

vergunning niet vereist. Signaalaanbieders stellen dat bij hen geen sprake is van vermogensbeheer maar van een *execution only*-relatie. De belegger is bij *execution only* in beginsel zelf verantwoordelijk voor beleggingsbeslissingen en dus ook voor gemaakte fouten. Wanneer door de signaalaanbieder enkel signalen worden afgegeven, valt daar wellicht iets voor te zeggen. In de gevallen van autotrading is dat echter onbegrijpelijk. Zo profiteren signaalaanbieders wel van de lusten, maar hebben ze niet de lasten waar vermogensbeheerders mee te maken hebben.

#### BUITEN AFM-TOEZICHT

Signaalaanbieders hebben in Nederland geen vergunningsplicht en staan niet onder toezicht van de AFM. Dat betekent overigens niet dat een signaalaanbieder zich in een volledig vrij speelveld begeeft. Er zijn namelijk wetten en regels die een breder toepassingsbereik hebben. Zo is er de Wet oneerlijke handelspraktijken. Deze wet beschrijft welke verkooppraktijken misleidend en agressief zijn – en daarom verboden. Deze wetgeving geldt in de relatie tussen aanbieder en consument.

De Autoriteit Consument & Markt en de AFM zijn voor deze wet aangewezen als toezichthouders. Dus mochten cliënten van signaalaanbieders bijvoorbeeld menen dat sprake is van misleidende informatie, dan doen zij er goed aan om dat in ieder geval te melden bij de toezichthouder. Een eventuele juridische procedure bij de civiele rechter is daarnaast ook altijd mogelijk.

Er is beperkte rechtspraak beschikbaar over deze kwestie. In een voor de signaalaanbieder zeer gunstige uitspraak van de Geschillencommissie financiële dienstverlening van Kifid kwam de commissie tot de conclusie dat de dienstverlening van het inmiddels overgenomen signaalplatform Tradzster als *execution*

**SIGNAAL-  
AANBIEDERS  
REKENEN EEN  
STEVIGE PRIJS  
IN DE VORM  
VAN DURE  
ABONNEMENTEN  
EN DAAR  
KOMEN DE  
KOSTEN VAN  
DE BROKER  
NOG BIJ**



only moest worden gekwalificeerd. De commissie hechte daarbij grote waarde aan de overeenkomst tussen cliënt en Tradzster en de onderliggende algemene voorwaarden. De commissie leek daarbij minder oog te hebben voor de feitelijke situatie, waarbij de kwalificatie vermogensbeheer voor de hand zou hebben gelegen. De VEB betreurt het dat in deze uitspraak geen hoger beroep is ingesteld.

#### AANKNOPINGSPUNTEN VOOR EEN STRENGERE AANPAK

Er zijn aanknopingspunten in de Europese richtlijn MiFID II om signaalaanbieders toch onder het toezichtregime op vermogensbeheerders te laten vallen. MiFID II is in de Nederlandse Wet op het

financieel toezicht (Wft) geïmplementeerd.

De definitie van vermogensbeheer (in MiFID II, geïmplementeerd in de Wft) is als volgt: “Het per cliënt op discretionaire basis beheren van portefeuilles op grond van een door de cliënten gegeven opdracht, voor zover die portefeuilles één of meer financiële instrumenten bevatten.”

Wanneer een belegger de signaalaanbieder machtigt om door middel van autotrading signalen automatisch te laten omzetten in orders, hoeft de belegger dus niet meer steeds voorafgaand aan een order goedkeuring te verlenen. Er is dus sprake van een discretionaire bevoegdheid van de signaal-