

Angst verlamt de beleggingsadviseur

VASCO VAN DER BOON

Beleggingsadviseurs bij grote financiële instellingen worden meer belemmerd door hun baas dan door wet- en regelgeving. In opdracht van de baas handelen financiële instellingen niet naar de geest van de zorgplicht, maar naar de letter.

AMSTERDAM - De vrees regeert. Dit concludeert onderzoeker Tom Loonen in het proefschrift 'Een kwestie van vertrouwen', dat hij gisteren aan de Universiteit van Amsterdam verdedigde. Daarin inventariseert hij het effect van de zorgplichtregels op de beleggingsadvisering.

Door de sluipkrach op de aandelenmarkten na de eeuwwisseling zijn de financiële instellingen kwetsbaarder geworden voor claims van ontevreden beleggers. Van de weeromstuit zijn beleggingsadviseurs voorzichtiger geworden om daarmee aansprakelijkheidsrisico's te vermijden. Dit heeft perverse gevolgen, constateert Loonen. Met name de grote financiële instellingen zijn strikt de wet- en regelgeving gaan naleven zonder voldoende oog te hebben voor de belangen van de klant.

'Een voorbeeld daarvan is dat de instellingen beleggers van pensioengeld na de val van de aandelenbeurzen massaal hebben aangeraden om uit aandelen te stappen en overwegend over te gaan op obligatiebeleggingen', zegt Loonen in een toelichting. 'Maar daarna zijn de obligatiekoersen gestegen en is het effectieve rendement op die obligatiebeleggingen fors gedaald. Dit advies was dus lang niet altijd in het belang van de klanten.' Door angstvallig naar de letter van de zorgplicht te handelen is het belang van de klanten dus geschaad, stelt Loonen. 'Een heel ernstige constatering vind ik dat.'

Loonen meent dat de zorgplicht 'een krampachtig omarmde schijnzekerheid' is geworden. Juridisch correct handelen heeft in de beleggingsadvisering prioriteit boven economisch zinvol handelen.

In tegenstelling tot wat vaak vanuit de financiële sector wordt betoogd, valt deze juridisering niet zozeer de wetgevers en de toezichthouders aan te rekenen. Het zijn juist de financiële instellingen zelf die hier debet aan zijn, betoogt Loonen.

De banken en beleggingsinstellingen hebben volgens Loonen de kansen op sectorbrede zelfregulering laten liggen, en laten die nu nog steeds liggen. Dat vacuüm geeft vrij spel aan politici, toezichthouders en rechters.

Maar het sectorbrede vacuüm leidt ook tot een sterke juridisering binnen de financiële instellingen. Loonens onderzoek toont aan dat met name beleggingsadviseurs bij grote financiële instellingen zich meer belemmerd voelen door de strenge huisregels die intern van bovenaf zijn opgelegd dan door de wet- en regelgeving. De beleggingsadviseur heeft dus meer last van zijn baas dan van de regel drift van de Autoriteit Financiële Markten, waar zo vaak over wordt geklaagd.

Voorbeelden van het onnodig bovenwettelijk inperken van de handelsvrijheid van de beleggingsadviseurs vindt Loonen het instellen van een 'core-list' van te adviseren aandelen en het wegnemen van de bevoegdheid van de beleggingsadviseur om debetstanden of overstanden in de marginverplichting toe te staan. Ook dienen beleggingsadviseurs in toenemende mate modelportefeuilles te volgen.

Het ontbreken van gemeenschappelijk gedragen zelfregulering vindt Loonen ook spreken uit de verwarring die bestaat over het roemruchte gebod: ken uw cliënt. 'Niemand weet wat men daarmee aan moet, of welke consequenties dat heeft', signaleert Loonen.

Een consistente sectorbrede visie op het begrip zorgplicht ontbreekt, constateert Loonen. De ene financiële instelling weegt het bezit van een eigen woning wel mee bij het invullen en herijken van het cliëntenprofiel of risicoprofiel. De andere instelling laat dit na. Hetzelfde geldt voor effecten die bij een andere instelling worden aangehouden: de een houdt daar wel rekening mee, de ander niet.

Zo creëren de financiële instellingen zelf de ruimte die de assertieve klant kan invullen. 'Daardoor zie je in toenemende mate dat de klanten klaagschriften indienen vol non-specifieke klachten, waarin de financiële instelling wordt verweten zowel de zorgplicht te schenden als onzorgvuldigheid met het beleggen van pensioengeld, én schending van het ken uw cliënt-principe voor de voeten wordt geworpen. Je ziet ook dat financiële instellingen het steeds moeilijker hebben om zich te verdedigen tegen zulke non-specifieke klachten. Kunnen ze daar wat aan doen? Ja, met zelfregulering.'

Een begin moet daar nog mee worden gemaakt, spreekt uit Loonens proefschrift. De meerderheid van de 24 door hem geïnterviewde directeuren van financiële instellingen kent zelfs de gedragscode van het Dutch Securities Institute niet. En de 209 geënquêteerde beleggingsadviseurs blijken een bont gezelschap zonder de gemeenschappelijke normen die Loonen van professionals verwacht.

Tom Loonen, 'Een kwestie van vertrouwen'. ISBN 90-6720-404-8. Uitgeverij Kerckebosch.