

Onderzoek naar ex-ante kosteninformatie

Brokers maken verbeterslag

December 2022

De AFM heeft in 2021 en 2022 onderzoek gedaan naar de naleving van de ex-ante kosten transparantie vereisten uit de Gedelegeerde Verordening¹, de Wft en aanverwante regelgeving door beleggingsondernemingen. De AFM heeft hierbij specifiek aandacht gehad voor brokers die zelfbeleggen-dienstverlening (execution only) aanbieden. Een beleggingsonderneming die execution-only-dienstverlening aanbiedt, moet voorafgaand aan iedere transactie (ex-ante) informatie verstrekken met betrekking tot alle kosten en bijbehorende lasten. In dit onderzoek heeft de AFM verschillende tekortkomingen vastgesteld. In deze publicatie geven wij een korte toelichting op het onderzoek en bieden praktische handvatten voor de sector, om waar nodig een verbeterslag te kunnen maken.

Het aantal zelfstandige beleggers stijgt

Het aantal consumenten dat zelfstandig belegt, ook wel execution-only-beleggen genoemd, is de afgelopen jaren toegenomen. De populariteit van zelfbeleggen-dienstverlening in combinatie met veel reclames voor beleggen in diverse media, zorgt ervoor dat wij kritisch kijken naar de naleving van de vereisten met betrekking tot ex-ante kosteninformatie. Het is belangrijk dat beleggers goed en volledig geïnformeerd worden om onderbouwde keuzes te kunnen maken. De groei van de dienstverlening en reclames waren mede aanleiding om dit onderzoek te starten. Ook ontving de AFM signalen die aanleiding gaven voor nader onderzoek. De AFM houdt risicogestuurd toezicht, zowel in ons doorlopende toezicht als in thematische onderzoeken.

De kwaliteit van kosteninformatie dient geborgd te zijn

De AFM hecht veel waarde aan de kwaliteit van kosteninformatie die retailbeleggers ontvangen. Via zelfbeleggen-diensten is de cliënt zelf verantwoordelijk om beleggingsbeslissingen te nemen en het is daarom belangrijk dat de cliënt goed inzicht heeft in het risico, het rendement en de kosten van een potentiële belegging. De AFM vindt het daarom van groot belang dat beleggers correct en volledig worden geïnformeerd over al deze onderwerpen, waaronder kosten.

In 2018 en 2019 heeft de AFM ook onderzoek gedaan naar kosten transparantie in het kader van de invoering van nieuwe wet- en regelgeving. Uit dit onderzoek bleken meerdere tekortkomingen, onder andere dat de kosteninformatie in veel gevallen niet volledig was. De AFM heeft beleggingsondernemingen destijds opgeroepen om verbeterstappen te zetten.

Het onderzoek richtte zich onder meer op volledigheid van kosteninformatie

Dit onderzoek richtte zich op de vereisten omtrent ex-ante kosteninformatie bij zelfbeleggen-dienstverlening aan retailbeleggers. Hierbij had de AFM bijzondere aandacht voor de volledigheid van de informatie. Verder heeft de AFM gekeken of de informatie op een 'duurzame drager' verstrekt wordt. En of de presentatie op zodanige wijze plaatsvindt, dat zowel het totaal, als de geaggregeerde kosten van de dienstverlening en financiële instrumenten afzonderlijk worden getoond. Verder is onderzocht of een illustratie wordt getoond die inzicht geeft in het effect van de kosten op het rendement. Ten slotte is gekeken of de verstrekte kosteninformatie aan cliënten vastgelegd wordt door beleggingsondernemingen.

¹ Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn. De artikelen 46 en 50 GV zijn uitgewerkte artikelen van artikel 24 MiFID II. En in artikel 35, achtste lid, MiFID II wordt artikel 24 MiFID II van toepassing verklaard op de in Nederland door het bijkantoor verleende diensten

De AFM constateert meerdere tekortkomingen

De AFM heeft tekortkomingen vastgesteld op alle voornoemde elementen. De betrokken beleggingsondernemingen hebben naar aanleiding van het onderzoek aanpassingen gedaan om alle geconstateerde tekortkomingen te herstellen. Daarmee is de noodzaak van formele handhaving vervallen.

Verstrekken van kosteninformatie op een duurzame drager

De AFM heeft bij een aantal beleggingsondernemingen vastgesteld dat ex-ante kosteninformatie niet altijd op een duurzame drager versterkt werd. De kosteninformatie werd bijvoorbeeld alleen in het orderscherm getoond. De client werd daardoor niet in staat gesteld deze informatie op te slaan op een wijze, zodat deze later nogmaals geraadpleegd kan worden. Kosteninformatie verstrekken via de website is alleen toegestaan wanneer er aan de voorwaarden voldaan wordt zoals gespecificeerd in de Gedelegeerde Verordening.

De AFM benadrukt dat bij kosteninformatie die voorafgaand aan een transactie verstrekt wordt, sprake is van tot de cliënt persoonlijk gerichte informatie. Om te voldoen aan wet- en regelgeving dient deze informatie op een duurzame drager verstrekt te worden zodat deze informatie in de toekomst toegankelijk is voor de client.

Presentatie en volledigheid van kosteninformatie

Uit het onderzoek is gebleken dat een aantal beleggingsondernemingen de kosteninformatie niet volgens de voorgeschreven presentatiewijze toonde. De presentatie van kosteninformatie moet op zodanige wijze plaatsvinden, dat zowel het totaal, als de geaggregeerde kosten van de dienstverlening en financiële instrumenten afzonderlijk worden getoond. De AFM benadrukt het belang van het volgen van de voorgeschreven presentatiewijze omdat dit kan bijdragen aan de vergelijkbaarheid van kosten tussen beleggingsondernemingen.

Verder heeft de AFM vastgesteld dat in een aantal gevallen de getoonde kosteninformatie niet volledig was. Zo heeft de AFM geconstateerd dat productkosten zoals lopende kosten en transactiekosten in fondsen en diverse productkosten van turbo's ontbraken in de kosteninformatie. Daarnaast ontbraken impliciete handelskosten en valutakosten. Tijdens het onderzoek heeft de AFM gezien dat het aangaan of intensiveren van een samenwerking met een dataprovider en het periodiek opvragen van kosteninformatie bij de ontwikkelaar van beleggingsproducten kan leiden tot meer volledige kosteninformatie. De AFM benadrukt het belang van volledigheid van kosteninformatie zodat cliënten in staat gesteld worden om dit mee te wegen in hun beleggingsbeslissing.

Illustratie

De AFM heeft tijdens haar onderzoek ook vastgesteld dat de verplichte illustratie bij enkele ondernemingen geheel ontbrak. Indien er wel een illustratie werd verstrekt, voldeed deze niet altijd aan de vereisten. Zo werd bijvoorbeeld het effect van de totale kosten en lasten op het rendement van de belegging niet getoond en ontbraken verwachte kostenpieken of –schommelingen. In wet- en regelgeving is onder andere vastgelegd dat de illustratie het effect toont van de totale kosten en lasten op het rendement van de belegging. Ook dienen verwachte kostenpieken of schommelingen zoals in- en uitstapkosten getoond te worden. Het tonen van bruto- en nettorendementen is een manier om het effect van kosten op het rendement te tonen. Verwachte kosten zoals in- en uitstapkosten dienen te worden meegenomen in de illustratie, zodat de belegger dit kan meewegen in de beleggingsbeslissing.

Vastlegging

Om effectief toezicht te kunnen houden, is het belangrijk dat de AFM over voldoende informatie kan beschikken om te beoordelen in hoeverre beleggingsondernemingen de geldende wet- en regelgeving naleven. Eén van de manieren om toezicht te houden, is door de informatie te beoordelen die is ingewonnen

bij of is verstrekt aan cliënten. Om te zorgen dat de toezichthouder over deze informatie kan beschikken bestaan er vastleggingsvereisten.

In dit onderzoek naar kostentransparantie heeft de AFM vastgesteld dat de betrokken beleggingsondernemingen onvoldoende informatie vastlegden. De AFM benadrukt dat de verplichte vast te leggen informatie bewaard dient te worden op een drager zodat deze informatie later geraadpleegd kan worden door de toezichthouder.

De eerste resultaten van het onderzoek naar ex-post kostentransparantie zijn bemoedigend

De AFM heeft in 2022 ook onderzoek gedaan naar de naleving van de ex-post kostentransparatievereisten^{2 3} door beleggingsondernemingen. Het onderzoek richt zich op verstrekking van kosteninformatie op een duurzame drager, presentatie en volledigheid van kosteninformatie, en of een illustratie wordt getoond die inzicht geeft in het effect van de kosten op het rendement. De vereisten zijn nagenoeg gelijk aan de vereisten die gelden voor ex-ante kostentransparantie. In dit onderzoek heeft de AFM vastgesteld dat de verstrekking en presentatie van de informatie bij het grootste deel van de betrokken beleggingsondernemingen in lijn is met wet- en regelgeving. Waar de AFM wel tekortkomingen heeft geconstateerd hebben deze betrekking op volledigheid en meer specifiek op productkosten. De voornoemde praktische handvatten met betrekking tot verstrekken, presentatie, volledigheid en de illustratie kunnen ook gebruikt worden ter verbetering van kosteninformatie achteraf.

Wat zijn de verwachtingen van de AFM rondom kostentransparantie?

De AFM verwacht dat beleggingsondernemingen ervoor zorgen dat zij nu en in de toekomst voldoen aan de kostentransparatievereisten zowel voor- (ex-ante) als achteraf (ex-post).

Wat doet de AFM nog meer rondom beleggen?

Op dit moment doen wij onderzoek onder andere de online-keuzeomgeving⁴, distributie van (nieuwe) mogelijk niet voor de doelgroep passende beleggingsproducten en de onafhankelijkheid van online beschikbare informatie. Zie ook de publicatie van de [AFM Agenda 2022](#). De AFM Agenda 2023 komt in januari beschikbaar. Tegelijk met [AFM Trendzicht 2023](#) is de publicatie '[Duurzame beleggers in kaart - Onderzoek naar doelstellingen en verwachtingen van duurzame retailbeleggers](#)' (pdf, 1,4 MB) verschenen.

² De AFM heeft deelgenomen aan de gezamenlijke toezichtsactie (CSA) die in samenwerking met diverse Europese toezichthouders en de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) wordt uitgevoerd inzake kostentransparantie. Zie <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-launches-common-supervisory-action-ncas-mifid-ii-costs-and-charges>

³ Ook hier gelden de vereisten uit de Gedelegeerde Verordening en de Wft

⁴ Zie [Trendzicht](#)



Autoriteit Financiële Markten

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

Telefoon

020 797 2000

www.afm.nl

Dataclassificatie

AFM - Publiek

Follow us: →



De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

De tekst van deze publicatie is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door veranderende wet- en regelgeving op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet actueel is op het moment dat u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door of in verband met acties ondernomen naar aanleiding van deze tekst.

© Copyright AFM 2022