



Wat schiet u op met o

Nieuwe Europese regelgeving moet de belegger beter beschermen. Zo zal de bank voortaan toetsen of complexe financiële instrumenten wel bij hun klant passen » Tom Loonen en Arjen Schepen

Veel financiële ondernemingen zullen per 1 november aan de Europese Mifid-richtlijnen moeten voldoen. Ook u als particuliere belegger krijgt er hoogstwaarschijnlijk mee te maken. Wat houden die richtlijnen nu precies in? En misschien wel de belangrijkste vraag: wat schiet u ermee op?

Mifid, voluit 'Markets in Financial Instruments Directive', is een Europese richtlijn die het regelgevende kader vormt op grond waarvan beleggingsdiensten binnen de Europese Unie kunnen plaatsvinden. De Mifid zal in de Wet op het financieel toezicht (Wft) in Nederland worden geïmplementeerd. Het doel is de werking van de Europese interne markt voor beleggingsdiensten en handelsplatformen te verbeteren.

Daarnaast bevat de Mifid regels ter bescherming van de beleggers waarbij een eerlijke, transparante, efficiënte en geïntegreerde financiële markt met behoud van optimale beleggersbescherming vooropstaat. Concreet betekent dit dat banken, vermogensbeheerders, maar ook zogeheten 'wholesaledienstverleners' (zoals institutionele beleggers) aan deze wettelijke gedragsregels moeten voldoen.

Uitgezonderd van de Mifid-richtlijn zijn verzekeraars, pensioenfondsen en andere dienstverleners die incidenteel wel eens een

beleggingsdienst verlenen. Opmerkelijk genoeg zijn ook assurantietussenpersonen of hypotheekbemiddelaars die gecombineerde hypotheek- en beleggingsproducten adviseren uitgesloten. Denk hierbij aan de beleggingsverzekeringen en de beleggingshypotheek (met behulp van een beleggingsverzekering). Daarentegen is het adviseren van effectenhypotheek (met een separaat effectendepot) wel aan een 'regime op maat' onderworpen. Dit is vreemd, omdat beide producten bij onjuiste advisering immers tot aanzienlijke schade kunnen leiden.

Op een aantal terreinen zal de aard van de dienstverlening van de instelling waar u belegt niet wijzigen. U kunt gewoon blijven kiezen voor het alleen maar laten uitvoeren van beursorders via het internet of telefoon ('execution only'), of het krijgen van beleggingsadvies. Ook het in beheer geven van vermogen blijft gewoon mogelijk.

Wat er wezenlijk verandert, is de weg die leidt naar de keuze van de dienst of het plaatsen van de uiteindelijke beursorder. Zo mag u van de financiële onderneming correcte, niet-misleidende en begrijpelijke informatie over diensten en producten verwachten. Nú mag u dat ook, maar de Mifid kent concrete richtlijnen waaraan moet worden voldaan.

Bij beleggingsadvies en vermogensbeheer mag u verwachten dat er vooraf voor u beoor-

deeld wordt of de voorgenomen dienst of transacties voor u geschikt zijn (de zogenoemde 'geschiktheidstoets'). In sommige situaties kunt u ook bij execution only verwachten dat er door de financiële onderneming wordt getoetsd of de voorgenomen dienst passend is (de 'passendheidstoets'). Het is voor u belangrijk te weten dat bij execution only deze toetsing alleen plaatsvindt indien u wilt beleggen in wat genoemd wordt: complexe financiële instrumenten. Denk hierbij onder

PARTICULIEREN WORDEN BESCHERMD, PROFESSIONALS HOUDEN HUN VRIJHEID

meer aan: termijncontracten, opties, futures, swaps en allerlei derivaten (deze lijst moet dus niet verward worden met complexe financiële producten zoals levensverzekeringen, combinatiehypotheek en beleggingsobjecten). Past deze dienst niet bij u, doordat u bijvoorbeeld te weinig kennis of ervaring heeft, of bij uw beleggingsdoelstellingen, dan zult u door de beleggingsonderneming worden gewaarschuwd.

Neemt u het initiatief om daarentegen zelfstandig in 'niet-complexe financiële instrumenten', zoals aandelen, geldmarktinstru-

menten, obligaties en deelnemingsrechten, te beleggen? Dan kan de bank of broker ervoor kiezen het u gemakkelijk te maken en u uw gang laten gaan. Er wordt u dan van tevoren meegedeeld dat er geen risicoprofiel wordt opgesteld, dat u niet gewaarschuwd zult worden en dat er ook geen passendheidstoets zal worden uitgevoerd. Kortom: alle vrijheid met duidelijkheid vooraf over de consequenties. Voor sommige particuliere beleggers een hele verademing.

Om de passendheids- of geschiktheidstoets te kunnen uitvoeren, eist de Mifid dat uw beleggingskennis en ervaring in kaart wordt gebracht. Dit wordt op verschillende manieren gedaan. Zo wordt voor de passendheidstoets uw kennisniveau genoteerd, maar ook uw huidige én vorige dienstbetrekking genoteerd. Deze kennis kan opgedaan zijn door bijvoorbeeld het volgen van een beleggingscursus of een hbo- of academische opleiding economie.

Voor de geschiktheidstoets wordt gekeken in welke financiële instrumenten u beleggingservaring heeft. Het aantal transacties per jaar, de gemiddelde omvang van deze transacties en het aantal jaren dat u deze beleggingservaring heeft, wordt genoteerd. Allemaal informatie die de financiële onderneming moet helpen een beeld te vormen van de genoemde kennis en ervaring.



R.

ILLUSTRATIE: R. VENKE VAN GEERIK

e Mifid?

Natuurlijk kunt u zich op het standpunt stellen dat u deze informatie niet wenst te verstrekken. De huidige wetgeving (Wet financieel toezicht) voorziet al in deze situatie, ook de Mifid doet dit. Er is namelijk een weigeringsplicht voor de financiële onderneming. Als u geen of onvoldoende informatie verstrekt, dan mag er geen advies worden verstrekt en ook geen vermogensbeheer aangeboden worden. Ook kan het voorkomen dat er onvoldoende informatie van u beschikbaar is om de voorgenomen transactie te beoordelen. In dat geval zal men u daarvoor waarschuwen. U kunt de transactie dan wel doorvoeren.

Opmerkelijk genoeg ligt niet exact vast welke informatie er beschikbaar moet zijn om de passendheid en geschiktheid te kunnen vaststellen. De ene bank kan bijvoorbeeld uw weigering om informatie te verstrekken over uw huidige baan anders beoordelen dan een andere instelling. Overigens: onjuiste informatie verstrekken is voor eigen risico. De financiële onderneming heeft geen actieve onderzoeksplicht. Zij mag vertrouwen op de door u verstrekte informatie, tenzij zij weet of zou moeten weten dat deze informatie onvolledig of onjuist is.

Voelt u weinig voor dat 'getoets' van uw kennis en ervaring, en zit u ook niet te wachten op (schriftelijke) waarschuwingen? Dan is er ook nog een andere weg te bewandelen: u kunt de financiële onderneming verzoeken om u als een 'professionele belegger' te classificeren. Als particuliere belegger wordt u namelijk in beginsel beschouwd als een niet-pro-

fessionele belegger. Zo krijgt u te maken met een hoge graad van beschermingsmaatregelen.

Indien de financiële onderneming u toestaat om als professionele belegger te worden aangemerkt, dan moet u wel aan een aantal aanvullende eisen voldoen. Zo moet u voldoende deskundig zijn. Dit betekent dat u minimaal tien transacties van significante omvang per kwartaal moet verrichten en een effectenportefeuille die minimaal 0,5 miljoen euro waard is. U krijgt dan nog wel één keer met een schriftelijke waarschuwing te maken: namelijk de waarschuwing dat u als professional minder bescherming krijgt ...

Naast het feit dat u onder de Mifid-richtlijnen gewaarschuwd zult worden indien een dienst of financieel instrument niet bij u past, kent de Mifid nog een belangrijk voordeel. Zo is er een verbod voor de beleggingsonderneming op het verstrekken of ontvangen van bepaalde provisies. Verder dient er openheid te worden gegeven over de te betalen provisies. U moet dan vooral denken aan zogenaamde 'kickback'-vergoedingen op beleggingsfondsen van derden.

Resumerend zal de Mifid ervoor zorgen dat u meer inzicht krijgt in kosten en het advies beter kan worden afgestemd op uw persoonlijke financiële situatie. Er zal daarbij in toenemende mate gewaarschuwd worden voor beleggingsrisico's. Hopelijk wordt bij al die waarschuwingen niet vergeten dat zonder risico geen rendement behaald kan worden. ■

Tom Loonen en Arjen Schepen zijn werkzaam bij Bank Insigner de Beaufort. Zij schrijven dit artikel op persoonlijke titel.

Jaap Koelewijn

COLUMN

Mevrouw Mulder

Een halfjaar na mijn verhuizing trok ik eindelijk mijn conclusies. Van mijn voornemen om de stapels papier op mijn bureau en mijn overvolle mailbox na een frisse start onder controle te krijgen was weinig terechtgekomen. Ik besloot dat ik hulp nodig had en ik ging op zoek naar een organizer. Sindsdien staat mevrouw Mulder mij vriendelijk doch resoluut terzijde. Haar eerste bezoek duurde twee dagen. Onder haar supervisie voerde ik een drastische reorganisatie van mijn computer en administratie door. Nu komt ze nog één keer in de zes weken een ochtend langs.

Het merkwaardige van het opruimritueel is dat mevrouw Mulder eigenlijk niet zoveel doet. Ze heeft me geadviseerd hoe ik mijn computer en dossiers moet inrichten, maar uiteindelijk neem ik zelf alle beslissingen. Kennelijk heb ik een toezichthouder nodig om mij in dit opzicht op het rechte pad te houden.

Gelukkig ben ik niet de enige met een organisatieprobleem. Mevrouw Mulder sprak de troostende woorden dat zij meer van mijn soort klanten heeft. Daarnaast helpt zij er een flink aantal met het op orde houden van hun financiële administratie. Voor veel mensen is de moderne samenleving zo complex geworden, dat zij het spoor bijster raken. Ze moeten kiezen waar ze een telefoonabonnement hebben en wie hun energie levert. Ze zitten niet meer automatisch in het ziekenfonds en voor allerlei voorzieningen moeten ze ingewikkelde formulieren invullen.

Dat mevrouw Mulder vertelde dat veel van haar klanten schuldproblemen hebben veraste mij niet. Je kunt overal krediet krijgen of de rekening te hoog laten oplopen. Het is echt niet zo moeilijk om duizend euro met je mobieltje te verbellen. Postorderbedrijven geven nog steeds snel krediet

KLANTENKAARTEN LIJKEN ZICH SPONTAAN IN DE PORTEMONNEE TE NESTELN

en het lijkt wel of klantenkaarten zich spontaan in de portemonnees van hun clientèle nestelen. De kosten van dergelijke leningen zijn afschrikwekkend.

Wat valt er tegen deze schuldenproblematiek te doen? Zou het helpen om potentiële leners te waarschuwen tegen de risico's van lenen? Moeten banken melding maken van langdurig rood staan? Als het aan staatssecretaris Aboutaleb ligt, zou dat allemaal wel moeten. Hij vindt het ongewenst dat een stel via het internet binnen tien minuten een krediet regelt voor een nieuwe badkamer.

Hoe goed Aboutaleb het ook bedoelt, helpen zal het niet. Kredietverschaffers kijken wel uit om mensen te veel krediet te geven. Het stel krijgt alleen maar een lening als ze voldoende inkomen hebben. Ze weten in de meeste gevallen heel goed waaraan ze beginnen. Het enige verschil met vroeger is dat het geen week duurt voordat het geld op hun rekening staat. Bij dergelijke klanten ontstaan er alleen maar problemen als ze een baan verliezen of gaan scheiden.

Het echte probleem zit aan de onderkant van de samenleving. Steeds meer mensen slagen er niet in om in een geïndividualiseerde en complexe samenleving hun leven in goede banen te leiden. Vroeger kon je schulden maken bij de huisbaas of de kruidenier, maar dat was het dan. Nu gaat dat veel gemakkelijker en er is geen familie of diaconie die een helpende hand toesteeekt. Een waarschuwing bij een lening lost dat probleem niet op.

Een waarschuwing zal het probleem zelfs erger maken, want lenen zal alleen maar aantrekkelijker worden.

Drinken en roken zijn ook slecht, maar wie het echt wil laat zich door een obligate waarschuwing niet weerhouden. Lenen past binnenkort ook in dit rijtje. Wat verboden is, wordt alleen maar begeerlijker. Mevrouw Mulder zal het nog drukker krijgen. ■



Jaap Koelewijn is hoogleraar en lector corporate governance aan Nyenrode respectievelijk Hogeschool Inholland.