

MEMO JULI 2015

Praktische informatie over AIFMD-registratie voor kleine private equity en venture capital fondsmanagers¹

De AIFM-richtlijn is in werking getreden. Vóór 22 juli 2014 moeten in principe alle beheerders van één of meer alternatieve beleggingsinstellingen, dus in principe alle private equity en venture capital fondsmanagers, geregistreerd zijn. Voor degenen die meer dan €500 miljoen onder beheer hebben geldt de verplichting om daarnaast een vergunningsaanvraag in te dienen voor 22 juli 2014.

Vanaf 22 mei 2013 is het online loket van de AFM voor een vergunnings- dan wel registratie-aanvraag geopend.

Voor wie is de AIFM-richtlijn van belang?

De AIFM-richtlijn is in beginsel van toepassing op alle beheerders van een of meerdere alternatieve beleggingsinstellingen, dat wil zeggen collectieve beleggingsvehikels die niet als instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) kwalificeren. **De meeste private equity en venture capital fondsmanagers zijn AIFM's in de zin van de richtlijn.** Elke AIFM moet zich registreren en krijgt bepaalde rapportageverplichtingen.

Beheerders waarop de richtlijn **niet van toepassing** is zijn degenen die alleen vermogen beheren van de eigen organisatie, of haar moeder of dochters (dus captives, corporates, vaak ook family offices) en overheden (b.v. Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen, ROMs). Ook partijen die voor één bepaalde participatie kapitaal bijeenbrengen vallen door die activiteit niet meteen onder de richtlijn. En fondsen waarvan voor 22 juli 2013 de investeringsperiode is verstreken hoeven zich niet te registreren. Na deze "**grandfathering**" datum mogen ook geen zogenoemde vervolginvesteringen zoals add-ons meer gedaan worden, alleen minimale onderhoudsinvesteringen.

Welke regimes zijn er?

Een klein aantal grote Nederlandse fondsmanagers valt onder het volledige vergunningsregime. Deze groep mag niet zonder vergunning een fonds beheren of aanbieden aan beleggers. Kleinere fondsmanagers kunnen vaak gebruik maken van een licht regime, het registratieregime. In het kort:

¹ Deze notitie bevat praktisch informatie en is gericht op kleinere fondsmanagers. De bewoording zal niet in alle gevallen juridisch sluitend zijn. Het document is ook niet bedoeld als juridisch advies. Voor definities en wetsteksten, zie <http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-voor/aifm/aifm/regelgeving.aspx>. Voor juridisch advies: zie http://www.nvp.nl/zoekenmember_logo/

1. Het volledige vergunning regime

Als een beheerder uitsluitend deelnemingsrechten aanbiedt aan professionele beleggers én een of meerdere alternatieve beleggingsinstellingen beheert waarvan het totaal aan beheerde activa:

1. groter is dan €100 miljoen; of
2. groter is dan €500 miljoen, ingeval van een beheerder die fondsen beheert die de eerste vijf jaar closed end zijn en geen gebruik maken van leverage op fondsniveau².

2. Het lichte ofwel registratieregime

Als een beheerder uitsluitend deelnemingsrechten aanbiedt aan professionele beleggers én (één of meerdere) alternatieve beleggingsinstellingen beheert waarvan het totaal aan beheerde activa:

1. kleiner of gelijk is aan €100 miljoen; of
2. kleiner of gelijk is aan €500 miljoen, ingeval van een beheerder die fondsen beheert die de eerste vijf jaar closed end zijn en geen gebruik maken van leverage op fondsniveau.

Let op: Op grond van het huidige Nederlandse regime moeten beheerders die aanbieden aan **niet-professionele beleggers** beschikken over een Wft-vergunning. De definitie van niet-professionele belegger komt overeen met die uit MiFID. Het huidige nationale regime kent een aantal vrijstellingen van die vergunningplicht. Beheerders die – kort gezegd – fondsen aanbieden aan minder dan 150 personen of waarvan de rechten een waarde hebben van tenminste € 100.000 zijn grotendeels vrijgesteld van de Wft. Hiermee vergelijkbare grenzen zijn eveneens bepalend voor de toegang tot het nieuwe registratieregime. De betreffende beheerders zullen vanaf 22 juli 2014 dus niet langer vrijgesteld zijn van de Wft, maar moeten voldoen aan de meldingsplichten uit het registratieregime. Consulteer altijd de desbetreffende tekst in de Wft en de Memorie van Toelichting.

Verder kent de richtlijn een **opt-in procedure** op grond waarvan beheerders die onder de hiervoor genoemde drempels vallen, vrijwillig een vergunning kunnen aanvragen. Indien een beheerder kiest voor opt-in worden alle bepalingen uit de richtlijn op hem van toepassing.

3. Het retailregime

Als een beheerder (ook) deelnemingsrechten aanbiedt aan niet-professionele (retail) beleggers, dan moet de beheerder aan alle regels van het volledige vergunningsregime voldoen. Daarnaast gelden er nog aanvullende regels specifiek gericht om de retailbelegger voldoende te beschermen.

² Er is sprake van leverage op fondsniveau als er een hefboom gebruikt wordt waardoor de zogenoemde “exposure” van het fonds wordt vergroot. Het gaat hier niet om leverage in portefeuillebedrijven.

Hoe gaat fondsen werven en beheren onder het registratieregime?

In principe verandert er niets in het eigenlijke fondsen werven en beheren.

Wel moet de fondsmanager periodiek rapporteren over de fondsen die hij beheert (niet over de fondsmanager zelf) en hij moet in de gaten houden of hij blijft voldoen aan de voorwaarden van het registratieregime. Mocht dat niet het geval zijn dan moet hij binnen 30 dagen alsnog de van toepassing zijnde vergunning aanvragen.

Als fondsmanagers die geen AIFM-vergunning (en dus geen paspoort) hebben in het buitenland fondsen willen werven, moeten zij voldoen aan eventuele nationale private placement regimes. Aan dat principe verandert dus ook niets. In 2015 wordt een advies uitgebracht door de Europese toezichthouder ESMA over hoe na 2018 (Europees) vorm te geven aan nationale private placement regimes³.

Wie gaat het toezicht uitoefenen?

AFM gaat over gedragstoezicht (m.n. beleggersbescherming) en DNB over prudentieel i.e. solvabiliteitstoezicht (voorkomen systeemrisico's).

Wat moet een kleine fondsmanager nu doen?

Drie vragen beantwoorden:

1. Welke entiteit is de AIFM? De AIFM doet op zijn minst het portefeuillemanagement en het risicomangement.
2. Zullen de fondsen onder beheer van de AIFM ruim onder de drempel van €500 miljoen c.q. €100 miljoen blijven? Ga hierbij niet uit van het gecommitteerde vermogen, maar van het afgeroepen vermogen dat nog niet aan beleggers is uitgekeerd. Waarbij:
 - a. icbe-fondsen niet meegeteld hoeven te worden
 - b. vermogen wordt gewaardeerd op marktwaarde.

Voorlopig gaan wij er van uit dat wanneer een AIFM diverse niet-icbe-fondsen beheert, bijvoorbeeld een private equity fonds en een vastgoedfonds, deze bij elkaar opgeteld dienen te worden. Dit is vooral relevant als er in één van deze fondsen leverage gebruikt wordt op fondsniveau, omdat dan de €100 miljoen grens snel bereikt kan worden.

3. Biedt de AIFM alleen fondsen aan aan professionele beleggers of eventueel fondsen aan niet-professionele beleggers, maar waarvan de rechten een

³ Via de EVCFR (European Venture Capital Fund Regulation) is er de mogelijkheid voor fondsen die onder de AIFM-registratieplicht vallen een Europees paspoort voor fondsenwerving (EuVECA) te verkrijgen. Hieraan gelden specifieke voorwaarden waaraan vooral groei- en venture capitalfondsen kunnen voldoen. De EVCFR bestaat náást de AIFM-richtlijn en ontslaat daarom ook niet van verplichtingen voortvloeiend uit de AIFM-richtlijn. Meer informatie over de EVCFR/EuVECA is beschikbaar bij de NVP. Aanmelding zal volgens eenzelfde procedure als een AIFM-registratie gaan.

waarde hebben van minder dan
€100 000 en worden aangeboden aan minder dan 150 personen?

AIFM's die de vragen 2 en 3 met ja beantwoorden zullen waarschijnlijk onder het registratieregime vallen.

Praktische stappen registratieregime

Registraties en vergunningaanvragen zijn mogelijk vanaf 22 mei 2013 bij AFM. AFM stuurt waar nodig gegevens door naar DNB.

AFM heeft een **digitaal loket**, waarop u kunt inloggen en gegevens invoeren.

AFM heeft enige tijd nodig om bepaalde controles uit te voeren en stuurt daarna een bevestiging dat de AIFM geregistreerd staat.

De kosten van het toezicht worden gedragen door de ondernemingen waarop toezicht wordt gehouden en door de overheid. Daarom zullen aan de registratie enige kosten verbonden zijn, maar de hoogte is nog niet bekend.

Geregistreerd en dan?

- Doorlopende rapportageverplichtingen:
 - o Rapportages over de fondsen zijn nu door DNB gepubliceerd en hier te vinden: <http://www.dnb.nl/statistiek/eline-dnb/aifmd/index.jsp>
 - o Het is nog niet bekend hoe vaak er gerapporteerd moet worden
- Fondsmanagers moeten zelf in de gaten houden of zij niet toch vergunningsplichting worden: vermogen onder beheer en aanbieding aan (niet-)professionele beleggers moet dus gemonitord worden.
- Algemene info en FAQ's zijn te vinden zijn op een thema website van AFM: <http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-voor/aifm/aifm.aspx>. In de loop van de tijd zal men FAQ's toevoegen
- AFM heeft een AIFMD-nieuwsbrief waarop men zich kan abonneren: <http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-voor/aifm/aifm/publicaties.aspx>