



# Afgewogen risico's

*Ten onrechte ervaren veel particuliere beleggers hun risicoprofiel bij bank of vermogensbeheerder als een keurslijf. Tien misverstanden opgehelderd » Tom Loonen*

**E**r bestaan nogal wat misverstanden over het profiel dat financiële instellingen verplicht zijn om van u als particuliere belegger op te stellen. Vanaf 2002 zijn de instellingen druk doende van u een profiel schriftelijk of elektronisch aan te houden — het liefst door u geaccordeerd. Dit was juist op het moment dat de financiële markten forse koersverliezen vertoonden. Particuliere beleggers hadden en masse de behoefte aan risicomijdende beleggingen. Nu de financiële markten zich lijken te herstellen en de rente stijgt, worden veel beleggers nerveus. Moet het voorzichtige profiel nog gevolgd worden of moet het worden aangepast? Het risicoprofiel is echter niet het keurslijf dat veel particulieren denken dat het is: tien misverstanden opgehelderd.

## 1. Cliëntenprofiel versus risicoprofiel

Er is in zowel de regelgeving als de praktijk veel onduidelijkheid over de begrippen 'risicoprofiel' en 'cliëntenprofiel'. Een instelling is volgens de regelgeving verplicht om, in het belang van haar cliënten, informatie in te winnen betreffende hun financiële positie, beleggingservaring en beleggingsdoelstellingen. Dit wordt schriftelijk of elektronisch vastgelegd en wordt het cliëntenprofiel genoemd. Het risicoprofiel is de inventarisatie of u bepaalde beleggingsrisico's kunt en wilt lopen. Dit profiel vormt een onderdeel van het cliëntenprofiel. Vervolgens wordt hier een risico-

gradatie aan gehangen en een portefeuilleadvies op gegeven.

## 2. U bent verplicht informatie te verstrekken om het profiel op te stellen

Een wijdverbreid misverstand brengt de informatieplicht met zich mee. Een financiële instelling kan u niet verplichten informatie te verstrekken. Indien een instelling om specifieke informatie vraagt die zij meent nodig te hebben voor het opstellen van het cliëntenprofiel kunt u, zonder opgaaf van reden, weigeren deze informatie te verstrekken. Dit kan wel consequenties hebben. Zo kan een instelling redeneren dat bepaalde informatie noodzakelijk is om een goed advies te kunnen verstrekken of het vermogensbeheer te kunnen continueren. Blijft u weigeren deze informatie te verstrekken, dan zal de instelling in sommige gevallen de aard van de dienstverlening veranderen (bijvoorbeeld naar het alleen uitvoeren van beursorders) of in het uiterste geval de relatie beëindigen.

## 3. U moet altijd het risicoprofiel volgen

Niets is minder waar. Een risicoprofiel is slechts een karakterisering van u als belegger. Dit profiel hóeft in het geheel niet gevolgd te worden. Er zijn evenwel diverse uitspraken van de Klachtencommissie DSI en de burgerlijk rechter die een instelling verplichten om schriftelijk te waarschuwen ingeval u aanzienlijk 'afwijkt' van het gekozen of opgelegde

risicoprofiel. Deze waarschuwing moet gezien worden als indicator voor eventuele aanvullende beleggingsrisico's. De waarschuwing zou door de financiële instelling ook zo opgesteld moeten worden.

## 4. Het risicoprofiel verplicht u om spreiding aan te brengen in uw beleggingen

Een risicoprofiel verplicht u in het geheel tot niets. Het is slechts een hulpmiddel voor de financiële instelling en uzelf om uw beleggingen zo veel mogelijk in lijn te brengen met verwachtingen en doelstellingen. Niets minder, maar ook niets meer. Een risicoprofiel is dus geen doel op zichzelf en is vormvrij. Het profiel dient enkel schriftelijk of elektronisch vastgelegd te worden. Wenst u af te wijken van een profiel dat uw instelling voor u heeft opgesteld? U bepaalt. Gelijk of u belegt via internet, via beleggingsadvies of zelfs via discretionair vermogensbeheer. Wel zal de instelling een 'afwijking' schriftelijk wensen vast te stellen. Niet alleen de afwijking zal dan moeten worden vastgelegd, maar ook de eventuele additionele beleggingsrisico's die u loopt met uw beslissing. Wel staat het opnieuw de instelling vrij de aard van de dienstverlening te wijzigen indien de afwijking naar haar inzicht te groot is.

## 5. Het risicoprofiel moet regelmatig geactualiseerd worden

Het risicoprofiel mag gedurende de hele periode waarin u belegt gelijk blijven. Het opstellen ervan is immers een verplichting die op de financiële instelling rust, en niet op u. Toch is het in uw eigen belang om regelmatig uw financiële situatie met uw contactpersoon te bespreken. Er kunnen zich wijzigingen voordoen in uw persoonlijke omstandigheden die het noodzakelijk maken om ook uw beleggingen te wijzigen. Denk aan echtscheiding, ontslag of het overlijden van de partner.

## 6. Het profiel dient om instellingen van aansprakelijkheid te vrijwaren

Helaas zien veel particuliere beleggers dat zo. Dit ligt niet zozeer aan het risicoprofiel zelf, als wel aan de wijze waarop veel financiële instellingen hun verplichting tot het opmaken van een profiel aan de beleggers hebben 'verkocht'. Het opmaken van een cliëntenprofiel kent zeker voordelen voor een particuliere belegger. Er ontstaat zo 'stof tot overleg'.

## 7. Het niet volgen van het risicoprofiel is de verantwoordelijkheid van de financiële instelling

Niets is minder waar. Bij het beleggen via internet of telefoon en bij beleggingsadvies bent u als belegger zelf verantwoordelijk voor uw beleggingsbeleid. Wel is een instelling hierbij verplicht een zogenaamde 'saldotoets' te doen. Heeft u voldoende middelen om aan uw beleggingsverplichtingen te voldoen? De fi-





ILLUSTRATIE: R. VENKE VAN GEERIK

nanciële instelling zal waarschijnlijk het opgestelde risicoprofiel hanteren als leidraad om u verder te adviseren, maar u bent niet verplicht deze te volgen. Het al dan niet volgen van het profiel is dus uw verantwoordelijkheid. Het waarschuwen voor 'afwijkend gedrag' hoort bij de financiële instelling. Opnieuw zal de instelling u schriftelijk waarschuwen voor (in haar ogen) bovenmatige risico's.

#### 8. Beleggen met een specifiek doel kent alleen een risicomijdend profiel

Door toenemend claimgedrag worden veel financiële instellingen 'plotseling' risicomijdend als er belegd wordt met een bijzondere doelstelling, zoals pensioen of voor de studie van minderjarige kinderen. Diverse uitspraken van de Klachtencommissie DSI en de burgerlijk rechter zouden hen hiertoe 'gedwongen' hebben. Vergis u niet, er is nauwelijks wet- of regelgeving die instellingen dwingt om u risicomijdend te laten beleggen. Wenst u toch aanzienlijke risico's te lopen, onderbouw deze dan voor de instelling maar bovenal voor uzelf.

#### 9. Het risicoprofiel dient u altijd te ondertekenen

U bent dat niet verplicht. De financiële instelling is wel verplicht om een profiel digitaal of schriftelijk aan te houden, maar dit kan evenzogoed zonder handtekening zijn. Indien u een handtekening plaatst (zonder aanvullende opmerkingen), dan geeft u aan zich te kunnen vinden in dit profiel. Het is dan ook begrijpelijk dat financiële instellingen graag een handtekening hebben onder een profiel. Weigert u echter een profiel te tekenen, dan wil

dit nog niet zeggen dat u zich niet kunt vinden in het profiel. De instelling kan u schriftelijk meedelen dat zij op basis van de verstrekte informatie u op een bepaalde wijze beleggingstechnisch karakteriseert. Zonder uw tegenbericht zal de instelling ervan uitgaan dat u zich in deze karakterisering kunt vinden.

#### 10. Beleggingen aangehouden bij een andere instelling vormen altijd onderdeel van het profiel

Of beleggingen die aangehouden worden bij derden een onderdeel vormen van het cliëntenprofiel bepaalt u zelf. Hetzelfde geldt voor onroerende goederen. Indien u wenst dat er rekening wordt gehouden met deze beleggingen, dan kunt u dit het beste overleggen met uw contactpersoon bij de instelling. Een dergelijke afspraak kent hoe dan ook een keerzijde. U zult de financiële instelling regelmatig op de hoogte moeten brengen van de ontwikkelingen van de beleggingen aangehouden bij derden. Zonder deze informatie kan er geen acht geslagen worden op deze beleggingen.

Kortom: het cliënten- en risicoprofiel is een middel en geen doel op zichzelf. De verplichting tot het vastleggen van een dergelijk profiel ligt bij de financiële instelling. Een particuliere belegger kent geen enkele (wettelijke) verplichting. Meewerken aan het opmaken van een profiel kent evenwel een belangrijk voordeel: stof tot gesprek over de wijze van beleggen. ■

Tom Loonen is senior bankier bij Bank Insinger de Beaufort nv en in deeltijd verbonden aan de Universiteit van Amsterdam. Hij is lid van de Tucht- en Geschillencommissie DSI. Dit artikel schrijft hij op persoonlijke titel.

## Jaap Koelewijn

COLUMN

### Ronde getallen

Mijn zoon heeft het getal in grote letters op de muur, die ik vanuit mijn kantoor zie, gekrijt. Mijn dochter stuurt mij sms'jes met maar één getal: vijftig. Donderdag deze week was ik aan de beurt. Met ontzetting lees ik berichten over het seniorenbeleid van de gemeente Zeist, want dat is nu dus ook voor mij bedoeld. Ik kan maar één voordeel bedenken: ik krijg meer ervaring.

Evenals op de beurs zijn ronde getallen in een mensenleven markeerpunten. Dat ik veertig werd, staat mij eveneens helder voor de geest. Wat is er in tien jaar gebeurd? De AEX-index stond in mei 1996 op 250 punten. We schommelen nu rond de 470 en dat betekent dat je als belegger een jaarrendement van 6,5 procent exclusief dividenden hebt gerealiseerd. Inclusief dividend was het rendement ongeveer 8,5 procent en dat lijkt mij geen slecht gemiddelde. De pechvogels die in 2000 aandelen gingen leasen en uitgingen van een rendement van 14 procent of meer zullen daar anders over denken.

Dit fraaie rendement gedurende een periode van tien jaar krijgt een heel andere dimensie als we kijken naar wat er achter deze cijfers schuilgaat. In 1996 had de rally op de aandelenmarkt al bijna vijftien jaar geduurd. Toch was er toen nog geen fundamentele reden om aan te nemen dat de aandelen waren overgewaardeerd. De Nasdaq schommelde in die tijd rond de 1000 punten. Maar er kwamen al barstjes in het vertrouwen van de beleggers. In december 1996 stel-

de de toenmalige Fed-voorzitter Greenspan in een toespraak dat de markt irrationeel was overgewaardeerd. Zijn woorden waren als zaad op rotsgrond en de Nasdaq vervijfvoudigde in de jaren daarna.

Ook de Azië-crisis van 1998 en de daaropvolgende crisis met een groot hedge fund kon-

den het vertrouwen van beleggers niet beschadigen. Sterker nog, de markt steeg na het ingrijpen van de monetaire autoriteiten des te krachtiger door. Achteraf bezien was dat een signaal dat het evenwicht tussen de reële sector van de economie en de waardering van aandelen volledig verstoord was. Ervaren beleggers weten hoe het verhaal is afgelopen. Zoals altijd eindigde de hype in een crash, die gepaard ging met fraudes en schandalen. De terreuraanslagen en een oorlog maakten het drama compleet.

Wat is er veranderd? De reacties waren deels voorspelbaar. Als altijd werd er gereageerd met meer regels, strenger toezicht en grote terughoudendheid bij beleggers en ondernemingen. Dat is op zich niet nieuw. Na de crash van de jaren dertig werd er in de Verenigde Staten een immense hoeveelheid nieuwe wetten en regels ingevoerd met het doel het vertrouwen terug te brengen.

Toch heb ik de indruk dat er deze keer een extra dimensie zit in de reactie. Het valt mij op dat bijna overal waar ik mijn opdrachten uitvoer het wantrouwen is toegenomen. Waar ik ook kom — scholen, universiteiten, financiële instellingen en maatschappelijke organisaties — er zijn meer regels, meer procedures en elke stap moet worden verantwoord. De professionele vrijheden zijn rigoureuus ingeperkt. Dat leidt tot een indekultuur, waarin iedereen zich, voordat hij wat doet, poogt te vrijwaren van aansprakelijkheid en claims.

Een paar weken geleden dronk ik een kopje thee bij een inmiddels bejaarde bankier. Hij verwoordde de klimaatverandering zeer treffend: 'Vroeger deden wij eerst iets en vroegen we als het fout ging achteraf om vergiffenis.

Nu vragen ze toestemming vooraf en nemen ze zo min mogelijk risico.' Het zijn juist het wantrouwen en de risicoaversie die maken dat het nog lang zal duren voordat de AEX-index weer op 700 staat. ■



Dr Jaap Koelewijn is directeur van adviesbureau Financieel Denkwerk te Den Dolder en lector corporate governance aan de Hogeschool Inholland.