



## consultatie

# Wijzigingsbesluit financiële markten 2017

DUFAS<sup>1</sup> is het ermee eens dat er geen sluproutes mogen bestaan waarmee het provisieverbod voor distributie van fondsen wordt ontlopen. Maar provisie die rechtstreeks door de klant wordt betaald is niet verboden en moet ook niet verboden worden. DUFAS vreest dat het voorstel inzake art. 86c, Bgfo geen reeel bestaand probleem oplost (omdat de klant nu al altijd expliciet opdracht geeft) maar wel kosten gaat veroorzaken.

DUFAS is het vanuit de gedachte van beleggersbescherming eens met het voorstel om het adviseren over een algemeen pensioenfonds en het vrijwillig aansluiten bij een bedrijfstakpensioenfonds onder de reikwijdte van de vakbekwaamheidseisen en de diplomaplicht te brengen.

DUFAS is van mening dat de voorgestelde bepalingen over geautomatiseerd advies onvoldoende toegevoegde waarde hebben.

### **Provisieregels (art. 86c, Bgfo)**

DUFAS is het ermee eens dat het provisieverbod voor beleggingsondernemingen moet gelden voor beleggingsadvies en fondsdistributie door alle distributeurs van fondsen. Maar de MvT zeer onduidelijk is over zowel de beschrijving van het probleem als de gesuggereerde oplossing. De vraag moet zelfs gesteld worden of hier wel een probleem bestaat en of het ministerie zich voldoende rekenschap heeft gegeven van de verschillen tussen financieledienstverlening (de plek in het Bgfo waar dit voorstel wordt gedaan) en beleggingsdienstverlening.

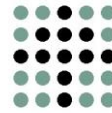
Het (indirect) verschaffen van door klanten te betalen provisies aan 'MiFID-dienstverleners' door beleggingsondernemingen via de door de beleggingsonderneming beheerde beleggingsrekening van de klant behoort volgens de Memorie van Toelichting onder het provisieverbod van art. 86c, Bgfo, te vallen en de voorgestelde wijziging bewerkstelligt dat door in lid 4 te bepalen dat onder provisies die rechtstreeks worden verschaft niet valt het verschaffen van provisies vanaf een beleggingsrekening.

### *Klant geeft altijd opdracht*

Waar het ministerie kennelijk op doelt is dat een klant van een beleggingsonderneming aan deze beleggingsonderneming de opdracht geeft om een bedrag ten laste van zijn geld- en effectenrekening over te boeken naar een derde. Die derde zou een MiFID dienstverlener kunnen zijn. Maar beleggingsondernemingen 'faciliteren' de MiFID dienstverleners dus niet, zoals de MvT suggereert, zij voeren alleen opdrachten van klanten uit.

---

<sup>1</sup> DUFAS, voluit de Dutch Fund and Asset Management Association, is de brancheorganisatie van vermogensbeheerders en beheerders van beleggingsinstellingen (ook wel *asset managers* genoemd) in Nederland. Onze belangenvereniging kent, naast onafhankelijke vermogensbeheerders, leden uit de bankensector, verzekerings-, vastgoed- en pensioensector, alsmede bewaarbedrijven.



De klant moet dus opdracht geven aan de beleggingsonderneming tot – middels verkoop van bepaalde beleggingen – debitering van zijn beleggingsrekening teneinde de daarmee verkregen verkoopopbrengst naar de begunstigde over te boeken.

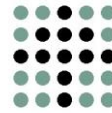
Overigens wordt de desbetreffende beleggingsrekening bij een depotbank aangehouden. De klant zou in voorkomend geval ook rechtstreeks opdracht kunnen geven aan zijn depotbank tot overboeking van het desbetreffende bedrag. De voorgestelde aanpassing brengt hoogstens met zich dat de desbetreffende depotbank de verkoopopbrengst van verkochte beleggingen eerst administratief dient te verwerken op een aldaar aangehouden betaalrekening, teneinde vervolgens die betaalrekening te debiteren ten gunste van de MiFID dienstverlener. De voorgestelde ‘aanpassing’ betekent *de facto* dat een administratieve u-bocht in de praktijk moet worden doorlopen teneinde de klant in staat te stellen om ten laste van zijn beleggingsrekening een MiFID dienstverlener te betalen. De klant die de vergoeding van een MiFID dienstverlener ten laste van een beleggingsrekening wil brengen, zal daarnaast in de praktijk genoodzaakt zijn om de desbetreffende beleggingsonderneming eerst de opdracht te geven om het geld over te boeken naar een bankrekening. Vervolgens dient de klant een tweede opdracht aan de desbetreffende bank te geven, strekkende tot overboeking van dat geldbedrag naar de MiFID dienstverlener. Echt zinvol is dit niet. Het is derhalve maar de vraag in hoeverre de voorgestelde aanpassing een effectief middel is tegen het vermeende ‘probleem’.

Dit omdat de hoofdregel van het provisiestelsel is dat provisie die rechtstreeks door de klant wordt betaald geen verboden provisie is. De voorgestelde aanpassing houdt *de facto* een verbod van (een bepaalde vorm van) directe beloning in. Bij een betaling vanaf een beleggingsrekening is het immers de klant die daartoe opdracht geeft. Het voorstel van het ministerie van Financiën veroorzaakt dus wel extra kosten, maar lost een probleem op dat er niet is.

Wellicht ten overvloede bepaalt MiFID dat de kosten die aan de klant in rekening worden gebracht, van tevoren transparant gemaakt moeten worden. De klant moet ook akkoord gaan met de omvang van de in rekening te brengen kosten. De klant zal daartoe een schriftelijke overeenkomst sluiten met zijn MiFID dienstverlener. In deze overeenkomst staat vermeld welke kosten de MiFID dienstverlener voor welke werkzaamheden in rekening mag brengen. De klant dient tot slot opdracht te geven tot betaling ten laste van zijn beleggingsrekening. Omdat deze regels al gelden is er geen reden meer om ook nog te bepalen ten laste van welk deel van zijn vermogen (*de facto* een betaalrekening in plaats van een beleggingsrekening) de overeengekomen kosten betaald mogen worden.

#### *Beleggingsrekening is geen financieel product*

Het lijkt erop alsof uit het oog wordt verloren dat het verlenen van beleggingsdiensten een wezenlijk andere ‘activiteit’ is dan het aanbieden van een financieel product. Indien de achterliggende gedachte van de voorgestelde aanpassing is dat onderscheid moet worden gemaakt tussen ‘advies en product’ en dat de kosten verbonden aan het advies niet ten laste van het product mogen worden gebracht, dan berust een dergelijke visie op een miskennis van het hiervoor bedoelde cruciale onderscheid tussen dienstverlening en een financieel product. Een beleggingsrekening is de administratieve verschijningsvorm van een vordering van de klant op de desbetreffende depotbank.



Dit kan niet gelijk worden gesteld met het verlenen van een beleggingsdienst, waaronder bijvoorbeeld het verstrekken van beleggingsadvies. Indien scheiding van advies en product voor ogen zou staan, dan zou dit ook tot consequentie hebben dat de kosten van een betaalrekening ook niet ten laste mogen worden gebracht van de desbetreffende betaalrekening aangezien ook in dat geval geen sprake zou zijn van scheiding tussen ‘advies en product’.

DUFAS adviseert het ministerie van Financiën derhalve af te zien van deze aanpassing.

### **Adviseren over APF (art. 10, Bgfo)**

DUFAS is het vanuit de gedachte van beleggersbescherming eens met het voorstel om het adviseren over een algemeen pensioenfonds en het vrijwillig aansluiten bij een bedrijfstakpensioenfonds onder de reikwijdte van de vakbekwaamheidseisen en de diplomaplicht te brengen.

Het gaat hier immers voor veel mensen over het belangrijkste financiële product dat zij aanschaffen, gelijk te stellen met pensioenverzekeringen en premiepensioenvorderingen.

### **Geautomatiseerd advies (art. 32b, Bgfo)**

Geautomatiseerd advies maakt beleggingsadvies goedkoper en toegankelijker voor de particuliere belegger. Goede toegankelijkheid wordt voor steeds grotere groepen Nederlanders alleen maar belangrijker. Immers, door de versoering van de collectieve voorzieningen door de overheid op een breed terrein (ouderdom, zorg, werkloosheid, studie) neemt het belang van private vermogensopbouw door de consument of cliënt toe.

Bij geautomatiseerd advies moet de consument of cliënt volgens de MvT dezelfde bescherming genieten als wanneer hij zou worden geadviseerd door een natuurlijk persoon. Daarom dient de financiële onderneming die geautomatiseerd advies aanbiedt volgens dit voorstel te beschikken over procedures en maatregelen die waarborgen dat de geautomatiseerde adviezen voldoen aan dezelfde wettelijke regels als die gelden voor advies gegeven door een natuurlijk persoon.

Daarnaast dient de onderneming per financieel product waarover geautomatiseerd advies wordt gegeven een vakbekwame persoon aan te wijzen die controleert of de geautomatiseerde adviezen passend zijn en voldoen aan de wettelijke regels.

Die eerste bepaling lijkt DUFAS overbodig gezien het reeds bepaalde over de integere bedrijfsvoering.

DUFAS heeft ook vraagtekens bij het nut is van het tweede voorschrift, het aanwijzen van een natuurlijk persoon. De onder toezicht staande instelling blijft tenslotte verantwoordelijk. De verantwoordelijkheid voor een willekeurig product is geregeld in de nieuwe PARP-regels in MiFID II en in PRIIPs. Wij wijzen in de verband ook op de consultatie van het Europese *Discussion paper on automation in financial advice* van maart 2016. Hier kwam onder meer het onderscheid tussen geautomatiseerde tools en de verstrekking van advies (inclusief advies als het in een geautomatiseerde omgeving plaatsvindt) naar voren. Deze hoeven door gebruikmaking van dezelfde tools, algoritmen, beslisbomen, etc. niet veel van elkaar te verschillen. Bovendien kan per systeem sprake zijn van meer of minder menselijke tussenkomst. Onduidelijk is dan waar de grens ligt.



DUFAS is derhalve van mening dat er geen toegevoegde waarde is van dit nieuwe voorstel en dat de conclusies uit de Europese discussie beter kunnen worden afgewacht.

*Natuurlijke persoon in art. 32, lid 2, sub b*

Mocht het ministerie persisteren bij zijn voornemens, dan is subsidiair van belang dat deze natuurlijke persoon in de interpretatie van DUFAS alleen de computer-code zou moeten kunnen doorgronden om te beoordelen of deze goed advies gaat geven, maar hij/zij hoeft natuurlijk niet elk individueel advies dat de computer geeft ook na te lopen. Zou dat laatste het geval zijn, dan ontvalt, vanwege de ermee gemoeide nalevingslasten, alle ratio aan geautomatiseerd advies en levert het geen kostenbesparing meer op voor de aanbieder noch voor de klant. DUFAS verzoekt het ministerie van Financiën hier aandacht aan te besteden in de memorie van toelichting.

Dan nog is de vraag welke controle een “vakbekwame” nog kan verrichten. Immers, IT-systemen zijn zo geprogrammeerd dat bij input ‘A’ de uitkomst alleen ‘B’ kan zijn. Van belang is dat in de ontwikkelfase voldoende robuust moeten worden getest dat echt alleen uitkomst ‘B’ mogelijk is. Hiernaast zal de vakbekwame wel periodiek moeten beoordelen of aanpassingen nodig zijn van het proces (bijvoorbeeld als gevolg van externe factoren), maar dat is al onderdeel van de PARP-voorschriften.

Wij zijn graag tot nadere toelichting bereid. Daarvoor kunt u contact opnemen met

*mr. R.E. Batten*

☎ 070 333 8778, ✉ [rb@dufas.nl](mailto:rb@dufas.nl)