

LEGAL UPDATE

ESMA consulteert richtsnoeren over marketing van fondsen

Datum: 2 december 2020

Afgelopen maand heeft ESMA (de Europese toezichthouder voor effecten en markten) een consultatie gepubliceerd met betrekking tot [richtsnoeren](#) over marketinguitingen onder de Verordening grensoverschrijdende distributie van instellingen voor collectieve belegging (de "**Verordening**"). De richtsnoeren beogen basisprincipes vast te stellen voor de identificatie van marketinguitingen en te waarborgen dat marketinguitingen correct, duidelijk en niet-misleitend zijn voor beleggers.

Voordat wordt ingegaan op de toepasselijkheid en inhoud van de richtsnoeren even een korte terugblik. Op 20 juni 2019 zijn de [Verordening](#) en [richtlijn](#) met betrekking tot de grensoverschrijdende distributie van instellingen voor collectieve belegging (de "**Richtlijn**") gepubliceerd. Zij dienen de voorwaarden die gelden voor fondsbeheerders die op de interne markt actief zijn verder te coördineren en de grensoverschrijdende distributie van de fondsen zij beheren, te bevorderen. Een belangrijke wijziging ten opzichte van de huidige wetgeving betreft de regeling rondom marketing. De Richtlijn moet uiterlijk 1 augustus 2021 zijn geïmplementeerd in nationale wetgeving. Hoewel de Verordening grotendeels al van toepassing is (vanaf 1 augustus 2019), zullen de bepalingen over marketing van toepassing worden vanaf 2 augustus 2021.

De richtsnoeren zijn, net als de Verordening en de Richtlijn, van toepassing op fondsbeheerders (waaronder beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en ICBE's). De richtsnoeren geven een nadere invulling aan de regels rondom marketinguitingen. Fondsbeheerders zijn verantwoordelijk voor alle marketinguitingen gericht aan beleggers van de door hen beheerde fondsen. De marketingfunctie kan in de praktijk zijn uitbesteed aan distributeurs (beleggingsondernemingen). Daardoor is zoveel mogelijk aansluiting gezocht bij de regels rondom marketing voor beleggingsondernemingen. De fondsbeheerder blijft ook bij uitbesteding verantwoordelijk voor naleving van de gestelde voorwaarden aan marketing. Een fondsbeheerder kan dit bijvoorbeeld bewerkstelligen door hen daartoe contractueel te binden.

De richtsnoeren gelden voor alle communicatiemiddelen met marketingdoeleinden. De Verordening spreekt van 'publicitaire mededelingen' en bevat geen definitie van dit begrip. ESMA sluit aan bij de (zeer brede) definitieomschrijving van marketing in de AIFM-richtlijn. Hierdoor vallen bijvoorbeeld ook uitingen op social media onder het bereik van de richtsnoeren. ESMA stelt in het consultatiedocument voor een *niet-limitatieve lijst* te maken met uitingen die *wél* onder het toepassingsbereik van de richtsnoeren vallen en een *limitatieve lijst* van uitingen die *niet* onder het toepassingsbereik van de richtsnoeren vallen. Bij dit laatste gaat het in het bijzonder om juridische of toezichtrechtelijke documenten zoals het prospectus, fondsreglementen of oprichtingsakten.

Het doel van de Verordening (en daarmee de richtsnoeren) is om beleggers te beschermen. Beleggers dienen een onderscheid te kunnen maken tussen communicatie dat zich richt op promotie en de juridische en toezichtrechtelijke documentatie van een fonds. Marketing moet dus duidelijk identificeerbaar zijn. ESMA geeft aan dat vooral voor particuliere beleggers dit onderscheid lastig kan zijn. Zij stelt daarom voor een disclaimer verplicht te stellen bij marketinguitingen. Beleggers worden via deze disclaimer bedachtzaam gemaakt op dat zij geen beleggingsbeslissing moeten maken die enkel is gebaseerd op marketinguitingen. Deze disclaimer vertoont gelijkenis met de verklaring die moet worden opgenomen bij reclame op grond van de Gedelegeerde Verordening bij de Prospectusverordening. Ook op andere punten komen de richtsnoeren overeen met de regels rondom

reclame. Zo moet bijvoorbeeld het woord 'reclame' op een in het oog springende manier worden vermeld, waardoor reclame duidelijk identificeerbaar is voor particuliere beleggers.

Volgens de Verordening dienen marketinguitingen die risico's en voordelen van rechten van deelneming of aandelen bevatten op een even prominente wijze te zijn weergegeven. Zo moet hetzelfde format worden gebruikt voor de risico's en voordelen van deelname, met bijvoorbeeld een gelijk lettertype en grootte. Voor het informeren over de risico's van een belegging in kleine lettertjes is dus geen plaats.

Hoewel alle marketinguitingen moeten voldoen aan de normen correct, duidelijk en niet-misleitend, stelt ESMA voor dat de wijze waarop de informatie is geschreven en gepresenteerd van elkaar mogen afwijken afhankelijk van het publiek. Zo zal in de situatie dat een fonds uitsluitend openstaat voor professionele beleggers, het eerder passend zijn dat meer technische taal wordt gebruikt in vergelijking tot marketinguitingen richting particuliere beleggers. Bij particuliere beleggers kan daarentegen bijvoorbeeld behoefte bestaan aan meer uitleg over bepaalde begrippen en/of eigenschappen van een fonds.

ESMA kaart aan dat marketing niet altijd alle benodigde informatie zal bevatten om een weloverwogen beleggersbeslissing te maken. Hiervoor is immers het prospectus of het informatiedocument opgesteld. Informatie in marketinguitingen mag echter niet tegenstrijdig zijn met de informatie in het prospectus of informatiedocument.

Indien marketinguitingen kosten bevatten, moet dit beleggers een realistisch beeld geven van de directe en indirecte kosten die zij zullen dragen. Beleggers moeten in staat zijn om de gevolgen van de kosten en het nettorendement over het geïnvesteerde bedrag te berekenen.

De richtsnoeren zijn ook van toepassing op informatie over prestaties in het verleden en in de toekomst. Deze informatie moet een eerlijk beeld geven van het fonds. Informatie over het verleden moet gepaard gaan met de tijdsperiode en bron. Prestaties in het verleden en huidige omstandigheden sluiten niet uit hoe een fonds presteert in de toekomst. ESMA stelt daarom voor een disclaimer verplicht te stellen om dit te benadrukken.

Tot slot wijst ESMA op duurzame aspecten van een belegging gelet op de toenemende interesse van het beleggend publiek in duurzame beleggingen. Greenwashing moet worden vermeden. Greenwashing houdt in dat een product wordt aangeprezen als duurzaam en daardoor een concurrentievoordeel heeft, terwijl de standaarden voor duurzaamheid in de realiteit niet zijn behaald. Geïnteresseerden kunnen tot 8 februari 2021 reageren op de consultatie. ESMA zal naar verwachting op 2 augustus 2021 de definitieve richtsnoeren publiceren.

Heeft u vragen over de aankomende regelgeving rondom marketing door (beheerders van) beleggingsinstellingen of twijfel u over de kwalificatie van uw activiteiten als marketing? Neem gerust contact met ons op.

Dit is een Legal Update van Micky Peters.

Voor meer informatie:

Micky Peters
+31 30 25 95 570
mickypeters@vbk.nl