

Autoriteit Financiële Markten  
Ter attentie van mevrouw Van Vroonhoven  
Postbus 11723  
1001 GS Amsterdam

Per e-mail: [mb\\_provisieverbod\\_bo@afm.nl](mailto:mb_provisieverbod_bo@afm.nl)

Datum 28 augustus 2015

Betreft **reactie op AFM marktconsultatie 'Voorwaarden aan een vermogensbeheerder met eigen aanbieder van beleggingsfondsen' van 14 juli 2015**

Geachte mevrouw Van Vroonhoven,

Door middel van deze brief willen wij, BinckBank N.V., reageren op de marktconsultatie 'Voorwaarden aan een vermogensbeheerder met eigen aanbieder van beleggingsfondsen' van 14 juli 2015<sup>1</sup>. BinckBank N.V. biedt consumenten effectendienstverlening en vermogensbeheer aan.

Wij waarderen de mogelijkheid om te reageren op de voorgenomen voorwaarden, en stellen het op prijs onze reactie openbaar te maken. Hieronder zullen wij opmerkingen maken die betrekking hebben op de consultatie in haar geheel en vervolgens ingaan op individuele voorwaarden.

### **Algemeen**

Wij ondersteunen initiatieven van de AFM om een gelijk speelveld te bevorderen. Zowel consumenten als vermogensbeheerders moeten voor hun beleggingsbehoeften keuzes kunnen maken uit een breed aanbod aan producten en diensten. Daarbij speelt transparantie en vergelijkbaarheid van product of dienst een belangrijke rol.

In uw consultatie acht u het wenselijk voorwaarden op te stellen voor vermogensbeheerders die gebruik maken van hun eigen aanbieder. Dit ter bescherming van beleggers met een beperkte keuzevrijheid. Wij zijn voorstander van grotere transparantie met betrekking tot het selectiebeleid, maar het consultatiedocument roept bij ons drie vragen op:

1. Voor hoeveel procent moet een vermogensbeheerder eigenaar zijn van een fondsaanbieder om aangemerkt te worden als 'eigenaar'?

2. Wordt er onderscheid gemaakt tussen enerzijds 'eigen fondsaanbieders' die hun diensten uitsluitend binnen de groepsmaatschappij verkopen, en anderzijds aanbieders die hun producten ook aan klanten buiten de groep aanbieden?

U spreekt over (niet) zichtbare prikkels en een belangenconflict. In het geval dat aanbieders ook aan klanten buiten de groep diensten verkopen, en afhankelijk zijn van deze inkomsten, gelden er ook sterke marktprikkels. Ter illustratie: Alex Vermogensbeheer belegt als onderdeel van haar strategie een deel van het haar toevertrouwde vermogen in Think ETF's. ThinkCapital Holding B.V. is voor 60% eigendom van BinckBank N.V. en behoort derhalve in juridische zin tot de groepsmaatschappij. Think biedt haar producten ook buiten de groep aan.

Naar onze mening zijn zulke aanbieders niet te vergelijken met aanbieders die hun diensten uitsluitend binnen de groepsmaatschappij beschikbaar stellen en zouden deze daarom moeten worden uitgesloten van de voorgenomen voorwaarden.

3. Vallen vermogensbeheerders wier klanten volledig uit vrije wil diensten afnemen ook onder de voorgenomen voorwaarden?

Toelichting: Beleggers met beperkte keuzevrijheid zijn ons vreemd. Ook doen wij niet aan gedwongen winkelnering. Consumenten die in onze vermogensbeheer-dienst investeren doen dat volledig uit vrije wil en worden vooraf geïnformeerd over de beleggingen in onze 'eigen aanbieder'. Op geen enkele wijze wordt de belegger via aanhangige BinckBank N.V. diensten monetair gestimuleerd om te beleggen in ons vermogensbeheer product.

Op basis van deze vaststelling gaan wij er daarom ook vanuit dat uw voorgenomen voorwaarden niet van toepassing zullen zijn op de vermogensbeheerdiensten van BinckBank N.V.

## **Voorgenomen voorwaarden**

### **1. Identificeren, mitigeren en openbaren van belangenconflicten.**

Indien een vermogensbeheerder en een aanbieder tot dezelfde groep behoren, en de vermogensbeheerder belegt in de eigen aanbieder is er in de ogen van de AFM per definitie sprake van een belangenconflict. Deze vermogensbeheerders dienen daarom adequaat beleid te hebben ter voorkoming en beheersing van belangenconflicten.<sup>4</sup> Ze dienen belangenconflicten te identificeren, maatregelen te treffen om deze te mitigeren en cliënten van het belangenconflict op de hoogte te stellen. Cliënten moeten in staat worden gesteld om met kennis van zaken een beslissing te nemen ten aanzien van de beleggingsdienst waar het belangenconflict speelt.

Wij kunnen ons niet vinden in het zondermeer aanmerken van beheerder en aanbieder in dezelfde groep als een belangenconflict. Immers, wanneer de beheerder besluit te beleggen in de producten van de aanbieder op basis van een rigoureuze analyse van de behoeftes en het profiel van de klant, is er geen sprake van een belangenconflict.

Ter illustratie: Alex Vermogensbeheer belegt in Think ETF's als uitkomst van een streng intern selectiebeleid, waarbij er juist kritisch naar Think is gekeken om elke schijn van belangenverstrengeling te voorkomen. De belangrijkste redenen om voor Think te kiezen was de manier waarop zij inhoudelijk en qua prijs gepositioneerd zijn. Think leent als één van de weinige beheerders geen effecten uit en maakt geen gebruik van synthetische constructies. Dit resulteert daarom in significant lager tegenpartij risico. Daarnaast is de beheerfee van 0.15% per jaar zeer concurrerend en gelijk aan de total-cost-ownership omdat Think naast de beheerfee geen overhead of andere kosten aan de ETF's doorberekent.

Een dergelijke analyse (en openbaarmaking ervan) minimaliseert in onze ogen de kans op de belangenverstrengeling.

## **2. Doelgroepbepaling**

Vermogensbeheerders dienen, wanneer er gebruik wordt gemaakt van een eigen aanbieder, duidelijk aan te geven voor welke beleggers het gebruik van de fondsen van de eigen aanbieder wel geschikt is en voor welk type beleggers niet. Zo kan de constructie waarbinnen deze eigen fondsen worden aangeboden te complex zijn voor beleggers die weinig ervaring met beleggen hebben. Ook is het mogelijk dat beleggen in de eigen fondsen als zodanig voor een groep beleggers te weinig diversiteit in een portefeuille brengt en er dus gecombineerd moet worden met andere financiële instrumenten. Naast de al bestaande geschiktheids- en passendheidstoets op individueel cliëntniveau, zal deze geschiktheids- en passendheidstoets met de komst van MiFID II ook op generiek niveau verplicht worden.

Wij onderschrijven deze voorwaarde.

Inherent aan vermogensbeheer is dat het beleggingsprofiel aansluit bij de karakteristieken van de klant. Alex Vermogensbeheer maakt gebruik van een uitgebreide risico-intake om het risico-profiel van de aspirant belegger te bepalen en de beleggingen daar bij aan te laten sluiten.

## **3. Kostentransparantie**

Het is, onder andere als gevolg van de inherente volumeprikkel, van belang dat de vergelijkende kostenmaatstaf altijd voor cliënten beschikbaar is. Dat wil zeggen dat de kosten van de aanbieder en de kosten van de vermogensbeheerder separaat en in een totaaloverzicht duidelijk worden weergegeven.

Wij onderschrijven deze voorwaarde.

## **4. Margeprikkel limiteren**

Als er sprake is van een margeprikkel dient deze gemitigeerd te worden doordat de vermogensbeheerder en de eigen aanbieder een vaste (gemiddelde) winstmarge afspreken. Om de eigen werkzaamheden, zoals de selectie van externe aanbieders, te kunnen verrichten, doet de eigen aanbieder een opslag boven de kosten van de externe aanbieder. Deze opslag dient evenwel gelimiteerd te worden: alle marge die hoger is dan de afgesproken gemiddelde marge, dient ten goede te komen aan de cliënt. Dergelijk beleid moet worden vastgelegd en de vermogensbeheerder dient te zorgen voor zorgvuldige uitvoering van dat beleid. Een audit van een onafhankelijke partij is onderdeel van een zorgvuldige uitvoering.

Wij onderschrijven deze voorwaarde.

## **5. Selectie en deselectiebeleid (opstellen en) openbaar maken**

Om de volumeprikkel zoveel mogelijk te mitigeren, dienen partijen alleen de eigen aanbieder te gebruiken als dit beter is voor de belegger. Wanneer de eigen aanbieder ondermaats presteert, moet de vermogensbeheerder switchen naar andere fondsen of naar een andere (externe) aanbieder, zonder dat er kosten voor de cliënt in rekening worden gebracht. Dit is onderdeel van de afspraken tussen de vermogensbeheerder en de eigen aanbieder en dient te worden vastgelegd in een helder en openbaar selectie- en deselectiebeleid.

Wij onderschrijven deze voorwaarde niet vanwege de focus op 'prestatie' alleen.

Zoals uitgelegd onder de eerste voorgenomen voorwaarde is rendement niet de enige factor bij het kiezen van een passende belegging. Uw voorgenomen voorwaarde om van fonds te veranderen bij 'onderprestatie' lezen wij dan ook vanuit die invalshoek. De stelling dat de kosten van die switch voor rekening van de aanbieder zijn spreekt voor zich, dit zit immers in de jaarlijkse beheersfee verwerkt. Het ontbrekende aspect in onze ogen is het risico dat de belegger loopt, wat onlosmakelijk verbonden is met de prestatie.

#### **6. Gelimiteerd percentage vermogen dat door eigen aanbieder wordt belegd**


Hoewel de volume prikkel niet helemaal weggenomen kan worden, dient deze te worden gemitigeerd. Dit kan door de vermogensbeheerder slechts een deel van het totale vermogen via de eigen aanbieder te laten beleggen. Vermogensbeheerders dienen, om hun onafhankelijkheid zo veel mogelijk te borgen, een limiet te hanteren (bijvoorbeeld 30%) voor het door hen beheerde vermogen dat bij de eigen aanbieder onder gebracht is.

Wij onderschrijven deze voorwaarde niet.

Een harde limiet komt neer op het willen beperken van de omvang van een situatie die onwenselijk wordt geacht. Wij vinden het belangrijker om een onwenselijke situatie te minimaliseren door in het belang van de klant transparantie in kosten, risico, en rendement te waarborgen. Aanbieders die kunnen aantonen dat het selectieproces zorgvuldig is uitgevoerd, inclusief argumentatie op het gebied van prijs en risicobeheersing, zouden naar onze mening een 'harde limiet' mogen overschrijden. Indien er een harde limiet wordt gesteld, zou dit als nadelig neveneffect mee kunnen brengen dat een vermogensbeheerder, van wie de 'eigen fondsen' zeer goed scoren op aspecten van prijs en risicobeheersing, voor fondsen zou moeten kiezen die op deze punten minder scoren, puur en alleen omdat de harde limiet in eigen fondsen overschreden wordt.

Samenvattend zijn wij tegen harde limieten omdat ze ervan uitgaan dat een belangenverstremming zich heeft gematerialiseerd, terwijl dat niet het geval hoeft te zijn. Wij achten het sterker om marktpartijen te dwingen expliciet afgewogen keuzes te maken bij hun selectie/ deselectie, en deze inzichtelijk te maken voor klanten, toezichthouder en regelgever.

Hoogachtend,



Vincent Germyns,  
Bestuursvoorzitter

<sup>i</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2015/juli/consultatie-mandaten>