

AIFM-light Marktbeeld

In het kort In dit rapport deelt de AFM haar bevindingen uit een verkennend onderzoek naar AIFM-light-beheerders. Dit zijn beheerders van beleggingsinstellingen die vrijgesteld zijn van een AIFM-vergunning. De sterke groei van deze populatie in de afgelopen vijf jaar vormde de aanleiding voor dit onderzoek. De publicatie bestaat uit een serie grafieken die verschillende aspecten van de markt weergeven, waaronder aantallen, Assets under Management, assetcategoriën en type beleggers. We zien dat het merendeel van de AIFM-light-beheerders minder dan €20 miljoen onder beheer heeft, dat deze beheerders hoofdzakelijk in private equity beleggen en dat een relatief groot deel van het vermogen binnen de populatie afkomstig is van retailbeleggers en uit het buitenland. Verder ligt het aantal light-beheerders hoger dan in andere EU-lidstaten.

Inhoud

Inleiding	2		
Conclusies	4		
AIFM-light regime	5		
Bronnen & Data	7		
Bevindingen	9		
1. Aantal light-beheerders tussen 2019 en 2023 met 50% gegroeid	9	7. Relatief groot deel AuM light-beheerders afkomstig van retailbeleggers	12
2. Aantal light-fondsen tussen 2019 en 2023 verdubbeld	9	8. Relatief groot deel inleg light-fondsen afkomstig uit buitenland	12
3. AuM populatie light-beheerders groeit met 79%	10	9. Nederlands light-regime meest toegankelijk voor retailbeleggers	13
4. Ruim 60% van de light-beheerders had een AuM van minder dan € 20 miljoen	10	10. Naast Nederland ook in enkele andere onderzochte EU-lidstaten sinds 2020 een flinke groei	15
5. Private equity populairste assetcategorie onder light-beheerders	11	11. De totale AuM van light-beheerders lag in 2022 alleen in Duitsland hoger dan in Nederland	15
6. Meer dan 80% van light-fondsen zijn closed-end	11		

Inleiding

Waarom deze publicatie?

Het Alternative Investment Fund Managers (AIFM)-light Marktbeeld is onderdeel van een AFM-verkenning die zich richt op de populatie AIFM light-beheerders (**light-beheerders**). Dit zijn beheerders die onder bepaalde voorwaarden vrijgesteld zijn van een AIFM-vergunning (zie onder AIFM-light regime). De publicatie is een manier om de inzichten uit het onderzoek te delen met de markt. Deze inzichten zijn gebaseerd op een unieke dataset aangeleverd door marktpartijen¹, welke van belang is voor de toezichtuitvoering van de AFM.

Wat is de aanleiding van deze AFM-verkenning?

Het aantal bij de AFM geregistreerde AIFM-beheerders stijgt al jaren. Sinds 2019 registreren zich jaarlijks gemiddeld circa 60 nieuwe light-beheerders bij de AFM. Het aantal light-beheerders en -fondsen stijgt sneller dan het aantal vergunninghoudende AIFM-beheerders en het aantal door hen beheerde fondsen. Wanneer een beheerder onder het light-regime (zie toelichting in het volgende hoofdstuk) valt, is het deel 'Gedragstoezicht financiële ondernemingen' van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) niet van toepassing. Dit houdt onder andere in dat geen toetsing van beleidsbepalers plaatsvindt en dat geen eisen worden gesteld aan de beheerste en integere bedrijfsvoering.² Wel hebben light-beheerders op grond van de Wft de verplichting om jaarlijks te rapporteren aan de AFM. Het toezicht op light-beheerders bestaat verder onder andere uit het toezicht op de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (**Wwft**)³ en de Sanctiewet 1977 (**Sw**), de Wet handhaving consumentenbescherming (**Whc**)⁴,

1 Light-beheerders en beheerders met een AIFM-vergunning van de AFM.

2 Zoals uitgewerkt in de Wft en Bijlage C van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (**BGfo**).

3 [Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme \(Wwft\) \(afm.nl\)](#)

4 [Wet handhaving consumentenbescherming \(Whc\) \(afm.nl\)](#)

5 [PRIIPs \(afm.nl\)](#)

6 [Sustainable Finance Disclosure Regulation \(SFDR\) \(afm.nl\)](#)

7 [Marktmisbruik \(afm.nl\)](#)

de Packaged retail and insurance-based investment products (**PRIIPs**)-verordening⁵, de Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid (**SFDR**)⁶ en de Market Abuse Regulation (**MAR**)⁷.

Wat is de inhoud van deze publicatie?

Het AIFM-light Marktbeeld bestaat uit een serie grafieken die verschillende aspecten van de markt weergeven, waaronder aantallen, Assets under Management (**AuM**) en type beleggers binnen het AIFM-light regime. De begeleidende teksten bevatten observaties van de markt die zo objectief mogelijk zijn weergegeven. Naast de nationale markt van het AIFM-light regime plaatsen we de Nederlandse markt in internationaal perspectief door een vergelijking te maken met andere EU-lidstaten.

Deze publicatie geeft eerst de conclusies weer, waarna het AIFM-light regime en het toezicht van de AFM worden toegelicht, gevolgd door de gebruikte bronnen en data van deze AFM-verkenning. Vervolgens behandelen we de verschillende bevindingen uit het AFM-onderzoek met bijbehorende grafieken.

De AFM heeft de ambitie om een toonaangevende datagedreven toezichthouder te worden. De datakwaliteit op het terrein van AIFMD-lighters kan verder worden versterkt. We zullen hier de komende jaren aan blijven werken om in de toekomst een nog completer en accurater beeld te kunnen geven.

Wie is de doelgroep van deze publicatie?

Deze publicatie is bedoeld voor een breed publiek, maar het meest relevant voor marktpartijen en geïnteresseerde (retail)beleggers.

Conclusies

- **De populatie light-beheerders** in Nederland is in de periode tussen 2019 en 2023 harder gestegen dan de populatie beheerders met een AIFM-vergunning (**vergunninghouders**). De populatie van light-beheerders steeg met **bijna 50%**, terwijl de populatie van vergunninghouders steeg met slechts 15%.
- **Het aantal light-fondsen** is in Nederland in de periode tussen 2019 en 2023 **verdubbeld**. Het merendeel van de light-beheerders beheert **één fonds**.
- In de periode tussen 2019 en 2023 zijn de AuM van de populatie light-beheerders met **driekwart gegroeid tot € 26 mld.**, terwijl die van vergunninghouders met **een vijfde** is afgenomen (tot € 932 mld.).
- Ruim 70% van de light-beheerders had in 2022 een AuM van minder dan € 20 miljoen. De gemiddelde AuM per light-beheerder bedroeg rond de € 40 miljoen en per light-fonds € 17 miljoen.
- Light-beheerders investeren voornamelijk in **private equity** (€ 16 mld.; 62%), **vastgoed** (€ 3,6 mld.; 14%) en andere fondsen (**fund of funds**) (€ 2,7 mld.; 10%).
- **Meer dan 80%** van de fondsen die beheerd worden door de populatie light-beheerders zijn closed-end fondsen.
- In vergelijking met vergunninghouders is een significant groter deel van het geïnvesteerd vermogen van light-fondsen **afkomstig van beleggers gevestigd in het buitenland**.
- **44%** van de AuM van light-beheerders is afkomstig van **retail-beleggers**. Onder **vergunninghouders** is dit slechts **3%**. Dit terwijl de beleggersbescherming bij light-beheerders beperkter is.
- Net als in Nederland is het in 4 van de 6 onderzochte EU-lidstaten **toegestaan** om onder het light-regime deelnemingsrechten aan te bieden aan **retailbeleggers**⁸. Dit betreft België, Duitsland, Oostenrijk en Zweden. In deze landen gelden andere, en vaak meer of strengere, voorwaarden om deelnemingsrechten aan retailbeleggers aan te bieden dan in Nederland.
- **Nederland** had in 2023 van de onderzochte lidstaten **de meeste light-beheerders**. Ook in enkele andere onderzochte lidstaten is sinds 2020 een **grote groei** te zien. Absoluut gezien is de groei in Duitsland en Nederland het grootst, procentueel gezien behoort Nederland hier ook tot de kopgroep. Nederlandse light-beheerders hebben relatief weinig AuM.
- **De totale AuM** van light-beheerders lag in 2022 in **Nederland** (€ 23,8 miljard) een stuk **hoger** dan in België, Oostenrijk, Ierland en Zweden. Alleen in Duitsland lag de AuM in 2022 hoger dan in Nederland.

⁸ Ook wel niet-professionele en/of particuliere beleggers genoemd.

AIFM-light regime

De AIFM-richtlijn⁹ is een Europese richtlijn waarin regels zijn opgenomen waaraan (in beginsel) alle beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen¹⁰ moeten voldoen.

In de AIFM-richtlijn is bepaald dat de vergunningplicht en alle bijbehorende verplichtingen evenwel niet gelden voor 'kleine' beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, zogeheten light-beheerders. Het totale beheerde vermogen dat deze light-beheerders beheren (rechtstreeks of via verbonden ondernemingen) mag niet groter zijn dan € 100 miljoen of – mits geen gebruik wordt gemaakt van hefboomfinanciering én indien de beleggingsinstelling in de eerste vijf jaar closed-end is – € 500 miljoen.¹¹

In de AIFM-richtlijn is bepaald dat lidstaten er op zijn minst voor moeten zorgen dat light-beheerders voldoen aan de volgende verplichtingen:

- **Registratieplicht:** Een light-beheerder moet zich registreren bij de AFM, onder gelijktijdige verstrekking van gegevens die nodig zijn om zichzelf en de door hem beheerde beleggingsinstellingen te identificeren en inzicht te geven in de beleggingsstrategieën van deze beleggingsinstellingen.¹²

- **Rapportageplicht:** Een light-beheerder moet aan de toezichthouder regelmatig informatie verstrekken over de voornaamste instrumenten waarin zij handelen en over de voornaamste risicoposities en belangrijkste concentraties van de door hen beheerde beleggingsinstellingen.¹³
- **Meldplicht:** Indien een light-beheerder niet langer voldoet aan de voorwaarden moet zij de AFM hiervan in kennis stellen. De light-beheerder moet in dat geval binnen 30 kalenderdagen een vergunning aanvragen.¹⁴

Lidstaten mogen striktere regels hanteren.¹⁵ Zij mogen bijvoorbeeld het aanbieden van deelnemersrechten aan retailbeleggers¹⁶ verbieden of daar voorwaarden aan verbinden. In Nederland zijn bovenstaande eisen en verplichtingen geïmplementeerd in artikel 2:66a Wft.

9 Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 18 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010

10 Alternatieve beleggingsinstellingen zijn collectieve beleggingsvehikels die geen instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) zijn. Onder meer private equity-, hedge-, infrastructuur-, vastgoed-, aandelen- en obligatiefondsen vallen onder het AIFM-toezicht.

11 Artikel 3, tweede lid, AIFMD-richtlijn

12 Artikel 3, derde lid, sub a, b en c, AIFMD-richtlijn

13 Artikel 3, derde lid, sub d, AIFMD-richtlijn

14 Artikel 3, derde lid, sub e, AIFMD-richtlijn

15 Artikel 3, derde lid, AIFMD-richtlijn

16 Ook wel niet-professionele en/of particuliere beleggers genoemd.

De Nederlandse wetgever heeft er bij de implementatie van de AIFMD in 2012 voor gekozen om de uitzondering voor de vergunningplicht (het light-regime) ook van toepassing te laten zijn wanneer beheerders fondsen aanbieden aan retailbeleggers om zo de extra lasten voor beheerders die op dat moment nog gebruik konden maken van een vrijstelling op grond van de Wft te beperken. Om voor voldoende beleggingsbescherming te zorgen zijn wel voorwaarden gesteld. Deze zijn ontleend aan de toenmalige vrijstellingen.¹⁷ Light-beheerders mogen in Nederland rechten van deelneming aan retailbeleggers aanbieden op voorwaarde dat de deelnemingsrechten:

- aan minder dan 150 personen worden aangeboden;
- kunnen worden verworven tegen een tegenwaarde van ten minste € 100.000 per deelnemer; of
- een nominale waarde per recht hebben van ten minste € 100.000.¹⁸

Een light-beheerder moet – indien hij niet uitsluitend aan professionele beleggers aanbiedt – bij het aanbod vermelden dat hij niet vergunningplichtig is en er op hem geen toezicht wordt uitgeoefend op grond van Deel Prudentieel toezicht financiële ondernemingen en Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen.¹⁹

¹⁷ Kamerstuk 33235, nr. 3

¹⁸ Artikel 2:66a, eerste en tweede lid, Wft

¹⁹ Artikel 2:66a, zesde lid, Wft

Bronnen & Data

Databronnen

De meeste grafieken uit deze publicatie zijn gebaseerd op interne AFM-data. Dit betreft AIFMD-rapportagedata, data uit de Wwft- & Sw-vragenlijst die tweejaarlijks worden aangeleverd door light-beheerders en AFM-registerdata. Daarnaast is door de AFM data uitgevraagd bij de nationale toezichthouders van verschillende EU-lidstaten.

Omdat er verschillen zitten tussen de AIFMD-rapportages en Wwft/Sw-data qua periode en het aantal rapporterende beheerders (zie hieronder) is de informatie uit deze bronnen in deze publicatie uitgesplitst.

De AFM merkt op dat bepaalde ontwikkelingen in de data, bijvoorbeeld een groter aantal fondsen, mede het gevolg kunnen zijn van een betere naleving van de rapportageplicht.

AIFMD-rapportages

Light-beheerders hebben de verplichting om jaarlijks de AIFMD-rapportage van de beheerder (beheerdersrapportage) en de fondsen onder beheer (fondsrapportage) in te dienen.²⁰ Deze rapportageverplichting ziet dus zowel op beheerders als op de onderliggende fondsen en bevat onder andere uitvragen over de AuM van de fondsen onder beheer, de voornaamste financiële instrumenten waarin zij handelen, de voornaamste risicoposities en de belangrijkste concentraties van de door hen beheerde fondsen.²¹ Een kanttekening hierbij is dat door uitval (missende rapportages door verzuim, no reporting

²⁰ Ex artikel 2:66a, derde lid, Wft, zie: [Rapportageverplichtingen \(afm.nl\)](#)

²¹ [20210415 AeLg-20081658 Sectorbrief AIFM light beheerders.pdf \(stelan.nl\)](#)

²² Binnen de AIFMD mag een beheerder onder bepaalde voorwaarden gebruik maken van een 'no reporting flag' in de beheerdersrapportage en/of fondsrapportage, hierdoor hoeft de beheerder geen verdere informatie in te vullen. Met een 'no reporting flag' geeft de beheerder aan dat er voor de betreffende beheerder of voor het betreffende fonds niets te rapporteren is. Een beheerder kan bijvoorbeeld gebruik maken van een 'no reporting flag' wanneer er een vertraging is tussen de ingangsdatum van de vergunning of registratie en start van de activiteiten van een beheerder of fonds, of tussen de oprichting en de eerste investeringen.

²³ [Periodieke vragenlijst over Wwft en Sanctiewet \(afm.nl\)](#)

²⁴ Voorheen werd de Wwft-uitvraag jaarlijks gedaan (in plaats van tweejaarlijks).

flags²² en missende waarden) bij deze rapportages niet altijd alle te rapporteren data over alle light-beheerders en hun fondsen bij de AFM beschikbaar is. Daarnaast is er enige 'vertraging' totdat er data over een light-beheerder beschikbaar komt doordat een nieuwe light-beheerder pas na het verstrijken van een volledig kalenderjaar verplicht is de AIFMD-rapportage aan te leveren (over dat jaar). Light-beheerders die zich in 2023 registreerden hoeven namelijk pas in januari 2025 voor het eerst te rapporteren (over 2024). De in 2023 nieuw geregistreerde light-fondsen zijn dus niet terug te zien in het Marktbeeld. In dit Marktbeeld wordt gebruik gemaakt van de AIFMD-rapportagedata over 2019 tot en met 2023 (met telkens als peildatum 31 december van het betreffende jaar).

Wwft/Sw vragenlijsten

De AFM houdt toezicht op de naleving van de Wwft en Sw op een risico gebaseerde wijze. In dat kader ontvangt de AFM tweejaarlijks van light-beheerders ingevulde Wwft/Sw vragenlijsten. De verkregen informatie wordt gebruikt om risicoprofielen op te stellen en geeft een algemeen beeld van de stand van de markt voor wat betreft de inherente witwas- en terrorismefinancieringsrisico's en de mate van beheersing van deze risico's. Deze informatie wordt gevorderd in het kader van het Wwft/Sw-toezicht en light-beheerders zijn dus verplicht om mee te werken.²³ Het responspercentage van de totale populatie (alle beheerders van beleggingsinstellingen) op deze uitvraag was in 2023 96,5%. In deze publicatie wordt gebruik gemaakt van de Wwft-data over 2021 en 2022 (met telkens als peildatum 31 december van het betreffende jaar).²⁴ Dit betreft de meest recente uitvraag.

Registerdata

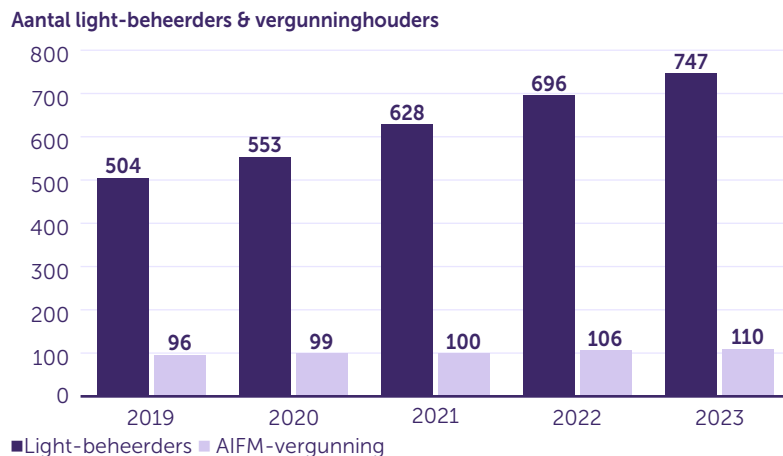
Naast bovenstaande informatie is ook de in het register vermelde data over light-beheerders en de door hen beheerde fondsen gebruikt om de populatie in kaart te brengen. In dit register van beheerders met light-registratie staat onder meer vermeld of partijen aan retail- en/of professionele beleggers aanbieden en de voorwaarden waaronder aan retailbeleggers wordt aangeboden. De data in het register zijn gebaseerd op informatie die beheerders bij hun registratie en die van hun fondsen hebben aangeleverd bij de AFM.

Data EU-lidstaten

Tot slot heeft de AFM als onderdeel van haar verkenning data ontvangen van de nationale toezichthouders van zeven verschillende EU-lidstaten, om zo het Nederlandse light-regime en marktbeeld in internationaal perspectief te kunnen plaatsen. Daarbij heeft de AFM getracht een diverse groep van lidstaten aan te schrijven op basis van grootte van de vermogensbeheerderssector en geografische ligging van de lidstaat. De opgevraagde data zien onder meer op de implementatie van het regime in nationale wetgeving, de aantallen light-beheerders en de grootte van de AuM van de populatie light-beheerders in de desbetreffende landen. In deze publicatie is data verwerkt van zes lidstaten: België, Zweden, Oostenrijk, Duitsland, Ierland en Frankrijk.

Bevindingen

1. Aantal light-beheerders tussen 2019 en 2023 met 50% gegroeid



Bron: Registerdata, per 31 december

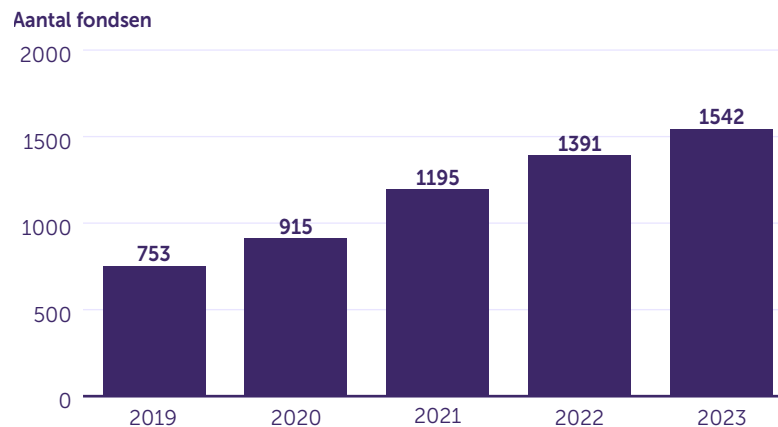
De populatie light-beheerders is tussen 2019 en 2023 met bijna 50% gestegen, terwijl de populatie vergunninghouders slechts steeg met 15%. De populatie van light-beheerders steeg dus harder dan de vergunninghouders. Tussen 2019 en 2023 nam het aantal light-beheerders toe met 243 (48%). In 2023 waren er in totaal 747 AFM-geregistreerde light-beheerders.²⁵ Dit aantal ligt aanzienlijk hoger dan het aantal vergunninghouders, namelijk 110²⁶. Het aantal vergunninghouders steeg in diezelfde periode beduidend minder hard. Er kwamen 14 vergunninghouders bij, oftewel een stijging van 15%.

²⁵ <https://www.afm.nl/~profmedia/files/register/register-aifmd-light.xls>

²⁶ Register beleggingsinstellingen (afm.nl) en <https://www.afm.nl/~profmedia/files/register/register-aifm.xls>

²⁷ Het gemiddeld aantal fondsen is berekend op basis van AIFMD-data. In het register op de AFM-website staan per 31 december 2023 749 light-beheerders en 1621 light-fondsen vermeld. De AIFMD-data verschilt van de registerdata doordat de rapportageverplichting (nog) niet voor alle fondsen in het register geldt en/of niet is nageleefd (zie Bronnen & Data).

2. Aantal light-fondsen tussen 2019 en 2023 verdubbeld

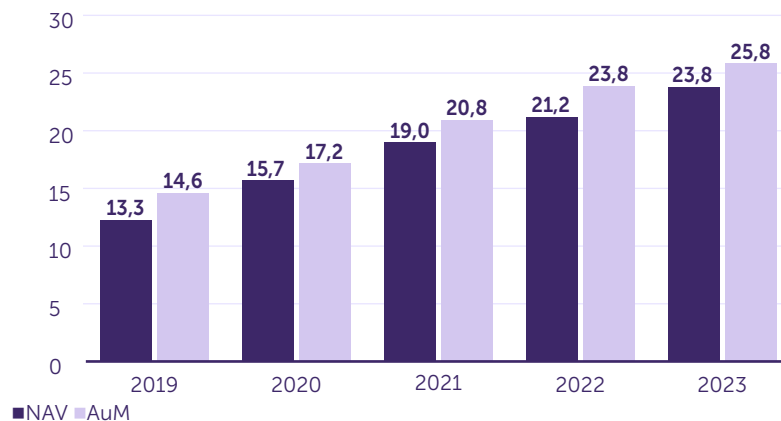


Bron: AIFMD-data, per 31 december

In 2023 is over 1.542 fondsen een AIFMD-rapportage ingediend. Dit is een stijging van 100% ten opzichte van 2019. Deze toename is aanzienlijk groter dan de toename van het aantal rapporterende light-beheerders. Het aantal rapporterende light-beheerders nam toe met 86%. Het gemiddeld aantal fondsen per light-beheerder is toegenomen van 2,1 tot 2,3 fondsen per light-beheerder.²⁷ 59% van de light-beheerders (389) beheert één fonds. Het gemiddeld aantal fondsen per rapporterende vergunninghouder in 2023 (13,7) lag vele malen hoger lag dan bij de light-beheerders (2,3 in 2023).

3. AuM populatie light-beheerders groeit met 79%

AuM en NAV light-beheerders (in miljarden)



Bron: AIFMD-data, per 31 december

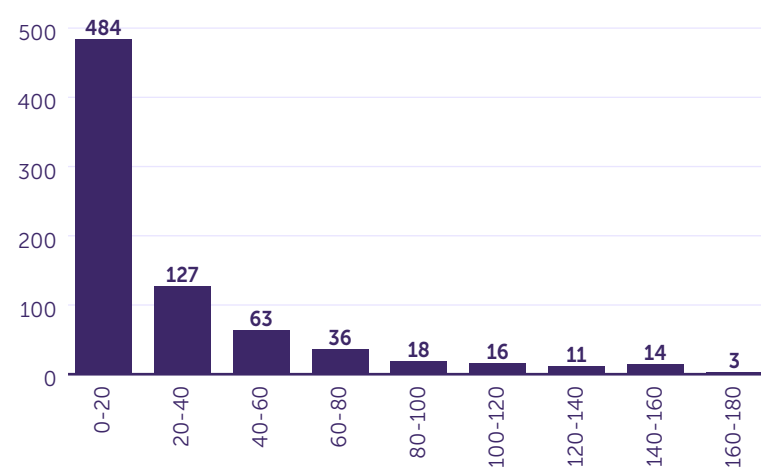
In de periode tussen 2019 en 2023 zijn de AuM van de populatie light-beheerders met meer dan driekwart gegroeid tot € 25,8 miljard. Naast het totale AuM nam ook het gemiddelde AuM per light-beheerder toe van € 37,4 miljoen naar € 39,1 miljoen. Vooral in 2021 en 2022 was er een forse toename. De AuM geven de totale marktwaarde van de beleggingen van een beheerder weer en geven hiermee inzicht in de omvang van een partij.²⁸ Naast een toename van de AuM van de populatie light-beheerders tussen 2019 en 2023 is ook de Net Asset Value (**NAV**) sterk gestegen (78%). De AuM van de vergunninghouders nam met een vijfde af in de periode tussen 2019 en 2023.

²⁸ Ontwikkelingen in de waarde van de assets waarin wordt belegd hebben ook impact op de ontwikkeling van de AuM.

²⁹ De beheerders met meer dan 180 miljoen AuM zijn uit de grafiek weggelaten.

4. Ruim 70% van de light-beheerders had een AuM van minder dan € 20 miljoen

Totaal beheerd vermogen per beheerder (in miljoenen)²⁹

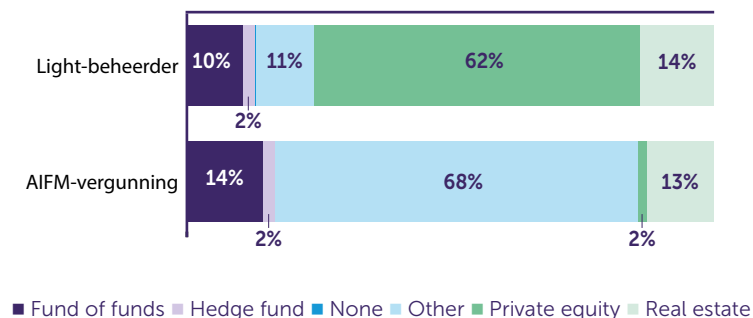


Bron: AIFMD-data, per 31 december

In 2024 hebben 661 light-beheerders de AIFM-rapportage over 2023 ingevuld. Ruim 70% (484) beheerde een AuM van minder dan € 20 miljoen. Een kwart van de light-beheerders had een AuM van minder dan € 5 miljoen. Uit de AIFMD-data blijkt verder dat light-beheerders in 2023 gemiddeld € 39,1 miljoen onder beheer hadden en dat de gemiddelde omvang per light-fonds € 17 miljoen bedroeg. De gemiddelde AuM per light-beheerder van rond € 40 miljoen is slechts een fractie van de gemiddelde AuM van € 10 miljard per vergunninghouder. Dit gemiddelde wordt evenwel in belangrijke mate beïnvloed door een aantal grote vergunninghouders, waaronder beheerders van pensioenfondsen. In de periode tussen 2019 en 2023 is het gemiddelde AuM per light-beheerder vrij stabiel gebleven.

5. Private equity populairste assetcategorie onder light-beheerders

Beheerd vermogen (AuM) naar strategie



Bron: AIFMD-data, per 31 december

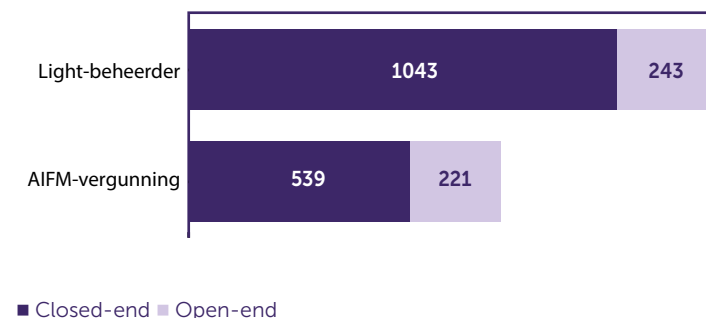
Light-beheerders investeren voornamelijk in private equity (62%), vastgoed (14%) en in andere fondsen (fund of funds; 10%). Bij private equity gaat het deels (32%) om durfkapitaal³⁰. Bij vergunninghouders maken private-equity-fondsen slechts 5% uit van het totale AuM. Vastgoedfondsen worden relatief gezien meer aangeboden aan retail-beleggers dan andere type light-fondsen.

Onder de categorie 'other' vallen ook beleggingen in cryptoactiva. De AFM neemt een toename waar in het aantal light-beheerders dat belegt in cryptoactiva. Vergunninghouders daarentegen lijken niet of nauwelijks te beleggen in cryptoactiva. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat het voor vergunninghouders verplicht is om een bewaarder te hebben en dat er in 2023 nog geen Nederlandse bewaarders waren die op basis van hun vergunning cryptoactiva in bewaring mochten nemen. Voor light-beheerders geldt de verplichting van het hebben van een bewaarder niet.

³⁰ Bij durfkapitaal wordt geïnvesteerd in startende ondernemingen.

6. Meer dan 80% van light-fondsen zijn closed-end

Aantal closed- of open-end fondsen

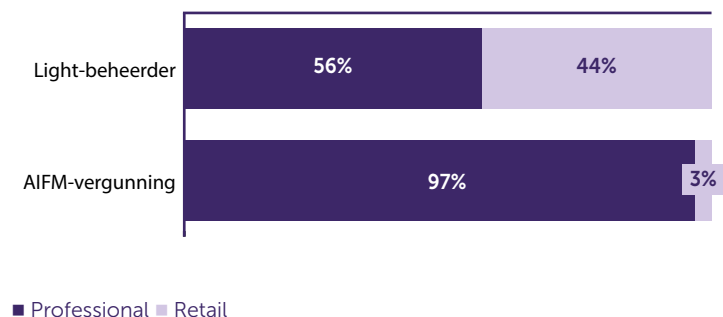


Bron: Wwft-data, per 31 december

In 2022 hadden de light-beheerders die de Wwft-vragenlijst hebben ingevuld 1.345 fondsen onder beheer. Meer dan 80% van deze fondsen waren closed-end. Dit beeld komt overeen met de populatie van vergunninghouders, al ligt het percentage bij de populatie light-beheerders iets hoger (80% ten opzichte van 71%). In tegenstelling tot een open-end-fonds, is bij closed-end fondsen geen sprake van inkoop of (tussentijdse) terugbetaling van rechten van deelneming op verzoek van de belegger. Een closed-end fonds leent zich dus goed voor investeringen die niet erg liquide zijn. Dit beeld past goed bij de percentages private equity en vastgoed.

7. Relatief groot deel AuM light-beheerders afkomstig van retailbeleggers

Beheerd vermogen (AuM) naar type belegger



Bron: AIFMD-data, per 31 december

44% van de AuM van light-beheerders is afkomstig van retailbeleggers. Onder vergunninghouders is dit slechts 3%. Doordat slechts een registratie vereist is voor light-beheerders, bestuurders niet getoetst worden en de doorlopende verplichtingen van de Wft en het BGfo (o.a. de gedragsregels) niet van toepassing zijn, zijn er minder waarborgen ter bescherming in het light-regime ten opzichte van het vergunningsregime. Het merendeel (60%) van de light-fondsen stelt als voorwaarde dat een retailbelegger minimaal € 100.000 inlegt in het fonds. 57% geeft aan hun fonds aan minder dan 150 personen aan te bieden. Bij een deel van de fondsen worden dus beide voorwaarden gehanteerd.

8. Relatief groot deel inleg light-fondsen afkomstig uit buitenland

Herkomst van gelden



Bron: Wwft-data, per 31 december

In vergelijking met de vergunninghouders is een significant groter deel van het geïnvesteerd vermogen van light-fondsen afkomstig van beleggers gevestigd in het buitenland (18% tegenover 5%). Mogelijk is het Nederlandse light-regime ook aantrekkelijk voor partijen die fondsen niet of in beperkte mate aan Nederlandse beleggers aanbieden. Dit is opvallend omdat het regime geen Europees paspoort³¹ biedt.

³¹ Financiële ondernemingen die in een land binnen de Europese Economische Ruimte (de Europese Unie + Noorwegen en IJsland) een vergunning hebben van de toezichthouder van dat land kunnen diensten in de andere landen aanbieden d.m.v. een notificatie bij de toezichthouder van het betreffende land.

9. Nederlands light-regime meest toegankelijk voor retailbeleggers

Lidstaten	Toegestaan?	Zo ja, onder welke voorwaarden?
Nederland	Ja	<ul style="list-style-type: none"> <150 personen; of Minimale inleg van € 100.000
België	Ja	<ul style="list-style-type: none"> Aanbod aan <150 personen; Minimale inleg van € 100.000 (closed-end) of € 250.000 (open-end); of Totale tegenwaarde³² < € 100.000
Duitsland	Ja	<p>'Semi-professional investors'. De volgende voorwaarden gelden:</p> <ul style="list-style-type: none"> Minimale inleg van € 200.000; Schriftelijke bevestiging van belegger dat hij op de hoogte is van de risico's; én De belegger moet beschikken over voldoende ervaring, expertise en kennis. Dit moet worden getoetst door de beheerder. Daarnaast worden ook beleggers met een minimale inleg van € 10 miljoen en personen die een bepaalde functie bekleden bij de beheerder (bijv. een hogere leidinggevende of risiconemende functie) beschouwd als semi-professionele beleggers.³³
Frankrijk	Nee	-
Ierland	Nee	-
Oostenrijk	Ja	<p>'Gekwalificeerde beleggers'. De volgende voorwaarden gelden:</p> <ul style="list-style-type: none"> De belegger moet zich bewust zijn van de risico's en minimaal € 250.000 aan onbezwaard vermogen hebben; De belegger moet beschikken over voldoende ervaring, expertise en kennis. Dit moet worden getoetst door de beheerder; Minimale inleg van € 10.000; De belegger moet in staat zijn om geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen; Alleen investeren voor diversificatie- en risicospreidingsdoeleinden; en Daarnaast mag alleen aan gekwalificeerde beleggers worden aangeboden wanneer een fonds niet gebruik maakt van een hefboom of gebruikt maakt van een hefboom die maximaal 30% van de NAV van <i>het fonds</i> bedraagt.
Zweden	Ja	<p>Enkel aan zogeheten 'semi-professional investors'. De volgende voorwaarden gelden;</p> <ul style="list-style-type: none"> Minimale inleg van € 100.000; én Schriftelijke bevestiging van belegger dat hij op de hoogte is van de risico's.³⁴

Bron: Internationale uitvraag en openbare informatie

³² Het totale bedrag aan vermogen dat door een fonds wordt aangetrokken bij deelnemers.

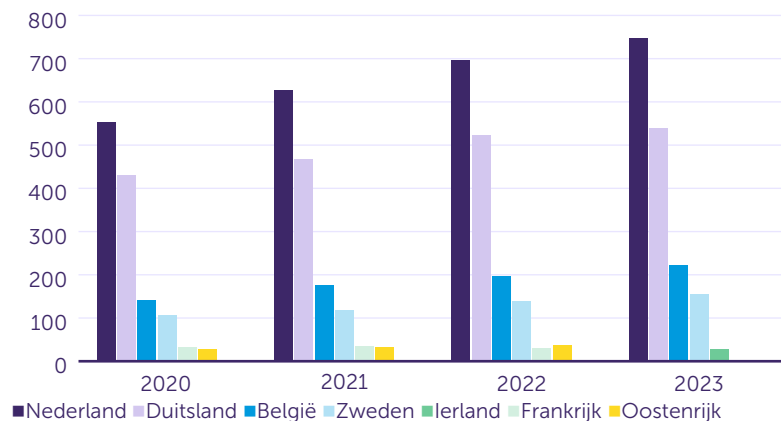
³³ Zie: [tam-skae-2020-gtdt-fund-mgm.pdf \(pplaw.com\)](#)

³⁴ Een EER-gebaseerde AIFM mag alleen light-fondsen aan semi-professionele investeerders aanbieden als het fonds voldoet aan specifieke eisen, zoals een minimale looptijd van vijf jaar zonder terugkooprecht en investeringen volgens het beleid van het fonds.

In 4 van de 6 onderzochte lidstaten is het net als in Nederland toegestaan om onder het light-regime deelnemingsrechten aan te bieden aan retailbeleggers. In lijn met Nederland kunnen ook in België, Duitsland, Oostenrijk en Zweden onder het light-regime deelnemingsrechten aan retailbeleggers worden aangeboden, mits daarbij aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. **In deze lidstaten gelden andere, en vaak meer of strengere, voorwaarden om deelnemingsrechten aan retailbeleggers aan te bieden dan in Nederland.** Zo geldt in Duitsland een minimale inleg van €200.000. Bovendien moet de beheerder beoordelen of de retailbelegger over voldoende ervaring, expertise en kennis beschikt en moeten retailbeleggers schriftelijk bevestigen dat zij op de hoogte zijn van de risico's. Dat laatste geldt ook voor Oostenrijk en Zweden (waar net als in Nederland een minimale inleg geldt van €100.000). In België zijn de voorwaarden het meest vergelijkbaar met die in Nederland. Echter, voor open-end-fondsen geldt in België een minimale inleg van €250.000 (i.p.v. €100.000).

10. Naast Nederland ook in enkele andere onderzochte EU-lidstaten sinds 2020 een flinke groei

Aantallen light-beheerders internationaal



Bron: Registerdata (Nederland) en internationale uitvraag, per 31 december³⁵

Hoewel de lidstaten sterk verschillen qua aantallen light-beheerders, valt op Frankrijk na in alle lidstaten vanaf 2020 een stijging te zien van het aantal light-beheerders. De groei is procentueel het grootst in België (59%; 83), gevolgd door Zweden (46%; 49), Nederland (35%; 197), Oostenrijk (32%; 9)³⁶ en Duitsland (25%). Wat hierbij opvalt is dat het in deze lidstaten (met uitzondering van Oostenrijk) toegestaan is om deelnemingsrechten aan niet-professionele beleggers aan te bieden. Daarnaast heeft Nederland in vergelijking met de onderzochte lidstaten relatief veel light-beheerders ten opzichte van het aantal vergunninghouders. Nederland had in 2023 6,8 light-beheerder per vergunninghouder. Daarmee was deze ratio in 2023 op België (13,1) na in Nederland het hoogst (6,8), gevolgd door Duitsland (3,7) en Zweden (2,3)

³⁵ Voor sommige landen zijn de waarden in een bepaald jaar nul, dit betekent dat de AFM geen data heeft ontvangen over dit jaar, bijvoorbeeld omdat de data nog niet beschikbaar was.

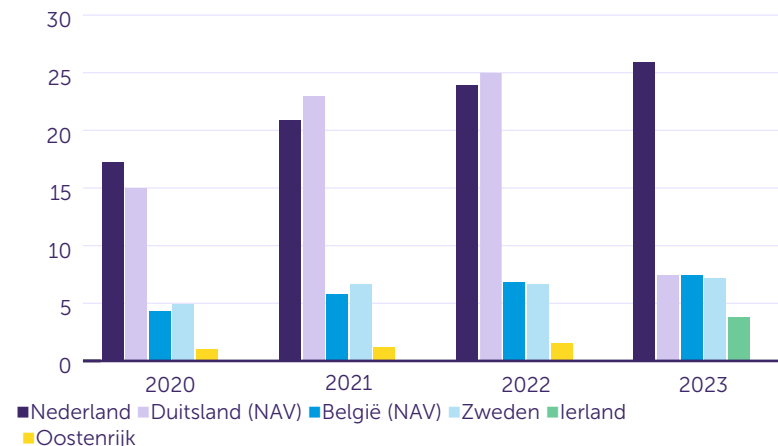
³⁶ Stijging tussen 2020 en 2022, omdat over 2023 geen data is aangeleverd.

³⁷ Voor sommige landen zijn de waarden in een bepaald jaar nul, dit betekent dat de AFM geen data heeft ontvangen over dit jaar, bijvoorbeeld omdat de data nog niet beschikbaar was.

³⁸ Het gemiddelde AuM per light-beheerder per lidstaat ligt in de werkelijkheid vermoedelijk hoger, doordat niet alle light-beheerders hebben gerapporteerd aan de betreffende toezichthouder.

11. De totale AuM van light-beheerders lag in 2022 alleen in Duitsland hoger dan in Nederland

AuM light-beheerders internationaal (in miljarden)



Bron: AIFMD-data (Nederland) en internationale uitvraag, per 31 december³⁷

Vrijwel in alle onderzochte lidstaten valt een stijging in de AuM te zien tussen 2020 en 2022. De stijging is procentueel het grootst in Duitsland (67%; € 10 mld. NAV), gevolgd door België (58%; € 2,1 mld. NAV), Oostenrijk (50%; € 0,5 mld.), Nederland (38%; € 6,6 mld.) en Zweden (35%; € 1,7 mld.). Absoluut gezien is de stijging dus in Duitsland en Nederland het grootst, en ook procentueel gezien zit Nederland in de groep met de grootste stijging.

Wanneer gekeken wordt naar de gemiddelde AuM per light-beheerder, dan valt op dat Nederlandse light-beheerders relatief klein zijn in omvang. De gemiddelde AuM per light-beheerder lag in Nederland in 2022 het laagst.³⁸ In Zweden (€ 47,5 miljoen) en Oostenrijk (€ 40,5 miljoen) lag dit gemiddelde hoger dan in Nederland

(€ 34,638,7 miljoen). In Duitsland was het gemiddelde NAV per light-beheerder in 2022 € 47,8 miljoen, terwijl dat gemiddelde in Nederland € 34,4 miljoen bedroeg. In Ierland hadden light-beheerders in 2023 gemiddeld € 140,7 miljoen onder beheer.