

De beleggingsonderneming als juridisch onneembaar fort

Gesprek met Tom Loonen

drs. W. Lieve RA*

Trefwoorden: *beleggingsonderneming, trust, confidence, verjuridisering, indekgedrag, bankierseed, tuchtrecht, systeemniveau, actorniveau, professionalisering*

In deze bijdrage een weerslag van een gesprek met Tom Loonen, naar aanleiding van het uitspreken van zijn oratie; over elementen uit zijn oratie¹, maar ook over aanpalende zaken.



Het titelblad van de oratie vermeldt verder:

Inaugurale rede, op 16 oktober 2015 uitgesproken bij de aanvaarding van het ambt van hoogleeraar 'Effectiviteit van regelgeving bij beleggingsondernemingen' aan de Faculteit der Economische Wetenschappen en Bedrijfskunde, postgraduate opleiding Investment Management van de Vrije Universiteit te Amsterdam.

* Wim Lieve is directeur/eigenaar van LieveComplianceConsulting en vaste medewerker van dit tijdschrift.

¹ Prof. dr. A.J. C.C.M. Loonen, *De beleggingsonderneming als juridisch onneembaar fort, Over verjuridisering van de beleggingsdienstverlening: een kritische beschouwing*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2015. Zijn oratie is te downloaden via <http://financialbridge.nl/publicaties>.

V: Financiële dienstverlening, en dus ook beleggingsdienstverlening, kent veel regels en berust (uiteindelijk) ook op vertrouwen. Welke ontwikkelingen onderscheid je?

A. Je noemt terecht vertrouwen en regels. Die kunnen complementair zijn en elkaar versterken. Maar ze kunnen elkaar ook substitueren. Wij ontnemen zekerheid aan regels, ze creëren de contouren van onze samenleving. Voor wat betreft de ontwikkeling van de hedendaagse beleggingsdienstverlening, wil ik die aanreiken langs drie beginselen, te weten: juridische kaders, financieel-economische inzichten en het moreel-ethisch bewustzijn. Deze drie beginselen staan daarbij niet op zichzelf en idealiter correleren zij onderling. Ze voeden 'vertrouwen' en zouden het, als het ware, moeten laten groeien. Het is deze correlatie die tevens voor spanning en discussie zorgt, zeker in een sector die sterk in ontwikkeling is. Ik kijk daarbij kritisch naar actoren in de financiële sector zoals de consument, de dienstverlener (bank of verzekeraar), de toezichthouder en de wetenschap.

Mensen besteden doorgaans meer aandacht aan het kopen van een mobiele telefoon, een televisie of een auto dan aan een financieel product

V: Maar besteden consumenten niet te weinig aandacht aan het kennisnemen van de eigenschappen, of, zo je wilt, de kwaliteit van een financieel product?

A: Financiële dienstverlening blijkt dan een complexe materie. Het gaat om een geloofsproduct waarvan je de kwaliteit pas achteraf kunt vaststellen. Mensen

besteden doorgaans meer aandacht aan het kopen van een mobiele telefoon, een televisie of een auto dan aan een financieel product. Veel mensen beschikken over weinig kennis van financiën, hebben moeite met rekenen en hebben – zeker ex ante – een lage mate van interesse in dit onderwerp.

Maar daar doorheen loopt wel zoiets als hebzucht. Denk aan het voorbeeld van Legiolease. Zelfs mensen die theoretisch ruim voldoende waren geschoold om dat product te doorgronden kregen dollartekens in hun ogen en kochten het aan. Je was immers hoegenaamd 'een sufferd' als je niet mee deed. Hoe het verder ging is geschiedenis.

V: Moeten er dan (nog meer) regels komen om de consument (ook tegen zichzelf) te beschermen?

A: Dat zou dan gaan lijken op bevoogden; op het zetten van klemmen. En dat is duidelijk in strijd met het idee van een vrije wil en de inrichting van onze maatschappij. Ook de wetgever is niet zover gegaan. Wel heeft die wetgever heel veel regels opgelegd aan financiële instellingen. Zo wordt vanuit de EU via de beleggingsrichtlijn MiFID de verplichting bij beleggingsondernemingen neergelegd om een lawine aan informatie te verstrekken aan een (potentiële) cliënt. Je kunt je afvragen of die cliënt daar op zit te wachten maar vooral of de vermeende kennisasymmetrie hiermee afneemt. Mijn antwoord is: nee, zeer waarschijnlijk komen veel cliënten niet tot de juiste gevolgtrekking op basis van die verstrekte informatie. Voor de cliënt gaat het vooral om een goed onderbouwd financieel-economisch advies en niet om een goed juridisch onderbouwd advies. Daarbij leiden wetgeving en daaraan gekoppelde leidraden tot afname van de effectiviteit van die regels.

Door de verjuridisering verstarren mensen en hebben ze de neiging om naar de letter van de wet of regel te handelen en niet af te wijken van wat anderen doen

Zo scheidt wet- en regelgeving weliswaar duidelijkheid, maar creëert ook een sfeer van wantrouwen en onvrijheid. En ... luiheid. Door de verjuridisering verstarren mensen en hebben ze de neiging om naar de letter van de wet of regel te handelen en niet af te wijken van wat anderen doen. Het creatieve proces wordt gestaakt en robotiseert mensen als het ware. En een sfeer van wantrouwen kan leiden tot een onwenselijk hoge mate van voorzichtigheid voor aansprakelijkheid bij zowel de beleggingsonderneming als de werknemer, ook wel *chilling effect* genoemd. Andere ongewenste effecten zijn de *illusion of knowledge* en de *illusion of control*; begrippen uit de gedragseconomie. Door de grote hoeveelheid informatie die over hem wordt uitgestort kan de consument zijn kennis overschatten en menen de controle te hebben over de situatie en eigenhandig conclusies te kunnen trekken. Een potentiële valkuil.

V: Helpt die wetgeving dan niet om de afnemer van financiële producten te beschermen?

A: Idealiter zou dat misschien zo zijn. Maar we leven niet in een ideale maatschappij. In feite is er een asymmetrische wedloop. Of een asymmetrische 'wetloop'. Wetgeving zorgt voor een hogere dijk van te verstrekken informatie; er wordt bijna compulsief gestreefd naar *informed consent*. Maar de consument is niet of nauwelijks ontvankelijk voor (meer) kennis. Uit internationaal onderzoek blijkt dat veel Nederlanders een beperkte rekenvaardigheid hebben. Het zal dus echt van de beleggingsonderneming moeten komen: toegankelijke,

begrijpelijke producten. Goede financiële advisering cq. voorlichting is het credo. Maar door het chilling effect wordt de afslag bij het invullen van 'klantbelang centraal' naar het juridisch indekgedrag steeds sneller genomen. En let wel: de kritische consument zal vaker dan ooit zijn rug toekeren naar juridisch indekgedrag. Zoals ik eerder zei: de consument is bereid te betalen voor een goed onderbouwd financieel-economisch advies, niet of veel minder voor een goed juridisch geformuleerd advies.

V: Als we constateren dat vertrouwen in de financiële sector zo belangrijk is, waar bestaat dit vertrouwen dan uit? En bij gebleken gebrek hieraan, hoe herstel je het?

A: De Engelse taal kent voor het wat holistische Nederlandse woord 'vertrouwen' twee woorden: *confidence* en *trust*.

Trust wordt gebruikt zodra we, uitgaande van een goede uitkomst, bereid zijn ons kwetsbaar op te stellen ten opzichte van een ander. Gedeelde waarden en normen zijn daarbij van belang. *Confidence* kent ten opzichte van *trust* concrete prestatie-indicatoren. Denk aan de postbode die op vaste dagen post moet bezorgen, een trein die op tijd vertrekt of een restaurant dat volgens de hygiëne-regels werkt zodat gasten niet ziek worden.

Consistent presteren kan dus *confidence* opbouwen. *Trust* ontstaat doorgaans langzaam. Is het er eenmaal dan kan het weer verblindend werken. Of zoals het eerder werd verwoord door economisch antropoloog Timothy Earle: *'High trust produces low perceived risk'*. Met de introductie van nieuwe wet- en regelgeving, procedures en transparantie wordt getracht het *confidence* van de consument in de financiële sector te herstellen. Toch zijn deze maatregelen niet voldoende om *trust* te bereiken. De brug naar *trust* zal grotendeels geslagen moeten worden door aantoonbaar toegevoegde waarde.

V: Kan de invoering van de bankierseed die moreel-ethische bijdrage leveren? Is instelling van die eed dan DE oplossing?

A: Het instellen van de eed is een reactie op maatschappelijk ongenoegen ten aanzien van de situatie in de financiële sector. Daarmee lag het speelveld open voor wetgever en toezichthouders. Immers de zelfregulering bleek onvoldoende te functioneren. De vraag is echter of de eed soelaas zal bieden.

Er wordt nu een direct moreel-ethisch appèl gedaan op de bankmedewerker. Deze moreel-ethische verantwoordelijkheid wordt sinds april 2015 in Nederland geëxpliciteerd door de introductie van de bankierseed. Een unicum in de wereld. Nederland is het eerste land waarin alle bankmedewerkers verplicht zijn om voor 1 april 2016 een eed of belofte af te leggen. Met deze eed belooft de bankmedewerker plechtig dat hij zijn functie integer en zorgvuldig zal uitoefenen, dat hij zorgvuldige afwegingen zal maken tussen de belangen van alle partijen die bij de onderneming betrokken zijn en waarbij hij in die afweging het belang van de klant centraal zal stellen. Onderzoek wijst namelijk uit dat de consument weinig vertrouwen heeft op systeemniveau (sector of bank), maar er sprake is van een groter vertrouwen op actorniveau (adviseur). De actor wordt nu verzocht om deze eed of belofte af te leggen. Hij opereert echter niet solistisch. Anders gesteld: de handeling van de bankier is niet eenvoudigweg los te koppelen van diens werkgever. Dit in tegenstelling tot de handelwijze van de arts of advocaat die onafhankelijk van de instelling waar hij of zij werkzaam is getoetst kan worden. Ik deel het standpunt van Jonathan Soeharno dat het bancaire tuchtrecht kenmerken moet krijgen van het economisch tuchtrecht aangezien het handelen van het individu vaak samengaat met de opstelling van diens werkgever.

De Raad van State heeft ten aanzien van het invoeren van de eed een negatief advies gegeven

Met de eed leg je dus een belofte af. Maar je kunt alleen beloven wat ook in je eigen macht ligt om na te komen. Bij de eed in de financiële sector kun je de vraag stellen: wat belooft je nu feitelijk? Hoe denk je die belofte waar te kunnen maken, wanneer je de manier waarop je werkt niet kunt loskoppelen van je werkgever? De bias die uit deze vraag blijkt leidt er toe dat ik kritisch op de eed reageer. De Raad van State heeft ten aanzien van het invoeren van de eed een negatief advies gegeven. In eerdere advisering van de Raad van State omtrent de invoering van art. 4:24a Wet op het financieel toezicht (Wft) ten aanzien van de zorgplicht heeft de raad zich eveneens in soortgelijke – verstandige – opmerkingen uitgelaten.

V: Hoe sta je in dit verband tegenover open normen die werden beloofd bij de introductie van de Wft?

A: Het is duidelijk dat zowel de toezichthouders op de financiële sector en impliciet de rechterlijke macht bijna niet konden wachten om die open normen in te vullen. Daartoe werden en worden leidraden van de toezichthouder en aanbevelingen vanuit de rechterlijke macht ingezet. De toezichthouders benadrukken dat de leidraad geen regel of richtlijn is en dat hij dus geen formeel-juridische werking heeft. De praktijk leert anders.

V: In de aanloop naar de Wft werd vooral door de 'grote' banken gepleit voor open normen; de kleinere instellingen hadden meer behoefte aan uitgewerkte regels. Kan je nu stellen dat de grote banken het onderspit hebben gedolven?

A: Het dichten van de open normen is niet zozeer een tegemoet komen aan de kleinere instellingen, maar veeleer het

Met deze leidraden grijpen de toezichthouders nu direct in op de bedrijfsprocessen van een beleggingsonderneming

gevolg van het gedrag van financiële instellingen zowel voorafgaand aan, als na de financiële crisis. Banken hebben dat dus grotendeels over zichzelf afgeroepen. Het uitgeven van leidraden door de toezichthouders is mede daar een gevolg van. Met deze leidraden grijpen de toezichthouders nu direct in op de bedrijfsprocessen van een beleggingsonderneming. Denk aan de verplichting om informatie verkregen van de consument te actualiseren. In de toelichting op de wet staat niets over het actualiseren van deze informatie, tenzij de beleggingsonderneming weet of zou moeten weten dat verkregen informatie gedateerd, onnauwkeurig of onvolledig is. In de leidraad 'Klant in Beeld' (2011) van de AFM is te lezen: 'De AFM acht het daarbij wenselijk dat er minimaal jaarlijks een evaluatie van het klantbeeld en de dienstverlening plaatsvindt'. Kortom, publiekrechtelijke open normen in de Wft worden zo vakkundig gedicht.

V: Terugkomend op de eed, past die eigenlijk wel op alle bankmedewerkers?

A: Collega Soeharno stelde eerder (in het kader van de eed) de vraag: 'wat is een bankier eigenlijk?' Die vraag hoeft niet gesteld te worden als daar geen onduidelijkheid over zou bestaan. Als het gaat over advocaten of artsen hoeft een dergelijke vraag niet gesteld te worden. In die situaties is het helder over welke beroepsgroep het gaat en wat bijvoorbeeld de opleidingseisen zijn waaraan door betrokkene moet zijn voldaan wil hij zich als arts of advocaat mogen uitgeven.

De eed die artsen of advocaten afleggen is toegesneden op hun

taak en vakgebied. Die duidelijke afbakening ontbreekt bij bankiers. Immers nu de bankierseed van toepassing is op een ieder die werkzaam is bij een bank is sprake van een uiterst heterogene groep werknemers.

Overigens geloof ik dat het inbedden van de gedragscode en het tuchtrecht zinvol kan zijn. Het feit dat er tot nu toe nauwelijks klachten bij de betreffende tuchtrechter over beleggingsadviseurs, hypotheekadviseurs en financieel planners zijn ingediend geeft echter aan dat het een thema is dat beperkt lijkt te leven. Dit in tegenstelling tot de aantallen klachten die worden ingediend over vermeend laakbaar gedrag van advocaten of artsen.

Het bereiken van het doel van de eed – herstel van het vertrouwen in de financiële sector – zal dan ook een *uphill battle* worden. De eed is daarbij niet per se gedoemd te mislukken, maar komt te vroeg. De eed zou, zoals ook blijkt uit eerdere wetenschappelijke onderzoeken, beter vrijwillig aangelegd kunnen worden. Daarbij zouden de gedragscode en het tuchtrecht eerst robuust ingevoerd moeten worden. Met behulp van discussies binnen de financiële sector, het innemen van zelfregulerende standpunten en training wordt de gedragscode beter begrepen, geaccepteerd en beleefd. Vervolgens had de bankierseed een fraai sluitstuk kunnen zijn als 'beroepseer' en 'publieke belofte'.

Financiële dienstverleners zullen de stap van *confidence* naar *trust* moeten maken. Daarbij moeten ze laten zien welke maatregelen ze bereid zijn te nemen om dit doel te bereiken.

De compliance officer kan daarbij een belangrijke rol spelen. Hij kan de accenten aangeven, de speerpunten aandragen. En daarmee zijn rol als adviseur waarmaken. De bankier moet zelf sturing geven en daarbij geen protocolmachine worden. Geen afvinklijsten, maar als professional het eigen spoor trekken. Als dat op juiste wijze gebeurt, zal ook de stap van *confidence* naar *trust* wellicht gemaakt kunnen maken.

V: Hoe zie je die professionalisering gestalte krijgen?

A: Wet- en regelgeving moeten niet het laatste woord hebben. De bankier moet zelf aan het stuur kunnen zitten. Voor een deel van zijn activiteiten zal hij of zij zich uiteraard aan de vigerende (geest van) wet- en regelgeving moeten houden. Maar er komen ook activiteiten op zijn bord waar hij te rade moet gaan bij zijn eigen professionaliteit en daarmee dus bij zijn eigen integriteit. Wat wettelijk mag, hoeft niet per definitie in alle omstandigheden integer te zijn.

De vraag is welke wapens de financiële sector heeft tegen de verjuridisering en afnemend vertrouwen; in een tijd waarbij de toegevoegde waarde concreet moet zijn en er een direct appèl wordt gedaan op de individuele moraliteit? Het antwoord is 'professionalisering'. Niet 'professioneel' als bijvoeglijk naamwoord en kwalificatie van handelen, maar een herpositionering van de financiële advisering, waarbij fundamentele keuzes gemaakt moeten worden.

V: En, heel concreet, heb je aanbevelingen voor zo'n professionaliseringsslag?

Door de grote pluriformiteit van vakgebieden en taken binnen de beleggingsdienstverlening en financiële sector in zijn geheel, is het van belang keuzes te maken

A: Ik heb wel wat aanbevelingen; zonder uitputtend te zijn noem ik:

1. **Duidelijke profilering.** Door de grote pluriformiteit van vakgebieden en taken binnen de beleggingsdienstverlening en financiële sector in zijn geheel, is het van belang keuzes te maken. Als het gaat om professionaliseren zouden



(professor Loonen bij het uitspreken van zijn oratie)

we ons dan ook moeten beperken tot diegenen die direct contact onderhouden met de consument. Met behulp van een beperkt aantal beroepsprofielen wordt het de consument duidelijk wat de rol van de professional is. Deze beroepsprofielen zouden bekend moeten worden gemaakt aan het publiek en de financiële dienstverlening zou hierop georganiseerd moeten worden.

2. **Herkenbare verankering.** Momenteel wordt de financiële sector gekenmerkt door een grote diversiteit aan belangenverenigingen en privaatrechtelijke registratie-instituten. Consolidatie gaat leiden tot herkenbaarheid en uniformiteit voor de buitenwereld: consument, toezichthouders en politiek. Vanuit deze eenduidige organisatie weet een professional wie en wat hij dient, en in welk maatschappelijk weefsel hij een rol vervult. En wellicht veel belangrijker, de consument is er nu ook mee bekend.
3. **Duidelijke toelatingseisen.** Bij een professionele beroepsgroep horen duidelijke toelatingsdrempels met zware opleidingseisen. Deze oplei-

ding dient relevant te zijn voor het uitoefenen van het beroep.

4. **Toelaten van wetenschappelijke inzichten.** Bij het professionalisme zouden binnen de sector normen opgesteld moeten worden die door wetenschappelijke en praktische, vaktechnische inzichten ondersteund worden. Idealiter komen deze inzichten vanuit een overkoepelend wetenschappelijk bureau voor de financiële sector.
5. **Publiceren van standaarden en best practices.** Financieel-economisch onderbouwde *best practices* zullen vanuit de financiële sector in samenwerking met de wetenschap openbaar moeten worden gemaakt. Daarnaast zouden processen zoals het inwinnen en actualiseren van informatie, verder geprotocolleerd kunnen worden.
6. **Gedegen permanente educatie.** Daarbij zou aandacht moeten worden geschonken aan nieuwe vaktechnische inzichten. Tevens zijn hierbij vaardigheden van groot belang. Denk hierbij aan communicatieve vaardigheden, maar ook rekenvaardigheid en de vaardigheid om

risico's in te kunnen schatten en deze beheersbaar te maken, zijn onmisbaar. Ook het zorgvuldig belangenafwegingen kunnen maken zou een onderdeel moeten zijn van permanente educatie. Het thema financiële ethiek past hier uitstekend in.

7. **Introductie van stage en intervisie.** Hierdoor wordt het uitwisselen van complexe casus bevorderd, ook tussen financiële instellingen. Vanzelfsprekend met inachtneming van vertrouwelijkheid van informatie. Waar advocaten en artsen een 'meester/gezel-relatie' kennen voorafgaand aan de zelfstandige beroepsuitoefening, ontbreekt formeel zo'n systeem bij bankiers. De eerder genoemde koudwatervrees binnen de financiële sector hiervoor zal bedwongen moeten worden.
8. **Vergroten van professionele status en vrijheid.** Dit is wellicht de belangrijkste, maar ook de lastigste. Ten eerste zou een horizontale carrière als even waardevol moeten worden gepercipieerd als een verticale. In de praktijk blijkt een 'carrière op de stoel' lastig te verenigen met een verticale (management)

carrière, maar kent dit ook minder aanzien. Ten tweede zou de geprofessionaliseerde functie meer los moeten staan van de werkgever. Het dient de professional mogelijk te worden gemaakt eigen afwegingen te maken en hierop aangesproken te worden. Door professionalisering zal er professionele vrijheid ontstaan en zal ook de hoge mate van voorzichtigheid, resulterende in 'juridisch indekgedrag', afnemen.

Écht professionaliseren vereist het maken van echte keuzes; organisa-

ties zullen over hun eigen schaduw heen moeten springen. Over de grenzen van onze beroepsgroep kijken en leren van beroepen in de advocatuur of in de, qua pluriformiteit meer vergelijkbare, medische sector kan daarbij nuttig zijn.

Slotopmerking

Het eerste contact tussen de geïnterviewde en de interviewer dateert van kort na het verschijnen van zijn proefschrift in 2006. Dat contact heeft er uiteindelijk toe geleid dat Tom als vaste medewer-

ker aan dit tijdschrift is verbonden.

Ik heb de oratie met veel instemming gehoord en (na)gelezen. De adviseursrol die Tom de compliance officer toedicht is mij uit het hart gegrepen. Dat geldt evenzeer voor de wijze waarop hij de eed ziet als sluitstuk van het (naleven van) gedragscode en het instellen van tuchtrecht. Ook de uitspraken over 'afvinklijsten' onderschrijf ik van harte.

Mede namens de redactie wens ik Tom veel genoegen met zijn hoogleraarschap. ■

CV Tom Loonen

Prof. dr. Tom Loonen (1970) is directeur Wealth Management Services bij Bank Insinger de Beaufort nv. Hier is hij verantwoordelijk voor de diensten zoals Private Planning, Bewind & Executele en Estate Planning, Charity Office, ALM-services, Family Office en administratieve dienstverlening (Shoe Box).

In 2006 is hij gepromoveerd aan de Universiteit van Amsterdam op een proefschrift over bancaire zorgplicht. In deeltijd is hij hoogle- raar 'Effectiviteit van regelgeving bij beleggingsondernemingen' aan de postgraduate opleiding Investment Management van de Vrije Universiteit (ook wel 'VU-VBA opleiding' genoemd).

Daarnaast is hij tuchtrechter bij de Tuchtraad Banken, lid van de Tucht- en Geschillencommissie DSI en lid van de Raad van Beroep voor het FFP. Voor diverse rechtbanken, gerechtshoven en KiFiD is hij gerechtelijk deskundige waarbij hij de rechterlijke macht van advies dient. Zie ook: www.zorgplicht.com.