Autoriteit Financiële Markten

T.a.v. de voorzitter van het bestuur

mevr. M.W.L. van Vroonhoven

Postbus 11723

1001 GS AMSTERDAM

Kopie aan:

* mr. W.B. Hoekstra, minister van Financiën
* mr. drs. R.E. van der Linde, lid van de Tweede Kamer der Staten Generaal voor de VVD
* dr. P.H. Omtzigt, lid van de Tweede Kamer der Staten Generaal namens het CDA

Betreft: Negatieve effecten van MIFID-II voor Nederlandse particuliere beleggers

<woonplaats>, <datum>

Geachte mevrouw Van Vroonhoven,

Sinds 3 januari 2018 is de Europese Richtlijn 2014/65/EU (beter bekend als ‘MIFID-II’) van kracht. Deze regelgeving, en dan vooral ook de manier waarop toezichthouders zoals de AFM hiermee omgaan, heeft grote negatieve impact voor particuliere beleggers zoals ikzelf. Ik beleg met een doel, namelijk mijn financiële onafhankelijkheid vergroten. Dit om te compenseren voor de terugtredende overheid en de hervormingen van het Nederlandse pensioenstelsel. Hierin word ik, en met mij alle Nederlandse particuliere beleggers, sterk beperkt door de handelwijze van de AFM.

Voor het managen van mijn beleggingen maak ik gebruik van de dienstverlening van Binck Bank NV. Deze dienstverlener heeft tot op heden meer dan 1.000 beleggingsproducten, met name ook Exchange Traded Funds (ETFs), uit haar aanbod moeten verwijderen. Dit omdat de buitenlandse aanbieders de documentatie niet in de Nederlandse taal beschikbaar stellen. Navraag bij een aantal aanbieders (onder andere iShares en Vanguard) leert mij dat dit komt door de relatief kleine omvang van de Nederlandse markt. En van bevriende beleggers weet ik dat ook andere aanbieders dezelfde stap gezet hebben. Als gevolg hiervan hebben Nederlandse beleggers toegang tot een veel kleiner spectrum aan beleggingsproducten, waarbij de gemiddelde kosten hoger zijn (zie hiervoor ook het bericht ‘Particuliere belegger blijft afgesloten van Amerikaanse indextrackers‘ in het Financieele Dagblad van 11 juni 2018).

Op 14 mei 2018 heeft het Tweede Kamerlid Van der Linde (VVD) over deze problematiek vragen gesteld aan minister Hoekstra van Financiën. Op 12 juni 2018 heeft de minister in zijn antwoorden aangegeven dat het de AFM is die (1) aangegeven heeft welke fondsen als verpakte beleggingsproducten met een beleggingscomponent (PRIIP) moeten worden aangemerkt, en (2) ook bepaald heeft dat alleen Essentiële Informatiedocumenten (EID) in de Nederlandse taal geaccepteerd worden.

Uit deze antwoorden, en uit de contacten met mijn tussenpersoon en de aanbieders van diverse beleggingsproducten in mijn portefeuille, concludeer ik dat het vooral de AFM is die met haar visie op de MIFID-II regelgeving de huidige situatie veroorzaakt en in stand houdt. Ik wil de AFM dringend verzoeken om dit standpunt te herzien, en draag daarvoor een aantal argumenten aan.

Vergrijzing en de financiële crisis maken dat de overheid enerzijds de pensioenleeftijd verhoogt, en anderzijds van burgers verwacht dat zij zelf maatregelen treffen om voor een groter deel voor hun oudedagsvoorziening te zorgen. Dit staat of valt met de beschikbaarheid van betaalbare en effectieve mogelijkheden om te sparen en beleggen. Juist de categorie beleggingsfondsen die nu geraakt wordt door de AFM-opstelling inzake MIFID-II leverde hier een belangrijke bijdrage aan. Dit staat haaks op de constateringen van diezelfde AFM in 2015 (‘Neem drempels weg opdat Nederlanders in actie komen voor hun pensioen’, AFM, oktober 2015, Amsterdam). Kan de AFM aangeven hoe de conclusies uit deze publicatie, en het standpunt van de AFM inzake MIFID-II, zich tot elkaar verhouden?

Daarnaast denk ik dat de opstelling van de AFM zich slecht verhoudt met de gedachte van één Europese markt. Overweging (3) van de Europese Richtlijn 2014/65/EC stelt dat, om de doelstelling van de richtlijn te bereiken, een zodanige harmonisatie moet worden bewerkstelligd dat beleggers een hoog niveau van bescherming wordt geboden en dat beleggingsondernemingen in staat zijn overal in de Unie, die een interne markt vormt, diensten te verlenen, op basis van toezicht door de lidstaat van herkomst. Door in Nederland alleen documentatie in de Nederlandse taal toe te staan, legt de AFM een onaanvaardbare beperking op aan deze beleggingsondernemingen in het aanbieden van hun producten en diensten aan Nederlandse beleggers. En daarmee ook aan de Nederlandse beleggers. Hiermee ontstaan ook grote verschillen in het speelveld in de verschillende lidstaten van de Europese Unie, iets dat haaks staat op de letter en geest van de Europese regelgeving. Graag verneem ik de overwegingen van de AFM om de bescherming van beleggers zwaarder te laten wegen dan de andere, even belangrijke, doelstellingen?

Door de wijze waarop momenteel invulling wordt gegeven aan MIFID-II, worden de keuzemogelijkheden voor Nederlandse beleggers beperkt, en worden wij geconfronteerd met hogere kosten voor vergelijkbare producten. Dit gaat rechtstreeks ten koste van het rendement dat een Nederlandse belegger kan maken. Enkele voorbeelden:

1. De tracker van iShares op de index MSCI World: de Amerikaanse versie rekent beleggers een fee van 25 basispunten (0,25%), terwijl Europese beleggers 50 basispunten (0,5%) moeten betalen (Financieele Dagblad, 3 augustus 2018).
2. Tot 1 januari 2018 maakte ik gebruik van een mandje met daarin de fondsen Vanguard Total International Stock ETF (VXUS) en Vanguard Total Stock Market ETF (VTI). Deze fondsen kan ik niet meer aankopen. Het alternatief van Vanguard dat het dichtst in de buurt komt van de VTI/VXUS combinatie is het fonds Vanguard FTSE All-World UCITS ETF (VWRL), met jaarlijkse kosten van 0.25%. Voor de combi VTI/VXUS zijn deze kosten 0.08% (gemiddelde van VTI 0.04% en VXUS 0.11%). VWRL is dus 0.17% duurder per jaar dan VTI/VXUS. Daarnaast presteert VWRL gemiddeld 0.50% slechter per jaar over de afgelopen 5 jaar dan de combi VTI/VXUS. Dit scheelt dus bijna 0,7% rendement per jaar, en met mijn beleggingshorizon zeker 15% in totaal, oftewel duizenden euro’s.
3. In de week van 1 augustus 2018 heeft Fidelity twee beleggingsfondsen (FZROX en FZILX) geïntroduceerd die geen lopende kosten rekenen. Ook deze fondsen zullen, door de nu geldende regelgeving en de interpretatie daarvan door de AFM, niet voor Nederlandse beleggers beschikbaar komen.

Kan de AFM aangeven of de beperking van de markttoegang voor particuliere beleggers, de hogere kosten en het lagere rendement meegewogen zijn in de keuze voor het uitvoeringsbeleid rond MIFID-II? Zo ja, op welke wijze en met welke afwegingen? Zo nee, waarom niet?

Het beleid van de AFM in deze is ook niet consistent. Zeker voor indextrackers is het niet terecht om deze als PRIIP te classificeren, en daarmee een Essentieel Informatie Document (EID) te verplichten. Het staat mij, als belegger, namelijk wel volledig vrij om een grote portefeuille op te bouwen uit individuele aandelen, en daarmee een willekeurige index te ‘imiteren’. Maar zodra dit ‘verpakt is in een indextracker, juist ook met als enig doel deze index te kopiëren, dan wordt mij daartoe de toegang ontzegd. En dat alleen omdat de documentatie van deze ETF niet in de Nederlandse taal beschikbaar is. Dit is niet consequent. Als de AFM hierin consequent zou zijn, dan zou het beleggen op buitenlandse beurzen helemaal verboden moeten worden. Iets dat onder Europese regelgeving overigens ook niet mogelijk is.

Op uw eigen website (www.afm.nl) lees ik dat het doel van de Essentiële Beleggers Informatie (EBI) in de PRIIPs-verordening is om ervoor te zorgen dat dit document in de gehele Europese Unie een uniforme vorm en inhoud heeft, waardoor belemmeringen in de interne markt voor financiële diensten en producten worden verminderd. Kunt u aangeven hoe de eis van de Nederlandse taal zich hiertoe verhoudt? Er is immers een Europese standaard voor het opstellen van de EBI (Verordening (EU) Nr. 583/2010), waarin overigens geen verplichte taal wordt genoemd. Maar door de uniforme en helderheid van deze Europese opmaak is de potentiele taaldrempel van een Engelstalige versie te verwaarlozen.

Bovendien, anno 2018 worden in Nederland volledige opleidingen in het Engels gegeven, en is er bijvoorbeeld ook tweetalig middelbaar onderwijs. Bij iedere vorm van beleggen dien je als klant tegenwoordig eerst een aantal vragen te beantwoorden waarmee getoetst wordt of je wel voldoende basiskennis van beleggen bezit. Dit maakt het wel heel ongeloofwaardig dat beleggers in relatief simpele producten als ETFs niet in staat zouden zijn om een Engelstalige brochure te kunnen begrijpen. Veel beleggingsproducten die ik niet meer kan gebruiken, zijn daarnaast wel beschikbaar voor natuurlijke – en rechtspersonen die zich als professionele belegger hebben aangemeld. Is het de bedoeling van de AFM dat particulieren zich (en masse) registreren als professionele belegger, alleen maar om toegang te krijgen tot een product dat juist gepositioneerd is voor de niet-professionele belegger? Zelf gebruik maken van de diensten van een vermogensbeheerder levert overigens ook hoge kosten op, die rechtstreeks ten laste van mijn rendement komen. Veel vermogensbeheerders hanteren bovendien een hoge minimale inleg, hun diensten zijn dus voor veel mensen niet toegankelijk.

Graag ontvang ik een nadere uitleg van het beleid van de AFM in deze. Een kopie van deze brief wordt gestuurd aan de minister van Financiën, en aan diverse leden van de Tweede Kamer der Staten Generaal.

Hoogachtend,

<naam>

<adres>

<postcode> <woonplaats>

E <e-mail>

T <telefoon>