



Vereniging van Vermogensbeheerders & -  
Adviseurs

Postadres: Vasco da Gamalaan 4  
2803 XW Gouda  
tel.: 0182-699301  
email: info@vvena.nl

**Aan:** Ministerie van Financiën, directie Financiële Markten  
**Van:** Vereniging van Vermogensbeheerders & -Adviseurs  
**Datum:** 29 april 2013  
**Betreft:** reactie op het consultatiedocument "Wijzigingsbesluit financiële markten 2014"

---

De VV&A heeft kennis genomen van het consultatiedocument "Wijzigingsbesluit financiële markten 2014" en dankt u voor de aan ons geboden gelegenheid onze zienswijze kenbaar te maken.

### **Algemeen commentaar**

De VV&A is een voorstander van een transparante, onafhankelijke dienstverlening in het belang van de klant.

Om dat nader in te vullen heeft de vereniging reeds in 2011 een position paper gepubliceerd: "Passende Provisie". Daarin heeft de VV&A gepleit voor een gelijk speelveld ten aanzien van de verschillende verleners van beleggingsdiensten en voor het afschaffen van provisies die niet ten goede komen aan het belang van de klant.

Wij onderschrijven derhalve de meeste uitgangspunten zoals neergelegd in het onderhavige consultatiedocument, met de aantekening dat de door de AFM in samenspraak met marktpartijen ontwikkelde modellen uitgangspunt zijn.

Toch hebben wij op een aantal punten nog opmerkingen.

Ten aanzien van de inhoud van het consultatiedocument beperken wij ons tot Artikel III, onderdeel E, de wijziging van artikel 168a Bgfo, Artikel XIII, bepaling inwerkingtreding, en de desbetreffende passages in de Memorie van Toelichting.

### **Europees level playing field**

Het wijzigingsvoorstel is gebaseerd op een voorstel tot herziening van de MiFID, zoals gepubliceerd door de Europese Commissie op 20 oktober 2011 en het Actieplan financiële sector van de minister van Financiën.

Nu het niet haalbaar is gebleken op korte termijn Europese overeenstemming te bereiken over een provisieverbod voor beleggingsondernemingen, wordt gevolg gegeven aan de toezegging van de minister aan de Tweede Kamer.

Wel willen wij er bij u op aandringen om uw inspanningen ten aanzien van een Europees level playing field onverminderd voort te zetten, zodat in alle EU-landen een provisieverbod van kracht wordt.

Overigens is naast bovengenoemde reden ook een reden voor het nu invoeren van een provisieverbod het creëren van een gelijk speelveld financiële dienstverleners en verzekeraars. Deze reden wordt niet genoemd.



## **Nationaal level playing field**

Wij zijn content met de reikwijdte van de voorgestelde wijziging. Wij hebben er in ons position paper voor gepleit dat het verbod ziet op alle beleggingdiensten, vermogensbeheer, beleggingsadvies en execution-only dienstverlening, en voor alle soorten van provisies

### **Plaatsingsvergoedingen**

De uitzondering en toelichting ten aanzien van plaatsingsvergoeding is onvoldoende duidelijk. De beleggingsonderneming die plaatsingsactiviteiten verricht zal die activiteiten verrichten in opdracht van de uitgevende instelling. De uitgevende instelling is alsdan klant van de beleggingsonderneming. Er is dan sprake van een provisie die rechtstreeks door de klant wordt betaald. Een specifieke uitzondering op het provisieverbod is derhalve niet nodig.

Van groter belang is het feit dat de beleggingsonderneming meerdere soorten klanten kan hebben. In de nota van toelichting wordt ook verwezen naar het feit dat de beleggingsonderneming naast de plaatsingsactiviteiten ook beleggingsdiensten kan verlenen aan het beleggend publiek. De essentie van het provisieverbod is onder andere dat perverse prikkels worden tegengegaan. Indien een beleggingsonderneming plaatsingsactiviteiten verricht in opdracht van een uitgevende instelling – waarbij de omvang van de beloning in de praktijk afhankelijk zal zijn van het succes van plaatsing – dan is het onvermijdelijk dat diezelfde beleggingsonderneming een perverse prikkel heeft bij het verlenen van beleggingsdiensten, uitgezonderd execution-only diensten. Immers, zowel bij het nemen van een beheerbeslissing als bij het geven van beleggingsadvies brengt het eigen belang van de beleggingsonderneming met zich dat een aankoopbeslissing genomen zal worden of aankoopadvies verstrekt zal worden. Dit tegengestelde belang is van zodanige aard dat – zelfs indien Chinese Walls zouden bestaan- hiervoor geen uitzondering gemaakt dient te worden. De beleggingsonderneming die plaatsingsactiviteiten ontplooid zal zich dienen te beperken tot execution-only diensten. Alleen hierdoor wordt het klantbelang centraal gesteld en perverse prikkels vermeden.

### **Aanbrengrvergoedingen**

Wij onderschrijven dat ook aanbrengrvergoedingen onder het provisieverbod vallen. Wij zouden graag zien dat het verbod ook geldt voor het vermelden van financiële ondernemingen op vergelijkingssites, voor aanbrengen door niet wft-gereguleerde ondernemingen, e.d. Immers, ook daar kan de cliënt betalen voor de geleverde dienst. Een dergelijk voorschrift zou in afdeling 5 van de Wft kunnen worden opgenomen.

## **Klantbelang centraal**

In de Memorie van Toelichting wordt op blz. 20 ev. op diverse manieren de indruk gewekt dat beleggingsondernemingen regelmatig gehoor hebben gegeven aan de prikkel om op basis van provisies niet in het belang van de klant te handelen.

Wij wijzen deze gedachte nadrukkelijk af!

Voor onafhankelijke vermogensbeheerders geldt in het algemeen dat zij uitsluitend handelen in het belang van de klant. De klant is immers hun “kapitaal”.

Dat wij voorstander zijn van een provisieverbod ligt met name in het creëren van een level playing field voor álle verleners van beleggingsdiensten. Wij juichen het dan ook toe dat ook



de zgn. beleggingsondernemingen nationaal regime onder de reikwijdte van het provisieverbod zijn gesteld.

Wij zetten onze vraagtekens bij uw aannname dat een verbod op het ontvangen of verstrekken van provisie tegemoet zal komen aan het versterken van de positie van klant en dat door dit verbod de kosten van beleggingsdienstverlening inzichtelijker worden. Om de inzichtelijkheid van de kosten voor de klant te optimaliseren, is het noodzakelijk dat de klant niet alleen inzicht krijgt in de kosten van de dienstverlening, maar ook in de kosten van de administratie (bewaarloon e.d.) en de kosten van de producten. Daarom zijn wij een warm voorstander van de invoering van een Total Cost of Ownership (TCO). Alleen zo is het mogelijk dat de klant inzicht krijgt wat hij betaalt. En met de TCO wordt het voor de klant ook duidelijk welke “verborgen kosten” hij moet betalen. Voor onze leden zijn bij het verlenen van de beleggingsdienst “onafhankelijkheid” en “maatwerk” de kernbegrippen. En juist deze onderscheidende waarden kunnen met invoering van een TCO beter naar voren worden gebracht bij de klant.

### **Inwerkingtreding en overgangsrecht**

Wij kunnen volledig instemmen met de inwerkingtreding van het provisieverbod op 1 januari 2014.

Maar wij zijn geen voorstander van de overgangstermijn van één jaar.

Wij zien dat de markt in toenemende mate inspeelt op deze nieuwe regelgeving en er zijn dan ook al vele provisieloze producten voor de cliënt beschikbaar.

Bovendien speelt de discussie over de afschaffing van provisie al meer dan een jaar (het Actieplan dateert van maart 2011!). Het is voor ons dan ook onbegrijpelijk, ervan uitgaande dat beleggingsondernemingen dus al gedurende lange tijd op de hoogte zijn van de komst van het provisieverbod, dat beleggingsondernemingen c.q. banken niet in staat zouden zijn om cliënten op de hoogte te stellen van wijziging van de portefeuilles van die cliënten. Beleggingsondernemingen en banken hebben al lange tijd zich daarop kunnen voorbereiden. Bovendien kan een dergelijk overgangsregime leiden tot het overmatig en niet in het belang van de klant afzetten van provisie gedreven producten vóór 1 januari 2014, zodat gedurende het jaar 2014 nog volop provisie kan worden ontvangen.

Tegelijk brengen wij in het kader van het level playing met financiële dienstverleners nog het volgende onder uw aandacht.

Voor financiële dienstverleners geldt een onbeperkte overgangstermijn ten aanzien van het ontvangen van provisie op producten die voor 1 januari 2013 zijn verkocht.

De VV&A is voorstander van het gelijk trekken van de overgangsregelingen voor de hele financiële sector. Dus zowel voor financiële dienstverleners als voor de verleners van beleggingsdiensten.

Wij pleiten er voor de overgangstermijn te schrappen voor zowel banken/beleggingsondernemingen als voor financiële dienstverleners. Dat komt de transparantie en inzichtelijkheid voor de klant c.q. consument ten goede. En de financiële sector als geheel heeft geen enkele baat bij onduidelijkheid!

NB: in dit kader kunnen wij ook volledig instemmen met Artikel III, onderdeel A waarin wordt geregeld dat de bewaartermijn voor financiële dienstverleners wordt verlengd van één naar vijf jaar, zoals ook geldt voor beleggingsondernemingen.



### **Definitie provisie**

In de Van Dale wordt provisie gedefinieerd als: *procentsgewijs loon van makelaars, bankiers enz.*

In de Memorie van Toelichting wordt op pag. 31 gesteld:

*Ook de (in de praktijk doorgaans marginale) provisie die noodzakelijk is voor het verlenen van de desbetreffende dienst of deze dienst mogelijk maakt blijft ingevolge het tweede lid, onderdeel b, toegestaan. Daarbij kan gedacht worden aan bewaarloon, afwikkelings- en beursvergoedingen, wettelijke heffingen of juridische kosten.*

De term provisie wordt hier ons inziens foutief gebruikt. De hier genoemde voorbeelden kunnen wij niet anders zien dan als kosten. Dat zelfs wettelijke heffingen onder de term 'provisie' worden begrepen, is overduidelijk niet correct. Maar dat geldt ook voor juridische kosten en de overige voorbeelden.

De term of het begrip 'provisie' wordt hier op oneigenlijke wijze opgerekt.

### **Overige opmerkingen**

- Wij missen in de administratieve lastenparagraaf (blz. 26) een opmerking over de administratieve lasten en overige nalevingskosten van deze wijziging van het Bfgo.
- Ook wordt geen opmerking toegevoegd over de gevolgen voor bekostiging van het toezicht.
- Indien een land kiest voor het opleggen van additionele eisen moet de Europese Commissie daarvan in kennis worden gesteld. Wij verzoeken u om ons kopie te doen toekomen van uw mededeling, en de daarmee samenhangende motivatie, aan de Europese Commissie.

\*\*\*\*\*