosten bij beleggingen in onroerend goed (gas, water electra en dergelijke) zullen derhalve alleen in de kostenratio meegenomen moeten worden indien deze kosten niet doorbelast worden aan derden (huurders).

Nieuw ten opzichte van de eerder voor beleggingsinstellingen aanbevolen Expense Ratio (circulaire Transparantie van kosten en nauwe banden, DNB, 7 december 2001) is dat de interestkosten op aangegane leningen niet langer tot de operationele kosten worden gerekend en daarom niet in de berekening van de kostenratio worden meegenomen. De interestkosten behoren tot de specifieke kosten die voortvloeien uit het beleggingsbeleid. Hiermee wordt aangesloten bij de internationaal overeengekomen berekeningswijze zoals die bijvoorbeeld ook zal gelden voor het Vereenvoudigd Prospectus voor icbe's.

De kosten van beleggingstransacties behoren wel tot de operationele kosten van een beleggingsinstelling. Vanwege het feit dat volgens de marktusance deze kosten vaak rechtstreeks in de aan- en verkoopprijs van de beleggingen worden verwerkt, is de precieze omvang lastig vast te stellen. Deze kosten maken soms een substantieel deel uit van de totale kosten en kunnen voor beleggers zeer informatief zijn. Maar ook hier is gekozen om aan te sluiten bij de internationale standaardberekening voor de kostenratio.

De omloopfactor van de activa (Portfolio Turnover Rate) in de jaarrekening en de toelichting op de winst- en verliesrekening geeft een indicatie van de

omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling. Op deze manier kan een indruk worden verkregen van de mate waarin er actief in de beleggingsportefeuille wordt gemuteerd als gevolg van beleggingsbeslissingen. Een beleggingsinstelling die een index volgt die weinig van samenstelling verandert zal misschien eens per jaar enkele mutaties in de portefeuille doorvoeren, terwijl een actief op prijsverschillen arbitrerend hedge fund wellicht vele malen per jaar de portefeuille compleet vernieuwt. Met deze indicator kan de belegger ook een indruk krijgen van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuillebeheer. In de berekening van de kostenratio zijn de transactiekosten niet meegenomen omdat ze in de praktijk lastig te identificeren zijn. Met de omloopfactor kan een belegger weliswaar nog steeds de absolute hoogte van deze kosten niet vaststellen, maar wel bij de onderlinge vergelijking van beleggingsinstellingen bepalen bij welke instellingen de kosten van relatief veel transacties het rendement beïnvloeden. Tevens stelt het beleggers in staat te bezien of het beleggingsbeleid ten aanzien van de wisselingen in de portefeuille, zoals bedoeld in het prospectus, daadwerkelijk is uitgevoerd.

In het Vereenvoudigd Prospectus voor icbe's wordt de omloopfactor ook verplicht gesteld. Daarbij wordt hier aangesloten. De verplichting een omloopfactor te publiceren geldt op grond van het besluit niet voor beleggingsinstellingen die uitsluitend in onroerende zaken beleggen.

Algemene toelichting bij artikelen 13 tot en met 19

In de gewijzigde icbe-richtlijn zijn de voorschriften ten aanzien van het beleggingsbeleid enigszins versoepeld. Zo zijn de mogelijkheden voor het gebruik van derivaten verruimd. Gelet op de aard van de richtlijnbepalingen inzake het gebruik van derivaten zijn nadere voorschriften opgesteld die de Europese Commissie in een aanbeveling heeft overgenomen. In artikelen 13 tot en met 19 worden deze aanbevelingen ook in de Nederlandse regelgeving vastgelegd. Om te waarborgen dat de risico's verbonden aan derivaten op degelijke en accurate wijze worden bewaakt, gemeent en beheerd, dienen beheerders en beleggingsmaatschappijen gedegen risicometingsprocedures te volgen.

Artikel 13 en 14

Voor de berekening van het marktrisico kan worden gekozen uit twee benaderingen. De benadering zoals weergegeven in het artikel 13 of de methode zoals weergegeven in artikel 14, is de zogenoemde Value at Risk-benadering. Bij de Value at Risk-benadering wordt het maximale potentiële verlies op de beleg-

gingsportefeuille van een icbe geraamd binnen een bepaalde tijdshorizon met een bepaalde zekerheidsgraad. Daarbij gelden als referentiemaatstaven een betrouwbaarheidsinterval van 95 procent, een aanhoudingsperiode van maximaal één maand en volatiliteiten binnen een representatieve periode. Voorwaarde voor het mogen hanteren van de in dit artikel weergegeven methode is dat beheerders geregeld controles ('stresstests') uitvoeren om met extreme financiële of economische gebeurtenissen rekening te kunnen houden.

Artikel 15, 16 en 17

In verband met de berekening van het tegenpartijrisico worden de maatstaven gebruikt die zijn gebaseerd op de waardering tegen de marktwaarde en op kredietequivalenten, als bedoeld in de richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad. Bij de waarde-

ringsmethode op basis van de marktwaarde kunnen adequate prijsbepalingsmodellen nodig zijn wanneer de marktprijs niet beschikbaar is. De benadering op basis van kredietequivalenten wordt toegepast met inbegrip van een methode voor de berekening van opslagen ('add-ons') om het potentiële risico in aanmerking te nemen. Tevens is het toegestaan binnen de kader van bovengenoemde richtlijn dat beleggingsinstellingen jegens eenzelfde tegenpartij hun posities in financiële derivaten die onderhands worden verhandeld met elkaar verrekenen mits deze zijn gebaseerd op schriftelijke overeenkomsten.

Artikel 18 en 19

Het dekkingsniveau bij het gebruik van financiële derivaten wordt berekend aan de hand van de methode als bedoeld in artikel 13. Uiteraard gelden voor de ter

dekking aangehouden financiële instrumenten de beleggingslimieten als bedoeld in het besluit. Voorts geldt de bepaling (zie artikel 19) ten aanzien de afwikkeling van financiële derivaten die niet in contanten plaatsvindt slechts wanneer levering van het desbetreffende financiële instrument gebruikelijk is. Als liquide activa (zie artikel 19) worden instrumenten aangemerkt die binnen zeven werkdagen in contanten kunnen worden omgezet tegen een prijs die nauw aansluit bij de actuele waardering van het financiële instrument op zijn markt. Het desbetreffende bedrag dient derhalve op de vervall-/uitoefendatum van het financiële derivaat beschikbaar te zijn. Activa die anderszins aan deze waarborgen voldoen kunnen ook in aanmerking komen als financiële instrumenten ter dekking van de desbetreffende financiële derivaten.