

# Oproep tot vertrouwen, respect en samenwerking

**Hoe verhouden vertrouwen en regels zich tot elkaar in de financiële wereld? Op 16 oktober 2015 aanvaardde Tom Loonen het ambt van hoogleraar 'Effectiviteit van regelgeving bij beleggingsondernemingen' aan de Vrije Universiteit. Met zijn oratie 'De beleggingsonderneming als juridisch onneembaar fort' geeft Loonen zijn visie op de in zijn ogen toenemende verjuridisering van beleggingsdienstverlening. Wat vindt hij van de huidige financiële ondernemingen, de mensen die er werken en de wet- en regelgeving?**

**In uw oratie gebruikt u de metafoer van een fort. Wat wilt u aangeven?**

'Het fort van de beleggingsdienstverlening waar financieel-economisch redeneren centraal zou moeten staan. Dit fort is overgenomen door het leger der juristen en toezichhouders. Met nieuwe wet- en regelgeving, leidraden en jurisprudentie worden nieuwe (juridische) verplichtingen op de beleggingsonderneming gelegd. Deze toenemende juridisering heeft een aantal negatieve effecten. Zo brengen wetten en regels luiheid met zich mee. Mensen verstarren en hebben de neiging om naar de letter van de wet of regel te handelen. Een ander effect is het zogenaamde "chilling effect". De consument voelt zich door de grote hoeveelheid regels overbeschermd. Dit kan weer leiden tot een hoge mate van voorzichtigheid voor aansprakelijkheid bij de beleggingsonderneming. Zo wordt snel de "juridisch veilige route" gekozen. Terwijl natuurlijk een goed financieel-economisch advies de essentie zou moeten vormen.'

**En u noemt nog een ander belangrijk argument: zelfoverschatting.**

'Door de grote hoeveelheid informatie die vanuit de regelgeving verplicht beschikbaar moet worden gesteld aan de

consument, kan deze zijn kennis overschatten en menen de controle te hebben over de situatie. Terwijl grote groepen Nederlanders, zo blijkt uit onderzoek, helemaal niet goed om kunnen gaan met het berekenen van percentages of het beredeneren van het rente-op-rente-effect. En informatie-overdracht leidt niet eenvoudigweg tot toenemend inzicht en gedragsverandering. In mijn oratie geef ik aan dat "moral hazard" kan ontstaan. Eveneens een veronderstelling uit de gedragseconomie waarbij de consument zich beschermd voelt door grote hoeveelheid en fijnmazigheid van wet- en regelgeving. Daarbij verandert het gedrag van de consument als gevolg van het feit dat hij de financiële consequenties van zijn handelen niet langer zelf hoeft te dragen, maar kan afwentelen op een derde.'

**Kortom, er is volgens u nogal wat af te dingen op de grote regeldrift.**

'Zeker, maar deze drift is eenvoudig verklaren. In deze tijden van grote financiële onzekerheden worden nieuwe regels eenvoudig omarmd door de politiek. Het is immers een concreet teken van ferm ingrijpen en tuchtiging. En de financiële sector heeft het ook wel aan zichzelf te wijten. Te lang is er

**'Een goed financieel adviseur zijn, is geen eenvoudig beroep'**



**'Wetten en regels brengen  
luiheid met zich mee'**

lijdelijk aangezien en afgewacht. Men had ook zelf met wijzigingen kunnen komen. Je ziet dat nu door de financiële crisis de toezichthouders (door de politiek) de handschoen heel eenvoudig op konden pakken en leidraden en masse neer hebben kunnen zetten. Dit had vanuit de sector zelf opgepakt moeten worden. Zodoende een krachtig signaal gevend naar de buitenwereld: "Beste buitenwereld, beste consument, wij, van de financiële sector, wij pakken dat op die en die manier aan. En dan kan de politiek, de toezichthouder, de rechterlijke macht daar wat van vinden, maar we gaan graag de discussie aan. Maar dit is waar wij voor staan." Dat is onvoldoende gebeurd.'

#### Hoe gaan we dit oplossen?

'Ik denk dat er te weinig is gedaan met de mate van professionalisme. De manier waarop wij omgaan met het echt professioneel maken van onze beroepsgroep, de enorme verantwoordelijkheid die wij dragen, moet steviger worden aangezet. Ik vind bijvoorbeeld dat het horizontaal carrière kunnen maken binnen een financiële onderneming, wat bij heel veel instellingen not done is, een pré is. Denk daarbij aan het advocatenmodel: je telt pas echt mee als je mooie klanten hebt, langdurige relaties hebt met klanten, die je echt goed bedient. Dit zou binnen de financiële sector veel meer uitgerold moeten worden.'

#### En nu, hoe gaan we vertrouwen dan herstellen?

'In mijn oratie ben ik nader ingegaan op het begrip "vertrouwen". De Engelse taal kent voor het wat holistische Nederlandse woord "vertrouwen" twee fraaie woorden: *confidence* en *trust*. Begrippen die ook door Engelstaligen nogal eens door elkaar worden gebruikt, terwijl er een belangrijk verschil is. *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* is gebaseerd op de ervaring of bewijsvoering dat toekomstige gebeurtenissen zullen plaatsvinden zoals verwacht mag worden. Horen woorden als integriteit, zorg en eerlijkheid bij *trust*, bij *confidence* passen woorden als bewijs, regelgeving, procedures en contracten. *Confidence* kent ten opzichte van *trust* dus concrete prestatie-indicatoren. Zoals de postbode die op vaste dagen post moet bezorgen, of een trein die op tijd vertrekt. Consistent presteren kan dus *confidence* opbouwen. *Trust* is daarbij krachtiger dan *confidence*. Sterker, emotionele beoordelingen kunnen zelfs rationele beoordelingen weerstaan. Maar *trust* ontstaat doorgaans langzaam. Is het er eenmaal, dan kan het weer verblindend werken. Of zoals de antropoloog

## CV Tom Loonen

**Prof. dr. Tom Loonen (45) is directeur Wealth Management Services bij Bank Insinger de Beaufort nv. Deze afdeling richt zich op diensten als Private Planning, ALM, Family Office, Estate Planning, Bewind & Executele, Charity Office en Shoe Box (administratieve ontzorging). Daarnaast is hij deeltijd hoogleraar 'Effectiviteit van regelgeving bij beleggingsondernemingen' aan de Vrije Universiteit van Amsterdam. In het bijzonder is hij gespecialiseerd in bancaire zorgplicht bij beleggingsondernemingen. Hij is lid van de Raad van Beroep van het FFP, Tucht- en Geschillencommissie DSI en recent is hij toegetreden tot de Tuchtraad Banken.**

Timothy C. Earle stelt: "High trust produces low perceived risk".

#### Volgens u zijn we duidelijk bezig met het opbouwen van confidence. Bereiken we de staat van trust überhaupt?

'Kijk naar de bijzondere combinatie in de beleggingsdienstverlening. Het is een commerciële dienst waar vertrouwen veelal is gebaseerd op zachte, subjectieve criteria als reputatie en uitstraling. Er wordt gestreefd naar *trust*, maar waarbij tegelijkertijd de eigen verantwoordelijkheid van de consument sterk wordt benadrukt. En het is een dienst waarbij juridische kaders en controle een ongemeen grote rol spelen. Een complex van uitgangspunten.'

'Laat ik het bruggetje maken naar de beleggingspraktijk. Hier zie je dat er hard wordt gewerkt aan *confidence*. Veel in de beleggingsdienstverlening is geprotocolleerd en gestandaardiseerd. Neem het omgaan met risicoprofielen. Deze zijn bedoeld om de consument wat meer houvast te geven bij de afweging risico en rendement. Ook zou het de consument inzicht moeten geven in de haalbaarheid van zijn financiële doelstellingen. Een duidelijk geval van bouwen aan *confidence*. Maar over de huidige systematiek

kun je ook kritisch zijn. Er is zelfs sprake van "schijnzekerheid" als er niet goed wordt omgegaan met deze risicoprofielen. Er worden namelijk minder duidelijke keuzes gemaakt. Zo wordt nogal eens gegrepen naar het polderprofiel "neutraal". Als de consument daarmee denkt het beste van twee werelden te pakken te hebben, dan kan hij wel eens van een koude kermis thuiskomen. Als wetenschapper ben ik voorstander van wat ik noem "binaire duidelijkheid". Wat betekent dat dan? Alleen offensief en defensief? Voor optimale duidelijkheid zou je inderdaad enerzijds een 100 procent obligatieprofiel moeten hebben. Dan kun je daarin nog wel wat onderscheid maken in AAA-obligaties en *investment grade*. Dit naast een 100 procent aandelenprofiel met een goed gediversificeerde aandelenportefeuille. En dat de consument afhankelijk van zijn of haar wensen met diverse portefeuilles zou gaan beleggen.'

#### Kunt u een voorbeeld geven?

'Een echtpaar heeft twee belangrijke financiële doelstellingen: over acht jaar willen zij hun twee kinderen laten studeren. Er moet dan ongeveer tussen de 90.000 en 110.000 euro beschikbaar zijn. In het eerste geval kan er alleen in Nederland gestudeerd worden, in het tweede geval zou een studieperiode in het buitenland erin zitten. Hiervoor is nu





80.000 euro beschikbaar. Er wordt besloten om 60.000 euro voor 100 procent in obligaties te beleggen voor de relatieve zekerheid en 20.000 euro in aandelen om een "overrendement" te behalen. Hierdoor weet het echtpaar welke risico's ze concreet lopen. Zeer beperkt over 60.000 euro en aanzienlijk op de 20.000 euro. De tweede doelstelling van deze familie is over twintig jaar het aflossen van de hypothecaire geldlening. Deze is 500.000 euro groot. Hiervoor is nu een bedrag van 170.000 euro beschikbaar. Gezien de langere horizon wordt dit alleen in aandelen belegd. Er is weliswaar een hoge mate van onzekerheid, maar er is ook een serieuze kans dat het eindbedrag kan worden behaald. Gedurende de looptijd kan alsnog worden besloten om risico's te reduceren. Eventuele dotaties kunnen naar gelang de verwachtingen en wensen worden belegd. Door vermogen te verplaatsen van risicovol naar risicomijdend, heeft de consument ook meer inzicht in zijn risico's. En mensen snappen dan meteen dat als de aandelenmarkt onderuit gaat, hun hypotheekpotje daardoor wordt geraakt. Duidelijkheid dus. Ik zou er dus een voorstander van zijn om kritisch te kijken naar de huidige systematiek van beleggingsprofielen.'

**Als het gaat om inzicht geven in de haalbaarheid van zijn financiële doelstellingen zie je steeds meer software op de markt komen. Begrijpt de consument aspecten als kansberekening, normaalverdelingen, standaarddeviaties?**

'Ook hier geldt heldere voorlichting. En dan is het met name zinnig voor de onderbouwing van de discussie die je voert met de cliënt. Het heeft zeker zin om deze software in te zetten. De enige zekerheid is immers de dag van gisteren. Dus achteruit kijken en proberen enigszins zicht te krijgen op de toekomst, zorgt voor een zinvolle discussie. Een goed financieel adviseur zijn, is geen eenvoudig beroep. Voor veel mensen is kennis over financiën toch een black box. En veel consumenten hebben weinig interesse in financiën, maar een groot belang bij genoeg geld. Eerder gaf ik al aan dat financiële kennis van de

consument niet overschat moet worden. Hier kan de adviseur een belangrijke rol in vervullen: goede informatie en toegankelijke advisering.

**En de rol van de accountant die opschuift richting financiële planning, is dat een goede ontwikkeling?**

'Je moet onderscheid maken tussen financiële planning met en zonder Wft-vergunning. Bij accountants trachten ze met name op uurbasis hun "financiële planningsdiensten" aan te bieden. Bij mijn werkgever werken we nauw samen met onafhankelijke financiële planners. Daar zijn een aantal middelgrote accountantskantoren bij die uitstekend werk verrichten. Dus ik kan niet anders zeggen dan dat die ervaring positief is. Daarbij ligt het werk van de accountant en die van de financiële planner mooi in elkaars verlengde.'

**Tijdens uw oratie heeft u aangegeven kritisch te zijn op de grote hoeveelheid registratie-instituten en keurmerken in de financiële sector...**

'Het lijkt erop dat de financiële sector soms meer bezig is met elkaar te concurreren en zich van elkaar willen onderscheiden, dan dat ze als één gezicht naar buiten willen treden. Maar juist op die manier kan de financiële sector slagvaardiger optreden naar politiek, toezichthouders en andere publiekrechtelijke stakeholders. Bovenal zal de herkenning en erkenning toemen indien er één gezamenlijk instituut is.'

**Is er nog hoop? Helpt de bankierseed bijvoorbeeld?**

'Jazeker, er is zeker hoop! Ik zie allerlei zelfregulerende initiatieven, zinvolle papers, best practices, zoals bijvoorbeeld bij het VBA en het FFP. Kritischer ben ik op de bankierseed. De bankier die de eed aflegt, heeft in de praktijk vaak te weinig invloed op wat hij zweert. Dat voelt *unheimisch*, iets moeten beloven waar je maar beperkt invloed op kunt uitoefenen. Ik geloof dat de eed een prachtig sluitstuk zou kunnen zijn. Een sluitstuk op een periode waarbij het invoeren van de gedragscode, het wennen aan tuchtrecht centraal goed is afgerond. Als sluitstuk op jaren investeren in goede permanente educatie, in het goed begeleiden van mensen en laten begrijpen van de gedragscode. Dan ben ik voor een bankierseed. Nu is het helaas vooraf opgedrongen zonder dat goed zicht is op de consequenties.' 'Als laatste zou ik graag een oproep willen doen. Ik hoop en verwacht dat in de toekomst bankiers, accountants, fiscalisten en financieel planners elkaar gaan opzoeken en nieuwe initiatieven ontwikkelen. Zoals ik al stelde, werken we bij Bank Insinger de Beaufort nauw samen met onafhankelijke planners. Wederzijds respect is hierbij een kernwoord. De bankier respecteert de onafhankelijkheid van de planner, de planner respecteert de rol van de bankier. Ik zou willen oproepen om niet alleen maar te denken in termen van concurrentie, maar ook in elkaar aanvullen.' ◀

**'Veel consumenten hebben weinig interesse in financiën, maar een groot belang bij genoeg geld'**