

# Onderzoeksrapport

*Openbare versie*

## **BinckBank N.V.**

Inzake naleving productgovernance normen in het kader van beleggingsdienstverlening

Datum 3 juni 2022

Kenmerk [...]

Pagina 1 van 33

## Inhoudsopgave

1	Inleiding	3
1.1	Onderzoek van de AFM	3
1.2	Reikwijdte onderzoeksrapport	3
1.3	Opbouw rapport	4
2	Feiten	5
2.1	Bedrijfsgegevens	5
2.2	Bevindingen eerdere onderzoeken en contacten AFM	5
2.3	Verloop van het onderzoek	6
3	Wettelijk kader	8
3.1	Procedures en maatregelen met betrekking tot het bepalen van de doelgroep, distributiestrategie en evaluatie	8
3.2	Uitvoering evaluatie	9
4	Inrichting product governance	10
4.1	Feiten	10
4.2	Bevindingen	19
5	Uitvoering evaluaties	23
5.1	Feiten	23
5.2	Bevindingen	27
6	Voorlopig oordeel	31
6.1	Inrichting product governance	31
6.2	Uitvoering evaluaties	32

## 1 Inleiding

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) houdt toezicht op de naleving van artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onder c van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) juncto de artikelen 32b tot en met 32c van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (**BGfo**). In deze artikelen zijn onder meer de vereisten voor beleggingsondernemingen inzake de distributie van financiële instrumenten opgenomen (de zogenaamde productgovernance (**PG**) normen, hierna: **PG-normen**). In het licht van dit toezicht heeft de AFM in de periode van 27 mei 2021 tot heden onderzoek gedaan naar de naleving van de PG-normen in artikel 32b BGfo door BinckBank N.V. (**BinckBank**), in haar hoedanigheid als distributeur van financiële instrumenten.

Naar aanleiding van het onderzoek is de AFM van oordeel dat BinckBank in ieder geval in de periode van 5 december 2019<sup>1</sup> tot heden artikel 32b, eerste lid en achtste lid, BGfo heeft overtreden. De AFM komt namelijk tot de volgende conclusies:

- BinckBank beschikt niet over adequate procedures en maatregelen die waarborgen dat de financiële instrumenten die zij distribueert voldoen aan de kenmerken van de doelgroep en dat de distributiestrategie aansluit bij de doelgroep;
- BinckBank evalueert onvoldoende of de financiële instrumenten, voldoen aan de doelstelling van de doelgroep en of de distributiestrategie hier nog op aansluit. BinckBank past tevens de doelgroep of distributiestrategie niet aan als dat nodig is.

Alvorens een beschrijving te geven van de feiten, bevindingen en het oordeel van de AFM, geeft de AFM eerst een toelichting op het onderzoek en de reikwijdte van het onderhavige onderzoeksrapport (**rapport**).

### 1.1 Onderzoek van de AFM

De AFM is op 27 mei 2021 bij BinckBank een onderzoek gestart naar de naleving van de PG-normen. Aanleiding voor dit onderzoek was een vanuit de European Securities Markets Authority (**ESMA**) gecoördineerd onderzoek binnen EU-lidstaten naar de naleving van de PG-normen via een Common Supervisory Action (**CSA**). BinckBank is in dit kader door de AFM geselecteerd, omdat uit onderzoek in de periode van 2018 tot 2020 was gebleken dat de naleving van de PG-normen onvoldoende was, waardoor aan retailbeleggers mogelijk beleggingen zijn verkocht die niet passend zijn. De AFM heeft op 27 mei 2021 per e-mail een informatieverzoek gestuurd. Op 16 augustus 2021 is om aanvullende informatie verzocht. Tot slot is op het kantoor van de AFM gesproken over de beschikbaar gestelde informatie, zijn aanvullende vragen gesteld en heeft BinckBank in december 2021 toegelicht welke stappen zij in de eerste helft van 2022 zal ondernemen. In paragraaf 2.3 staat een uitgebreider overzicht van het verloop van het onderzoek.

### 1.2 Reikwijdte onderzoeksrapport

Dit rapport beschrijft de relevante feiten, de bevindingen en het voorlopig oordeel van de AFM over de naleving van de PG-normen in de periode vanaf in ieder geval 5 december 2019 door BinckBank ten aanzien van haar execution only dienstverlening. Dit rapport beperkt zich uitdrukkelijk tot de PG-normen die zijn opgenomen in het eerste en achtste lid van artikel 32b BGfo. Daarom zijn alleen de feiten en omstandigheden opgenomen die relevant zijn in het licht van deze beoordeling.

Dit rapport ziet op het onderzoek van de AFM tot het moment dat zij op 9 maart 2022 een voornemen tot het opleggen van de last onder dwangsom aan BinckBank heeft verzonden (kenmerk [...], het Voornemen). De AFM verwijst voor het onderzoek vanaf dat moment en het definitieve oordeel naar het besluit tot opleggen van een last onder dwangsom (kenmerk [...], het Besluit). In dit Besluit geeft

---

<sup>1</sup> Datum waarop de CPRA Policy is geaccordeerd.

de AFM ook een beoordeling van de conceptprocedures die de AFM als onderdeel van de zienswijze van BinckBank heeft ontvangen.

Voor de goede orde benadrukt de AFM dat dit rapport ziet op de naleving door BinckBank van artikel 32b, eerste en achtste lid, BGfo. De bevindingen dienen in dit licht te worden gezien. Het achterwege blijven van opmerkingen ten aanzien van overige onderdelen van artikel 32b BGfo kan daarom niet als zodanig worden geïnterpreteerd dat BinckBank ten aanzien van niet genoemde punten, in overeenstemming met de geldende regelgeving heeft gehandeld.

### 1.3 Opbouw rapport

In hoofdstuk 2 zijn de feiten over BinckBank, de bevindingen van eerdere onderzoeken en het verloop van het onderzoek weergegeven. In hoofdstuk 3 staat het wettelijk kader. De feiten en bevindingen over het PG-beleid zijn opgenomen in hoofdstuk 4. In hoofdstuk 5 staan de feiten en bevindingen over de uitvoering van de evaluaties. In hoofdstuk 6 staat tot slot het oordeel van de AFM.

## 2 Feiten

In dit hoofdstuk worden de relevante feiten beschreven die volgen uit de onderzoeken van de AFM. In paragraaf 2.1 staan de relevante bedrijfsgegevens. In paragraaf 2.2 zijn de bevindingen uit eerdere onderzoeken kort weergegeven. In paragraaf 2.3 is het verloop van het onderzoek opgenomen.

### 2.1 Bedrijfsgegevens

BinckBank heeft een vergunning van De Nederlandsche Bank (**DNB**) als bedoeld in artikel 2:11 van de Wft. Op grond hiervan is het BinckBank onder meer toegestaan beleggingsdiensten te verlenen of beleggingsactiviteiten te verrichten. De beleggingsdienstverlening van BinckBank betreft onder meer de distributie van financiële instrumenten via het execution only-kanaal. BinckBank verleent hierbij de volgende beleggingsdiensten: het ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten en het voor rekening van de cliënt uitvoeren van die orders.

BinckBank is een dochtervennootschap van [A] (**[A]**). BinckBank en [A] beschikken beiden over eigen vergunningen.

De beleggingsdiensten worden verleend via een online omgeving. Tot midden 2021 werden de diensten verleend vanaf het zogenoemde BinckBank platform. In de tweede helft van 2021 zijn cliënten in verschillende golven door BinckBank gemigreerd naar een nieuwe omgeving, het Saxo platform (**de migratie**). De migratie van cliënten naar het Saxo platform is in november 2021 afgerond.

### 2.2 Bevindingen eerdere onderzoeken en contacten AFM

De AFM heeft verschillende eerdere onderzoeken bij BinckBank uitgevoerd naar de naleving van de PG-normen. Voor het verloop van deze onderzoeken en contacten en de feiten en bevindingen die hieruit zijn voortgekomen, verwijst de AFM naar de correspondentie die zij hierover met BinckBank heeft gevoerd. Kort samengevat heeft in ieder geval de volgende communicatie plaatsgevonden waarin de AFM bevindingen aan BinckBank heeft meegegeven:

- Op 24 januari 2019 stuurt de AFM een waarschuwingsbrief (kenmerk: [...]) aan BinckBank vanwege een overtreding van artikel 32b, eerste, tweede, derde en zesde lid, BGfo. De AFM is kort gezegd van oordeel dat de doelgroep en negatieve doelgroep onvoldoende bepaald zijn. Daarnaast kan de distributiestrategie naar het oordeel van de AFM niet waarborgen dat financiële instrumenten bij de juiste doelgroep terechtkomen.<sup>2</sup>
- Op 6 februari 2020 geeft de AFM per e-mail terugkoppeling op eerder door BinckBank toegestuurde verbeterplannen. De aanbevelingen van de AFM zagen met name op de effectiviteit van de distributiestrategie.
- Op 24 november 2020 heeft de AFM naar aanleiding van een 1-meting een e-mail gestuurd aan BinckBank, waarin de AFM haar zorgen uit over de effectiviteit van de distributiestrategie. Uit onderzoek van BinckBank zelf blijkt namelijk dat verkoop buiten de doelgroep plaatsvindt. BinckBank heeft naar aanleiding hiervan geen maatregelen getroffen. De AFM merkt in de e-mail op dat zij niet het vertrouwen heeft dat BinckBank met haar productgovernance borgt dat niet buiten de doelgroep wordt verkocht. Ook worden aandachtspunten voor de migratie meegegeven.
- Op 11 februari 2021 heeft BinckBank een presentatie gegeven met verbeteringen ten aanzien van haar productgovernance. De AFM heeft tijdens dit video-overleg aangegeven dat eerder getoonde verbeteringen niet terugkomen in de presentatie van die dag. Reden voor niet doorvoeren van de eerder getoonde wijzigingen is volgens BinckBank gelegen in de migratie.

---

<sup>2</sup> Naar aanleiding van correspondentie tussen de AFM en BinckBank, heeft de AFM per brief van 21 oktober 2019 haar oordelen uit de waarschuwingsbrief nogmaals aan BinckBank bevestigd (kenmerk: [...]).

### 2.3 Verloop van het onderzoek

Hieronder volgt een weergave van het verloop van het huidige onderzoek van de AFM naar de naleving van de PG-normen door BinckBank.

Op 27 mei 2021 kondigt de AFM telefonisch het onderzoek aan naar de naleving van de PG-normen bij BinckBank. Op dezelfde dag ontvangt BinckBank een informatieverzoek (kenmerk: [...]) waarbij de AFM alle relevante informatie en documentatie opvraagt inzake de inrichting van PG binnen de organisatie en de uitvoering daarvan bij de producttypes SPAC's en opties. Ook vraagt de AFM om de mogelijkheid om toegang te krijgen tot een BinckBank-account ter beoordeling van de distributieomgeving.

Op 21 juni 2021 ontvangt de AFM de reactie op het informatieverzoek van BinckBank met de beantwoording van de vragen en documentatie ter onderbouwing.

Op 15 juli 2021 verschaft BinckBank de AFM toegang tot een account op het BinckBank platform waar orders ingelegd konden worden. Op dezelfde dag geeft BinckBank gedurende een video-overleg van BinckBank en de AFM een algemene toelichting op de verschillende dienstverleningsconcepten, PG en het gebruik van het account. Ook geeft zij toelichting op wijzigingen die zullen worden doorgevoerd in de distributiestrategie van turbo's en opties, nadat de migratie naar het nieuwe platform van [A] heeft plaatsgevonden.

Op 16 augustus 2021 verzoekt de AFM om twee ontbrekende documenten en een aanvullend document.

Op 20 augustus 2021 ontvangt de AFM een gedeeltelijke reactie op dit verzoek. BinckBank kan niet alle gevraagde procedures ten aanzien van de acceptatie van nieuwe financiële instrumenten aanleveren, omdat deze nog niet zijn afgerond.

Op 8 september 2021 verstuurt de AFM een agenda voor het ingeplande gesprek van 9 september 2021 aan BinckBank.

Op 9 september 2021 vindt een verdiepend gesprek plaats. Doel van het gesprek is het verkrijgen van duidelijkheid en context over de inrichting van productgovernance bij BinckBank.

Op 13 september 2021 stuurt de AFM aanvullende vragen naar aanleiding van het gesprek aan BinckBank.

Op 15 september 2021 laat BinckBank weten meer tijd nodig te hebben voor het formuleren van een reactie. De AFM verleent dezelfde dag uitstel tot 20 september.

Op 20 september 2021 ontvangt de AFM de reactie van BinckBank op aanvullende vragen. BinckBank stuurt daarbij ook aanvullende documenten aan de AFM.

Op 29 november 2021 stuurt BinckBank de AFM een kwartaalrapportage van Risk en Compliance. In deze kwartaalrapportage is onder operationele risico's met betrekking tot producten en diensten een hoog risico opgenomen. In de toelichting van de risk afdeling staat:

*“Main risk driver: unclear 1st line ownership and insufficient staffing leading to sub-optimal product governance (including approval & review processes).*

*Mitigating measures: A solution to ensure product governance ownership within MER is anchored adequately must be finalised and implemented. Products and services are being assessed and updated as part of the integration programme. See also compliance section regarding investor protection.”*

Onder compliance risico's is met betrekking tot beleggersbescherming ook een hoog risico opgenomen. In de toelichting van compliance staat:

*“Main risk drivers for Q3 2021: inadequate set-up and execution of product governance processes.*

*(...)*

*Root causes for product governance: inadequate set-up of processes and insufficient number of employees for product governance.*

*Mitigating measures for product governance are currently under discussion.”*

Op 7 december 2021 informeert BinckBank de AFM dat alle klanten zijn overgezet naar het Saxo platform, daarom is er een gezamenlijk productgovernance project gestart van BinckBank en [A]. In dit project wil BinckBank de input van de AFM meenemen. BinckBank verzoekt daarom om een gesprek met de AFM.

Op 14 december 2021 ontvangt de AFM via DNB twee internal audit documenten van BinckBank gedateerd op 13 december 2021. In de internal audit update van oktober en november 2021 is opgenomen dat internal audit had geconstateerd dat productgovernance verbeterd moet worden en dat er een PG project is gestart, met doel instrumenten op juiste wijze te distribueren aan doelgroepen. Over de opvolging van de bevindingen is opgenomen:

*“Roles and responsibilities for Product Governance have been assigned on [A] group level.*

*The audit follow up actions have been redefined in alignment with Product governance team. New due dates are currently pending.*

*APT and risk warnings have been developed according to the AFM requirements. Business needs to decide when this functionality can be activated in the Saxo system.”<sup>3</sup>*

Op 15 december 2021 stuurt BinckBank voorafgaand aan het gesprek haar productgovernance plan voor 2022 (**PG Plan 2022**) toe. Dit plan zal BinckBank nader toelichten tijdens het gesprek.

Op 20 december 2021 vindt er een gesprek plaats over de nieuwe plannen voor de inrichting van PG bij BinckBank. Reden voor het gesprek is de afronding van de migratie. BinckBank en [A] hebben een gezamenlijk project gestart waarmee PG op één lijn wordt gebracht. Focus tot nu toe was het implementeren van de passendheidstoets. [A] formeert voor het project een speciaal PG-team. De verwachting is dat de vacatures voor dit team eind tweede kwartaal 2022 volledig gevuld zijn. In de tussentijd worden vanaf januari 2022 drie externe consultants betrokken bij het synchroniseren van het PG-beleid van BinckBank en [A]. Verwachting is dat medio 2022 er niet langer producten beschikbaar zijn zonder voorafgaande toetsing.

Voor het verloop van het onderzoek vanaf het moment dat de AFM het Voornemen heeft verzonden wordt verwezen naar paragraaf 1 van het Besluit.

---

<sup>3</sup> BinckBank Internal Audit update October – November 2021, p. 4.

### 3 Wettelijk kader

BinckBank verleent beleggingsdiensten en moet daarom voldoen aan de eisen die van toepassing zijn op beleggingsondernemingen. BinckBank distribueert financiële instrumenten en is dus distributeur. In artikel 32b BGfo zijn de PG-normen opgenomen voor beleggingsondernemingen die beleggingsproducten distribueren. Deze regels hebben als doel dat alleen beleggingsproducten worden aangeboden die in het belang van de cliënt zijn, zodat productaffaires (zoals eerder de 'aandelenlease-affaire' en 'woekerpolisaffaire') en misselling worden voorkomen.

De PG-normen zoals opgenomen in artikel 32b BGfo vloeien voort uit de artikelen 16, derde lid, en 24 tweede lid, van de Richtlijn 2014/65/EG (**MiFID II**)<sup>4</sup> en artikel 10 van de Gedelegeerde Richtlijn tot aanvulling van MiFID II (**Gedelegeerde Richtlijn**).<sup>5</sup> Ter verduidelijking van deze regels heeft de European Securities and Markets Authority (**ESMA**) richtsnoeren van PG-normen (**Richtsnoeren**) opgesteld, die van toepassing zijn op beleggingsondernemingen waarvoor PG-normen gelden. De AFM past deze richtsnoeren toe in het toezicht op de naleving van de PG-normen.<sup>6</sup>

De relevante normen worden hieronder nader toegelicht.

#### 3.1 Procedures en maatregelen met betrekking tot het bepalen van de doelgroep, distributiestrategie en evaluatie

Op grond van artikel 32b, eerste lid, BGfo dient de beleggingsonderneming te beschikken over adequate procedures en maatregelen (het beleid) die waarborgen dat de financiële instrumenten voldoen aan de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelgroep en dat de distributiestrategie aansluit bij die doelgroep. De procedures en maatregelen moeten ook waarborgen dat een adequate evaluatie als bedoeld in artikel 32b, zevende en achtste lid, BGfo plaatsvindt.

Proportionaliteit is van belang voor toepassing van het eerste lid. De mate waarin de procedures en maatregelen worden toegepast differentieert afhankelijk van de complexiteit en de impact van het financieel instrument. Naarmate de complexiteit van het financieel instrument toeneemt, zal bijvoorbeeld ook de afbakening van de doelgroep scherper moeten zijn.

##### 3.1.1 Doelgroepbepaling

Om te waarborgen dat de doelgroepbepaling op juiste wijze verloopt, is in Richtsnoer 18 bepaald dat er vijf doelgroepcategorieën zijn die moeten worden verankerd in het beleid op basis waarvan de doelgroep per financieel instrument vastgesteld moet worden. Het gaat daarbij om de categorieën (1) type cliënt, (2) kennis en ervaring, (3) financiële situatie met een focus op het vermogen om verliezen te dragen, (4) risicotolerantie en (5) verenigbaarheid van het risico/rendementsprofiel van het financieel instrument met de doelmarkt en doelstellingen en behoeften van cliënten.<sup>7</sup> Naarmate de complexiteit van het financieel instrument toeneemt, moet de afbakening van de doelgroep op basis van deze criteria nauwkeuriger zijn.<sup>8</sup> De beleggingsonderneming moet op individueel

---

<sup>4</sup> Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (herschikking) (PbEU 2014, L 173).

<sup>5</sup> Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (PB L 87, 31.3.2017, blz. 500-517).

<sup>6</sup> Zie: <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/onderwerpen/esa-richtsnoeren-bu/productgovernanceverplichtingen>.

<sup>7</sup> Blijkens Richtsnoer 34 zijn de vijf doelgroepcategorieën van toepassing op distributeurs.

<sup>8</sup> *Stb.* 2017, 513, p. 69-70 en Richtsnoeren 38, 41 en 42.



instrumentniveau de doelgroep bepalen, tenzij op basis van specifieke productkenmerken goed kan worden onderbouwd dat bepaalde instrumenten eenzelfde doelgroep kunnen hebben.<sup>9</sup>

De beleggingsonderneming moet op grond van artikel 32b, tweede lid, BGfo ook vaststellen voor welke doelgroep een bepaald financieel instrument niet passend is, de zogenaamde negatieve doelgroep. Hiervoor worden ook de vijf genoemde doelgroepcategorieën gebruikt.<sup>10</sup>

### 3.1.2 Distributiestrategie

De distributeur moet ervoor zorgen dat de financiële instrumenten die zij distribueert voldoen aan de behoeften van cliënten aan wie zij beleggingsdiensten verleent. Hierbij wordt rekening gehouden met de vastgestelde doelgroep. De distributeur moet ervoor zorgen dat financiële instrumenten uitsluitend worden aangeboden of aanbevolen als dit in het belang van de cliënt is aan wie de beleggingsdienst wordt verleend.<sup>11</sup> Dit betreft een eigen verantwoordelijkheid van de beleggingsonderneming als distributeur.<sup>12</sup>

Hierbij verwacht de AFM een beschrijving hoe de distributiestrategie per doelgroep tot stand komt. De beleggingsonderneming dient in dit verband rekening te houden met: (a) de vijf doelgroepcategorieën, (b) belangrijke elementen binnen de online keuzeomgeving die het gedrag van de doelgroep beïnvloeden, indien de distributeur ervoor kiest om producten via execution only aan te bieden. Daarnaast verwacht de AFM een onderbouwing en toelichting op de verwachte effectiviteit van deze distributiestrategie. Oftewel: hoe is gewaarborgd dat de distributiestrategie, waaronder de inrichting van de online keuzeomgeving in geval van execution only, leidt tot verkoop binnen de doelgroep en (structurele) verkoop buiten de doelgroep voorkomt. Verder verwacht de AFM dat de beleggingsonderneming vooraf ook al nadenkt hoe zij gaat toetsen dat de distributiestrategie daadwerkelijk effectief is. Dit kan bijvoorbeeld - maar niet uitsluitend - door het uitvoeren van klantonderzoek of het monitoren van het gedrag van beleggers.

### 3.1.3 Evaluatie

In het beleid dient opgenomen te zijn hoe de kwaliteit en effectiviteit van het beleid zelf wordt geëvalueerd. Ook dient duidelijk te zijn hoe geëvalueerd dient te worden of financiële instrumenten die de beleggingsonderneming distribueert blijven voldoen aan de doelstellingen en kenmerken van de doelgroep en/of het instrument ook daadwerkelijk alleen bij de doelgroep terecht komt.

## 3.2 Uitvoering evaluatie

De beleggingsonderneming moet daarnaast op grond van artikel 32b, achtste lid, BGfo periodiek of als daar aanleiding toe is evalueren of de financiële instrumenten nog voldoen aan de behoeften, kenmerken en doelstelling van de doelgroep en de distributiestrategie nog aansluit bij de doelgroep. Hierbij is het bijvoorbeeld van belang dat wordt nagegaan of producten daadwerkelijk uitsluitend bij de doelgroep terechtkomen. Bij de evaluatie houdt de beleggingsonderneming rekening met gebeurtenissen die het potentiële risico voor de doelgroep kunnen beïnvloeden. Zo nodig dient de doelgroep of de distributiestrategie te worden aangepast.

---

<sup>9</sup> Richtsnoer 22.

<sup>10</sup> Richtsnoer 67.

<sup>11</sup> Artikel 24, tweede lid, tweede alinea, MiFID II.

<sup>12</sup> *Stb.* 2017, 513, p. 68-69.

## 4 Inrichting product governance

Hieronder volgt een overzicht van de feiten waarop de bevindingen van de AFM zijn gebaseerd ten aanzien van de inrichting van het PG-beleid. In paragraaf 4.1 zijn de feiten opgenomen, in paragraaf 4.2 de bevindingen. Het oordeel is opgenomen in hoofdstuk 6.

### 4.1 Feiten

Op 21 juni 2021 heeft de AFM diverse procedures en maatregelen ontvangen van BinckBank. Deze worden hieronder beschreven. Voor de volledigheid wordt het volgende opgemerkt. Op 20 september 2021 heeft BinckBank aan de AFM bevestigd dat de genoemde procedures de op dat moment actuele procedures zijn.<sup>13</sup> In het PG Plan 2022 is opgenomen dat voor de procedures – evenals voor de procedures van [A] – geldt dat ze geüpdatet en versterkt moeten worden. Dit (1) ter verzekering dat de procedures voldoende adequaat zijn voor de gewijzigde organisatorische situatie en (2) ter verbetering van het bereik van de doelgroep door de distributiestrategie. De verwachting van BinckBank is dat dit proces eind eerste kwartaal van 2022 is afgerond.<sup>14</sup>

#### 4.1.1 Beschrijving van mate van de complexiteit van producten

In de Change and Product Risk Assessment (CPRA) Policy benoemt BinckBank dat de mate van complexiteit van producten een rol speelt bij de granulariteit van de doelgroepbepaling en distributiestrategie. Zo geeft BinckBank in paragraaf 3.1.4 het volgende aan:

*“The more complex and/or risky the product, the more detailed the distribution strategy must be.”*

Ook in het document Target Market Setting & Clustering Procedure komt het woord complex terug, bijvoorbeeld in de tabel genaamd ‘Current overview of Clusters and appropriateness tests’. BinckBank beschrijft in de hiervoor en hieronder genoemde procedures en maatregelen niet hoe de mate van complexiteit van producten moet worden vastgesteld.

#### 4.1.2 Doelgroepbepaling

BinckBank beschikt over de volgende procedures en maatregelen met betrekking tot de doelgroepbepaling<sup>15</sup>:

- CPRA Policy
- Security Acceptance Policy
- Target Market Setting & Clustering Procedure
- Target Market Profiles (Attributes of knowledge and experience)<sup>16</sup>
- Target Market Setting Overview
- Product Approval Template

De procedures en maatregelen worden – voor zover relevant voor de doelgroepbepaling – hieronder toegelicht.

#### CPRA Policy

De CPRA Policy heeft onder meer ten doel dat BinckBank een adequate beoordeling maakt van de risico's van de introductie van nieuwe producten of diensten en/of wijzigingen in producten of

<sup>13</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 3.

<sup>14</sup> PG Plan 2022, p. 4.

<sup>15</sup> De procedures en maatregelen zijn – behalve de CPRA Policy – ongedateerd. De CPRA Policy is gedateerd op 3 december 2019 en geaccordeerd op 5 december 2019.

<sup>16</sup> Het document is ongedateerd en vermeldt dat het bedoeld is als startpunt voor het bepalen van de doelgroep in 2019. Het document moet gezien worden als ‘work in progress’.

diensten. In de CPRA Policy is beschreven dat ieder product en iedere dienst een specifieke doelgroep kent. Paragraaf 3.1.3 beschrijft de doelgroepanalyse die BinckBank verricht. Voor ieder product of dienst wordt een analyse gemaakt waarin wordt vastgelegd welke doelen, behoeften, financiële positie, risicobereidheid en kennis en ervaring nodig zijn voor het product of de dienst. Uit de analyse volgt een positieve, neutrale en een negatieve doelgroep.

In paragraaf 3.1.3 CPRA Policy is het criterium opgenomen dat hoe ingewikkelder en risicovoller het product, hoe gedetailleerder en specifiek de doelgroepomschrijving moet zijn:

*“This means that the target market identification considers the characteristics of the product including its complexity (including costs and charges structure), risk-reward profile and liquidity, and its innovative character. For more complex and risky products, the target market description is more detailed and specific than for less complex and less risky products.”*

Dit wordt bevestigd in de Target Market Setting Procedure. In de Product Approval Template is evenals in de eerdergenoemde CPRA Policy opgenomen dat hoe ingewikkelder en risicovoller het product, hoe gedetailleerdere en specifiek de doelgroepomschrijving moet zijn.

#### Target Marketing Setting & Clustering Procedure

De Target Market Setting Procedure beschrijft hoe de doelgroep voor de door BinckBank aangeboden financiële instrumenten moet worden vastgesteld. BinckBank verdeelt de producten in verschillende productclusters.

BinckBank bepaalt de doelgroepen aan de hand van informatie van de ontwikkelaars die via het EMT-format<sup>17</sup> met distributeurs wordt gedeeld. Doelgroepen in het EMT-format bestaan uit verschillende doelgroepcategorieën (zoals risicotolerantie en doelstellingen), die BinckBank invult aan de hand van verschillende elementen ('basic', 'no capital loss', 'high risk', 'medium term' etc.). Per element wordt bepaald of de doelgroep positief (1), negatief (2) of neutraal (4) is. In de Target Marketing Setting Procedure wordt een voorbeeld weergegeven van de doelgroepcategorie kennis en ervaring, bestaand uit de typen 'basic', 'informed' en 'advanced'. Ieder type kent een korte toelichting. Een voorbeeld hiervan volgt uit de Target Market Setting Overview.

BinckBank onderscheidt 14 verschillende doelgroepen en 61 productclusters. Aan ieder productcluster is een doelgroep toegewezen. BinckBank bepaalt dit aan de hand van de eigenschappen van de financiële instrumenten binnen dat cluster. Als volgens BinckBank de doelgroep niet direct volgt uit de eigenschappen van een product, dan verricht zij een analyse aan de hand van de door BinckBank in de Target Market Profiles opgestelde profielen 'basic', 'informed' en 'advanced'. BinckBank hanteert hierbij de volgende uitgangspunten:

- Complexe financiële instrumenten zijn geschikt voor 'informed' en/of 'advanced' cliënten.
- Financiële instrumenten zonder hefboom zijn 'meer geschikt' voor 'basic' cliënten.
- Financiële instrumenten met hefboom zijn meer geschikt voor 'advanced' cliënten.
- Financiële instrumenten met lage liquiditeit zijn meer geschikt voor 'advanced' cliënten.
- Financiële instrumenten met een meer complexe kostenstructuur zijn meer geschikt voor 'advanced' cliënten.
- Complexe financiële instrumenten (of financiële instrumenten met hefboom) worden verdeeld op basis van de onderliggende waarde, vanwege verschillen in volatiliteit en toezicht.

---

<sup>17</sup> Het EMT-format is door de Europese brancheorganisatie voor fondsaanbieders en andere productontwikkelaars (European Fund and Asset Management Association, EFAMA) opgesteld om de praktische informatiedeling met distributeurs te bevorderen.

Daarom worden nieuwe onderliggende waardes altijd beoordeeld op de passendheid in de relevante doelgroepomschrijving.

### Target Market Profiles

Ten aanzien van de doelgroepcategorie kennis en ervaring onderscheidt BinckBank in het document Target Market Profiles drie generieke typen beleggers, namelijk 'basic', 'informed' en 'advanced'. BinckBank geeft van deze typen de volgende omschrijvingen:

*"The three profiles for determining the Target Market are a basic, informed and advanced investor.*

#### **Basic**

*A beginner is someone who starts investing, this is not age related. In the past, savings were (probably) made and the switch to investing was made because of the (perceived) possible higher returns compared to saving interest rates. Pre-existing knowledge about products, financial concepts (such as leverage, spread, margin) and product risks (for example counterparty and currency risk) is limited. This type of investor reads the product information documents (brochures, KID etc.) occasionally.*

*In addition, there is often a too positive picture of returns made by investing on the stock market. The portfolio of these clients is often insufficient diversified. This can (unintentionally) lead to a concentrated high risk portfolio. Increasing awareness with additional information on products can be very useful for these starting clients.*

#### **Informed**

*An informed investor is an investor who follows the developments in the financial markets and regularly makes a transaction. This type of investor reads the product information documents if deemed necessary. They invest primarily for the long term, but derivatives can be applied depending on personal objectives, time, risk tolerance and personal interest. Derivatives can be used to reduce the risk in the portfolio by using options (written call or purchased put), turbos short on shares or currencies and futures to reduce the overall risk. Derivatives can also be used for directional trading' in order to anticipate on a rising market (e.g. buy turbo long or call option) or a declining underlying (e.g. buy turbo short or a put option). This investor has a more than adequate picture of a wide range of products and associated risks in the portfolio. Applying this knowledge in practice (the investment plan) is constantly improving. They know the importance of diversification.*

#### **Advanced**

*An advanced investor is an all-round investor who closely follows the developments in the financial markets and makes a transaction very regularly. They invest primarily for the long term, but derivatives can be applied depending on personal objectives, time, risk tolerance and personal interest. Those derivatives can be used to reduce the risk in the portfolio by using options (written call or purchased put), turbos short on shares or currencies and futures to reduce the overall risk. Derivatives can also be used to do a directional trade (choose direction).*

*This investor has an adequate view of a wide range of products, financial concepts and associated risks for the portfolio. Based on this knowledge, the advanced investor makes a conscious choice for the product, in line with the strategy and goal (s). Applying this knowledge in practice (the investment plan) is going well.*

*A special group of advanced investors is 'the trader'. This type of client, although labelled an advanced investor, can use a very limited set of the available investment products. Their knowledge is (very) extended, but can be very specific about a certain underlying."*<sup>18</sup>

Het document geeft ook een overzicht van de criteria op basis van een schaalverdeling, bedoeld om cliënten grofweg te classificeren in 'beginner', 'informed' of 'advanced'. De criteria beschrijven de mate waarin cliënten bezig zijn met financiën, de redenen om te starten met investeren, risicobereidheid en meer persoonlijke kenmerken (zoals uren besteed aan aandelenbeurs per maand). Hieronder wordt een voorbeeld van drie classificatiecriteria weergegeven<sup>19</sup>:

Below a number of (soft) criteria which can help to (roughly) classify an investor:

**Being occupied with "finance in general"**

Totally not applicable

totally applies



En in de categorie persoonlijke kenmerken<sup>20</sup>:

**Number of years active on the stock exchange**

Less than 1 year

1 - 3 years

longer than 3 years



**Number of transactions per year**

<3 transactions per year

3 - 10 transactions per year

> 10 transactions per year



Een toelichting op de criteria of een wijze waarop de tabellen gelezen moeten worden is niet in het document opgenomen.

**Target Market Setting Overview**

In de Target Market Setting Overview wordt per productcluster weergegeven voor welke doelgroep het product geschikt is (1) of niet geschikt (2), dan wel neutraal (4) is. De vastlegging wordt gedaan aan de hand van de verschillende elementen van de doelgroepcategorieën. Per element wordt een toelichting gegeven waarom het product wel of niet passend is. Voor het productcluster Opties wordt het als volgt weergegeven:

<sup>18</sup> Target Market Profiles, p. 1.

<sup>19</sup> Target Market Profiles, p. 2.

<sup>20</sup> Target Market Profiles, p. 5.

Target market: Options				
Category	Element	Explanation	Binck	Argumentation Target Market setting
Knowledge & Experience	Retail clients		1	The product is aimed at retail investors but could also be used by professional investors and ECPs.
	Professional clients		1	
	Basic	Basic knowledge of financial instrument. You can make an informed investment decision based on official documentation or with help of basic information provided by Binck. Suited to a first time investor.	2	The product is intended for investors with enough knowledge and experience to understand how the product works and which risks apply to the product. The product is not meant for investors with a basic knowledge and experience level. The product can also be offered (neutral TM) to clients with an average knowledge of options due to the ability to use options in a defensive way (e.g. combination of long shares and long puts or long shares and written call options).
	Informed	Average knowledge of financial instrument. You can make an informed investment decision based on official documentation, together with knowledge and understanding of the specific factors/risks highlighted within them only. Suited to investors with some financial industry experience.	4	
Advanced	Good knowledge of financial instrument and transactions. Suited to investors with financial industry experience.	1		

Voor een cliënt met ‘basic’ kennis en ervaring is opgenomen dat ze in de negatieve doelgroep vallen. In de toelichting staat dat het product bedoeld is voor investeerders met voldoende kennis en ervaring over de werking van het product en de risico’s die daarbij horen. Het product is niet geschikt voor cliënten met een basis kennis- en ervaringsniveau. Het product kan ook worden aangeboden aan klanten met een gemiddelde kennis van opties, vanwege de mogelijkheid om opties op een defensieve manier te gebruiken.

### Product Approval Template

Voor de wijze waarop invulling gegeven moet worden aan het proces van doelgroepafbakening voor nieuwe producten is in het Product Approval Template in paragraaf 2.2 onder het kopje Target Market opgenomen welke vragen moeten worden beantwoord om een beeld te krijgen van de doelgroep. Ten aanzien van de kennis en ervaring moet de beoordelaar een keuze maken tussen ‘basic’, ‘advanced’ en ‘informed’. Deze keuze moet worden toegelicht door de beoordelaar. Een toelichting op de gehanteerde begrippen is niet opgenomen in het format.

### 4.1.3 Distributiestrategie

In de in paragraaf 4.1.2 genoemde documenten zijn tevens de procedures en maatregelen opgenomen met betrekking tot de distributiestrategie. Hieronder staat een weergave van de relevante feiten uit deze procedures en maatregelen.

### CPRA Policy

In paragraaf 3.1.4 van de CPRA Policy is beschreven dat de distributiestrategie bondig, duidelijk en passend voor de doelgroep moet zijn. Dit ziet op het type dienstverlening en de wijze waarop de dienstverlening wordt ingericht. Dit houdt onder meer in hoe producten binnen die dienstverlening worden gepresenteerd en welke instrumenten erin worden opgenomen. Hoe complexer of risicovoller het product, hoe gedetailleerder de distributiestrategie is. De strategie wordt getest om de kans op verkoop in de negatieve doelgroep te minimaliseren. Het beleid beschrijft niet op welke wijze dit wordt getest.

### Target Marketing Setting & Clustering Procedure

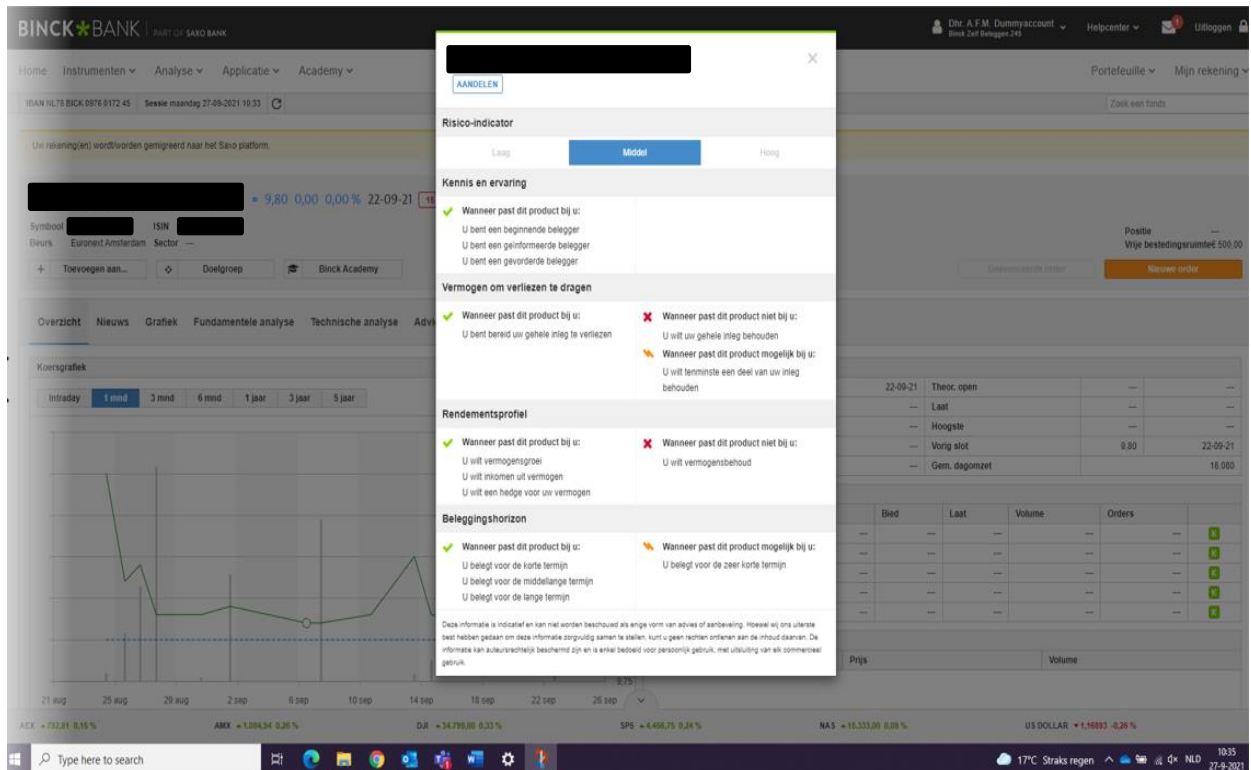
Als onderdeel van haar distributiestrategie communiceert BinckBank aan cliënten wat de toepasselijke doelgroep van het product is. Hierover is op pagina 4 van de Target Market Setting & Clustering Procedure opgenomen:

***“Use of the target market in the distribution strategy***

*The target market cluster, which is BinckBank’s ultimate target market, is shown to clients as part of the distribution strategy. Clients can use the information provided in the target market to determine whether or not they are part of the financial instruments target market, thus ensuring the instrument meets their needs, characteristics and objectives.*

*BinckBank shows a combined target market set by BinckBank and manufacturer. In principle, the target market description of BinckBank applies, however in case the target market setting of the Manufacturer is more strict, the more strict target market (element) is shown to clients.”*

In de praktijk is dit onder andere vormgegeven door middel van een zogenoemde doelgroepknop. Voor alle producten kan een cliënt bij de productinformatie op een knop te klikken, waarna de cliënt in een pop up informatie krijgt over de doelgroep waarvoor het desbetreffende product geschikt is (hierna kort gezegd: **de doelgroepknop**). Dit ziet er als volgt uit:



## Product Approval Template

Voor de wijze waarop invulling gegeven moet worden aan het proces om tot een passende distributiestrategie voor nieuwe producten te komen, zijn in het Product Approval Template in paragraaf 2.3 Distribution strategy de criteria opgenomen aan de hand waarvan de distributiestrategie wordt bepaald. Er wordt onder meer gevraagd naar het volgende:

- De wijze van distributie, bijvoorbeeld execution only, advies of vermogensbeheer;
- Is een geschiktheidstoets verplicht? Zo ja, is die correct vormgegeven?
- Is een passendheidstoets verplicht? Zo ja, is deze aanwezig en is deze afdoende?
- Is alle klantinformatie aanwezig en in overeenstemming met geldende regelgeving?
- Zijn er productspecifieke belangenconflicten en worden deze voldoende gemitigeerd en/of beheerst?

## Wijzigingen na migratie naar het Saxo platform

In gesprekken en correspondentie met BinckBank is aangegeven dat er diverse wijzigingen zullen plaatsvinden in de inrichting van de distributiestrategie door de migratie van cliënten naar het Saxo platform. Dit blijkt ook uit het document 'Distribution Strategy Binckbank' van juli 2019. In dat document is het volgende opgenomen over wijzigingen in de distributiestrategie:

“● Before making a decision on possible measures which impact our distribution strategy, it is desirable to align with [A] during integration.

- Proposed follow up:

- *Postpone further discussion on distribution strategy for now; (...)*

- *We ask to Steerco to approve this proposal for going forward.”<sup>21</sup>*

BinckBank heeft op 15 juli 2021 de AFM geïnformeerd dat het in de toekomst nodig zal zijn voor cliënten om een derivatenovereenkomst te sluiten, voordat zij in opties willen handelen. Voor het handelen in turbo's wordt het slagen voor een kennistoets verplicht.

In september 2021<sup>22</sup> heeft BinckBank de AFM geïnformeerd dat – corresponderend met eerdere voorstellen uit juli 2019 – *layered product offering* en een verplichte passendheidstoets worden geïntroduceerd. Hierover is het volgende aangegeven:

- **Layered product offering** is technisch ingeregeld op het Saxo platform<sup>23</sup> en zal ongeveer twee weken na migratie van alle cliënten geactiveerd worden. De verwachting van BinckBank is dat dit eind november 2021 zal zijn. Nieuwe cliënten zullen vanaf dat moment alleen niet-complexe producten zien en moeten complexe producten, zoals opties, actief toevoegen door middel van een klik op de knop 'aanpassen'. Als cliënten zoeken op financiële instrumenten zullen complexe producten niet getoond worden, zolang ze niet geactiveerd zijn. Bestaande cliënten zien alleen producten waar zij reeds in gehandeld hebben.
- **Verplichte passendheidstoets** geldt sinds februari 2021 voor nieuwe cliënten. Dit is ook ingeregeld op het Saxo platform en zal tegelijkertijd met het voorgaande geactiveerd worden. Vanaf dat moment is de passendheidstoets ook verplicht voor bestaande cliënten die niet eerder in een specifiek product hebben gehandeld.

BinckBank heeft ter onderbouwing van bovenstaande screenshots toegestuurd om weer te geven hoe het toekomstige Saxo platform eruit gaat zien. Hierin wordt weergegeven dat een cliënt die bijvoorbeeld in turbo's wil handelen, dit product eerst moet activeren via de knop 'Aanpassen' binnen de pagina 'Markten'. Na activatie wordt de passendheidstoets automatisch gestart. Het is niet mogelijk om deze over te slaan, waar dat op het BinckBank platform wel kon. Na toevoegen van het product kan een cliënt ook zoeken op deze producten.<sup>24</sup> In een internal audit document van 13 december 2021 is het volgende opgenomen:

*“APT and risk warnings have been developed according to the AFM requirements. Business needs to decide when this functionality can be activated in the Saxo system.”<sup>25</sup>*

#### 4.1.4 Evaluatie

De AFM heeft bij BinckBank documentatie opgevraagd en informatie ingewonnen waaruit blijkt hoe BinckBank haar evaluatiebeleid heeft ingericht. BinckBank wijst in haar reactie op de volgende documenten:

- CPRA Policy
- Security Acceptance Policy
- Product Review Template (**Reviewtemplate**)
- Review Calendar on Clusters (**Reviewcalendar**)<sup>26</sup>

<sup>21</sup> Distribution Strategy BinckBank juli 2019, p. 2.

<sup>22</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 4.

<sup>23</sup> Vanwege de migratie is dit niet ingeregeld op het BinckBank platform.

<sup>24</sup> Distribution strategy SAXO platform.

<sup>25</sup> BinckBank Internal Audit update October – November 2021, p. 4.



## CPRA Policy

In paragraaf 3.2 Product Review van het CPRA Policy staat opgenomen dat periodiek en ad hoc ('event driven') productevaluaties plaatsvinden. Het 'Product Approval and Review' template dient hiertoe doorlopen te worden.

De periodieke review van producten en diensten vindt minimaal eenmaal per jaar plaats, in overeenstemming met de Reviewcalender. Er zijn in paragraaf 3.2.1 verschillende criteria opgenomen die in de evaluatie worden meegenomen. Over het evalueren van de doelgroep en distributiestrategie is het volgende opgenomen:

### "Interest of the Clients

*The Client part of the review focusses on the value for and strategy towards the client. During the review, the product characteristics, target market and distribution strategy are reviewed on (possible) changes and analysed if these are still safe, understandable, cost efficient, value adding and a match with the client needs and objectives. This includes testing the effectiveness of the distribution strategy using client surveys. Important indicators in this analysis are the (development in) the number of complaints and/or client claims concerning the product/service."*

In paragraaf 3.2.2 van het CPRA Policy staan verschillende gebeurtenissen die aanleiding geven tot een ad hoc productevaluatie, zoals aanpassingen in de kostenstructuur of een significante verhoging van klachten.

In paragraaf 3.2.3 staat dat BinckBank voor elk productcluster jaarlijks de periodieke evaluatie dient uit te voeren tenzij de Risk and Compliance Committee van BinckBank anders beslist.

In hoofdstuk 4 van het CPRA Policy staan de rollen en verantwoordelijkheden binnen het evaluatieproces beschreven. Hierin staat kort gezegd dat de persoon of afdeling die verantwoordelijk is voor het product of de dienst ook eigenaar is van de evaluatie. Bij de evaluatie is ook de tweedelijns controle betrokken. De afdelingen Governance, Risk en Compliance (**GRC**), Finance en Legal identificeren risico's en beheersmaatregelen en brengen hun eigen expertise in bij een evaluatie. GRC brengt niet alleen haar expertise in, maar faciliteert het proces ook en verzorgt de kwaliteitscontrole. De uitkomsten van een productevaluatie worden besproken in de Risk & Compliance Committee (**RCC**). Het RCC adviseert het bestuur over de uitkomst. De RvC van BinckBank ontvangt een overzicht van de door de RCC geaccordeerde productevaluaties.

Op 20 september 2021 heeft BinckBank toegelicht dat - vanwege de migratie naar het Saxo platform en daaruit volgende proceswijzigingen – een project is ingericht voor productgovernance met een aparte stuurgroep. Deelnemers zijn de CFRO, CEO Nederland en hoofd Risk. Hoofd Compliance is betrokken als adviseur.<sup>27</sup>

## Security Acceptance Policy

Op pagina 7 van de Security Acceptance Policy is opgenomen dat het productaanbod frequent wordt geëvalueerd. Naast individuele instrumenten wordt jaarlijks een evaluatie uitgevoerd van alle productclusters.

---

<sup>27</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 1

### Target Market Setting Procedure

Op pagina 4 van het document Target Market Setting Procedure staat vermeld dat een evaluatie van de productclustering, wijze van doelgroepbepaling en de doelgroepen zelf onderdeel zijn van de periodieke evaluaties. Dit wordt niet nader ingevuld.

### Reviewtemplate

Het Reviewtemplate geeft weer welke stappen worden doorlopen om een product of dienst te beoordelen. Het template bestaat uit verschillende onderdelen, waarbij de beoordelaar diverse vragen moet beantwoorden over onder meer de BinckBank productprincipes, de doelgroep, de distributiestrategie, klachten, interne risicoanalyses, identificatie van incidenten of problemen en interne en externe audit bevindingen en toezichtonderzoeken. De uitkomsten van de analyses worden geadresseerd in een managementsamenvatting, waarbij eventuele actiepunten die volgen uit de analyse worden weergegeven.

In paragraaf 2.2 van het Reviewtemplate wordt de doelgroepbepaling geëvalueerd aan de hand van de volgende hoofdvragen:

*“Are there any signals that the target market is not correct?”*

*“What is the target market for this product? Target market for instruments, see distribution strategy”*

*“Did this target market change compared to the last review?”*

In paragraaf 2.3 van het Reviewtemplate wordt de distributiestrategie getoetst. Hierin wordt verwezen naar de evaluatie op basis van de Security Acceptance Policy. Ook wordt er onder meer gekeken of een *suitability assessment* verplicht is. Als deze verplicht is wordt de beoordelaar gevraagd te beoordelen of wijzigingen nodig zijn aan de hand van onder meer *‘any signals that risk intake is not adequate, de ‘fall out rate’ en ‘renewal rates’*.

In paragraaf 2.4 van het Reviewtemplate worden klachten geanalyseerd ter indicatie of een productaanpassing noodzakelijk of nuttig is (zie hieronder). In het gesprek met BinckBank van 9 september 2021 en vervolgens per e-mail op 20 september 2021, heeft BinckBank bevestigd dat dit het enige datapunt is waarop BinckBank zich baseert in de evaluatie van de distributiestrategie.

#### 2.4 Complaints and claims

What are the results of the complaint and claim analysis?		2019	2018
	Many complaints and or claims that should lead to substantial adjustment of the product		
	Many but minor complaints and/or claims. Small changes to product might be beneficial		Few complaints and or claims
Number of complaints:		Number of claims:	
		Number of Kifid / civil cases:	
Explanation on (trend in) number and content of complaints/claims/Kifid and/or civil cases:			
2019: [explain]			
2018: [explain]			
Actions:			

In het template wordt niet beschreven op welke wijze de beantwoording van vragen moet leiden tot concrete acties en wat dit bijvoorbeeld betekent voor de doelgroepbepaling en/of distributiestrategie.

BinckBank heeft aangegeven dat zij na de migratie naar het Saxo platform een automatische vergelijking mogelijk wil maken tussen het cliëntprofiel en productdoelgroep. Tot die tijd kan BinckBank alleen gebruik maken van de klachtinformatie.<sup>28</sup>

### Reviewcalender

In de Reviewcalendar is opgenomen dat de verschillende productclusters in Q3 en Q4 2021 periodiek worden geëvalueerd. Het productcluster Opties stond voor Q2 2021 ingepland. In de Reviewcalendar 2021 is geen moment opgenomen waarop de productclustering en de effectiviteit van het algehele PG-beleid, zoals beschreven in paragraaf 3.3 van het Securities Acceptance Policy, onderwerp is van een evaluatie. De AFM heeft geen documentatie ontvangen waaruit blijkt dat BinckBank in de periode voor 27 mei 2021 het algehele PG-beleid, het productassortiment, specifieke productclusters of de wijze waarop een passende distributiestrategie wordt bepaald, heeft geëvalueerd.

In september 2021 heeft BinckBank aangegeven dat de Reviewcalender is opgesteld in juni 2021.<sup>29</sup> In het gesprek van 9 september 2021 is besproken dat de planning op de Reviewcalender waarschijnlijk niet haalbaar is vanwege de migratie naar het Saxo platform. Een aantal evaluaties is vertraagd en zal verplaatst worden. In het PG Plan 2022 is opgenomen dat voor diverse producten eerst een “*product approval*” nodig is. BinckBank heeft hiervoor een prioritering opgesteld. De verwachting is dat deze “*product approvals*” eind Q2 2022 zijn afgerond. Vervolgens heeft BinckBank een daaropvolgende evaluatiekalender vastgesteld, waarin alle evaluaties eind Q1 2023 zijn afgerond.<sup>30</sup>

## 4.2 Bevindingen

De AFM constateert dat BinckBank zelf vaststelt dat de procedures en maatregelen ten aanzien van PG verder versterkt moeten worden. Uit de gevoerde correspondentie en toegezonden documenten, waaronder een presentatie uit juli 2019 en de kwartaalrapportage van Risk en Compliance uit november 2021, blijkt dat BinckBank dit meermaals intern signaleert. De AFM stelt vast dat BinckBank echter – voor de distributiestrategie expliciet – heeft gewacht met de versterking tot de afronding van de migratie.

Hieronder geeft de AFM haar bevindingen weer ten aanzien van het PG-beleid met betrekking tot de doelgroepbepaling, de distributiestrategie en evaluatie.

### 4.2.1 Beschrijving mate van de complexiteit van producten

BinckBank beschrijft in haar beleid niet hoe zij de mate van complexiteit van producten vaststelt en welke gevolgen dit heeft voor de mate van diepgang voor de vaststelling van de doelgroep, de distributiestrategie en de uitvoering van evaluaties.

### 4.2.2 Doelgroepbepaling

De AFM stelt vast dat BinckBank in haar beleid beschrijft hoe de doelgroep voor de door haar aangeboden financiële instrumenten moet worden vastgesteld. BinckBank maakt hierbij gebruik van productclustering. Als er nieuwe producten worden toegelaten tot het platform van BinckBank, dan is het noodzakelijk dat deze producten worden gecategoriseerd binnen een van de productclusters van BinckBank. Aan ieder productcluster wordt op hoofdlijnen een doelgroep toegewezen. Die doelgroep wordt bepaald aan de hand van de eigenschappen van de financiële instrumenten binnen dat cluster.

<sup>28</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 2.

<sup>29</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 5.

<sup>30</sup> PG Plan 2022, p. 7-8 en 10.

Als de doelgroep volgens BinckBank niet volgt uit de eigenschappen van het product, dan wordt volgens de Target Marketing Setting & Clustering Procedure aangesloten bij de typologieën van de doelgroepcategorie kennis en ervaring 'basic', 'informed' en 'advanced'.

De AFM constateert dat de doelgroep via de systematiek in het Product Approval Template wordt bepaald aan de hand van de verschillende doelgroepcategorieën. Binnen de categorie kennis en ervaring wordt de doelgroep bepaald aan de hand van de hiervoor genoemde drie typen, 'basic', 'informed' en 'advanced'. De AFM stelt vast dat deze typen in het beleid van BinckBank alleen in algemene bewoordingen omschreven zijn. Zo wordt bijvoorbeeld over het type 'basic' vermeld: '*een groep die zich soms inleest in de stukken van beleggingsproducten*'. In deze typologieën wordt geen koppeling gelegd naar welke kennis en ervaring nodig is voor specifieke producten.

De AFM stelt vast dat de gebruikte beschrijvingen van 'basic', 'informed' en 'advanced' voor de doelgroepcategorie kennis en ervaring te algemeen zijn om één-op-één over te nemen om de benodigde kennis en ervaring van een specifiek product vast te kunnen stellen. In het beleid is niet opgenomen hoe BinckBank borgt dat deze algemene bewoordingen van kennis en ervaring vervolgens productspecifiek gemaakt moeten worden. De algemene omschrijvingen van de doelgroepcategorie 'kennis en ervaring' geven hierbij onvoldoende richting. Dit terwijl deze typen van 'basic', 'informed' en 'advanced' een belangrijke rol spelen bij de vaststelling van de doelgroep van specifieke producten.

#### 4.2.3 Distributiestrategie

De AFM stelt vast dat BinckBank diverse procedures en maatregelen heeft die beschrijven hoe de distributiestrategie van producten wordt bepaald. In paragraaf 2.3 van het Product Approval Template staan hiervoor concrete criteria. Voor het bepalen van de distributiestrategie wordt gekeken naar de benodigdheid van de *geschiktheidstoets*, de *passendheidstoets*, de juridisch benodigde cliëntinformatie (precontractuele informatie en kosteninformatie) en potentiële belangenconflicten. Er staan geen criteria in met betrekking tot de doelgroep, terwijl die wel in de in het Template daaraan voorafgaande paragraaf 2.2 zijn opgenomen. De AFM stelt op grond hiervan vast dat BinckBank hierdoor bij het bepalen van de distributiestrategie geen rekening houdt met de doelgroep en aldus aspecten als kennis en ervaring, financiële situatie, doelstellingen en risicobereidheid. Dit sluit niet aan bij het feit dat in de CPRA Policy expliciet is opgenomen dat de distributiestrategie moet aansluiten bij de doelgroep.

In de CPRA Policy is bovendien opgenomen dat de distributiestrategie uit meer moet bestaan dan alleen het verkoopkanaal. Onderdeel van de distributiestrategie is ook de wijze waarop de dienstverlening wordt ingericht, zoals hoe producten binnen die dienstverlening worden gepresenteerd. Uit het beleid volgt echter niet welke mogelijkheden van de inrichting van de dienstverlening BinckBank onderscheidt en hoe die zich verhouden tot de doelgroep van een product, waarmee geborgd wordt dat niet (structureel) buiten de doelgroep wordt gedistribueerd. BinckBank heeft in haar beleid opgenomen dat hoe risicovoller en complexer een product is, hoe gedetailleerder de distributiestrategie moet worden uitgewerkt. Zij heeft echter niet in het beleid bepaald voor welke specifieke productclusters een meer gedetailleerde distributiestrategie noodzakelijk is. Ook volgt niet uit het beleid wat een meer gedetailleerde distributiestrategie betekent en welke eisen BinckBank daaraan stelt.

BinckBank informeert cliënten volgens haar Target Market Setting procedure over de doelgroep van een productcategorie door middel van de doelgroepknop. De AFM stelt op basis van het beleid vast dat de klant actief moet klikken op de doelgroepknop en dat de klant op die wijze zelf kan bepalen of zij tot de doelgroep behoort. Uit het beleid blijkt niet op grond waarvan BinckBank verwacht dat de inbouw van een dergelijke knop in de praktijk leidt tot het voorkomen van (structurele) verkoop van producten buiten de doelgroep.

Al sinds juni 2019 wordt in documenten weergegeven dat de distributiestrategie versterkt moet worden door middel van een verplichte passendheidstoets en het gelaagd aanbieden van complexe producten (*layered offering*) zoals turbo's en opties. De AFM stelt vast dat implementatie hiervan afhankelijk is gemaakt van de migratie naar het Saxo platform. Deze aankomende wijzigingen zijn niet vastgelegd in procedures en maatregelen. De AFM constateert op basis van gesprekken en ontvangen documenten dat de genoemde maatregelen recent (in ieder geval na 13 december 2021<sup>31</sup>) op het Saxo platform zijn ingevoerd voor nieuwe cliënten en cliënten die niet reeds in de betreffende producten hadden gehandeld. BinckBank heeft niet aangegeven welke wijzigingen zijn doorgevoerd in de distributiestrategie voor bestaande cliënten die wel eerder in de betreffende producten handelden. De AFM kan dit op basis van de toegezonden procedures en maatregelen ook niet vaststellen.

#### 4.2.4 Evaluatie

##### Evaluatiecriteria

BinckBank beschrijft in haar beleid dat de productevaluatie onder meer is bedoeld om te toetsen of de doelgroep en de distributiestrategie nog passend is. In een productevaluatie wordt ook de effectiviteit van de distributiestrategie beoordeeld door cliëntonderzoeken. Enige indicator hiervoor zijn de klachten en claims van cliënten over het product of de service. De AFM heeft vastgesteld dat in het beleid niet is opgenomen dat BinckBank zal nagaan of er buiten de doelgroep wordt verkocht, in welke mate, wat BinckBank acceptabel vindt (risicolimieten) en op welke wijze BinckBank dit wil toetsen.

De criteria voor de evaluatie volgen uit het Reviewtemplate. De AFM stelt vast dat in dit template niet is omschreven op welke wijze de beoordeling van de evaluatie leidt tot concrete acties of aanpassingen binnen de doelgroep of de distributiestrategie. De beoordeling vindt plaats aan de hand van de vraag naar signalen dat de doelgroep niet correct is, maar niet blijkt welke signalen dan aanleiding moeten geven tot het oordeel dat de doelgroep niet correct is. Ook is er geen analyse van de effectiviteit van (eventueel) genomen mitigerende maatregelen om verkoop buiten de doelgroep te voorkomen. De AFM constateert – mede op aangeven van BinckBank zelf – dat BinckBank haar evaluatie uitsluitend afhankelijk maakt van klachteninformatie. Andere informatie en datapunten voor monitoring en een voldoende adequate evaluatie van haar doelgroepen en de bijbehorende distributiestrategie zijn niet bepaald in het template. Bovendien stelt de AFM vast dat het template geen handvatten biedt voor de beoordeling van de ontvangen klachten. Een beoordelaar hoeft alleen het aantal klachten weer te geven en de trend ten opzichte van afgelopen jaren. Een inhoudelijke beoordeling van de klachten ontbreekt. De AFM concludeert dat het template onvoldoende houvast biedt om vast te stellen of een product binnen de doelgroep wordt gedistribueerd.

BinckBank is voornemens om met de migratie naar het Saxo platform een extra mogelijkheid te creëren om een automatische vergelijking mogelijk te maken tussen cliëntprofielen en productdoelgroepen. Dit maakt het voorgaande echter niet anders. De AFM kan niet vaststellen of dat initiatief al functioneel is en BinckBank onderbouwt niet op welke wijze dit de evaluatie in de toekomst zal verbeteren.

##### Momenten van evaluatie

BinckBank schrijft in haar beleid dat zij zowel periodiek als ad hoc haar producten zal evalueren. In de Security Acceptance Policy is opgenomen dat BinckBank naast individuele producten of diensten ook de productclusters jaarlijks zal evalueren. In tegenstelling tot hetgeen in het beleid is opgenomen, stelt

---

<sup>31</sup> In een internal audit rapportage van 13 december 2021 wordt nog gerapporteerd over de invoering van *layered offering*.

de AFM vast dat de eerste evaluatie van producten niet eerder heeft plaatsgevonden dan in juni 2021. Aanleiding was het informatieverzoek van de AFM.

In dezelfde periode heeft BinckBank – eveneens in reactie op het AFM informatieverzoek – een Reviewcalender opgesteld, waarop andere evaluaties zijn ingepland. De AFM stelt aan de hand van het PG Plan 2022 vast dat deze evaluaties niet hebben plaatsgevonden, maar nu gepland staan voor de tweede helft van 2022 en het eerste kwartaal van 2023.

Uit de Reviewcalender blijkt niet dat de productclustering en de effectiviteit van het productgovernance beleid zelf onderwerp is van een evaluatie. Dit correspondeert niet met haar beleid waarin is opgenomen dat naast individuele instrumenten ook de productclustering zelf geëvalueerd zal worden.<sup>32</sup>

---

<sup>32</sup> Zie Target Market Setting Procedure, p. 4.

## 5 Uitvoering evaluaties

Hieronder volgt een overzicht van de feiten waarop de bevindingen van de AFM zijn gebaseerd ten aanzien van de uitvoering van het PG-beleid. In paragraaf 5.1 zijn de feiten opgenomen, in paragraaf 5.2 de bevindingen. Het oordeel is opgenomen in hoofdstuk 6.

### 5.1 Feiten

#### 5.1.1 Evaluatie van de doelgroepknop

Eén van de maatregelen in de distributiestrategie van BinckBank die ervoor moeten zorgen dat de producten niet buiten de doelgroep worden verkocht is de doelgroepknop (zie paragraaf 4.1.3 van dit rapport). Deze doelgroepknop staat op de productinformatiepagina's. In mei 2020 heeft BinckBank een niet-productspecifiek klantonderzoek<sup>33</sup> uitgevoerd naar deze doelgroepknop. Aan een groep van 2.616 klanten is gevraagd naar de bekendheid met de doelgroepknop. BinckBank concludeert op basis van haar onderzoek dat vier op de vijf klanten onbekend is met de doelgroepknop. Van de klanten die de doelgroepknop wel kennen, gebruikt slechts 4 procent de doelgroepknop. In het rapport staat hierover:

*“Bekendheid onder alle beleggers met doelgroep kaarten [AFM: doelgroepknop] is erg laag. Een kleine groep kent ze wel, maar maakt er geen gebruik van”*

Verder is in het onderzoek opgenomen dat klanten is gevraagd welke informatiebronnen zij wel eens raadplegen. Uit het onderzoek volgt dat 22% van de klanten BinckBank Academy<sup>34</sup> gebruikt en ca. 48% de BinckBank website als informatiebron gebruikt.

BinckBank heeft op 20 september 2021 aangegeven dat naar aanleiding van het klantonderzoek naar de doelgroepknop de informatie in de doelgroepknop en binnen BinckBank Academy zijn verbeterd. Ook heeft het onderzoek aanleiding gegeven om de passenheidstoets verplicht te stellen voor complexe producten. Deze verplichting geldt voor nieuwe cliënten en voor bestaande cliënten die nog niet eerder in deze producten hebben gehandeld. Daarnaast heeft BinckBank toegelicht dat het onderzoek aanleiding gaf tot de introductie van *layered offering* van producten. Deze voorstellen komen overeen met eerder in juli 2019 voorgestelde wijzigingen in de distributiestrategie. Vanwege de migratie naar het Saxo platform wordt dit volgens BinckBank niet geïmplementeerd in het BinckBank platform.<sup>35</sup>

#### 5.1.2 Governance evaluaties SPAC's en opties

Tijdens het onderzoek heeft de AFM verzocht om informatie over de uitvoering van het PG-beleid, ten aanzien van SPAC's en opties. De AFM heeft gevraagd naar de doelgroepafbakening, de afwegingen daarbij, de bepaling en uitvoering van de distributiestrategie, de betrokken informatie van de ontwikkelaar, de monitoring van verkoop binnen de doelgroep en de (uitkomsten van) de evaluatie van de doelgroep en de distributie.

In reactie op het verzoek heeft de AFM op 21 juni 2021 de documenten Cluster review on SPACs en Cluster review on Options (hierna samen: **clusterreviews**) ontvangen. In haar begeleidend schrijven geeft BinckBank aan dat in deze clusterreviews een volledige evaluatie van opties en SPAC's is gedaan, inclusief een tweedelijns opinie. De clusterreviews geven het standpunt van BinckBank weer over de

<sup>33</sup> Zie Rapport *Zelf beleggen en geboden ondersteuning: een perfecte of mis-match? Rapportage: Onderzoek naar beleggingsgedrag zelf beleggers en de effectiviteit van de ondersteuning* (Juli 2020).

<sup>34</sup> BinckBank Academy is een website van BinckBank waarop cliënten van BinckBank op verschillende wijzen informatie kunnen verkrijgen over financiële instrumenten en beleggen.

<sup>35</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 4.

distributie van deze producten aan cliënten.<sup>36</sup> De reviews zijn uitgevoerd in juni 2021 en gefinaliseerd op 20 juni 2021. BinckBank erkent dat dit heeft plaatsgevonden na het informatieverzoek van de AFM en dat er eerder geen evaluaties van SPAC's en opties of andere productclusters hebben plaatsgevonden. BinckBank heeft alleen de dienst Zelfbeleggen meerdere keren geëvalueerd. De evaluaties zijn toegezonden aan de RCC, maar zijn niet bediscussieerd of formeel goedgekeurd. BinckBank heeft aangegeven dat de evaluaties alsnog besproken worden op 29 september 2021.<sup>37</sup>

In beide reviews is alleen het merendeel van hoofdstuk 2 'Client' van het Reviewtemplate ingevuld. In dit hoofdstuk zijn de volgende onderdelen ingevuld: 'Evaluation product principles', 'Target Market' en 'Distribution strategy'. De andere onderdelen van het Reviewtemplate zijn niet ingevuld. De volgende onderdelen zijn niet ingevuld:

- Het onderdeel klachten en claims uit het hoofdstuk Cliënt.
- Het voorblad van het Reviewtemplate. Hierdoor ontbreekt informatie zoals "[Name Product, Service], [Business unit / Branch office], [Date], [Version], [Owner], [Author]".
- De tabel met vastlegging van Change Sponsor/ Country Manager, PAP owner, Author, Approval date, Next approval date en Revision history.
- Een overzicht met de 'Stakeholder opinions' van afdelingen 'Group Risk and Compliance', 'Legal' en 'Group Controller' over de geëvalueerde onderdelen.
- De managementsamenvatting.
- De afbakeningsvragen die duidelijkheid moeten bieden over de relevante hoofdstukken.
- De hoofdstukken over 'People, Process and Systems', waarin informatie zou moeten zijn opgenomen over het kennisniveau van medewerkers, de interne en externe auditbevindingen en toezichtsonderzoeken, en risico's, issues en incidentmanagement.

BinckBank geeft in het gesprek van 9 september 2021 en haar toelichting van 20 september 2021 aan dat de niet ingevulde onderdelen vooral relevant zijn voor BinckBank in de hoedanigheid als ontwikkelaar. In het beleid is echter geen onderscheid gemaakt tussen de rol van BinckBank als ontwikkelaar en de rol als distributeur. In het beleid is dus ook niet opgenomen dat de wijze van het invullen van het Reviewtemplate verschillend is.

Ook geeft BinckBank in haar reactie op 20 september 2021 aan dat het Reviewtemplate niet compleet is en dat deze zal naar eigen zeggen worden aangepast in 'de komende periode'. Het template is voor het eerst gebruikt voor de evaluatie van SPAC's en opties. Gebleken is dat een korter template de mogelijkheid geeft om te differentiëren tussen financiële producten.<sup>38</sup>

De AFM heeft BinckBank gevraagd om verduidelijking van deze evaluaties. BinckBank heeft in reactie hierop uitsluitend benoemd welke functies betrokken waren bij beide evaluaties:

***"We would like to receive the job titles of the employees involved and any documentation that demonstrates the involvement in the reviews performed with regard to SPACs and Options.***

*Involved in the development of the reviews on SPACs and Options were:*

- *Trainer Academy, Communication NL*
- *Operational Excellence Specialist, Business Operations NL*
- *Senior Product Manager, Market Projects & Communications, Copenhagen*
- *COO Trading & Market Access, Trading & Market Access, Copenhagen*
- *Senior Compliance Officer, Compliance Mid Europe Region ('BinckBank')*

<sup>36</sup> Brief van BinckBank aan de AFM van 21 juni 2021, p. 2.

<sup>37</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 1 en 2.

<sup>38</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 5.



(Final) comments were solicited from:

- CEO BinckBank
- CFRO BinckBank
- Global Head of Trading & Market Access, Trading & Market Access, Copenhagen<sup>39</sup>

De evaluatiedocumenten van beide producten en de opgevraagde documentatie ter onderbouwing van het antwoord op 20 september 2021 bevatten geen informatie waaruit is op te maken dat deze functies betrokken waren en op welk moment zij bij de evaluatie betrokken waren.

Ook ontbreekt een tijdslijn met opvolgingsacties en een nieuwe periodieke reviewdatum die paragraaf 3.2.3 van het CPRA Policy voorschrijft. Wel zijn in beide clusterreviews de KNVB-criteria uitgewerkt, zijn de productkenmerken gedetailleerd beschreven en is informatie over de doelgroep opgenomen.

### 5.1.3 Uitgevoerde evaluatie SPAC's

BinckBank heeft het volgende document aangeleverd waaruit de review blijkt van SPAC's, 'Cluster review Shares: Special Purpose Acquisition Company (SPAC)'. In de begeleidende brief van BinckBank staat dat de SPAC's evaluatie heeft plaatsgevonden vanwege de verhoogde beschikbaarheid en interesse van cliënten in SPAC's. De review heeft geleid tot verschillende voorstellen voor aanpassing in onder meer de doelgroep en de distributiestrategie.<sup>40</sup> De door BinckBank op 21 juni 2021 toegezonden evaluatie is uitgevoerd in juni 2021 en gefinaliseerd op de dag van toezending. In september 2021 heeft BinckBank aangegeven dat het informatieverzoek concrete aanleiding van de evaluatie was.<sup>41</sup>

#### Doelgroep

BinckBank heeft voor SPAC's een subcluster van het productcluster Aandelen gemaakt. Hierdoor is een andere doelgroepafbakening mogelijk dan die voor reguliere aandelen. Op pagina 1 van de evaluatie staat hierover:

*"The analysis of the product characteristics indicated that SPACs have additional elements – compared to ordinary shares – that can be considered as riskier and more complex products. Nevertheless, the instruments are not considered 'complex' products. Therefore Compliance acknowledges the new target market setting of SPACs, which is between ordinary shares (..), and OTC shares (..). As a result of the new target market setting, Compliance also supports the approach of introducing – due to its different characteristics – a new subcluster (of the main cluster Shares) for SPACs."*

Op dezelfde pagina is opgenomen dat een SPAC geschikt is voor retailbeleggers. BinckBank beschouwt SPAC's als een 'medium risk product', omdat:

*"(..) relatively high volatility (and risk of losing the investment) (therefore not low); and – relatively transparent valuation based on the NAV (Net Asset Value) and performance of the company that is to be acquired by the SPAC (therefore not high)."*

De doelgroepomschrijving voor SPAC's staat in de tabel in paragraaf 2.2, p. 5. De doelgroep heeft de volgende kenmerken:

- doelgroepcategorie 'Kennis en ervaring' bestaat uit 'informed' en 'advanced' beleggers;
- doelgroepcategorie 'Financiële situatie' uit 'No capital guarantee';

<sup>39</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 41

<sup>40</sup> Brief van BinckBank aan de AFM van 21 juni 2021, p. 2; zie ook p. 1 van de clusterreview zelf.

<sup>41</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 1.

- doelgroepcategorie 'Doelstellingen' uit 'Income' en 'Growth';
- doelgroepcategorie 'Risicotolerantie' uit 'Medium risk'.

De negatieve doelgroep bestaat volgens BinckBank uit beleggers die geen financieel verlies kunnen lijden, die vermogensbehoud als doelstelling en een lage risicotolerantie hebben. De 'basic' belegger behoort niet tot de negatieve doelgroep. BinckBank stelt dat SPAC's 'neutral' zijn voor de 'basic' belegger.<sup>42</sup>

### Distributiestrategie

Op pagina 1 van de evaluatie is met betrekking tot de distributiestrategie opgenomen dat voor SPAC's vragen aan de passendheidstoets voor aandelen worden toegevoegd en informatie over de kenmerken van SPAC's op de internetpagina's worden toegevoegd. Doel hiervan is om cliënten adequaat te informeren. Compliance vindt het belangrijk dat nieuw "well balanced academy material" wordt gemaakt, omdat de huidige informatieverstrekking onvoldoende wordt geacht.

Op pagina 1 is verder opgenomen:

*"Creating new (well balanced) information to clients is a proven measure on mitigating the risk of selling into the negative target market, as client research of [A] MER (client research of July 2020) has shown that many starting investors use this information to make investment choices. Due to this increased material, clients have the possibility to make a better assessment if they fall within the positive target market. Therefore, Compliance supports the proposed measures on the distribution strategy, also on the proposed measure of adding a question in the Shares APT. A specific APT is – currently – not considered necessary. Compliance is of the opinion that the proposed adjustments will increase awareness and knowledge on SPACs amongst (starting) retail clients. As Compliance do not have indications of (structural) selling to the negative target market, the proposed actions are considered sufficient."*

Over de opmerking dat Compliance niet beschikt over indicaties dat SPAC's structureel buiten de doelgroep zijn verkocht, heeft BinckBank tijdens het gesprek op 9 september 2021 toegelicht dat Compliance dit uitsluitend baseert op basis van het aantal klachten.<sup>43</sup> Er waren op dat moment geen klachten over deze producten bij BinckBank bekend.

Uit de evaluatievragen over de distributiestrategie op pagina 5 in de tabel in paragraaf 2.2 blijkt dat SPAC's via alle type beleggingsdiensten gedistribueerd kunnen worden. Op pagina 6 is opgenomen dat vragen over SPAC's worden toegevoegd aan de passendheidstoets voor aandelen, de nieuwe doelgroepomschrijving op het platform wordt getoond en specifieke content over SPAC's via de 'Academy' verspreid wordt. Dit is ook opgenomen in de reactie van BinckBank van 20 september op vragen van de AFM. BinckBank heeft hier geen kopie van toegestuurd. Op 27 september 2021 heeft de AFM meerdere webpagina's bezocht. De AFM heeft onder meer gekeken op de webpagina van de BinckBank Academy met betrekking tot aandelen. Op deze pagina's is er geen informatie opgenomen over SPAC's. Ook heeft de AFM geen afzonderlijk artikel over SPAC's gevonden op de webpagina van de BinckBank Academy.<sup>44</sup>

#### 5.1.4 Uitgevoerde evaluatie opties

BinckBank heeft het volgende document aangeleverd waaruit de review blijkt van opties: de 'Options Cluster Review'. De door BinckBank op 21 juni 2021 toegezonden evaluatie is uitgevoerd in juni 2021 en gefinaliseerd op de dag van toezending. BinckBank heeft toegelicht dat er niet op een eerder moment een productevaluatie van opties heeft plaatsgevonden, maar dat het informatieverzoek van

<sup>42</sup> Clusterreview SPAC's, p. 6.

<sup>43</sup> Zie ook reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 2.

<sup>44</sup> BinckBank Academy, pagina 'Wat is een aandeel?', geraadpleegd op 27 september 2021.

de AFM hiertoe aanleiding gaf. Deze evaluatie bevatte geen specifieke informatie over financiële instrumenten.<sup>45</sup>

### Doelgroep

Tot de doelgroep van opties behoren ‘advanced’ beleggers, die een hoge mate van risico’s accepteren, bereid zijn meer geld dan hun inleg te verliezen en als doel hedging van korte termijn risico’s hebben of winstmaximalisatie nastreven op korte termijn. Ook zijn opties volgens BinckBank geschikt voor beleggers die als doel hebben om inkomen te genereren, groei nastreven of voor hun pensioen beleggen.

Meer specifiek ten aanzien van de doelgroepcategorie ‘Kennis en ervaring’ geeft BinckBank in paragraaf 2.2 op pagina 7 het volgende aan:

*“Options are complex products, but that is largely dependent on the application of the product. E.g., writing covered calls can be seen as a basic strategy that could be even used by more risk averse clients. The same counts for selling a put with the goal of acquiring the underlying with a discount compared to the actual price. Therefore, informed clients are not in the positive but also not the negative target market.”*

### Distributiestrategie

De distributiestrategie is beschreven in paragraaf 2.4 van de clusterreview met betrekking tot opties. Hierin geeft BinckBank aan via de BinckBank Academy onderwijzend te communiceren over opties. Daarnaast is in de evaluatie opgenomen dat cliënten – voordat zij in opties willen handelen – een derivatencontract moeten afsluiten.

In de Clusterreview is verder beschreven dat als cliënten op het BinckBank platform een optie willen kopen, zij dat kunnen doen via het kopje ‘Instrumenten’. Bij nieuwe klanten per februari 2021 wordt een passendheidstoets afgenomen. Uit de Clusterreview voor opties blijkt dat Compliance meent dat dit het risico op verkoop aan de negatieve doelgroep mitigeert. Klanten die al voor februari 2021 klant waren van BinckBank, krijgen iedere keer als zij in een optie willen handelen een waarschuwing dat het product mogelijk niet meer passend is, zolang zij de passendheidstoets (nog) niet hebben ingevuld. Daarnaast kunnen cliënten via een klik op de doelgroepknop informatie krijgen. Als de cliënt op deze knop klikt, verschijnt een algemene omschrijving van de verschillende mogelijkheden hoe opties gebruikt kunnen worden. Aan cliënten die putopties willen schrijven wordt dezelfde omschrijving getoond als aan cliënten die een calloptie willen kopen.

In de clusterreview staat met betrekking tot de distributiestrategie beschreven dat de doelgroepknop op het Saxo platform zal worden gecombineerd met *layered offering* en een verplichte passendheidstoets. Hierdoor moeten cliënten handelingen verrichten om opties te vinden. Niet is beschreven wat de verwachte impact van deze maatregelen is. In de opinie van Compliance is wel opgenomen dat verwacht wordt dat het een versterking is van de distributiestrategie en dat hiermee het risico op verkoop buiten de doelgroep adequaat beperkt wordt. Tegelijkertijd merkt Compliance op dat de toekomstige target market monitoring en reporting een belangrijk controle instrument is.

## 5.2 Bevindingen

De AFM constateert dat BinckBank – in tegenstelling tot hetgeen in haar beleid is opgenomen – niet eerder dan juni 2021 evaluaties van financiële instrumenten heeft uitgevoerd. Aanleiding voor de in juni 2021 uitgevoerde evaluaties van SPAC’s en opties, was het informatieverzoek van de AFM waarin

---

<sup>45</sup> Reactie van 20 september 2021 op vragen van de AFM, AFM\_Product\_Governance\_sep\_2021, p. 1 en 5.

om deze evaluaties werd gevoerd. Hieronder geeft de AFM haar bevindingen weer ten aanzien van de evaluatie van de doelgroepknop en de evaluaties van SPAC's en opties.

### 5.2.1 Evaluatie van de doelgroepknop

De AFM stelt vast dat BinckBank in juli 2020 een klantonderzoek heeft uitgevoerd. Dit kan een wijze zijn om (een deel van) de distributiestrategie te evalueren. Het onderzoek betrof de effectiviteit van de doelgroepknop. Vier op de vijf klanten was onbekend met de doelgroepknop. Als cliënten ermee bekend waren, werd er vrijwel geen gebruik van gemaakt. Volgens BinckBank waren deze uitkomsten aanleiding om het beleid ten aanzien van de distributiestrategie aan te passen en de passendheidstoets en *layered offering* te introduceren. Desondanks stelt de AFM vast dat BinckBank anderhalf jaar heeft gewacht met de introductie hiervan, tot na de migratie. Dit terwijl al sinds juli 2020 duidelijk was dat de doelgroepknop onvoldoende kon voorkomen dat producten buiten de doelgroep worden gedistribueerd. De AFM stelt op grond van het voorgaande vast dat evaluatie in de praktijk geruime tijd niet heeft geleid tot wijzigingen in de distributiestrategie.

### 5.2.2 Evaluatie SPAC's

De AFM stelt op basis van de feiten zoals opgenomen in paragraaf 4.1.4 en paragraaf 5.1.2 vast dat BinckBank voor SPAC's een productevaluatie heeft uitgevoerd nadat de AFM deze evaluatie had opgevraagd in het informatieverzoek van 27 mei 2021.

De AFM stelt verder vast dat voor de evaluatie van SPAC's geldt dat niet alle stappen uit het Reviewtemplate zijn doorlopen. Hierdoor is de review niet volledig.

Bij de uitvoering van de productreview ontbreekt bovendien een *audit trail* waaruit te reconstrueren is wie, wanneer en op welke wijze werd betrokken bij de review en de daaropvolgende besluitvorming. Het Reviewtemplate bevat geen datering en een overzicht van betrokken medewerkers. Na extra navraag bij BinckBank heeft zij ook geen bewijs hiervoor kunnen geven, zoals e-mailwisselingen of notulen van de RCC, het bestuur of de Stuurgroep PG. Dit terwijl in het beleid expliciet is beschreven wie bij een productevaluatie zijn betrokken en dat de RCC op basis van een evaluatie het bestuur van BinckBank adviseert. Naar aanleiding van vragen van de AFM heeft BinckBank geconstateerd dat de evaluatie nooit in de RCC is besproken. Een advies ontbreekt daarom in de clusterreview. De AFM kan door de wijze waarop de evaluatie van SPAC's is vormgegeven niet vaststellen dat alle relevante afdelingen en de RCC bij de evaluatie zijn betrokken en dus of de besluitvorming op het in het beleid vastgelegde niveau heeft plaatsgevonden.

#### Doelgroep

De AFM stelt vast dat BinckBank geen concrete doelgroep heeft bepaald voor SPAC's. Bij het beschrijven van de doelgroep, gaat BinckBank namelijk alleen uit van algemene kenmerken. In de doelgroepbepaling wordt niet beschreven welke specifieke kennis en ervaring de belegger nodig heeft om tot de doelgroep van SPAC's te behoren. BinckBank verwijst alleen naar de algemene kenmerken basic, informed en advanced. Voor SPAC's geldt dat basic beleggers behoren tot de neutrale doelgroep, informed en advanced beleggers tot de positieve doelgroep. Zoals in paragraaf 4.2.1 vastgesteld, specificeert BinckBank met deze algemene termen niet voldoende welke beleggers hieronder verstaan worden. De doelgroepbepaling voor SPAC's is dus niet concreet.

De AFM merkt hierbij op dat zij de conclusie van BinckBank dat SPAC's geen complexe producten zijn en dat zij medium risk met zich brengen niet kan volgen. De AFM is van oordeel dat SPAC's wel complex zijn, vanwege de bijzondere kenmerken en risico's, zoals beloningsvoorwaarden van de bestuurders en andere ongebruikelijke aandelenkenmerken, zoals de verschillende fases waarin een SPAC zich kan bevinden en de onvoorspelbaarheid van de waardering van een SPAC. De complexiteit

van SPAC's dient zich door te vertalen in het kennisniveau dat nodig om hierin te kunnen handelen. Dat kennisniveau dient in ieder geval productspecifiek te zijn en niet in algemene bewoordingen te zijn omschreven. Ook ziet de AFM de verschillende doelen van een SPAC in de doelgroepbepaling onvoldoende terugkomen. De AFM merkt hierbij op dat de ruime doelgroepafbakening van BinckBank niet in lijn is met het ESMA standpunt, waarin ESMA aangeeft dat zorgvuldig moet worden nagegaan of retailbeleggers wel tot de positieve doelgroep kunnen behoren en waarschijnlijk eerder tot de negatieve doelgroep behoren op basis van de kenmerken en het risico van SPAC's.<sup>46</sup> Ook de AFM verwacht dat SPAC's – afhankelijk van de fase waarin de SPAC zich bevindt – slechts voor een (zeer) beperkte groep retailbeleggers geschikt zijn.<sup>47</sup>

### Distributiestrategie

Ten aanzien van de distributiestrategie staat in het Reviewtemplate dat BinckBank maatregelen heeft genomen om te voorkomen dat de SPAC's buiten de doelgroep worden verkocht, zoals het toevoegen van een extra vraag in de onverplicht aangeboden passendheidstoets 'Aandelen' en de toevoeging van informatiepagina's over SPAC's. Informatieverstrekking zou volgens Compliance blijkens het klantonderzoek uit juli 2020 een bewezen effectief mitigatiemaatregel zijn. Uit de bevindingen van het toegestuurd klantonderzoek volgt echter niet dat de informatiepagina's van een specifiek product ook daadwerkelijk gelezen worden. De AFM concludeert dat BinckBank in haar evaluatie diverse maatregelen benoemt die mitigerend zouden zijn, maar onderbouwt in haar evaluatie niet wat het effect is van deze maatregelen. Opgemerkt wordt dat de AFM bovendien in de online klantomgeving geen informatie over SPAC's heeft aangetroffen. Ook heeft de AFM op het BinckBank platform niet geconstateerd dat een extra vraag in de kennis en ervaringstoets is opgenomen.

In de evaluatie staat opgenomen dat Compliance geen indicaties heeft dat SPAC's structureel buiten de doelgroep zijn verkocht. De AFM stelt vast dat Compliance hierbij uitsluitend heeft gekeken naar klachten. Deze waren niet ontvangen en daarom zijn er geen indicaties van verkoop buiten de doelgroep. Niet gebleken is dat – naast het beoordelen of er klachten ontvangen zijn<sup>48</sup> – actief gemonitord wordt welke cliënten SPAC's afnemen en in hoeverre zij wel/niet binnen de doelgroep van dit product vallen.

### 5.2.3 Evaluatie opties

De bevindingen met betrekking tot de evaluatie van SPAC's die zijn opgenomen in de introductie van paragraaf 5.2.2 gelden ook voor de evaluatie van opties:

- de evaluatie heeft plaatsgevonden nadat de AFM deze evaluatie heeft opgevraagd;
- niet alle stappen uit het Reviewtemplate worden doorlopen. Hierdoor is de review niet volledig;
- een *audit trail* ontbreekt waardoor betrokkenheid en besluitvorming over de evaluatie niet te reconstrueren is. Ook na navraag heeft de AFM hier geen informatie over ontvangen. De AFM kan hierdoor niet vaststellen dat alle relevante afdelingen bij de evaluatie zijn betrokken en of de besluitvorming op het in het beleid vastgelegde niveau heeft plaatsgevonden.

---

<sup>46</sup> ESMA SPACs Statement (15 juli 2021): "ESMA notes that, in light of the risk and complexity of SPAC shares and warrants, it expects manufacturers and distributors of SPAC shares and warrants to carefully scrutinise such products in their respective product approval process in order to assess whether retail clients should be excluded from the positive target market or even included in the negative target markets."

<sup>47</sup> Zie: <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/veelgestelde-vragen/spacs>.

<sup>48</sup> Opgemerkt wordt dat het onderdeel klachten uit de Reviewtemplate geen onderdeel is van de vastgelegde evaluatie. Dit is derhalve niet verifieerbaar voor de AFM.

## Doelgroep

De AFM stelt vast dat BinckBank bij de evaluatie van de doelgroep aanknoopt bij de kennis en ervaring van beleggers. Benoemd wordt dat advanced beleggers in de positieve doelgroep van opties vallen, informed beleggers in de neutrale doelgroep. Zoals eerder opgemerkt blijkt uit de omschrijving van deze categorieën onvoldoende welke specifieke kennis en ervaring van opties de belegger volgens BinckBank precies nodig heeft om hierin te kunnen beleggen. Ook blijkt niet welke opties passend zijn voor informed beleggers, terwijl zij niet hoeven te beschikken over een hoog kennisniveau en opties complexe producten zijn. Doordat een concrete beschrijving van de doelgroep ontbreekt, is het ook niet mogelijk om in de evaluatie afdoende te beoordelen of opties bij de juiste doelgroep terecht zijn gekomen.

## Distributiestrategie

BinckBank beschrijft in haar evaluatie dat er verschillende manieren zijn waarop opties ingezet kunnen worden voor verschillende doelstellingen van cliënten. De AFM stelt vast dat BinckBank in haar distributiestrategie voor opties geen rekening houdt met deze verschillende mogelijke toepassingen van opties. Ter illustratie: het is niet duidelijk hoe BinckBank in haar distributiestrategie en de evaluatie daarvan ervoor zorgdraagt dat bijvoorbeeld het schrijven van putopties niet gebeurt door klanten die dit type opties voor het verkeerde doel inzetten of niet goed begrijpen.

Het gebrek aan onderscheid in verschillende manieren waarop opties ingezet wordt bevestigd door de weergave van de doelgroep na aanklikken van de doelgroepknop. BinckBank toont namelijk voor alle type opties een generieke doelgroepomschrijving onder de doelgroepknop, waarin een beschrijving wordt gegeven van alle mogelijkheden waarvoor een optie gebruikt kan worden, ongeacht de keuze van de cliënt voor een type optie.

Volgens BinckBank is deze doelgroepknop een mitigerende maatregel in haar distributiestrategie, waarmee voorkomen moet worden dat opties buiten de doelgroep worden verkocht. De AFM stelt vast dat BinckBank daarmee het initiatief om verkoop buiten de doelgroep te voorkomen aan de klant overlaat. Immers, het is aan de klant om al dan niet op deze knop te klikken. Uit het door BinckBank uitgevoerde onderzoek is echter gebleken maar een klein percentage klanten de doelgroepknop aanklikt. Ook heeft BinckBank niet op andere wijze onderbouwd dat de doelgroepknop bijdraagt aan een effectieve distributiestrategie om verkoop buiten de doelgroep te voorkomen.

Ook de keuze van BinckBank om voor bestaande klanten van voor februari 2021 geen passendheidstoets af te nemen is niet gemotiveerd. Niet onderbouwd is hoe die keuze bijdraagt aan distributie van opties aan de doelgroep en niet (structureel) daarbuiten. Hetzelfde geldt voor de op dat moment toekomstige wijzigingen in de distributiestrategie door middel van *layered offering*. Gesteld wordt dat dit een adequate maatregel is om verkoop buiten de doelgroep tegen te gaan, maar de onderbouwing hiervoor ontbreekt.

De AFM stelt verder vast dat in het reviewdocument geen enkele informatie of verwijzing te vinden is, waaruit blijkt dat is nagegaan of sprake is van verkoop van opties buiten de doelgroep. Hierdoor is ook niet mogelijk om na te gaan of de door BinckBank in juli 2021 gehanteerde distributiestrategie (zoals de doelgroepknop en voor nieuwe cliënten sinds februari 2021 de passendheidstoets) effectief werkt en waarom dat zo zou zijn.

## 6 Oordeel

Op grond van de voorgaande feiten en bevindingen is de AFM van oordeel dat BinckBank in de periode van 5 december 2019 tot en met heden artikel 32b, eerste en achtste lid, BGfo heeft overtreden. De AFM komt namelijk tot de volgende conclusies:

- BinckBank beschikt niet over adequate procedures en maatregelen die waarborgen dat de financiële instrumenten die zij distribueert voldoen aan de kenmerken van de doelgroep en dat de distributiestrategie aansluit bij de doelgroep;
- BinckBank evalueert onvoldoende of de financiële instrumenten voldoen aan de doelstelling van de doelgroep en of de distributiestrategie hier nog op aansluit. BinckBank past tevens de doelgroep of distributiestrategie niet aan als uitkomsten van de evaluatie hiertoe aanleiding geven.

Dit wordt hieronder toegelicht.

### 6.1 Inrichting product governance

#### 6.1.1 Procedures en maatregelen doelgroep

De AFM concludeert dat het doelgroepenbeleid van BinckBank onvoldoende adequaat waarborgt dat de financiële instrumenten voldoen aan de kenmerken van de doelgroep. Dit is een overtreding van artikel 32b, eerste lid, BGfo. BinckBank zelf erkent ook dat haar procedures en maatregelen onvoldoende adequaat zijn. De AFM licht dit als volgt toe:

- BinckBank stelt de doelgroep voor een productcluster vast aan de hand van doelgroepcategorieën. De doelgroepcategorie kennis en ervaring heeft hierbij een belangrijke rol. In haar beleid onderscheidt BinckBank voor kennis en ervaring drie verschillende typering, 'basic', 'informed' en 'advanced'. De AFM heeft vastgesteld dat de beschrijving in het beleid van deze typering onvoldoende concreet is. Er wordt slechts gebruik gemaakt van algemene termen en de typering worden vervolgens niet specifiek gekoppeld aan specifieke instrumenten. BinckBank dient echter ingevolge Richtsnoer 34 en 18 te specificeren welke kennis cliënten binnen de doelgroep moeten hebben van aspecten als het relevante producttype en de kenmerken van de producten. Uit het beleid dient aldus te volgen op welke wijze de kennis en ervaring productspecifiek moet worden gemaakt. Nu dit in het beleid ontbreekt is het niet duidelijk welke kennis en ervaring de doelgroep nodig heeft voor verschillende producten die BinckBank distribueert.
- Bovendien definieert BinckBank in haar beleid niet hoe zij de mate van complexiteit van een product vaststelt. Dit terwijl de complexiteit van het financiële instrumenten juist bepalend is voor de diepgang waarmee het beleid wordt toegepast.

#### 6.1.2 Procedures en maatregelen distributiestrategie

De AFM concludeert dat uit het beleid ten aanzien van de distributiestrategie onvoldoende volgt hoe de distributiestrategie voor de verschillende producten moet worden vastgesteld. Daarmee waarborgt BinckBank onvoldoende adequaat dat de distributiestrategie aansluit bij de doelgroep. Dit is een overtreding van artikel 32b, eerste lid, BGfo. De AFM licht dit als volgt toe:

- BinckBank beschrijft in haar beleid dat de distributiestrategie, conform artikel 32b, eerste lid, BGfo moet aansluiten bij de doelgroep. In haar beleid maakt zij echter onvoldoende duidelijk hoe dat in de praktijk moet worden toegepast. Niet is beschreven welke kenmerken van de doelgroep leiden tot een bepaalde distributiestrategie. Ook wordt in het beleid niet ingegaan op het vaststellen van een passend verkoopkanaal, noch op relevante elementen uit de online keuzeomgeving die het gedrag van de doelgroep kunnen sturen en hoe die ingezet dienen te

worden om ervoor te zorgen dat de producten aan de doelgroep gedistribueerd worden en niet (structureel) daarbuiten.

- Met de doelgroepknop probeert BinckBank het keuzegedrag van cliënten te sturen. Echter, BinckBank onderbouwt niet waarom zij verwacht dat dit (structurele) verkoop buiten de doelgroep van de financiële instrumenten zal voorkomen. Dit terwijl BinckBank reeds in het klantonderzoek van juli 2020 heeft geconcludeerd dat de knop niet bekend is bij cliënten of dat deze niet gebruikt wordt. Vervolgens heeft het in ieder geval 1,5 jaar geduurd voordat BinckBank nieuwe maatregelen heeft getroffen binnen het Saxo platform. De AFM kan niet vaststellen of en hoe de aangepaste distributiestrategie uitwerkt voor BinckBank klanten en of BinckBank klanten al dan niet handelen in producten waarvan zij niet tot de doelgroep behoren.

### 6.1.3 Procedures en maatregelen evaluatie

De AFM concludeert dat uit het evaluatiebeleid van BinckBank onvoldoende volgt hoe de evaluaties dienen plaats te vinden en wat de gevolgen zijn van conclusies uit de evaluatie. BinckBank zorgt daarmee onvoldoende dat de financiële instrumenten blijven voldoen aan de behoeften, kenmerken en doelstelling van de doelgroep en dat de distributiestrategie nog aansluit bij de doelgroep. Dit is een overtreding van artikel 32b, eerste lid, BGfo. De AFM licht dit als volgt toe:

- BinckBank beschikt over een template met evaluatiecriteria. Dit template geeft echter geen richting wanneer en op welke wijze een uitkomst dient te leiden tot een aanpassing in de doelgroep of de distributiestrategie van het geëvalueerde financiële instrument.
- Uit het beleid volgt dat BinckBank voor de beoordeling of producten mogelijk buiten de doelgroep zijn verkocht, uitsluitend kijkt naar klachteninformatie. Er zijn geen andere criteria die BinckBank gebruikt om vast te stellen of er sprake is van verkoop buiten de doelgroep. Hiermee kan niet adequaat worden vastgesteld dat (structurele) verkoop buiten de doelgroep niet plaatsvindt.

## 6.2 Uitvoering evaluaties

Een beleggingsonderneming dient periodiek of als daartoe aanleiding is te evalueren of de financiële instrumenten nog voldoen aan de doelstelling van de doelgroep en of de distributiestrategie nog aansluit bij de doelgroep. De beleggingsonderneming dient de doelgroep of distributiestrategie vervolgens waar nodig aan te passen.

BinckBank heeft pas na het informatieverzoek van de AFM voor het eerst evaluaties uitgevoerd van financiële producten. Dit terwijl in het beleid is opgenomen dat Binckbank haar individuele producten en de productclusters jaarlijks zal evalueren.

Het informatieverzoek van de AFM was de aanleiding om SPAC's en opties te evalueren. SPAC's en opties zijn naar het oordeel van de AFM aan te merken als complexe producten. Dit wordt ook door BinckBank bevestigd. Dit heeft tot gevolg dat de uitwerking van de verschillende elementen in de evaluatie diepgaand moet zijn. De AFM heeft diverse gebreken vastgesteld in de evaluaties. Op basis hiervan komt de AFM tot de conclusie dat BinckBank artikel 32b, achtste lid, BGfo overtreedt. De AFM licht dit als volgt toe.

- Uit de evaluatie van SPAC's en opties is niet te achterhalen wie intern betrokken was bij de evaluatie en op welk moment de betrokkenheid heeft plaatsgevonden, terwijl dit wel specifiek in het beleid is voorgeschreven. Voor een *evenwichtige* belangenafweging vanuit verschillende expertises en functies zoals beoogd in het PARP is het cruciaal om diverse perspectieven vanuit de beleggingsonderneming mee te wegen in een evaluatie.



- De doelgroepafbakening voor SPAC's en opties in de evaluatie is onvoldoende omdat de doelgroep niet productspecifiek is gemaakt.
- Voor de evaluatie van de distributiestrategie is uitsluitend gekeken naar klachten. Dit is naar het oordeel van de AFM onvoldoende effectief, omdat hiermee onvoldoende kan worden beoordeeld of er verkoop buiten de doelgroep plaatsvindt. Dit geldt temeer indien er in het geheel geen klachten zijn ontvangen door BinckBank. Dit betekent immers niet dat er geen verkoop buiten de doelgroep heeft plaats kunnen vinden.
- Als BinckBank vaststelt dat er nieuwe mitigerende maatregelen aanstaande zijn, wordt niet nader onderbouwd in de evaluaties op grond waarvan verwacht wordt dat deze maatregelen (structurele) verkoop buiten de doelgroep zullen tegengaan.
- In de evaluatie van SPAC's en opties is het Reviewtemplate niet volledig ingevuld.