

# Distributie van beleggingsfondsen: marktverkenning door pre-marketing

**Er zijn nieuwe Europese regels op het gebied van grensoverschrijdende distributie van beleggingsinstellingen. Deze moeten een AIF-beheerder in staat stellen om te peilen of er belangstelling bestaat voor deelneming in een nieuw beleggingsfonds.**

Voor het aanbieden van (rechten van deelneming in) een beleggingsinstelling in een EU-lidstaat is in beginsel een vergunning vereist. Wat echter in de ene EU-lidstaat als aanbieden (marketen) kwalificeert, wordt in een andere EU-lidstaat gezien als een enkele reclame-uiting. In Nederland wordt in dit verband onder aanbieden verstaan (i) het doen van een voldoende bepaald voorstel tot het als wederpartij aangaan van een overeenkomst inzake een recht van deelneming in een beleggingsinstelling of (ii) het vragen of verkrijgen van gelden of andere goederen ter deelneming in een beleggingsinstelling. Van aanbieden in deze zin zal sprake zijn als de verstrekte informatie van dien aard is dat een belegger daarop een beleggingsbeslissing kan baseren en zich daadwerkelijk kan inschrijven. Uit een beleidsregel van de AFM blijkt dat van aanbieden in Nederland geen sprake is als de verstrekte informatie een ongeadresseerde uiting betreft, met alleen de naam en het logo van de beleggingsinstelling, een uiting die incidenteel aan een belegger wordt toegezonden, op zijn verzoek, of een weergave in media inhoudt van het prospectus, zonder dat daarbij inschrijvingsmogelijkheden worden getoond.

Om grensoverschrijdende distributie van beleggingsinstellingen te bevorderen, zijn er sinds kort nieuwe Europese regels van kracht die strekken tot harmonisering van de regels inzake het aanbieden van (rechten van deelneming in) beleggingsinstellingen. Deze nieuwe regels hebben onder meer betrekking op het verspreiden van reclame-uitingen voor alle typen beleggingsinstellingen, op door UCITS te treffen voorzieningen bij

grensoverschrijdend aanbieden, op grensoverschrijdend aanbieden aan niet-professionele beleggers door een AIF en op de-notificatie van een EU-paspoort door een UCITS of een AIF.

Het belangrijkste onderdeel van de nieuwe regels is echter de introductie van een definitie van pre-marketing. Onder pre-marketing wordt verstaan het verstrekken van informatie door een AIF-beheerder over beleggingsstrategieën of -ideeën aan professionele beleggers met de bedoeling om na te gaan of deze beleggers belangstelling hebben voor rechten van deelneming in een beleggingsinstelling, zonder dat er sprake is van aanbieden en dus zonder dat er een vergunningplicht ontstaat. Dit brengt mee dat een AIF-beheerder een professionele belegger in beginsel vrijblijvend kan informeren omtrent deelneming in een nieuw beleggingsfonds zolang de verstrekte informatie geen aanbod of uitnodiging inhoudt om in te schrijven en de documentatie geen finaal karakter heeft.

Met de introductie van het concept van pre-marketing wordt meer duidelijkheid geschapen over wat precies als aanbieden kwalificeert. Daarmee worden de verschillen tussen de diverse EU-lidstaten op dit punt verkleind. Opmerkelijk is dat elke inschrijving door een belegger binnen 18 maanden nadat de pre-marketing is aangevangen, wordt beschouwd als het resultaat van een aanbieding waarvoor een vergunning nodig is. Gedurende deze periode zal de AIF-beheerder dus geen beroep kunnen doen op reverse solicitation. De regels inzake pre-marketing gelden alleen in relatie tot professionele beleggers. Gezien de reikwijdte van de AIFMD is dat logisch. Echter, gegeven het feit dat het AIFMD-regime in Nederland ook wordt toegepast op aanbieding aan niet-professionele beleggers, had het voor de hand gelegen als dat bij de implementatie ook zou zijn bepaald voor de regels inzake pre-marketing. ■



Door **Prof. Mr. W.A.K. Rank**, Advocaat bij NautaDutilh te Amsterdam en Hoogleraar Financieel Recht aan de Universiteit Leiden