

Aan: Autoriteit Financiële Markten  
mb\_provisieverbod\_bo@afm.nl

**doubledividend**

Van: DoubleDividend Management B.V.  
M. Hogeslag/W. Kastrop

Datum: 18 augustus 2015

Onderwerp: reactie Marktconsultatie AFM 'Voorwaarden aan een vermogensbeheerder met eigen aanbieder van beleggingsfondsen'

---

## Achtergrond

Op 14 juli 2015 heeft de Autoriteit Financiële Markten ('AFM') een consultatie gepubliceerd waarin voorwaarden worden gesteld in het geval een vermogensbeheerder namens haar cliënten belegt in beheerders van een beleggingstelling of icbe binnen dezelfde groep (eigen aanbieders). Dit naar aanleiding van vragen van verschillende marktpartijen die sturende prikkels hebben gesignaleerd wanneer een vermogensbeheerder belegt in eigen aanbieders. De voorwaarden staan, onder meer gezien de complexiteit van het onderwerp, open ter consultatie. De consultatie heeft als doel om na te gaan of de voorwaarden duidelijk, volledig en werkbaar zijn. De voorwaarden dienen ter bescherming van beleggers die geen of een beperkte keuzevrijheid hebben voor de fondsen en andere financiële instrumenten waarin wordt belegd. Ook wordt een duidelijke marktstructuur en één gelijk speelveld beoogd.

## Reactie DoubleDividend Management op consultatie

Hieronder vindt u onze belangrijkste opmerkingen op de consultatie:

- De praktijk zoals beschreven in de consultatie is voornamelijk het geval bij de Nederlandse grootbanken, die in feite een oligopolie positie bezitten. Het probleem zit hierbij voornamelijk in het niet transparant zijn naar de cliënt toe ten aanzien van onder meer beleggen in eigen aanbieders en kosten. De vraag is of de gestelde voorwaarden in de consultatie het meest effectief en duidelijk zijn om de beoogde doelstellingen te bereiken. Men zou ook heel eenvoudig kunnen kiezen voor het niet mogen vragen van dubbele vergoedingen alsmede expliciet akkoord van de cliënt vragen voor het beleggen in 'eigen aanbieders' en de mate waarin.
- Naar onze mening wordt in de consultatie te weinig verantwoording afgelegd waarom verschillende marktpartijen dit onderwerp op tafel hebben gelegd én of deze marktpartijen hiertoe wel nobele redenen hebben. Eén van de grootste uitdagingen in de industrie blijft transparantie naar cliënten toe. En dan vooral verantwoording afleggen over de toegevoegde waarde die wordt geleverd en de kosten die hiervoor in rekening worden gebracht. Na onder meer het afschaffen van het provisieverbod werd pijnlijk duidelijk dat veel vermogensbeheerders een beperkte toegevoegde waarde hebben (lees: ze hebben zelf geen beleggingservaring en moeten alles inkopen). Om nog enigszins de kosten voor hun cliënten in toom te kunnen houden worden indexfondsen ineens omarmd. Een praktijk waar een gemiddelde cliënt niet van op de hoogte is en het de vraag is of hier het belang van de cliënt voorop staat gezien de wildgroei van indexfondsen, het ontbreken van transparantie en onduidelijke kostenstructuren. Zie bijgevoegd

artikel uit Het Financieele Dagblad d.d. 17 augustus 2015. Een relevant artikel in het licht van de consultatie.

- Het is uitermate belangrijk voor de industrie om één gelijk speelveld te hebben. Terecht wordt in de consultatie melding gemaakt van levensverzekeraars en pensioeninstellingen. Daarnaast moet één gelijk speelveld ook uitgelegd worden in Europese context. Teveel landelijke afwijkingen zijn naar de mening van DoubleDividend Management B.V. ('DDM') niet wenselijk. Dit geldt ook voor het vooruitlopen op de zaken. Het is ons niet geheel duidelijk of de gestelde voorwaarden in dit kader zijn gezien en waarom niet gewacht wordt tot er inderdaad één gelijk speelveld is.
- De gestelde voorwaarden zijn op zich duidelijk al lijken de voorwaarden wel ingegeven vanuit de gedachte dat de marktpartijen zich laten leiden door financiële of andere (perverse) prikkels. Het beleggen in eigen aanbieders is echter niet de enige prikkel dan. Als vervolgens wordt besloten om bijvoorbeeld niet in eigen aanbieders te beleggen maar zelf individuele aandelen te kopen/verkopen is dit weer goed voor de transactiekosten en bewaarkosten (waar de groep ook van profiteert!). DDM is juist ontstaan na vraag vanuit de markt en gedreven door efficiëntie en kostenoverwegingen is besloten tot eigen beleggingsinstellingen. Een bij voorbaat gelimiteerd percentage van het beheerd vermogen van een cliënt dat door DDM in eigen beleggingsinstellingen wordt belegd is dan ook niet werkbaar en per definitie onwenselijk.

### **Hoe gaat DoubleDividend Management om met beleggen in eigen beleggingsinstellingen?**

- DDM heeft een uitgesproken beleggingsfilosofie en is een niche speler in de markt: DDM is een onafhankelijke specialist op het gebied van duurzaam/verantwoord beleggen. Wij willen met ons beleggingsbeleid een brug slaan tussen financieel en maatschappelijk rendement en beleggen met de overtuiging dat een integrale analyse van financiële- en duurzaamheidsaspecten een positieve bijdrage levert aan het risico- rendementsprofiel van een belegging. De cliënt kiest bewust voor een duurzame beleggingsstrategie bij DDM waarbij geen concessies worden gedaan aan het financiële rendement en een positieve impact op menselijk welzijn en het milieu en goed ondernemingsbestuur wordt nagestreefd. Deze strategie staat juist centraal in de eigen beleggingsinstellingen en is nog niet voldoende beschikbaar op de markt. Of een limiet de juiste oplossing is voor de cliënt is daarom de vraag. Door een limiet wordt de vermogensbeheerder beperkt in het inspelen op de nadrukkelijke behoefte van de cliënt. DDM is van mening dat het, afhankelijk van het profiel van de cliënt en met nadrukkelijke goedkeuring van de cliënt, mogelijk is om 100% van het totale vermogen in eigen beleggingsinstellingen te beleggen. Dit laat onverlet dat per cliënt wordt beoordeeld wat de beste invulling is in zijn of haar specifieke situatie. Daarbij hecht DDM waarde aan voldoende spreiding van risico's en een gediversifieerde portefeuille.
- DDM brengt geen dubbele kosten in rekening en is hierover compleet transparant. Wij hechten eraan te melden dat DDM ook in het verleden altijd duidelijk is geweest naar haar (potentiële) cliënten dat elke ontvangen retourprovisie één op één werd doorgegeven aan de respectievelijke cliënten.
- Er is ook nog zo iets als de tucht van de markt. Gelukkig neemt de transparantie in de markt steeds verder toe. Ook zijn beleggers bewuster van kosten, risico's etc. Vermogensvergelijkings-sites spelen hierin ook een rol. DDM is van mening dat als ze onder meer compleet transparant is over haar beleggingsfilosofie, kosten én (de mate van) het beleggen in eigen beleggingsinstellingen het belang van de cliënt voorop wordt gesteld.

Als kleinere niche speler in de markt hecht DDM eraan te benadrukken dat veranderingen vaak afkomstig zijn van kleinere spelers. Wij herkennen ons niet in de gedachte dat wij bepaalde zaken dusdanig zouden structureren vanwege sturende (financiële) prikkels voor onszelf. Wij zijn van mening dat in dit geval een eenvoudige oplossing binnen handbereik ligt. Een verbod op een dubbele

vergoeding en de verplichting om vooraf goedkeuring van de cliënt te vragen voor het beleggen in beleggingsinstellingen of icbe's van eigen aanbieders en de mate waarin.

Bovenstaande reactie mag openbaar worden gemaakt.

Vertrouwende u met het bovenstaande onze zienswijze naar behoren naar voren te hebben gebracht, verblijven wij,

met vriendelijke groet,

DoubleDividend Management B.V.



M. Hogeslag



W. Kastrop

Bijlage: artikel FD d.d. 17 augustus 2015