

Nieuw! Provisieverbod en producten toezicht!

Speech door Theodor Kockelkoren, bestuurder bij de AFM, ter gelegenheid van de Telegraaf 'Product van het Jaar' prijsuitreiking op 13 december 2012.

Het provisieverbod

1. Tenzij de berekeningen en inzichten van de Maya's toch waar blijken te zijn, zullen we op 31 december knallend afscheid nemen van 2012 en een nieuw jaar verwelkomen. Het nieuwe jaar zal de financiële consument meteen al verrassen met een belangrijke vernieuwing: de consument moet direct in plaats van indirect betalen voor advies en andere financiële diensten. Dit is het directe gevolg van een verbod op provisie bij complexe producten, beleggingsproducten uitgezonderd, dat in gaat per 1 januari aanstaande. Telegraaf columnist Diederick van Thiel vindt dat het 'de grootste verandering in financieel advies is sinds de Tweede Wereldoorlog'. Hij verbaast zich over het gebrek aan actieve voorlichting.
2. Websites van de Consumentenbond, de Vereniging Eigen Huis, maar ook van Wijzer in Geldzaken en de AFM, proberen inderdaad niet met ronkende chocoladeletters consumenten in de juiste stand te krijgen. Wie zich goed voorbereid op een hypotheekgesprek komt echter bij de meeste van deze organisaties wel uit bij tips hoe te handelen vanaf 1 januari (<http://www.eigenhuis.nl/hypotheken-financien/hypotheken/advies/>; <http://www.wijzeringeldzaken.nl/handige-hulpmiddelen/checklist-financieel-advies.aspx>; <http://www.afm.nl/nl/consumenten/vertrouwen/financieel-advies.aspx>). Dit laat onverlet dat de campagne om consumenten te informeren en waarschuwen nog wel aan vaart mag winnen. Overigens geven financieel dienstverleners het onderwerp volop aandacht. Bij sommige staat het prominent in beeld op de hypotheek-websites.
3. De consumenten zelf zijn op dit moment overigens nog maar beperkt op de hoogte van het provisieverbod: 20% zegt ervan te weten. De informatiebehoefte is nog laag: 15% zou graag meer willen weten. Consumenten zijn positief over het provisieverbod zelf: 60% zegt het een goede zaak te vinden en 40% denkt dat de adviseur hierdoor daadwerkelijk in hun belang zal gaan handelen. Dit is ook wel eens anders geweest. Vijf jaar geleden toen de eerste onderzoeken onder consumenten werden gehouden, was een grote meerderheid tegen. Het geeft aan dat de gedachte dat advies behalve via de achterdeur ook via de voordeur betaald kan worden, niet alleen heeft moeten groeien bij financieel dienstverleners, maar ook bij de consument zelf.
4. Het verdwijnen van provisie voor beleggingsproducten zal helaas pas 1 januari 2014 gerealiseerd worden. Ditmaal niet door wetgeving, maar omdat AFM en de beleggingsindustrie begin deze maand een pact gesloten hebben om provisie af te schaffen in Nederland. De industrie heeft nu een jaar de tijd om dit operationeel ook voor elkaar te krijgen.
5. Ook voor beleggingsproducten is het belangrijk dat advies (of andere dienstverlening) en product uit elkaar getrokken worden. Het zal er naar onze verwachting voor zorgen dat consumenten 1) meer helderheid in een breder aanbod van dienstverlening, 2) lagere kosten en 3) betere beschikbaarheid van producten kan verwachten. Ik zal deze drie verwachtingen rondom effectendienstverlening nader onderbouwen. Echter, ook buiten de effectensector bij

bijvoorbeeld hypotheek en hypotheekadvies kunnen vergelijkbare verwachtingen onderbouwd worden.

Meer helderheid en variëteit in dienstverlening

6. Het provisieverbod maakt zichtbaar hoeveel de belegger voor de distributie van bijvoorbeeld beleggingsfondsen betaalt en welk deel van de kosten naar de mensen gaat die daadwerkelijk het vermogen beheren. Dit kan belangrijke inzichten opleveren. Ik geef een voorbeeld: Het is de praktijk dat fondsaanbieders een provisie betalen aan de distributeurs, de banken. Deze provisies zijn typisch zo'n 0,7% over het belegde vermogen. De consument denkt wellicht dat dit niets is, echter over een periode van zo'n 30 jaar (zeg maar tot aan pensionering) zorgt een dergelijk kostenbeslag dat het pensioen een vijfde lager is dan bij een provisie van 0,2%.
7. De bank verdedigt deze provisies door aan te geven dat hier iets tegenover staat: advies bijvoorbeeld. Natuurlijk moet voor advies betaald worden. Opvallend is alleen dat ook in de situatie waar consumenten hebben gekozen om 'zelf te beleggen' (dus zonder advies) eenzelfde hoge provisie betaald wordt. Dit is niet uit te leggen.
8. Met het provisieverbod zal de bank zowel aan de zelf beleggende klant als aan de adviesklant een prijs in rekening moeten brengen. Het ligt voor de hand dat de prijs voor zelf beleggen duidelijk lager komt te liggen dan de prijs voor advies. Dit vergt alertheid bij klanten. Tegelijkertijd vraagt het om eerlijkheid van de banken. De AFM zal eveneens alert zijn en uitwassen bestrijden.
9. De grotere helderheid omtrent de prijs voor advies en zelfbeleggen, zal klanten kritischer maken maar zal ook dienstverleners inspireren om meer vernieuwing aan te brengen in de dienstverlening. Kan met elektronische hulpmiddelen op het internet niet al veel ondersteuning aan klanten gegeven worden, zonder dat een relatief dure adviseur aan tafel hoeft te zitten? Om even terug te gaan naar hypotheekadvies: Rabobank rekent een goedkoper adviestarief voor klanten die de relevante informatie uit de spreekwoordelijke schoenendoos al via internet klaar hebben gezet. Dat scheelt dure tijd van de adviseur en dus in de prijs. De vraag is ook of dergelijke elektronische hulpmiddelen niet kunnen voortborduren op reeds elektronisch beschikbare informatie zoals te vinden op www.mijnpensioenoverzicht.nl of de belastingaangifte?
10. Een andere vraag is in hoeverre het advies zelf niet te automatiseren is? Er zijn partijen die proberen elektronische tools aan te bieden waarmee consumenten geholpen zelf tot een keuze voor een hypotheek te komen. Vermits de kwaliteit op orde is, zijn deze ontwikkelingen toe te juichen. Mede als gevolg van het provisieverbod verwacht de AFM meer innovatie ten bate van de consument. We zullen ons inspannen om eventuele door financiële instellingen gevoelde drempels in regels en toezicht weg te nemen en blijven de kwaliteit van de dienstverlening volgen.

Lagere kosten

11. Door de prijs voor dienstverlening en producten los te koppelen, zal niet alleen opwaartse druk ontstaan op de toegevoegde waarde van de dienstverlening en neerwaartse druk op de prijs ervoor. Ook zal de druk op de kosten van de fondsaanbieders toenemen. Niet alleen beleggers kunnen door de toegenomen helderheid de kosten van de fondsen onderling vergelijken. Ook de distributeurs, de banken, zullen in toenemende mate druk uitoefenen op de kosten.

12. In het provisiemodel hebben fondsaanbieder en bank baat bij de provisie. De fondsaanbieder koopt met de provisie ruimte op het schap en daarmee distributiekraacht. De bank ziet zichzelf verzekerd van stabiele inkomsten. Het provisieverbod maakt dat de fondsaanbieder geen distributie meer kan kopen, maar deze moet verdienen met excellente producten. De bank krijgt met een provisieverbod een vergoeding van de klant en moet daar tegenover toegevoegde waarde bieden. De bank heeft nu een sterkere prikkel kritisch te zijn omtrent de kwaliteit van de fondsen. De bank heeft met het provisieverbod ook een prikkel om kritisch te zijn op de kosten van de fondsen.
13. Er lijkt ook ruimte te zijn voor meer concurrentie op de beheervergoedingen. In het Verenigd Koninkrijk, waar eveneens een provisieverbod van kracht wordt, hebben analisten van Deloitte ingeschat dat beheervergoedingen met zo'n 50 basispunten naar beneden gaan (bijvoorbeeld van 1,5% naar 1,0% per jaar over het belegde vermogen) zodra deze vergoedingen transparanter worden.
14. In de Verenigde Staten is er al langer sprake van een aparte vergoeding voor advies en voor het vermogensbeheer. De concurrentie is daar intenser en de prijsniveaus liggen lager. Zo heeft Schwab in september de beheervergoeding op haar passieve (index tracking) Emerging Market fonds verlaagd van 25 naar 15 basispunten (0,25%). Vanguard zit daar voor een vergelijkbaar product met 20 basispunten niet ver vandaan. iShares van Blackrock, ook aanwezig in de Nederlandse markt, rekent voor een vergelijkbaar passief Emerging Market fonds in de VS 67 basispunten (in Nederland kost datzelfde fonds 74 basispunten). Zij hebben in de VS aangekondigd een nieuw passief Emerging Market fonds te lanceren met een kostenniveau van 18 basispunten. Helaas is dit product nog niet voor de Nederlandse markt aangekondigd. De vraag mag gesteld worden: waarom niet? Waarom moeten Nederlandse beleggers bij iShares drie keer zoveel (56 basispunten) meer betalen voor hetzelfde?
15. Een punt dat wel eens naar voren wordt gebracht is dat beleggers duurder uit zullen zijn als gevolg van het provisieverbod. De bank zou namelijk de provisie die zij niet meer ontvangt van de fondsaanbieder eenvoudigweg als prijs kunnen zetten op haar dienstverlening. De fondsaanbieder zou de neiging kunnen hebben om de kosten voor fondsbeheer licht te laten stijgen omdat deze mogelijk een grotere marketing inspanning zal leveren. Het is voorstelbaar dat op korte termijn dit risico zich voordoet. Tegelijkertijd zal de mate van concurrentie tussen banken op het terrein van dienstverlening en tussen fondsen op het terrein van collectief vermogensbeheer bepalen of en hoe snel de kosten voor dienstverlening en vermogensbeheer vervolgens zullen dalen.
16. Voor beleggers is het overigens nog steeds een zoekplaatje om een compleet inzicht in de kosten te krijgen. Zowel de kosten van het beheer als de kosten van de dienstverlening. Dat was voor ons reden om te pleiten voor een simpel kostengetal (Het Total Cost of Ownership) dat de totale kosten in beeld brengt. Hier hebben we recentelijk in een rapport laten zien dat dit mogelijk is. Een eenvoudig kostengetal dat alle kosten omvat zal het voor beleggers eenvoudiger maken om verstandige beslissingen te nemen.

Betere toegankelijkheid van producten

17. Verschillende partijen hebben hun zorg geuit dat een provisieverbod ertoe leidt dat banken terug gaan naar *closed architecture*. Dat wil zeggen dat ze nog alleen huisfondsen voeren en geen fondsen meer van derden.
18. Sinds begin van de jaren negentig zijn buitenlandse fondsen een opmars begonnen in Nederland. Zij hebben zich via de provisies toegang gekocht in de Nederlandse markt. Deze provisies hebben

eveneens de totale kosten flink doen stijgen. Indien de provisies verdwijnen zouden we terug naar de jaren tachtig vallen, zo lijkt de redenering.

19. Er zijn een aantal redenen die aangeven dat dit risico wellicht toch minder groot is als door sommigen gedacht. Allereerst hebben de grote banken in Nederland nu of op afzienbare termijn geen eigen fondsenhuis meer. Rabobank is doende Robeco te verkopen. Het fondsenhuis van ING wil zelfstandig de markt op, een beweging die afgedwongen is door de Europese Commissie. ABN AMRO heeft haar fondsenhuis sinds de splitsing enkele jaren geleden zien vertrekken naar BNP Paribas. Het is de vraag of de grootbanken in Nederland ieder opnieuw een eigen fondsenhuis willen gaan opzetten net nu ze de strategische stap hebben gezet afscheid te nemen van deze activiteiten.
20. Het ligt wel voor de hand dat grootbanken *white label* fondsen bij derden kopen en die onder eigen merk aanbieden. Of dit ook betekent dat zij überhaupt geen fondsen van derden meer zullen voeren is maar zeer de vraag. De Nederlandse belegger is eraan gewend geraakt. Buitenlandse fondshuizen hebben bovendien een stevige positie opgebouwd. Als de grootbanken tussen beide zouden willen komen zouden de grote buitenlandse huizen heel goed kunnen reageren door eigen distributie op te zetten. De investeringsdrempel voor eigen distributie via internet is relatief laag en het grootste deel van de beleggers (zo'n 60%) in Nederland maakt juist gebruik van dit kanaal.
21. De AFM verwacht dus niet dat fondsen van derden verdwijnen. Integendeel, het provisieverbod zal naar verwachting het aanbod verbeteren. Banken krijgen meer ruimte om fondsen puur op kwaliteit te selecteren. De provisie is immers niet meer relevant. Kleinere gespecialiseerde boutiques, die niet altijd bereid zijn de hoge provisie te betalen, krijgen zodoende meer kans op het schap te komen. Daarnaast zullen passieve fondsen, die nu veelal helemaal geen provisie betalen, vaker op het schap te vinden zijn – en daar naar verwachting bovendien een prominentere plaats krijgen.
22. Deze laatste verwachte ontwikkeling is zeker niet onwelkom. Op dit moment hebben Nederlandse retail beleggers minder dan 5% van hun vermogen in passieve (index) fondsen zitten. Het contrast met institutionele beleggers is groot, die een beduidend groter deel van het vermogen passief beleggen. De lage kosten van index trackers speelt daar zeker een belangrijke rol bij.
23. Dit betekent overigens niet dat de AFM voorstander is dat retail beleggers gedachteloos in welke index tracker dan ook stappen. De keuze voor het opnemen van een passieve beleggingsstrategie in een deel van de portefeuille zou een bewuste keuze moeten zijn. Ook de keuze voor een bepaalde index tracker zou een bewuste keuze moeten zijn. Niet alle index trackers zijn even geschikt voor de gemiddelde retail belegger. De AFM heeft dit jaar beleggers gewaarschuwd dat synthetische index trackers onvoldoende helder de additionele risico's uitleggen die voortvloeien uit hun synthetische structuur.
24. Daarnaast heeft de AFM fondsen opgeroepen om eveneens kraakhelder de baten en risico's van effectenbelening uit te leggen aan retail beleggers. Als fondsen hier niet in slagen, kunnen zij beter afzien van effectenbelening. Er zijn overigens genoeg fondsen die sowieso de keuze hebben gemaakt om geen effectenbelening toe te passen, onder andere omdat de risico's lastig uitlegbaar zijn en niet altijd eenvoudig te beheersen.

Tenslotte: toezicht op productontwikkeling

25. Ik vermoed dat de Telegraaf in 2013 zal doorgaan met beoordelen nieuwe producten en ook volgend jaar 'het product van het jaar' zal kiezen – ook een vorm van producttoezicht. Echter, de

AFM zal vanaf 1 januari aanstaande formeel gestart zijn met het toezicht op de productontwikkeling.

26. Terwijl de Telegraaf veel kan bijdragen door de beste producten in de schijnwerpers te zetten, zal de AFM een bijdrage leveren door juist aanbieders van de slechtste producten aan te spreken. Deze producten moeten aangepast of weggehaald worden. Deze voor de AFM nieuwe rol is er niet vanzelf gekomen. Drie jaar geleden hebben we in het Financieel Dagblad gepleit voor toezicht op productontwikkeling. De Tweede Kamer heeft daar positief op gereageerd. Via de motie van Plasterk is Minister de Jager over de bestaande zelfregulering heengestapt en is een wetsvoorstel gemaakt. Dat voorstel wordt dus aanstaande januari van kracht.
27. Toezicht op productontwikkeling stelt ons in staat om sneller een probleem met minder inspanning onschadelijk te maken. Immers, in plaats van in te grijpen nadat matige of slechte adviezen aan consumenten gegeven zijn, kunnen we ingrijpen als een slecht of matig product op de markt is verschenen. Om misverstanden te voorkomen: dit doen we niet door vooraf ieder product te toetsen, maar door er op toe te zien dat de productontwikkeling processen goed functioneren én door een instelling die een evident slecht product op de markt heeft gebracht aan te spreken op de eigen verantwoordelijkheid. Indien nodig dwingen we de aanbieder tot aanpassingen in het product of de verkoop van het product te stoppen.
28. Sinds onze oproep om toezicht op producten, heeft de AFM niet stil gezeten. We hebben ons goed voorbereid op deze nieuwe taak. We hebben geïnvesteerd in zowel systemen als mensen om producten goed te kunnen analyseren. We hebben geoefend op Arbeidsongeschiktheidsverzekeringen (AOV) en de nieuwe vermogensopbouw producten die door verzekeraars als alternatief voor de woekerpolissen naar voren werden geschoven. Het heeft onze vaardigheden verbeterd. Ook hebben enkele verzekeraars producten aangepast of van de markt gehaald.
29. Daarnaast zijn we ook bezig om onze 'radar', ons vermogen om snel nieuwe producten te zien die aandacht behoeven, op te bouwen. Juist deze radar is belangrijk, omdat er tussen de grote aantallen signalen die we wekelijks van consumenten en marktpartijen krijgen, maar weinig signalen over producten zitten. Kennelijk worden product-problemen minder makkelijk onderkend. Wat dat betreft nodigen we de vakjury van de Telegraaf ook van harte uit om ons te attenderen op nieuwe producten die mogelijk onze aandacht behoeven. We kijken uit naar hun adviezen!