

Amsterdam, 17 juni 2020

Verschillen in geldmarktfondsen

In de media zijn recent verschillende berichten over geldmarktfondsen verschenen. Deze enorme markt (€1000 miljard in Europa, €6000 miljard wereldwijd) wordt gezien als saai en wordt niet vaak in de financiële pers besproken. Negatieve redenen zijn meestal de aanleiding en oorzaak van deze aandacht en stevast gevolgd door berichten over het tekortschieten van toezicht of de tendens tot nog meer regelgeving. Deze keer was het de daling op de beurs door de Corona-crisis, gevolgd door liquiditeitsproblemen bij geldmarktfondsen. Daarnaast speelt er op dit ogenblik een rechtszaak tussen DeGiro en de AFM over de interpretatie van de regelgeving omtrent vermogensscheiding en de rol daarbij van geldmarktfondsen. FundShare Fund Management B.V. is de beheerder van zeven erkende ('qualifying') geldmarktfondsen, die via het platform van DeGiro door haar klanten wordt gebruikt. In dit artikel bespreken we erkende geldmarktfondsen – de FundShare Cash Funds - om een aantal verschillen tussen erkende en niet-erkende geldmarktfondsen te verduidelijken.

Toegenomen regelgeving ten aanzien van geldmarktfondsen

In de financiële crisis van 2008 was het gebrek aan liquiditeit van de geldmarktfondsen een groot probleem. Hierdoor is de Europese en Amerikaanse regelgeving rondom geldmarktfondsen en het aanhouden van geld van klanten door financiële instellingen via geldmarktfondsen, op meerdere niveaus strenger geworden in de afgelopen jaren. Geldmarktfondsen dienen voor haar gebruikers te fungeren als een equivalent voor giraal geld. Geld is feitelijk een vordering op de bank waar het geld op rekening aangehouden wordt. Om de gelijkstelling van geldmarktfondsen aan giraal geld verder vorm te geven heeft dit in 2017 geresulteerd in de Europees gedreven 'Money Market Fund Regulation' (MMFR). Deze regels brengen de verplichting met zich mee dat elke beheerder van een beleggingsfonds, met de karakteristieken van een geldmarktfonds (met kortlopend schuld papier van hoge kredietwaardigheid en gericht op behoud van kapitaal), een specifieke MMFR-vergunning moet aanvragen en moet voldoen aan diens strenge eisen. Deze regelgeving kent een strikt pakket aan eisen en beperkingen ten aanzien van kredietwaardigheid schuld papier, spreiding, liquiditeit en looptijd. De inwerkingtreding van MiFID II in 2018 deed daar nog een schepje bovenop, door de categorie van zogenoemde erkende ('qualifying') geldmarktfondsen te introduceren. Naast dit pakket van strenge eisen en beperkingen, zoals hiervoor beschreven, heeft MiFID II het gebruik van derivaten als toegestane geldmarktinstrumenten in de portefeuille van erkende geldmarktfondsen onmogelijk gemaakt. In MiFID II is het gebruik van erkende geldmarktfondsen één van de opties voor de inrichting van vermogensscheiding voor beleggingsondernemingen, indien zij geld voor klanten aanhouden.

Samenvattend zijn de FundShare Cash Funds:

- ICBE (UCITS) fondsen;
- gekoppeld aan een MMFR vergunning van de AFM; en
- ingericht - op basis van de MiFID II spelregels - als erkend geldmarktfonds voor o.a. vermogensscheiding doeleinden voor financiële instellingen die geld aanhouden voor klanten.



Hogere liquiditeit voor geldmarktinstrumenten van erkende geldmarktfondsen

Door de volledige uitsluiting van het gebruik van derivaten in erkende geldmarktfondsen, bestaan de portefeuilles van de FundShare Cash Funds voor het grootste gedeelte uit zeer liquide staatsobligaties. In valuta's waar de beschikbaarheid van kortlopende staatsobligaties minder is, wordt gebruikt gemaakt van staatsgegarandeerde obligaties of bedrijfsobligaties met de hoogste kredietwaardigheid. Ten opzichte van niet-erkende geldmarktfondsen levert dit een aantal basispunten minder rendement op. Maar doordat de portfolio managers van FundShare constant zoeken bij alle tegenpartijen in de primaire en secundaire markt naar beschikbare en gekwalificeerde geldmarktinstrumenten, hebben ze meer inzicht in de liquiditeit van deze instrumenten. Veel niet-erkende geldmarktfondsen gebruiken (omgekeerde) retrocessie overeenkomsten ('reversed) repo's') of swaps met een tegenpartij, waar alleen de verplichtingen van de overeenkomsten en derivaten verschuiven tussen de twee partijen. Als er geen tegenpartij beschikbaar is in stress situaties, zoals in 2008 en afgelopen maart, dan moet er een markt worden opgezocht met onderliggend meer illiquide instrumenten en kunnen er problemen ontstaan. De FundShare Cash Funds hadden net zoals alle andere geldmarktfondsen tijdens de Corona crisis te maken met hoge in- en uitstroom van deelnemers, maar heeft geen enkel ogenblik problemen ondervonden ten aanzien van liquiditeit.

FundShare Cash Funds: veiligheid voor rendement

Naast de hogere liquiditeit van de instrumenten in een erkend geldmarktfonds, hebben de portfolio managers van de FundShare Cash Funds bij aanvang van de Corona crisis al gekozen om de risico bereidheid te verlagen en alleen te investeren in de instrumenten met de hoogste graad van liquiditeit en kredietwaardigheid (zie Cash Fund update 12 maart). Hierdoor zijn binnen het EUR Cash Fund landen uitgesloten waarvan de medische voorzieningen beperkt zijn of niet goed te controleren. Dit gaat op de korte termijn ten koste van een beetje rendement, maar versterkt de functie van erkende geldmarktfondsen, als veilig(er) alternatief van bank deposito's om geld aan te houden.

Voor verdere vragen kunt u met ons contact opnemen op telefoonnummer +31 (0) 20 2613 080.

Met vriendelijke groet,

FundShare Fund Management B.V.

Rembrandt Toren 9^{de}
Amstelplein 1
1096 HA Amsterdam



+31 (0) 20 2613 080



contact@fundshare.nl



Over FundShare Fund Management

FundShare Fund Management B.V. (FFM) is een gereguleerde fondsbeheerder, actief in het beheer van fondsen onder zowel de ICBE (UCITS) als de AIFMD-reguleringsregimes. FFM biedt een gevarieerde selectie van beleggingsfondsen, fondsenstructuur en gekwalificeerde geldmarktfondsoplossingen aan particuliere klanten en professionele financiële dienstverleners, waarbij automatisering, risicobeheer, compliance, transparantie en lage kosten voorop staan.

Onder het UCITS paraplufonds zijn 7 Cash Funds (sub-fondsen) ingericht als erkend geldmarktfonds. Elk Cash Fund is gespecialiseerd in één valuta; EUR, USD, GBP, CHF, DKK, NOK en SEK. Alle Cash Funds worden gedistribueerd in 17 Europese landen (paspoorten). De combinatie van de verschillende valuta, paspoorten en UCITS, MiFID II en MMFR gereguleerd, maken deze Cash Funds een unieke oplossing.

Kijk voor meer informatie op de website www.management.fundshare.nl.

