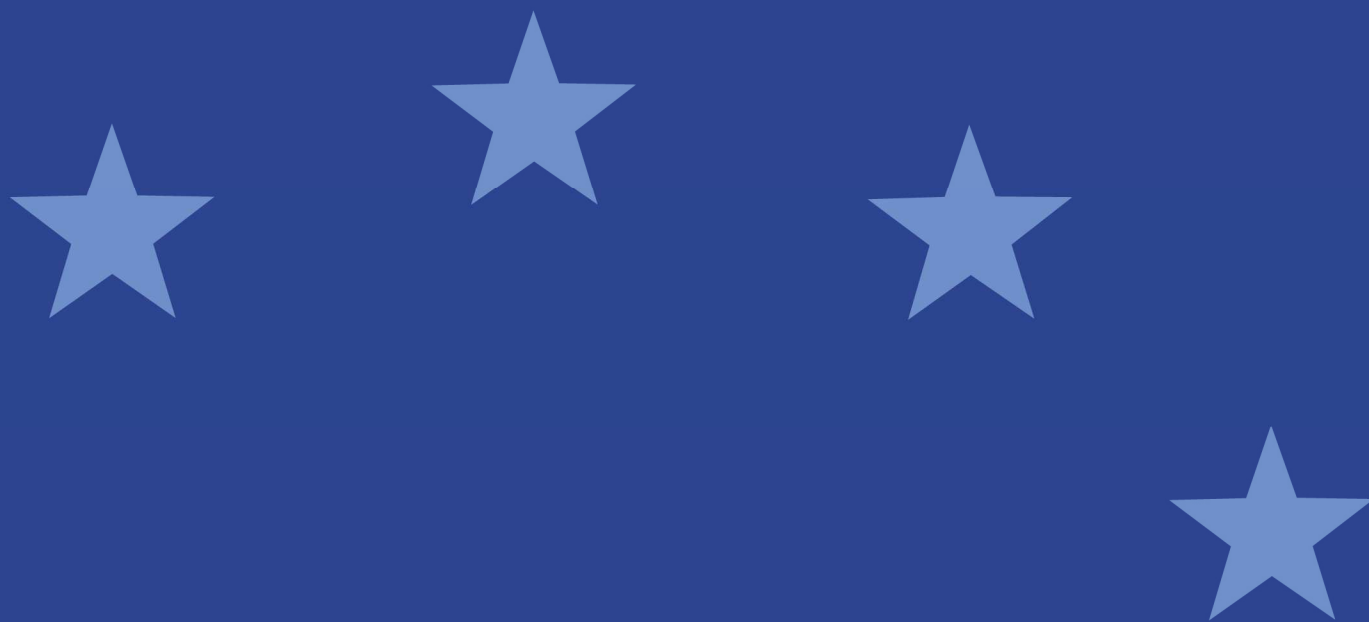


# Richtsnoeren voor bevoegde autoriteiten en beheerders van icbe's

Richtsnoeren betreffende ETF's en andere kwesties in verband met icbe's





## Inhoud

I.	Toepassingsgebied	3
II.	Definities	3
III.	Doel	5
IV.	Verplichtingen ten aanzien van naleving en rapportage	5
V.	Indexvolgende icbe's	5
VII.	Icbe-ETF's – identificatieafkorting en specifieke informatie	6
VIII.	Actief beheerde icbe-ETF's	7
IX.	Behandeling van beleggers op de secundaire markt van icbe-ETF's	7
X.	Technieken voor goed portefeuillebeheer	8
XI.	Financiële derivaten	9
XII.	Zekerhedenbeheer voor transacties in OTC-derivaten en technieken voor goed portefeuillebeheer	10
XIII.	Financiële indexen	13
XIV.	Overgangsbepalingen	15

## I. Toepassingsgebied

1. De onderhavige richtsnoeren gelden voor bevoegde autoriteiten als genoemd in artikel 97 van de icbe-richtlijn, beheerders van icbe's en icbe's in de vorm van beleggingsmaatschappijen onder zelfbeheer.
2. Op 18 december 2012 heeft ESMA de richtsnoeren betreffende ETF's en andere kwesties in verband met icbe's gepubliceerd (ESMA/2012/832, de oorspronkelijke richtsnoeren). De oorspronkelijke richtsnoeren waren van toepassing met ingang van 18 februari 2013, toen ze werden gepubliceerd (in de verschillende taalversies) op de ESMA-website. De overgangsbepalingen van deze richtsnoeren zijn sinds 18 februari 2014 niet meer van kracht. ESMA heeft toen de huidige versie van de richtsnoeren uitgevaardigd (ESMA/2014/937, de herziene richtsnoeren), die gewijzigde bepalingen bevat betreffende de diversifiëring van zekerheden (artikel 43, onder e), en artikel 48). Artikel 43, onder e), en artikel 48 van de herziene richtsnoeren zijn van toepassing vanaf twee maanden na de publicatie (in de verschillende taalversies) van de herziene richtsnoeren op de ESMA-website. In de artikelen 70 en 71 worden overgangsbepalingen beschreven voor artikel 43, onder e), en artikel 48 van de herziene richtsnoeren. Dit betekent dat icbe's die reeds voor de publicatie van de herziene richtsnoeren bestaan twaalf maanden hebben om te voldoen aan artikel 43, onder e), en artikel 48 van de herziene richtsnoeren. Op de bepalingen vervat in artikel 43, onder e), en artikel 48 van de herziene richtsnoeren zijn vanaf twee maanden na de publicatie (in de verschillende taalversies) van de herziene richtsnoeren op de ESMA-website de in artikel 7 beschreven rapportage-eisen van toepassing. Voor alle duidelijkheid zij erop gewezen dat de bepalingen van de oorspronkelijke richtsnoeren die niet werden gewijzigd door de herziene richtsnoeren, van toepassing blijven met ingang van 18 februari 2013 (respectievelijk 18 februari 2014 indien vallend onder een van de overgangsbepalingen).

## II. Definities

3. Tenzij anders wordt aangegeven, hebben de termen die worden gebruikt in de icbe-richtlijn dezelfde betekenis in deze richtsnoeren. Daarnaast gelden de volgende definities:

<i>Actief beheerde icbe-ETF's</i>	Een actief beheerd icbe-ETF is een icbe-ETF dat een beheerder heeft die een discretionaire bevoegdheid heeft over de samenstelling van de portefeuille op grond van de beleggingsdoelstellingen en het beleggingsbeleid die zijn vastgesteld (in tegenstelling tot een icbe-ETF dat een index volgt zonder een dergelijk beheer). Een actief beheerd icbe-ETF probeert doorgaans een bepaalde index te verslaan.
<i>Annual tracking difference</i>	Het verschil tussen het jaarlijkse rendement van de <i>indexvolgende icbe</i> en het jaarlijkse rendement van de gevolgde index
<i>Richtlijn betreffende voor investeringen door icbe's in aanmerking komende activa</i>	Richtlijn 2007/16/EG van de Commissie tot uitvoering van Richtlijn 85/611/EEG van de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) wat de

verduidelijking van bepaalde definities betreft<sup>1</sup>

*Icbe-ETF*

Een icbe-ETF is een icbe waarvan ten minste één recht van deelneming of aandelencategorie continu verhandeld wordt op ten minste één gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit met ten minste één market maker die handelt om te voorkomen dat de waarde van zijn rechten van deelneming ter beurze aanzienlijk afwijkt van de intrinsieke waarde en waar van toepassing de indicatieve intrinsieke waarde

*Richtsnoeren betreffende een gemeenschappelijke definitie van Europese geldmarktfondsen*

"Guidelines on a Common Definition of European Money Market Funds" van het Comité van Europese effectenregelgevers (ref. CESR/10-049)

*Richtsnoeren betreffende voor investeringen door icbe's in aanmerking komende activa*

"Guidelines on Eligible Assets for Investment by UCITS" van het Comité van Europese effectenregelgevers (ref. CESR/07-044b)

*Richtsnoeren betreffende risicometing en de berekening van het totale risico en het tegenpartijrisico voor icbe's*

"Guidelines on Risk Measurement and Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS" van het Comité van Europese effectenregelgevers (ref. CESR/10-788)

*Indicatieve intrinsieke waarde*

Een maat voor de intra-day waarde van de intrinsieke waarde van een icbe-ETF op basis van de meest recente informatie. De *indicatieve intrinsieke waarde* is niet de waarde waartegen beleggers hun rechten van deelneming of aandelen op de secundaire markt kopen en verkopen

*Indexvolgende icbe*

Een icbe met als strategie de prestaties van een of meer indexen te repliceren of te volgen, bv. door synthetische of fysieke replicatie

*Indexvolgende icbe met hefboom*

Een icbe met als strategie om een hefboompositie in te nemen op een index of een positie op een index met een hefboom

*Multilaterale handelsfaciliteit*

Een multilaterale handelsfaciliteit zoals gedefinieerd in artikel 14 van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten voor financiële instrumenten<sup>2</sup>

*Icbe-richtlijn*

Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)(herschikking)

---

<sup>1</sup> PB L 79 van 20.3.2007, blz. 11.

<sup>2</sup> PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1.

### *Volgfout*

De volatiliteit van het verschil tussen het rendement van de *indexvolgende icbe* en het rendement van de gevolgde index of indexen

## **III. Doel**

4. Het doel van deze richtsnoeren is om beleggers te beschermen door handvatten aan te reiken voor de informatie die moet worden gegeven met betrekking tot indexvolgende icbe's en icbe-ETF's, alsmede specifieke regels die icbe's moeten toepassen wanneer ze transacties in onderhandse ("over-the-counter" – OTC) financiële derivaten aangaan, en technieken die worden gebruikt met het oog op een goed portefeuillebeheer. Tot slot worden in deze richtsnoeren criteria gegeven waaraan financiële indexen waarin icbe's beleggen, moeten voldoen.

## **IV. Verplichtingen ten aanzien van naleving en rapportage**

### **Status van de richtsnoeren**

5. Het onderhavige document bevat de richtsnoeren op grond van artikel 16 van de ESMA-verordening<sup>3</sup>. Ingevolge artikel 16, lid 3, van de ESMA-verordening moeten bevoegde autoriteiten en financiëlemarktdeelnemers zich tot het uiterste inspannen om aan die richtsnoeren te voldoen.
6. Bevoegde autoriteiten waarvoor deze richtlijnen gelden, dienen deze na te leven door de richtsnoeren op te nemen in hun toezichtpraktijken, met inbegrip van specifieke richtsnoeren die primair gericht zijn op financiëlemarktdeelnemers.

### **Rapportage-eisen**

7. Bevoegde autoriteiten waarvoor deze richtsnoeren gelden, moeten ESMA binnen twee maanden na de datum van publicatie bevestigen of zij aan deze richtsnoeren voldoen of voornemens zijn deze op te volgen, dan wel de redenen opgeven waarom zij hieraan niet (zullen) voldoen. Een voorbeeld voor kennisgevingen is beschikbaar op de ESMA-website.
8. Beheerders van icbe's en icbe's in de vorm van beleggingsmaatschappijen onder zelfbeheer hoeven ESMA niet te melden of zij aan deze richtlijnen voldoen.

## **V. Indexvolgende icbe's**

9. Het prospectus van een indexvolgende icbe moet de volgende informatie bevatten:
  - a) een duidelijke beschrijving van de indexen met informatie over de onderliggende componenten ervan; om te vermijden dat het document vaak bijgewerkt moet worden, kunnen beleggers in het prospectus verwezen worden naar een website waarop de exacte samenstellingen van de indexen worden gepubliceerd;

---

<sup>3</sup> Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie.

- b) informatie over hoe de index gevolgd wordt (bijvoorbeeld of er gebruikgemaakt wordt van volledige fysieke replicatie, fysieke replicatie op basis van een steekproefbenadering, of synthetische replicatie) en wat de gekozen methode betekent voor beleggers wat betreft hun positie op de onderliggende index en het tegenpartijrisico;
  - c) informatie over de verwachte volgfout onder normale marktomstandigheden;
  - d) een beschrijving van de factoren die de mate waarin de indexvolgende icbe de prestaties van de indexen kan volgen, kunnen beïnvloeden, zoals transactiekosten, kleine niet-liquide componenten, dividendherinvestering, enz.
10. De volgens bovenstaand artikel 9, onder b), te verstrekken informatie moet ook in samengevatte vorm worden opgenomen in de essentiële beleggersinformatie.
11. In de jaarverslagen en halfjaarlijkse verslagen van een indexvolgende icbe moet de grootte van de volgfout aan het einde van de beschreven periode worden vermeld. Het jaarverslag moet een verklaring bevatten voor elke afwijking tussen de verwachte en de daadwerkelijke volgfout over de betreffende periode. Het jaarverslag moet ook het *annual tracking difference* vermelden en toelichten, d.w.z. het verschil tussen de prestaties van de icbe en die van de gevolgte index.

## **VI. Indexvolgende icbe's met hefboom**

12. Indexvolgende icbe's met hefboom moeten zich houden aan de begrenzings- en voorschriften voor het totale risico zoals bepaald in artikel 51, lid 3, van de icbe-richtlijn. Ze moeten hun totale risico berekenen op basis van de aangegane verplichtingen of de relatieve Value at Risk (VaR), volgens de voorschriften die zijn neergelegd in de richtsnoeren betreffende risicometing en de berekening van het totale risico en het tegenpartijrisico voor icbe's. De begrenzing van het totale risico geldt ook voor icbe's die indexen met een hefboom repliceren.
13. Het prospectus van een indexvolgende icbe met hefboom moet de volgende informatie bevatten:
- a) een beschrijving van het hefboombeleid, hoe de hefboom wordt verkregen (d.w.z. of het een hefboom op het niveau van de index betreft of een hefboom die wordt verkregen door de manier waarop de icbe posities op de index inneemt), de kosten van de hefboom (indien van toepassing) en de risico's die aan dit beleid zijn verbonden;
  - b) een beschrijving van de impact in het geval van omgekeerde hefboomwerking (d.w.z. shortposities);
  - c) een beschrijving van de mate waarin de prestaties van de icbe op de middellange tot lange termijn significant kunnen verschillen van het veelvoud van de indexprestaties.
14. Deze informatie moet ook in samengevatte vorm worden opgenomen in de essentiële beleggersinformatie.

## **VII. Icbe-ETF's – identificatieafkorting en specifieke informatie**

15. Een icbe-ETF moet de identificatieafkorting "UCITS ETF" gebruiken zodat deze herkenbaar is als een ter beurze verhandeld fonds. Deze afkorting moet ook gebruikt worden in de naam, het

fondsreglement of de oprichtingsakte, het prospectus, de essentiële beleggersinformatie en publicitaire mededelingen. In alle EU-talen moet de afkorting "UCITS ETF" worden gebruikt.

16. Een ETF dat geen icbe-ETF is (zoals gedefinieerd in deze richtsnoeren) mag noch de afkorting "UCITS ETF", noch "ETF" noch "exchange-traded fund" (ter beurse verhandeld fonds) gebruiken.
17. Een icbe-ETF moet in zijn prospectus, essentiële beleggersinformatie en publicitaire mededelingen duidelijk bekendmaken wat zijn beleid is ten aanzien van portefeuilletransparantie en waar informatie over de portefeuille verkregen kan worden, met inbegrip van waar de indicatieve intrinsieke waarde, indien van toepassing, gepubliceerd wordt.
18. Bovendien moet een icbe-ETF in zijn prospectus duidelijk bekendmaken hoe de indicatieve intrinsieke waarde berekend wordt, indien van toepassing, en de frequentie waarmee dit gebeurt.

#### **VIII. Actief beheerde icbe-ETF's**

19. Een actief beheerd icbe-ETF moet beleggers in zijn prospectus, essentiële beleggersinformatie en publicitaire mededelingen duidelijk van dat feit op de hoogte stellen.
20. Een actief beheerd icbe-ETF moet in zijn prospectus, essentiële beleggersinformatie en publicitaire mededelingen duidelijk bekendmaken hoe het van plan is aan het gestelde beleggingsbeleid te voldoen, met inbegrip van, indien van toepassing, zijn intentie om een index te verslaan.

#### **IX. Behandeling van beleggers op de secundaire markt van icbe-ETF's**

21. Wanneer rechten van deelneming van een icbe-ETF die op de secundaire markt zijn gekocht, in het algemeen niet door het fonds terugbetaald kunnen worden, moet in het prospectus, essentiële beleggersinformatie en publicitaire mededelingen de volgende waarschuwing worden opgenomen:
22. "Rechten van deelneming/aandelen van icbe-ETF's die op de secundaire markt zijn gekocht, kunnen in het algemeen niet rechtstreeks aan icbe-ETF's worden terugverkocht. Beleggers moeten rechten van deelneming/aandelen op een secundaire markt kopen en verkopen met hulp van een tussenpersoon (bv. een effectenmakelaar) en moeten hier mogelijk provisie voor betalen. Bovendien kan het voorkomen dat beleggers bij het kopen van rechten van deelneming/aandelen meer betalen dan de huidige intrinsieke waarde en bij het verkopen ervan minder krijgen dan de huidige intrinsieke waarde."
23. Als de waarde van de rechten van deelneming of aandelen van het icbe-ETF ter beurse aanzienlijk afwijkt van de intrinsieke waarde, moeten beleggers die hun rechten van deelneming of aandelen (of, indien van toepassing, een recht om een recht van deelneming of aandeel te verwerven dat werd verleend als manier om het betreffende recht van deelneming of aandeel te verhandelen) op de secundaire markt hebben verworven, de mogelijkheid krijgen deze rechtstreeks aan het icbe-ETF terug te verkopen. Dit kan bijvoorbeeld gelden in gevallen van marktverstoring zoals het ontbreken van een market maker. In dergelijke situaties moet aan de gereguleerde markt worden medegedeeld dat de icbe-ETF open is voor rechtstreekse terugbetaling op het niveau van het icbe-ETF.

24. Een icbe-ETF moet in zijn prospectus de procedure bekendmaken die beleggers die hun rechten van deelneming/aandelen op de secundaire markt hebben gekocht, moeten volgen wanneer de in artikel 23 beschreven omstandigheden zich voordoen, evenals de mogelijke kosten waarmee deze gepaard gaat. Deze kosten mogen niet buitensporig zijn.

## **X. Technieken voor goed portefeuillebeheer**

25. Een icbe moet beleggers in haar prospectus duidelijk op de hoogte stellen van haar voornemen om de technieken en instrumenten toe te passen waarnaar verwezen wordt in artikel 51, lid 2, van de icbe-richtlijn en artikel 11 van de richtlijn betreffende voor investeringen door icbe's in aanmerking komende activa. Hierbij moet een uitvoerige beschrijving worden gegeven van de risico's die aan deze activiteiten verbonden zijn, waaronder het tegenpartijrisico en potentiële belangenconflicten, en de impact die deze zullen hebben op de prestaties van de icbe. De toepassing van deze technieken en instrumenten moet in het beste belang van de icbe zijn.
26. Overeenkomstig artikel 11 van de richtlijn betreffende voor investeringen door icbe's in aanmerking komende activa, moet een icbe die gebruikmaakt van technieken voor een goed portefeuillebeheer, erop toezien dat de risico's die uit deze activiteiten voortvloeien, voldoende worden afgedekt door de risicobeheerprocedure van de icbe.
27. Overeenkomstig artikel 24 van de richtsnoeren betreffende voor investeringen door icbe's in aanmerking komende activa, mogen technieken en instrumenten die verband houden met effecten en geldmarktinstrumenten, niet
  - a) leiden tot een wijziging van de opgegeven beleggingsdoelstelling van de icbe; of
  - b) aanzienlijke aanvullende risico's toevoegen in vergelijking met het oorspronkelijke risicobeleid zoals beschreven in de verkoopdocumenten.
28. De icbe moet in het prospectus het beleid bekendmaken ten aanzien van directe en indirecte operationele kosten/vergoedingen die aan technieken voor goed portefeuillebeheer zijn verbonden en die kunnen worden afgetrokken van de inkomsten die aan de icbe worden verstrekt. Deze kosten en vergoedingen mogen geen verborgen inkomsten omvatten. De icbe moet de identiteit bekendmaken van de entiteit(en) waaraan directe en indirecte kosten en vergoedingen worden betaald, en aangeven of deze gelieerd zijn aan de icbe-beheerder of de bewaarder.
29. Alle inkomsten die voortkomen uit technieken voor goed portefeuillebeheer, verrekend met directe en indirecte operationele kosten, moeten aan de icbe worden overgedragen.
30. Een icbe moet zorgen dat zij te allen tijde in staat is elk uitgeleend effect terug te roepen of elke effectenleningsovereenkomst die zij is aangegaan, te beëindigen.
31. Een icbe die een reverse repo-overeenkomst (cessie-retrocessie-overeenkomst) aangaat dient ervoor te zorgen dat zij te allen tijde het volledige bedrag aan geldmiddelen kan opvragen of de overeenkomst kan beëindigen op basis van opgelopen rente dan wel tegen de actuele marktwaarde. Wanneer de geldmiddelen te allen tijde tegen de actuele marktwaarde opvraagbaar zijn, moet de marktwaarde van de reverse repo-overeenkomst worden gebruikt voor de berekening van de intrinsieke waarde van de icbe.



32. Een icbe die een repo-overeenkomst aangaat dient ervoor te zorgen dat zij te allen tijde alle effecten onder de repo-overeenkomst kan opvragen of de repo-overeenkomst die zij is aangegaan kan beëindigen.
33. Repo- en reverse repo-overeenkomsten met een vaste termijn van maximaal zeven dagen dienen te worden beschouwd als termijntransacties waarvan de activa te allen tijde door de icbe kunnen worden teruggevorderd.
34. Icbe's die transacties met het oog op goed portefeuillebeheer verrichten moeten rekening houden met deze activiteiten bij de ontwikkeling van hun liquiditeitsrisicobeheerprocedure om ervoor te zorgen dat ze te allen tijde aan hun terugbetalingsverplichtingen kunnen voldoen.
35. Het jaarverslag van de icbe moet ook nadere informatie bevatten over:
  - c) de verkregen positie door technieken voor goed portefeuillebeheer;
  - d) de identiteit van de tegenpartij(en) van deze technieken voor goed portefeuillebeheer;
  - e) het type en het bedrag aan zekerheden die de icbe heeft ontvangen ter beperking van het tegenpartijrisico; en
  - f) de inkomsten afkomstig uit technieken voor goed portefeuillebeheer voor de gehele verslagperiode, samen met de betaalde directe en indirecte operationele kosten en vergoedingen.

## **XI. Financiële derivaten**

36. Wanneer een icbe een totale-opbrengstswap aangaat of investeert in andere financiële derivaten met vergelijkbare kenmerken, moeten de door de icbe gehouden activa voldoen aan de in de artikelen 52 tot en met 56 van de icbe-richtlijn beschreven beleggingsbegrenzingsen. Wanneer een icbe bijvoorbeeld een ongedekte swap aangaat, moet de beleggingsportefeuille van de icbe die wordt uitgeruild, voldoen aan voornoemde beleggingsbegrenzingsen.
37. Wanneer een icbe een totale-opbrengstswap aangaat of investeert in andere financiële derivaten met vergelijkbare kenmerken, moeten volgens artikel 51, lid 3, van de icbe-richtlijn en artikel 43, lid 5, van Richtlijn 2010/43/EU de onderliggende posities van de financiële derivaten in aanmerking worden genomen bij de berekening van de beleggingsbegrenzingsen zoals bepaald in artikel 52 van de icbe-richtlijn.
38. Het prospectus van een icbe die gebruikmaakt van totale-opbrengstswaps of andere financiële derivaten met vergelijkbare kenmerken moet de volgende informatie bevatten:
  - a) informatie over de onderliggende strategie en samenstelling van de beleggingsportefeuille of -index;
  - b) informatie over de tegenpartij(en) van de transacties;
  - c) een beschrijving van het risico van in gebreke blijven van de tegenpartij en het effect op de beleggingsopbrengsten;

- d) de mate waarin de tegenpartij een discretionaire bevoegdheid heeft over de samenstelling van of het beheer van de beleggingsportefeuille van de icbe of de onderliggende activa van de financiële derivaten en of voor transacties met betrekking tot de beleggingsportefeuille van de icbe de goedkeuring van de tegenpartij vereist is; en
- e) overeenkomstig het bepaalde in artikel 39, de identificatie van de tegenpartij als een beleggingsbeheerder.

39. Wanneer de tegenpartij een discretionaire bevoegdheid heeft over de samenstelling van of het beheer van de beleggingsportefeuille van de icbe of de onderliggende activa van het financiële derivaat, moet de overeenkomst tussen de icbe en de tegenpartij worden beschouwd als een overeenkomst voor het delegeren van het beleggingsbeheer, en voldoen aan de icbe-voorschriften inzake delegatie.

40. Het jaarverslag van de icbe moet nadere informatie bevatten over:

- a) de onderliggende posities die zijn ingenomen door middel van financiële derivaten;
- b) de identiteit van de tegenpartij(en) van deze financiële derivatentransacties; en
- c) het type en het bedrag aan zekerheden die de icbe heeft ontvangen ter beperking van het tegenpartijrisico.

## **XII. Zekerhedenbeheer voor transacties in OTC-derivaten en technieken voor goed portefeuillebeheer<sup>4</sup>**

41. Bij de berekening van de in artikel 52 gestelde begrenzings van het tegenpartijrisico moeten de risicoposities jegens een tegenpartij die voortvloeien uit transacties in OTC-derivaten en technieken voor goed portefeuillebeheer, worden gecombineerd<sup>5</sup>.

42. Alle activa die door de icbe zijn ontvangen in het kader van technieken voor goed portefeuillebeheer moeten voor de toepassing van deze richtsnoeren worden opgevat als zekerheden en moeten voldoen aan de in artikel 43 neergelegde criteria.

43. Wanneer een icbe een OTC-derivatentransactie aangaat en technieken voor goed portefeuillebeheer toepast, moeten alle zekerheden die worden gebruikt om de tegenpartijrisicopositie te beperken te allen tijde voldoen aan de volgende criteria:

- a) Liquiditeit – alle zekerheden die niet in de vorm van contanten zijn ontvangen, moeten zeer liquide zijn en worden verhandeld op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit met transparante prijsstelling zodat ze snel kunnen worden verkocht tegen een prijs die hun waardering van vóór de verkoop sterk benadert. De ontvangen zekerheden moeten ook voldoen aan de bepalingen van artikel 56 van de icbe-richtlijn.

---

<sup>4</sup> Deze richtsnoeren voor zekerhedenbeheer wijzigen box 26 van de huidige richtsnoeren betreffende risicometing en de berekening van het totale risico en het tegenpartijrisico voor icbe's (ref. CESR/10-788) wat betreft de criteria waaraan zekerheden die zijn ontvangen in verband met transacties in OTC-derivaten moeten voldoen.

<sup>5</sup> Deze bepaling wijzigt box 27 van de huidige richtsnoeren betreffende risicometing en de berekening van het totale risico en het tegenpartijrisico voor icbe's wat betreft de begrenzing van het tegenpartijrisico dat voortvloeit uit transacties in het kader van goed portefeuillebeheer.

- b) Waardering – de ontvangen zekerheden moeten ten minste dagelijks worden gewaardeerd en activa met een hoge prijsvolatiliteit mogen niet worden aanvaard als zekerheden, tenzij er voldoende conservatieve haircuts zijn vastgesteld.
- c) Kwaliteit van het krediet van de uitgevende instelling – de ontvangen zekerheden moeten van hoge kwaliteit zijn.
- d) Correlatie – de door de icbe ontvangen zekerheden moeten zijn uitgegeven door een instelling die onafhankelijk is van de tegenpartij en waarvan verwacht wordt dat zij geen hoge correlatie vertoont met de prestaties van de tegenpartij.
- e) Diversifiëring van zekerheden (concentratie van activa) – de zekerheden moeten voldoende gediversifieerd zijn over landen, markten en uitgevende instellingen. Aan het criterium van voldoende diversifiëring ten aanzien van de concentratie van uitgevende instellingen wordt geacht te zijn voldaan als de icbe van een tegenpartij van goed portefeuillebeheer en transacties in onderhandse financiële derivaten een pakket zekerheden ontvangt met een maximaal tegenpartijrisico voor een bepaalde uitgevende instelling van 20% van de intrinsieke waarde van de icbe. Wanneer een icbe is blootgesteld aan verschillende tegenpartijen, moeten de verschillende zekerhedenpakketten worden samengevoegd om de begrenzing van 20% voor de blootstelling aan één uitgevende instelling te berekenen. In afwijking van dit punt mag een icbe volledig worden gedekt met onderpand in verschillende effecten en geldmarktinstrumenten die worden uitgegeven of gegarandeerd door een lidstaat, een of meer lokale autoriteiten van een lidstaat, een derde land of een internationale publiekrechtelijke instelling waarin een of meer lidstaten deelnemen. Een dergelijke icbe moet effecten ontvangen van ten minste zes verschillende uitgiften, maar effecten van één enkele uitgifte mogen niet meer dan 30% van de intrinsieke waarde van de icbe uitmaken. Icbe's die beogen volledig te worden gedekt met onderpand in effecten uitgegeven of gegarandeerd door een lidstaat, moeten dit feit in het prospectus van de icbe vermelden. Bovendien moeten icbe's de lidstaten, lokale autoriteiten of internationale publiekrechtelijke instellingen benoemen die effecten uitgeven of garanderen die zij als zekerheden kunnen aanvaarden voor meer dan 20% van hun intrinsieke waarde.
- f) Risico's die voortvloeien uit zekerhedenbeheer, zoals operationele en juridische risico's, moeten worden vastgesteld, beheerd en beperkt door middel van de risicobeheerprocedure.
- g) Bij overdracht moeten de ontvangen zekerheden worden gehouden door de bewaarder van de icbe. Voor andere typen zekerhedenregelingen kunnen de zekerheden worden gehouden door een derde partij die als bewaarder optreedt. Deze is aan prudentieel toezicht onderworpen en is niet gelieerd aan de verstrekker van de zekerheden.
- h) De ontvangen zekerheden moeten te allen tijde afdwingbaar zijn door de icbe zonder raadpleging of goedkeuring van de tegenpartij.

- i) Zekerheden die niet in contanten zijn ontvangen, mogen niet worden verkocht, herbelegd of verpand<sup>6</sup>.
  - j) Ontvangen zekerheden in contanten mogen alleen:
    - in deposito worden gegeven bij instellingen zoals bedoeld in artikel 50, onder f), van de icbe-richtlijn;
    - worden belegd in overheidsobligaties van hoge kwaliteit;
    - worden gebruikt voor omgekeerde retrocessieovereenkomsten, mits deze plaatsvinden met kredietinstellingen die onderworpen zijn aan prudentieel toezicht en de icbe het volledige bedrag aan contanten te allen tijde met opgebouwde rente kan terugroepen;
    - worden belegd op kortetermijngeldmarktfondsen zoals bedoeld in de richtsnoeren betreffende een gemeenschappelijke definitie van Europese geldmarktfondsen.
44. Herbelegde contante zekerheden moeten worden gediversifieerd volgens de spreidingsregels die gelden voor niet-contante zekerheden.
45. Een icbe die zekerheden ontvangt voor ten minste 30% van haar activa moet een passend stresstestbeleid hebben, zodat er regelmatig stresstests worden uitgevoerd onder normale en bijzondere liquiditeitsomstandigheden en de icbe het aan de zekerheden verbonden liquiditeitsrisico kan beoordelen. Het liquiditeitsstresstestbeleid moet ten minste voorzien in het volgende:
- a) ontwerp voor stresstest-scenarioanalyse waaronder ijking, certificering en gevoeligheidsanalyse;
  - b) empirische benadering van effectbeoordeling, waaronder back-testing van ramingen van het liquiditeitsrisico;
  - c) verslagleggingsfrequentie en begrenzing/verliestolerantiedrempel(s); en
  - d) Maatregelen om verliezen te beperken waaronder haircutbeleid en bescherming tegen het gap-  
risico.
46. Een icbe moet een welomschreven haircutbeleid hebben, toegesneden op elke klasse activa die als zekerheid wordt ontvangen. Bij het opstellen van het haircutbeleid moet een icbe rekening houden met de kenmerken van de activa, zoals de kredietwaardigheid en de prijsvolatiliteit, evenals de uitkomst van de overeenkomstig artikel 47 uitgevoerde stresstests. Dit beleid moet worden gedocumenteerd en elk besluit om een specifieke haircut toe te passen of van een haircut af te zien op een bepaalde klasse activa moet worden onderbouwd.
47. Het prospectus moet beleggers ook duidelijk op de hoogte stellen van het zekerhedenbeleid van de icbe, met inbegrip van toegestane typen zekerheden, de hoeveelheid vereiste zekerheden en het haircutbeleid, alsmede, in het geval van contante zekerheden, het herbeleggingsbeleid (inclusief de risico's die uit het herbeleggingsbeleid voortvloeien).

---

<sup>6</sup> Deze richtsnoeren voor zekerhedenbeheer wijzigen box 9 van de huidige richtsnoeren betreffende risicometing en de berekening van het totale risico en het tegenpartijrisico voor icbe's (ref. CESR/10-788) wat betreft het verbod op herbelegging van niet-contante zekerheden die zijn ontvangen in verband met transacties in het kader van goed portefeuillebeheer.

48. Het jaarverslag van de icbe moet met betrekking tot OTC-derivatentransacties en technieken voor goed portefeuillebeheer nadere informatie bevatten over het volgende:
- a. wanneer de van een uitgevende instelling ontvangen zekerheden het percentage van 20% van de intrinsieke waarde van de icbe hebben overschreden, de identiteit van die uitgevende instelling; en
  - b. of de icbe volledig gedekt is met onderpand in effecten die zijn uitgegeven of gegarandeerd door een lidstaat.

### **XIII. Financiële indexen**

49. Wanneer een icbe gebruik wil maken van de verhoogde begrenzings van de spreiding waarnaar wordt verwezen in artikel 53 van de icbe-richtlijn, moet dit duidelijk in het prospectus worden bekendgemaakt, samen met een beschrijving van de bijzondere marktomstandigheden die deze belegging rechtvaardigen.
50. Een icbe mag niet beleggen in een financiële index waarbij de invloed van één component op het totale rendement van de index de betreffende spreidingseisen, d.w.z. 20%/35%, overschrijdt. In het geval van een index met hefboom moet de invloed van één component op het totale rendement van de index, waarbij de hefboom in aanmerking wordt genomen, binnen dezelfde begrenzings blijven.
51. Een icbe mag niet beleggen in grondstoffenindexen die niet zijn samengesteld uit verschillende grondstoffen. Subcategorieën van dezelfde grondstof (bijvoorbeeld uit verschillende gebieden of markten of verkregen uit dezelfde primaire grondstof via een industrieel proces) moeten bij de berekening van de spreidingsbegrenzings als dezelfde grondstof worden beschouwd. Zo moeten contracten van WTI Crude Oil, Brent Crude Oil, Gasoline of Heating Oil als subcategorieën van dezelfde grondstof (nl. olie) worden beschouwd. Subcategorieën van een grondstof hoeven niet te worden beschouwd als dezelfde grondstof als ze geen sterke correlatie vertonen. Wat de correlatiefactor betreft, hoeven twee componenten van een grondstoffenindex die subcategorieën zijn van dezelfde grondstof, niet als sterk gecorreleerd te worden beschouwd als 75% van de correlatieobservaties onder de 0,8 ligt. Voor dat doel moeten de correlatieobservaties worden berekend (i) op basis van even zwaarwegende dagelijkse rendementen van de overeenkomstige grondstofprijzen en (ii) van een verschuivend tijdsinterval van 250 dagen over een periode van 5 jaar<sup>7</sup>.
52. Een icbe moet kunnen aantonen dat een index voldoet aan de indexcriteria in artikel 53 van de icbe-richtlijn en artikel 9 van de richtlijn betreffende voor investeringen door icbe's in aanmerking komende activa, met inbegrip van het criterium dat de index voldoende representatief is voor de markt waarop hij betrekking heeft. Daartoe:
- a) moet een index één duidelijke doelstelling hebben om voldoende representatief te kunnen zijn voor de markt waarop hij betrekking heeft;

---

<sup>7</sup> Deze richtsnoeren wijzigen de bestaande richtsnoeren betreffende voor investeringen door icbe's in aanmerking komende activa (ref. CESR/07-044b) wat betreft grondstoffenindexen. Icbe's mogen niet beleggen in grondstoffenindexen die niet voldoen aan de eisen die zijn neergelegd in artikel 51.

- b) moeten de reikwijdte van de componenten van de index en de basis waarop deze componenten voor de strategie zijn geselecteerd, duidelijk zijn voor beleggers en bevoegde autoriteiten;
  - c) moet de icbe, indien contantenbeheer is opgenomen als onderdeel van de indexstrategie, kunnen aantonen dat dit geen invloed heeft op de objectieve aard van de berekeningsmethode van de index.
53. Een index mag niet worden opgevat als voldoende representatief voor een markt als deze is gecreëerd of wordt berekend op verzoek van één of een zeer beperkt aantal marktdeelnemers en volgens de specificaties van die marktdeelnemers.
54. Het prospectus van de icbe moet de herijkingsfrequentie bekendmaken en de effecten daarvan op de kosten binnen de strategie.
55. Een icbe mag niet beleggen in een financiële index waarvan de herijkingsfrequentie beleggers verhindert de financiële index te repliceren. Indexen die op een intradagelijkse of dagelijkse basis herijken voldoen niet aan dit criterium. Voor de toepassing van deze richtsnoeren hoeven technische aanpassingen van financiële indexen (zoals indexen met hefboom of "volatility target"-indexen) volgens openbaar beschikbare criteria niet als herijking te worden opgevat in het kader van dit artikel.
56. Icbe's mogen niet beleggen in financiële indexen waarvoor de volledige berekeningsmethode om o.a. beleggers in staat te stellen de financiële index te repliceren, niet door de opsteller van de index wordt bekendgemaakt. Deze moet onder meer gedetailleerde informatie verstrekken over de constituenten van de index, de berekening van de index (inclusief de hefboomwerking binnen de index) de herijkingsmethode, wijzigingen in de index en informatie over eventuele operationele problemen met het tijdig verstrekken van juiste informatie. In de berekeningsmethoden mogen belangrijke parameters of elementen waarmee beleggers rekening moeten houden om de financiële index te repliceren, niet buiten beschouwing blijven. Deze informatie moet gemakkelijk en kosteloos toegankelijk zijn voor beleggers en toekomstige beleggers, bijvoorbeeld via internet. Ook informatie over de prestaties van de index moet kosteloos beschikbaar zijn voor beleggers.
57. Een icbe mag niet beleggen in financiële indexen die hun constituenten en hun respectieve weging niet publiceren. Deze informatie moet gemakkelijk en kosteloos toegankelijk zijn voor beleggers en toekomstige beleggers, bijvoorbeeld via internet. De weging kan met terugwerkende kracht worden gepubliceerd na elke herijking. Deze informatie moet de voorgaande periode beslaan sinds de vorige herijking en moet alle niveaus van de index betreffen.
58. Een icbe mag niet in financiële indexen beleggen waarvan de methode voor de selectie en de herijking van de componenten niet gebaseerd is op een reeks vooraf bepaalde regels en objectieve criteria.
59. Een icbe mag niet beleggen in financiële indexen waarvan de opsteller betalingen aanvaardt van potentiële indexcomponenten om in de index te worden opgenomen.
60. Een icbe mag niet beleggen in financiële indexen waarvan de methode wijzigingen met terugwerkende kracht in eerder gepubliceerde indexwaarden ("backfilling") toestaat.

61. De icbe moet de nodige zorgvuldigheid (due diligence) betrachten ten aanzien van de kwaliteit van de index en dit op passende wijze documenteren. Bij deze due diligence moet in aanmerking worden genomen of de indexmethode een passende toelichting bevat van de weging en indeling van de componenten op basis van de beleggingsstrategie en of de index voldoende representatief is. De due diligence moet ook aan de componenten van de index gerelateerde zaken bestrijken. De icbe moet bovendien de beschikbaarheid van informatie over de index beoordelen, waaronder:
  - a) of er een duidelijke, uitgebreide beschrijving wordt gegeven van de benchmark;
  - b) of er onafhankelijke audits worden uitgevoerd, en de reikwijdte van die audits;
  - c) de frequentie waarmee de index wordt gepubliceerd en de invloed hiervan op de mate waarin de icbe in staat is de intrinsieke waarde van de index te berekenen.
62. De icbe moet erop toezien dat de financiële index aan onafhankelijke waardering wordt onderworpen.

#### **XIV. Overgangsbepalingen**

63. Elke nieuwe icbe die wordt opgericht na de datum van inwerkingtreding van de richtsnoeren, moet onmiddellijk aan de richtsnoeren voldoen.
64. Icbe's die al bestaan voor de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren en die beleggen in financiële indexen die niet aan de richtsnoeren voldoen, moeten hun beleggingen binnen twaalf maanden na de inwerkingtredingsdatum met de richtsnoeren in overeenstemming brengen.
65. Gestructureerde icbe's zoals gedefinieerd in artikel 36 van Verordening (EU) nr. 583/2010, die al bestaan voor de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren, hoeven niet aan de richtsnoeren te voldoen, mits zij na de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren geen nieuwe inschrijvingen aanvaardt. Om de bestaande beleggers het onderliggende rendement te kunnen blijven uitbetalen, kunnen dergelijke bestaande icbe's hun financiële contracten actief beheren.
66. Icbe's die al bestaan voor de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren, moeten hun zekerhedenportefeuille binnen twaalf maanden na de inwerkingtredingsdatum met de richtsnoeren in overeenstemming brengen. Elke herbelegging van contante zekerheden na de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren moeten evenwel onmiddellijk aan de richtsnoeren voldoen.
67. Icbe's die al bestaan voor de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren en die regelingen hebben getroffen voor het delen van inkomsten, moeten binnen twaalf maanden na de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren aan artikel 28 van de richtsnoeren voldoen.
68. Een icbe-ETF die al bestaat voor de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren hoeft pas te voldoen aan de richtsnoeren betreffende identificatieafkortingen vanaf:
  - a) de eerste gelegenheid na de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren waarbij de naam van het fonds om een andere reden is veranderd; en
  - b) twaalf maanden na de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren.

69. Icbe-ETF's die al bestaan voor de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren moeten vanaf de inwerkingtredingsdatum voldoen aan de bepalingen betreffende de behandeling van beleggers op de secundaire markt.
70. De eisen met betrekking tot de inhoud van het fondsreglement of de oprichtingsakte van een bestaande icbe, haar prospectus, haar essentiële beleggersinformatie of publicitaire mededelingen die de icbe voor de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren heeft gepubliceerd, gelden pas vanaf:
  - a) de eerste gelegenheid na de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren waarbij het document of de mededeling, na te zijn herzien of vervangen voor een ander doeleinde, gepubliceerd wordt; en
  - b) twaalf maanden na de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren.
71. Icbe's die al bestaan voor de inwerkingtredingsdatum van deze richtsnoeren hoeven niet eerder te voldoen aan de bepalingen betreffende de prospectustransparantie inzake diversifiëring van zekerheden dan vanaf:
  - a) de eerste gelegenheid na de inwerkingtredingsdatum van deze richtsnoeren waarbij het prospectus, na te zijn herzien of vervangen voor een ander doeleinde, gepubliceerd wordt; en
  - b) twaalf maanden na de inwerkingtredingsdatum van deze richtsnoeren.
72. De eisen betreffende de publicatie van informatie in het verslag en de rekeningen van een bestaande icbe gelden niet voor boekingsperioden die zijn verstreken voor de inwerkingtredingsdatum van de richtsnoeren.