

Is de belofte van gratis beleggen door Flatex misleidend in de zin van 6:194 lid 1BW voor de consument?

De Nederlandse effectenhandel wordt de laatste jaren overspoeld met beleggingsinstellingen die de belofte doen van het uitvoeren van gratis transacties. Eén van deze beleggingsinstellingen is Flatex. Flatex is een dochterbedrijf van Fintech Group, een onderneming met een Duitse bankvergunning. Flatex belooft de klant in Nederland allerlei financiële instrumenten, zoals turbo's en CFD's en bepaalde ETF's, zonder kosten te verwerken tezamen met een gratis beleggingsrekening. Daarnaast biedt men aan om een vast bedrag van €3,90 te berekenen aan de klant aan transactiekosten voor handel in aandelen, obligaties, beleggingsfondsen en ETF's. Andere beleggingsondernemingen werken ook met een vast transactiebedrag, maar dat wordt aangevuld met een percentage van de totale order.

De door Flatex berekende prijzen liggen veel lager dan bij de concurrerende beleggingsmaatschappijen.¹ Op het eerste gezicht lijkt dit een prima deal voor de consument. Maar is dit ook zo? Wat is nu het verdienmodel van Flatex om zoveel goedkoper de beleggingsdiensten te kunnen aanbieden aan de klant?

Het verdienmodel van Flatex bestaat uit voornamelijk twee bronnen van inkomsten. Ten eerste ontvangt Flatex provisie van aanbieders van financiële producten. Nederland heeft voor de ondernemingen die onder Nederlands toezicht vallen, hierop een verbod opgelegd.² De reden hiervan was dat vermogensbeheerders hun klanten niet de meest geschikte producten verkochten, maar de producten waarvoor men de hoogste provisie ontving. Voor bedrijven die onder Duits toezicht vallen, zoals Flatex, geldt dit verbod op commissie niet.³ Volgens het AFM zijn provisies in algemene zin perverse prikkels die niet in het belang zijn van klanten. Het AFM geeft verder aan dat het Nederlandse provisie verbod niet voor sommige buitenlandse spelers geldt.⁴

In meerdere opzichten is deze bron van inkomsten onwenselijk. Er ontstaat oneerlijke concurrentie tussen beleggingsondernemingen. De ondernemingen die onder Nederlands toezicht staan missen de provisie inkomsten die de ondernemingen die onder Duits toezicht vallen wel ontvangen. De onderneming die onder Duits toezicht valt kan goede sier maken door op het eerste gezicht een goedkoper product aan te bieden in de vorm van gratis of zeer goedkope transacties. Maar de klant weet niet dat hij mogelijk een duurder product krijgt met een hoger risico. De klant ziet alleen maar gratis of zeer lage transactiekosten.

De tweede bron van inkomsten van Flatex is om de orders via 'Tradegate' laten uitvoeren. Dit is het Duitse handelsplatform waarop de orders worden uitgevoerd. Voor elke order die Flatex via tradegate uitvoert, ontvangt men een compensatie. Hoe werkt dit nu precies? De bied- en laatprijzen kunnen uit elkaar liggen. Dit noemt men de spread. Als de klant een order inlegt, dan kan het zijn dat hij door de spread een hogere

¹ <https://www.flatex.nl/tarieven/>

² Provisieverbod Nederland: artikel 168a BGfo

³ J.Dobber, 'Duitse broker hoopt dat Hollander ditmaal wel valt voor gratis beurshandel', Financieel Dagblad d.d. 3 juni 2019 (<https://fd.nl/beurs/1303084/duitse-broker-hoopt-dat-hollander-ditmaal-wel-valt-voor-gratis-beurshandel-nmc1ca77yfug>)

⁴ <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/veelgestelde-vragen/beleggingsondernemingen-provisieverbod>

biedprijs moet betalen dat bij een lage spread. Flatex heeft in de algemene voorwaarden staan dat ze 40% van de opbrengsten uit spread en financieringskosten genieten.⁵ De klant is door de hogere biedprijs duurder uit voor het gehele pakket van de aandelenorder, terwijl hij denkt gratis, of voor slechts 3,90€ per transactie te handelen.

Hoe komt het dat een Duitse beleggingsonderneming deze misleidende praktijken in Nederland mag uitvoeren, terwijl een Nederlandse beleggingsonderneming dit niet mag?

De AFM geeft als antwoord dat een beleggingsonderneming uit een andere Europese lidstaat, die geen bijkantoor heeft in Nederland, onder de regels uit het land van herkomst vallen. MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive) geeft lidstaten de mogelijkheid om strengere regels voor provisies in te voeren.⁶ Hier maakt Nederland terecht gebruik van, maar Duitsland niet.⁷ Wanneer een beleggingsonderneming zonder bijkantoor in Nederland actief is, mag Nederland geen aanvullende verplichtingen opleggen.⁸

Flatex mag volgens de regels van MiFID II provisie als inkomstenbron gebruiken. Maar mag men wel adverteren met gratis beleggingsdiensten? Wanneer wordt dit als misleidend voor de consument gezien?

Artikel 6:194 lid 1 BW bevat een (niet- limitatieve) opsomming van aspecten waarvan de wetgever misleiding mogelijk acht:⁹

‘Hij die omtrent goederen of diensten die door hem of degene ten behoeve van wie hij handelt in de uitoefening van een beroep of bedrijf worden aangeboden, een mededeling openbaar maakt of laat openbaar maken, handelt onrechtmatig jegens een ander die handelt in de uitoefening van zijn bedrijf, indien deze mededeling in een of meer opzichten misleidend is, zoals ten aanzien van’:

De prijs of de wijze van berekenen daarvan (artikel 6:194 lid 1 d BW);

De voorwaarden, waaronder goederen worden geleverd of diensten worden verricht of betaling plaatsvindt (artikel 6:194 lid 1 g BW).

Als de algemene website van Flatex.nl wordt geopend, dan wordt reclame gemaakt voor gratis en erg goedkope transactievoorwaarden. Daarnaast zijn de prijzen van veel Nederlandse concurrenten terug te lezen, veelal veel duurder. Op het gebied van transacties klopt het ook dat Flatex goedkoper is. De consument kan inderdaad soms gratis of voor een zeer laag transactiebedrag beleggen. Wat dit betreft komt men hun belofte na. Het verdienmodel en daarmee het addertje onder het gras van Flatex staat niet pompeus op de website, maar staan opgenomen in de algemene voorwaarden.

⁵ Algemene voorwaarden Flatex Bank:

https://www.flatex.nl/fileadmin/dateien_flatex/pdf/2020/Formulieren/flatex_NL_Kundeninformation.pdf

⁶ Op 3 januari 2018 is MiFID II in werking getreden. Het doel van MiFID II is het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en het vergroten van de bescherming van beleggers. MiFID II wijzigt bepaalde regelgeving voor beleggingsondernemingen en handelsplatformen.

⁷ Provisieverbod Nederland: artikel 168a BGfo

⁸ <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/veelgestelde-vragen/beleggingsondernemingen-provisieverbod>

⁹ Handboek Consumentenrecht, p. 488

De algemene voorwaarden zijn wel uitgebreid en men is transparant over de bronnen van inkomsten.¹⁰ Men geeft ook aan dat ze onder Duits toezicht vallen.

Mijns inziens is de belofte van Flatex van gratis, of zeer goedkoop transacties verwerken niet misleidend in de zin van 6:194 lid 1 BW. Men voldoet aan de wetgeving, de AFM geeft dit ook in het algemeen aan.¹¹ Duidelijk is wel dat het AFM terecht zeer tegen de wijze van het verkrijgen van inkomsten is door dit soort beleggingsondernemingen. De onder het AFM toezicht vallende ondernemingen hebben wel een provisie verbod opgelegd gekregen.

Kan de AFM helemaal niks doen? Wettelijk dus niet, maar mijns inziens zou de AFM de ondernemingen die wel gebruik mogen maken van provisies, moeten verplichten om hiervan een duidelijke disclaimer op de website te plaatsen. Dan worden potentiële beleggers zich beter bewust van het addertje onder het gras en dat goedkoop wel eens duurkoop zou kunnen zijn.

¹⁰ Algemene voorwaarden Flatex Bank:

https://www.flatex.nl/fileadmin/dateien_flatex/pdf/2020/Formulieren/flatex_NL_Kundeninformation.pdf

¹¹ <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/veelgestelde-vragen/beleggingsondernemingen-provisieverbod>