



Leidraad zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw

De klant centraal bij financieel dienstverleners



Autoriteit Financiële Markten

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM bevordert zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten en ziet toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de welvaart en de economische reputatie van Nederland.

Disclaimer

Vanaf 3 januari 2018 zijn de regels uit MiFID II van toepassing. Deze regels zijn nog niet meegenomen in deze leidraad. Deze leidraad bevat nog wel relevante informatie die in het licht van de regels uit MiFID II dient te worden gelezen. De AFM benadrukt dat zij de inhoud van deze leidraad zal meenemen in haar toezicht, uiteraard voor zover deze niet in strijd is met MiFID II.

Inhoudsopgave

1	Inleiding	4
2	Het adviestraject	7
3	Randvoorwaarden	9
4	Kennismaking	14
5	Beeldvorming	18
6	Oplossing	31
7	Nazorg	38

1 INLEIDING

Consumenten hebben een steeds grotere eigen verantwoordelijkheid voor het verzorgen van hun eigen financiële welzijn. Zij moeten dus ook steeds vaker moeilijke keuzes maken bij financiële vraagstukken. Veel consumenten kunnen dit niet alleen en hebben daar hulp bij nodig, van onder meer financieel dienstverleners. Deze vervullen daarom binnen de Nederlandse economie een belangrijke rol. Het is in het belang van de financiële markt dat consumenten daarop kunnen vertrouwen.

Eén van de doelstellingen van de AFM is het bevorderen van zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten. De AFM heeft hier in de afgelopen jaren onder meer aan bijgedragen door het publiceren van verschillende rapporten, waarin zij voor verschillende financiële producten illustreert hoe de open normen in de Wet op het financieel toezicht (Wft) ingevuld zouden kunnen worden.

1.1 Waarom presenteert de AFM deze leidraad?

De AFM wil met deze leidraad illustreren hoe zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw ingericht kan worden, ongeacht het financiële product of de financiële dienst. Zij wil op deze manier ook aan de markt laten zien waar ze de komende jaren op wil inzetten om de kwaliteit van het advies verder te verbeteren. Deze leidraad zal, waar nodig, de komende jaren op onderdelen verder worden uitgewerkt. De manier waarop de AFM dat doet, en wanneer, is nog niet bepaald. Dit hangt mede af van de snelheid en de richting van de ontwikkeling die financiële ondernemingen en de consument doormaken.

Toch heeft de AFM ervoor gekozen om nu al in deze vorm haar visie op zorgvuldig adviseren kenbaar te maken. Dit doet zij om alle belanghebbenden de kans te geven om hiervan kennis te kunnen nemen. De AFM zal de leidraad in haar toezicht als hulpmiddel gebruiken. De AFM verwacht dan ook dat alle marktpartijen waarvoor de leidraad relevant is deze publicatie zullen lezen en vergelijken met hun eigen dienstverlening.

1.2 Hoe verhoudt deze leidraad zich tot de wet?

De visie van de AFM is bedoeld om richting te geven. De vertaling van het rapport naar de dagelijkse praktijk moet de financieel dienstverlener zelf maken. De beschreven visie is niet noodzakelijkerwijs de enige manier om zorgvuldig te adviseren. Als een adviseur dit op een andere manier doet of wil doen, dan kan dat, zolang hij zich maar houdt aan wat de wet beoogt.

Overigens beschrijft de AFM ook initiatieven die verder gaan dan de Wft. Zij hecht belang aan deze initiatieven en is van mening dat deze passen bij zorgvuldig adviseren in het belang van de klant. Ze hoopt dat door het benoemen hiervan meer marktpartijen deze initiatieven zullen volgen.

1.3 Voor wie is deze leidraad van de AFM bedoeld?

Financieel dienstverleners kunnen deze leidraad gebruiken om hun eigen adviesproces aan te toetsen en daar waar nodig te verbeteren. Het gaat dan om adviseren in de zin van de Wft¹.

Financieel planners geven vaak ‘adviezen’ die zich beperken tot een ‘advies’ over productsoorten en/of diensten om vermogen op te bouwen. Op deze ‘adviezen’ gaat de leidraad niet in. De betreffende financieel planners kunnen deze leidraad echter wel gebruiken. Het is niet meer dan logisch dat deze ‘adviezen’ volgens dezelfde uitgangspunten tot stand komen. Hiervoor kan de leidraad dus wel richting bieden.

Financieel dienstverleners onder het Nationaal Regime kunnen ook de leidraad gebruiken om hun eigen adviesproces aan te toetsen en daar waar nodig te verbeteren. De leidraad gaat dieper in op het adviseren over beleggingen.

Deze drie bovenstaande partijen worden door deze leidraad heen ook ‘adviseurs’ genoemd.

Aanbieders van financiële producten en diensten voor vermogensopbouw hebben ook een verantwoordelijkheid bij de advisering van hun producten en diensten. De leidraad is ook aan hen gericht voor wat betreft de ondersteuning aan adviseurs die hun producten en diensten adviseren.

De AFM publiceert ook een leidraad over zorgvuldig adviseren voor beleggingsondernemingen. Financiële ondernemingen die tevens beleggingsondernemingen zijn raadt de AFM aan beide leidraden te lezen.

1.4 Hoe is de leidraad tot stand gekomen?

De leidraad is tot stand gekomen door de bevindingen van de AFM uit verschillende marktbrede en instellingspecifieke onderzoeken te vergelijken met de uitkomsten van gesprekken met marktpartijen die er veel aan doen om zorgvuldig te adviseren. Uit de bevindingen van haar onderzoeken heeft de AFM de afgelopen jaren een visie gevormd, die deels al is gepubliceerd in eerdere rapporten. Deze

¹ *Adviseren in de zin van de Wft houdt in het aanbevelen van één of meer specifieke financiële producten van één of meerdere specifieke aanbieders aan een bepaalde klant. Dit is opgenomen in artikel 1:1 van de Wft.*

visie heeft de AFM aangescherpt en gecombineerd met de visies die uit de gesprekken met marktpartijen naar voren zijn gekomen. Het uiteindelijke resultaat heeft de AFM voorgelegd aan verschillende deskundigen op het gebied van zorgvuldig adviseren, om het te toetsen aan de praktijk. De uitkomsten hiervan zijn in deze leidraad weergegeven.

De AFM vertrouwt erop met het publiceren van deze leidraad de markt meer houvast te bieden over wat de AFM verstaat onder zorgvuldig adviseren.

1.5 Leeswijzer

De AFM heeft de verschillende fases benoemd die worden doorlopen bij zorgvuldige advisering. In hoofdstuk 2 worden deze fases toegelicht. Ook de samenhang met de eerder door de AFM gedefinieerde adviesstappen komt hier aan bod.

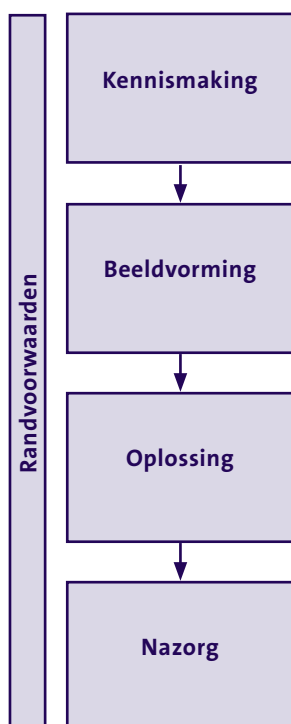
In de hoofdstukken daarna worden de verschillende fases uitgewerkt aan de hand van uitgangspunten voor zorgvuldig advies:

- In hoofdstuk 3 de randvoorwaarden
- In hoofdstuk 4 de kennismaking
- In hoofdstuk 5 de beeldvorming
- In hoofdstuk 6 de oplossing
- In hoofdstuk 7 de nazorg

De uitgangspunten vormen de titels van de paragrafen. In de paragrafen zelf worden de uitgangspunten uitgebreid toegelicht. Als een uitgangspunt betrekking heeft op een norm uit de Wft, dan wordt die norm genoemd. Dit gebeurt in schuingedrukte tekstblokken.

Soms zijn uitgangspunten gekoppeld aan bepaalde onderwerpen waar de AFM graag meer over wil zeggen, maar die echter niet direct een uitwerking zijn van het uitgangspunt. Deze onderwerpen zijn opgenomen in gekleurde blokken, die dieper op een onderwerp ingaan.

2 HET ADVIESTRAJECT



In eerdere rapporten heeft de AFM het adviesproces opgeknipt in stappen. Deze stappen knipten het adviesproces als het ware in kleine stukjes. In deze leidraad gaat de AFM uit van fases die worden doorlopen tijdens zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw. De AFM hanteert deze fases in deze leidraad om beter aan te sluiten bij de beleving van de klant en de adviseur. Deze fases hebben daarom andere, nieuwe namen. Ze sluiten natuurlijk wel aan op de processtappen uit de eerdere rapporten. Hieronder wordt de samenhang tussen de fases en de processtappen uit de eerdere rapporten toegelicht.

Het adviesproces start met de **kennismaking**. De adviseur start dan op hoofdlijnen met het *inventariseren* van de doelstellingen, risicobereidheid, kennis, ervaring en financiële positie van de klant. Zodanig dat de adviseur kan bepalen of hij de klant voldoende zorgvuldig kan adviseren. Tegelijkertijd zal de adviseur de klant ook *informer*en over zijn dienstverlening en de kosten.

Vervolgens volgt, bij een positieve uitkomst van de eerste fase, de fase van de **beeldvorming**. In deze fase gaat de adviseur verder met *inventariseren*. Daarbij *controleert* hij de informatie die hij van de klant krijgt door vervolgvragen te stellen en door de klant bewust keuzes te laten maken aan de hand van concrete voorbeeldsituaties. Door de risicobereidheid, doelstellingen, kennis, ervaring en financiële positie van de klant te bespreken en vooral ook de spanningen daartussen, kan de adviseur de klant helpen bij het *prioriteren* van zijn doelstellingen en de klant *confronter*en met de consequenties van bepaalde keuzes en uitgangspunten.

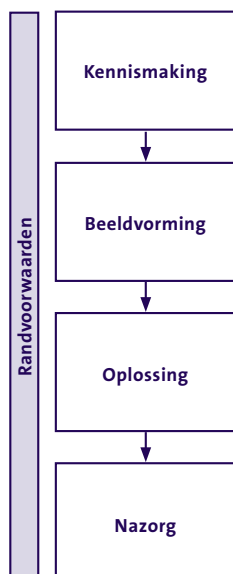
In de daaropvolgende fase van de **oplossing** *analyseert* de adviseur het klantbeeld dat hij heeft gekregen, dat wil zeggen het beoordelen en afzetten tegen mogelijke oplossingen en dit *transformeren* tot een passend advies. Dit advies *presenteert* hij vervolgens aan de klant. Dit is meteen een moment om te *verifiëren* of de adviseur een goed beeld heeft van de klant. De adviseur *formuleert* het advies zo dat de klant begrijpt hoe het advies aansluit op zijn doelstellingen, financiële positie en risicobereidheid. Vervolgens *motiveert* de adviseur het advies. Hij *registreert* daarbij de benodigde informatie en het klantbeeld met de gegevens over de geadviseerde oplossing. De adviseur geeft dit klantbeeld en het advies mee aan de klant. De klant zal vervolgens (meteen of op een later moment) het advies *evalueren* en besluiten om het advies wel of niet op te volgen.

Daarna vraagt de klant de adviseur om hem al dan niet te helpen bij het afsluiten van het product (bemiddelen). Dit hoeft niet per se bij dezelfde adviseur te gebeuren. De klant kan het advies ook laten uitvoeren door een andere bemiddelaar of aanbieder. Op de bemiddelingsdienst gaan we in dit rapport niet verder in.

Als het advies door de klant wordt opgevolgd, dan geeft de adviseur, indien noodzakelijk of wenselijk, **nazorg**. Op deze manier zorgt hij ervoor dat de klant ook bij wijzigingen van bijvoorbeeld zijn doelstellingen, risicobereidheid of financiële positie en bij tegenvallende opbouw van het vermogen, een redelijke kans blijft houden op het behalen van de gewenste vermogensopbouw en daarmee zijn doelstellingen. Deze vorm van nazorg is van groot belang en wordt gelukkig door een aantal partijen in de markt al opgepakt.

Zorgvuldig adviseren moet worden gewaarborgd. Dit doet de adviseur door van tevoren na te denken over de **randvoorwaarden** die hiervoor nodig zijn, zoals bepaalde processen, vakbekwaamheid, vaardigheden en hulpmiddelen. Deze randvoorwaarden bespreekt de AFM als eerste in het volgende hoofdstuk.

3 RANDVOORWAARDEN



Om het adviseren over vermogensopbouw zorgvuldig te kunnen laten verlopen is het belangrijk dat een aantal zaken vooraf geregeld is door de adviseur en/of door de financiële onderneming waar hij voor werkt. Dit zijn de randvoorwaarden die de adviseur in staat stellen om het adviesproces zorgvuldig en efficiënt uit te voeren. Periodiek zal de adviseur de randvoorwaarden evalueren en aanpassen als dit nodig is.

3.1 Het belang van de klant staat centraal

Bij zorgvuldig adviseren staat de klant centraal en wordt een advies gegeven in het belang van de klant. Dit vereist van de adviseur dat hij zich afvraagt wie zijn klanten zijn of zouden moeten zijn. En of hij dan beschikt over voldoende kennis, vaardigheden en middelen om die klanten zorgvuldig te kunnen adviseren.

De klant centraal stellen heeft in eerste instantie dus niets te maken met de service die een adviseur geeft, bijvoorbeeld door bij de klant thuis te komen. De klant centraal stellen betekent ook niet het vervullen van alle wensen van de klant. Sommige wensen kunnen de klant juist in financiële problemen brengen, zonder dat de klant zich daar voldoende bewust van is.

Bij de klant centraal stellen gaat het erom dat de adviseur zich verplaatst in de klant en op basis daarvan een advies geeft, dat gezien de kennis, ervaring, financiële positie, risicobereidheid en doelstellingen van de klant bij hem past.

Het belang van de klant centraal stellen betekent voor het bedrijfsmodel dat het hele adviesproces is ingericht vanuit de vragen 'Wat is in het belang van de klant?' en 'Hoe kan ik dat belang het beste dienen?'.

3.2 De adviseur kent de consequenties van zijn productassortiment

De adviseur heeft natuurlijk een duidelijk beeld van zijn productassortiment. Hij heeft de productsoorten in zijn assortiment bewust gekozen en aanbieders in zijn assortiment bewust geselecteerd. Op basis van deze keuzes kan de adviseur bepalen welke doelgroep, dat wil zeggen welke klanten met welke doelstellingen, risicobereidheid, kennis, ervaring en financiële situatie, hij kan en wil bedienen. Of andersom natuurlijk, dat de adviseur bij het samenstellen van zijn productassortiment rekening houdt met de doelgroep waarop hij zich wil richten. De adviseur is zich er in elk geval van bewust dat niet alle producten passend zijn voor alle typen klanten en/of doelstellingen, gezien de kosten en/of risico's.

Als een potentiële klant niet voldoet aan de doelgroep, dan zal de adviseur niet moeten verkopen, omdat hij niet (voldoende) passend kan adviseren. Hoe minder divers het productassortiment of de dienstverlening van een adviseur is, hoe

vaker de adviseur waarschijnlijk nee zal moeten zeggen. Tijdens de kennismaking met een klant zal de adviseur dan ook vrij snel kunnen beoordelen of hij de klant kan helpen of niet.

3.3 De adviseur houdt zijn vakbekwaamheid en vaardigheden op peil

De vakbekwaamheid van de adviseur sluit aan op zijn dienstverlening. De adviseur adviseert alleen producten waarover hij voldoende kennis (vakbekwaamheid) in huis heeft. Van alle producten waarin de adviseur adviseert, zou het goed zijn als hij uit kan leggen waarom hij die in het assortiment heeft opgenomen. Iedere adviseur zou dan ook de onderstaande vragen (van de klant) moeten kunnen beantwoorden over producten (of diensten) die hij adviseert:

- Wat zijn de kenmerken en risico's van de verschillende productsoorten en producten?
- Wat zijn de kosten van de verschillende producten? Welke invloed hebben ze eventueel op het rendement?
- Voor welke doelgroep kan een product een passende oplossing zijn, en waarom? Of juist waarom niet?
- Welke specifieke strengen of juist soepele productvoorwaarden gelden er?
- Hoe gemakkelijk is het om het product aan te passen/ stop te zetten en wat zijn de kosten?
- Hoe verhouden de verschillende producten zich tot soortgelijke oplossingen?
- Heeft een product een intensieve of minder intensieve nazorg nodig?
- Wat zijn de eventuele fiscale aspecten van de verschillende producten? En wat hebben die voor effecten op de eventuele nazorg? Hoe gevoelig zijn deze producten voor toekomstige aanpassingen in fiscale wet- en regelgeving?

Bij vakbekwaamheid gaat het erom dat de adviseur voldoende kennis heeft van alle soorten producten, zoals hierboven beschreven. De adviseur dient zich daarbij wel af te vragen of het verstandig is om te adviseren in producten waarvan men wel basiskennis heeft, maar onvoldoende praktische kennis en ervaring.

Overigens vraagt zorgvuldig adviseren meer dan kennis. Elke klant is anders. De combinatie van zijn doelstellingen, financiële positie, risicobereidheid en kennis en ervaring is uniek. Daarnaast is hij uniek in hoe hij hierover communiceert. Daarom is het van belang dat de adviseur ook vaardigheden heeft die hem helpen om:

- zich een goed beeld te vormen van de klant door de juiste vragen te stellen, en
- om op het niveau van de klant uitleg te geven over noodzakelijke onderwerpen.

Het is daarom belangrijk dat de adviseur zich actief inzet voor het op peil houden (en waar nodig: verder ontwikkelen) van zijn (gespreks)vaardigheden. Door bijvoorbeeld te werken aan gesprekstechnieken, of periodiek met collega-adviseurs van gedachten te wisselen over bepaalde moeilijke situaties.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting voor financieel dienstverleners om ervoor te zorgen dat adviseurs beschikken over de relevante kennis van producten en wetgeving om klanten te kunnen adviseren. In de Wft wordt dit de vakbekwaamheid genoemd².

3.4 De adviseur heeft de informatie over zijn dienstverlening op orde

Tijdens de *kennismaking* informeert de adviseur de klant over zijn dienstverlening en de kosten. De adviseur heeft deze informatie niet alleen mondeling paraat, maar deze informatie is in ieder geval ook opgenomen in zijn dienstverleningsdocument. De informatie over zijn dienstverlening gaat onder andere over de specifieke productsoorten, diensten en aanbieders die hij in zijn advies kan betrekken. Bij de kosten is het belangrijk om aan te geven op basis van welk(e) beloningsmodel(len) de adviseur adviseert. Het zou goed zijn als de klant keuzevrijheid krijgt in de manier waarop hij de adviseur wil betalen.

Er bestaan verschillende beloningsmodellen, waaronder directe beloning en provisie. Elk model heeft voor- en nadelen voor zowel de klant als de adviseur. Belangrijk is dat de klant weet hoe de adviseur wordt beloond en hoe hoog die beloning is (de kosten van het advies). De adviseur mag zich bij het adviseren niet laten beïnvloeden door de hoogte van de beloning. Zie ook het kader.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting voor financieel dienstverleners om informatie over de wijze van dienstverlening en de kosten daarvan vast te leggen in een dienstverleningsdocument en ter beschikking te stellen aan (potentiële) klanten³. Financieel dienstverleners hebben ook de wettelijke verplichting om de beloning (svorm) te toetsen aan de twee beloningscriteria uit de Wft. (1) De vergoeding wordt geacht de kwaliteit van de dienstverlening ten goede te komen. (2) De provisie doet geen afbreuk aan de verplichting van de adviseur om zich in te zetten voor het belang van de klant⁴. Er zijn daarnaast nog meer wettelijke bepalingen die eisen stellen aan de (transparantie over de) beloning van de adviseur⁵.

² Artikel 4:9, tweede lid, Wft; artikel 5, eerste en tweede lid, BGfo; artikel 6, eerste en tweede lid, BGfo; artikel 7, BGfo.

³ Artikel 149b, BGfo.

⁴ Artikel 149a, BGfo.

⁵ Artikelen 58, BGfo; artikel 150, BGfo; artikel 151, BGfo.

Welke beloning?

Goed advies hoeft zeker niet gratis te zijn, maar uitgangspunt is wel dat ook bij de beloning centraal moet staan dat het geen afbreuk doet aan het belang van de klant. Ook dit heeft te maken met zorgvuldig adviseren.

Directe beloning

Er is sprake van directe beloning als de klant zelf betaalt voor het advies van de adviseur, bijvoorbeeld per uur of een vast bedrag. De klant moet geïnformeerd worden over de vergoeding en de hoogte daarvan en hier expliciet mee akkoord gaan, voordat het adviestraject begint.

Wanneer de klant het bedrag niet voorhanden heeft kan het bedrag worden gefinancierd door middel van een aparte lening (of leningdeel).

Deze vorm van beloning valt niet onder de passende provisieregels. De adviseur heeft er immers geen (financieel) belang meer bij om bepaalde financiële producten te promoten (al dan niet bewust) en kan een onafhankelijk advies geven dat past bij de klant. Overigens kunnen ook aan directe beloning nadelen zitten.

Provisie

Er is geen sprake van een directe beloning wanneer in eerste instantie een ander dan de klant de kosten van het advies betaalt (bijvoorbeeld de bank of een verzekeraar). Dit betekent dat deze beloning getoetst moet worden aan de passende provisieregels. De adviseur is immers afhankelijk van de provisie die hij krijgt als een product daadwerkelijk wordt afgesloten. Dit laat onverlet dat het model waarin provisies van derden worden ontvangen niet per definitie verkeerd is. De voorwaarde is dan wel dat er vooraf afspraken zijn gemaakt tussen de klant en de adviseur over de hoogte van die provisie (en dus niet met de aanbieder) en dat de adviseur alleen een product adviseert als dit in het belang van de klant is. Een overzicht van alle regels over provisie is te vinden op de website van de AFM: www.afm.nl/provisie.

3.5 De adviseur richt zijn bedrijfsvoering klantgericht in

De klant centraal stellen vertaalt zich door in alle facetten van de adviespraktijk. Niet alleen de benodigde vakbekwaamheid en vaardigheden moeten op orde zijn. Het is net zo van belang om de processen en controlemaatregelen op orde te hebben. Adviseren is mensenwerk, mede daardoor kan er gedurende het adviesproces wel eens wat fout gaan. Bijvoorbeeld het onvolledig inventariseren van de benodigde informatie over de klant, het onvoldoende uitvoeren van een analyse ten aanzien van de passendheid van het advies of gebrekkige vastlegging. Deze fouten zouden kunnen leiden tot een niet passend advies.

Het is dan ook van belang dat de adviseur of de financiële onderneming waar hij bij werkt de processen en controlemaatregelen opstelt en inzichtelijk maakt, zodat duidelijk is wat er wordt verwacht, welke stappen genomen moeten worden en welke werkzaamheden moeten worden verricht. De adviseur heeft de mogelijkheid om regelmatig te controleren of er zorgvuldig wordt geadviseerd. Op deze

manier kan de kans op fouten en daarmee ook ontevreden klanten worden verkleind.

De adviseur kan voor het klantgericht inrichten van de bedrijfsvoering ook van ondersteunende middelen gebruik maken, zoals:

- software die ondersteunt bij het inventariseren en vastleggen van de noodzakelijke informatie over de klant en/of helpt bij het informeren van en bespreken van scenario's met de klant,
- richtlijnen voor dossiervorming,
- goede productinformatie, en
- een vaste werkwijze voor het adviesproces en de te gebruiken informatie-documenten.

Ondersteunende software is, zeker bij meer complexe adviesvragen zoals hypotheek en beleggingen, niet meer weg te denken uit de adviespraktijk. Ondersteunende software helpt de adviseur bijvoorbeeld bij het berekenen van de gevolgen van financiële tegenvallers. Meer geavanceerde software biedt ook ondersteuning door aan de hand van grafieken en tabellen precies te tonen wat de consequenties kunnen zijn van bepaalde keuzes van de klant. Dit stelt de adviseur nog beter in staat om zijn klant te informeren.

Het is belangrijk dat de processen, ondersteuning van de adviseur en de controle maatregelen aansluiten bij de dienstverlening, vakbekwaamheid en adviesvaardigheden van de adviseur. Bij een klantgerichte bedrijfsvoering hoort ook het wegnemen van prikkels die kunnen leiden tot minder klantgericht gedrag. Het gaat dan om de wijze van beloning en de sturing hiermee op het adviseren van specifieke financiële producten.

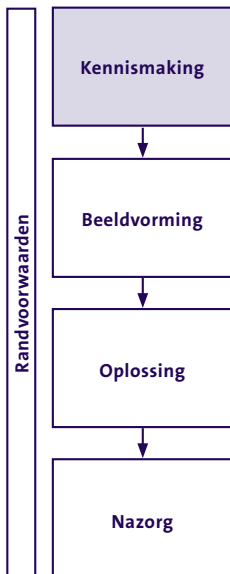
Tot slot moet de organisatie zo zijn ingericht dat ook na het advies de klant nog kan worden geholpen. Dit houdt onder meer in dat een eerder gegeven advies kan worden teruggevonden en dat de adviseur automatisch signalen ontvangt als het noodzakelijk is contact op te nemen met klanten.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting voor financieel dienstverleners om de bedrijfsvoering zodanig in te richten dat deze leidt tot een beheerste en integere uitoefening van haar dienstverlening⁶. Deze eis is onder andere verder uitgewerkt als het gaat om het bewaren van de informatie die het mogelijk maakt een gegeven advies te reconstrueren⁷.

⁶ Artikel 4:15, Wft.

⁷ Artikel 32, BGfo.

4 KENNISMAKING



Zorgvuldig adviseren kost tijd. Tijd van de adviseur, maar ook tijd van de klant. De adviseur kan pas een passend advies geven als hij de doelstellingen, financiële positie, kennis, ervaring en risicobereidheid van de klant goed kent. Er is een kans dat de klant en de adviseur er pas laat in het traject achter komen dat de adviseur de klant niet kan helpen. Om dit risico te beperken start de adviseur voorafgaand aan het adviesgesprek met een korte kennismaking. Als blijkt dat de klant niet past binnen de doelgroep van de adviseur en hij de klant waarschijnlijk niet passend kan adviseren of als de klant zich niet prettig voelt bij de werkwijze van de adviseur of de kosten van het advies, dan zullen ze na de kennismaking afscheid nemen van elkaar ter voorkoming van teleurstellingen en dubbele of onnodige (advies) kosten. In de volgende paragrafen worden de uitgangspunten voor de kennismaking besproken.

4.1 De adviseur bespreekt de vraag van de klant

In feite wordt tijdens de kennismaking al begonnen met inventariseren van de gegevens die nodig zijn om straks een passend advies te kunnen geven. Het gaat om een eerste globale inventarisatie van de financiële positie en doelstellingen, maar ook van de risicobereidheid, kennis en ervaring, die de adviseur op hoofdlijnen inzicht moeten geven in de vraag en kenmerken van de klant. Het geeft de adviseur inzicht in de vragen die hij straks, bij de beeldvorming, verder wil stellen en de manier waarop hij dat wil doen.

De adviseur kan op basis van de kennismaking ook bepalen of de klant wel past binnen zijn doelgroep. Als dit niet het geval is, dan zal de adviseur nee verkopen.

4.2 De adviseur informeert de klant over zijn dienstverlening

Ook voor de klant is de kennismaking het moment om te bepalen of de adviseur hem wel kan helpen. De klant moet bepalen of hij zich prettig voelt bij de werkwijze en of hij bereid is de kosten voor het advies te betalen.

De adviseur informeert de klant dan ook over zijn werkwijze, eventuele (samenwerkings)banden met aanbieders en de kosten die hiermee zijn gemoeid. De adviseur maakt aan de klant duidelijk wat de klant wel en niet van hem kan verwachten en wat dit betekent voor het eventuele advies dat hij krijgt. Hij gaat dus in op zijn toegevoegde waarde voor de klant. Mogelijk heeft hij dit schriftelijk al gedaan door voorafgaand aan de afspraak het dienstverleningsdocument aan de klant toe te sturen.

Objectief adviseren of niet ?

Bij het bespreken van het adviestraject met de klant zal de adviseur ook ingaan op de manier waarop hij tot een passend advies komt. De adviseur zal specifiek ingaan op de wijze waarop hij uit de verschillende producten een selectie maakt. In de wetgeving gaat het dan om objectieve of niet objectieve advisering. Er zijn drie situaties die veel voorkomen:

- Adviseurs die in dienst zijn van aanbieders. Zij adviseren vaak uitsluitend in de productsoorten die deze aanbieder in zijn productenportefeuille heeft. Binnen het productassortiment zoekt de adviseur een passende oplossing. Naarmate het assortiment beperkter is, zal de adviseur klanten vaker niet kunnen helpen.
- Adviseurs die niet in dienst zijn van aanbieders, maar wel met bepaalde aanbieders samenwerkingsverbanden hebben. Zij geven aan dat ze binnen dit productassortiment een passende oplossing zoeken. Daar waar er sterke voorkeuren zijn voor bepaalde producten van bepaalde aanbieders is het goed om dit ook aan te geven bij de klant.
- Adviseurs die een daadwerkelijke objectieve analyse maken van mogelijk passende producten door steeds opnieuw breed naar de in de markt aangeboden producten te kijken, ongeacht de aanbieder. Van objectieve analyse is sprake als de adviseur een toereikend aantal in de markt beschikbare vergelijkbare financiële producten (van verschillende aanbieders) in zijn analyse betreft.

Het is belangrijk dat de adviseur de klant vooraf informeert over hoe hij zijn producten selecteert en wat zijn relatie is met de aanbieders van de producten waarin hij adviseert. De klant kan op deze wijze het uiteindelijke advies beter op waarde schatten. Hij kan dan ook zelf de afweging maken of hij eventueel op zoek moet gaan naar een vergelijking met andere aanbieders die passende producten aan kunnen bieden die bijvoorbeeld goedkoper zijn.

De klant moet aan het einde van de kennismaking kunnen weten of:

- de adviseur in één of twee soorten producten adviseert of dat de adviseur meerdere soorten producten kan adviseren;
- de adviseur gebonden is aan (één) bepaalde aanbieder(s) en dit niet altijd noodzakelijkerwijs de beste of goedkoopste producten zijn, of dat de adviseur onafhankelijk adviseert;
- of de kosten van het advies aansluiten bij de toegevoegde waarde die de adviseur kan bieden.

De klant moet zich bewust kunnen zijn van de kaders waarbinnen de adviseur hem adviseert en wat dit betekent voor de klant. De klant moet het advies op waarde kunnen schatten. Zie ook het kader.

Logischerwijs besteden adviseurs die daadwerkelijk objectief adviseren meer tijd aan de analyse om een passend product te vinden, dan adviseurs die hun productassortiment hebben beperkt. Daar tegenover staat dat de klant niet meer genoodzaakt is om meerdere adviseurs te bezoeken en producten met elkaar te vergelijken. Die inspanning wordt dan door de adviseur verricht.

Hoewel de adviseur nog geen beeld zal hebben van de nazorg die noodzakelijk of wenselijk is voor de klant, bespreekt de adviseur de mogelijkheden wel tijdens de kennismaking. De adviseur maakt daarbij duidelijk:

- of en welke nazorg de adviseur kan geven, hoe zijn dienstverlening eruit ziet en wat de kosten hiervan zijn, en
- of en welke aan de nazorg gerelateerde kosten de klant betaalt bij het afsluiten van een product (bijvoorbeeld bij doorlopende provisie).

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting voor financieel dienstverleners om de klant te informeren over het feit of zij adviseren op basis van objectieve analyse, een contractuele verplichting hebben om specifieke aanbieders te adviseren of geen contractuele verplichtingen hebben, maar ook geen objectieve analyse uitvoeren⁸. Dit valt onder de informatie over de aard en reikwijdte van de dienstverlening die moet worden opgenomen in het wettelijk verplichte dienstverleningsdocument, dat de adviseur voorafgaand dient te verstrekken.⁹

4.3 De adviseur maakt afspraken met de klant

Ook van de klant is inspanning nodig om zorgvuldig adviseren mogelijk te maken. De klant weet inmiddels wat hij kan verwachten van de adviseur, maar ook van de klant wordt wat verwacht. De volgende zaken mag de adviseur bijvoorbeeld van de klant verwachten:

- de klant prioriteert mét hulp van de adviseur zijn doelstellingen,
- de klant besteedt tijd en aandacht aan het adviestraject door onder andere de informatie die hij van de adviseur ontvangt te bestuderen,
- de klant stelt vragen aan de adviseur als iets onduidelijk is,
- de klant geeft volledige en juiste informatie (hij neemt desnoods zijn administratie mee).

Als de adviseur zich ervan heeft vergewist dat hij de klant zorgvuldig kan adviseren en waarschijnlijk een passend advies zal kunnen geven en de klant is akkoord met de werkwijze en de kosten, dan kan de adviseur starten met de volgende fase, *beeldvorming*.

Voor de adviseur verder gaat zet hij de belangrijkste afspraken voor het advies-traject nog wel op een rij, zoals de adviesvraag van de klant, de (afspraken over de) beloning van de adviseur en de informatie en/of acties die van de klant nodig zijn.

⁸ Artikelen 4:72 en 4:73, Wft.

⁹ Artikel 149b, BGfo.

Overigens hoeft de *kennismaking* niet een op zichzelf staand gesprek te zijn en kan dit ook prima het begin van het eerste adviesgesprek zijn.

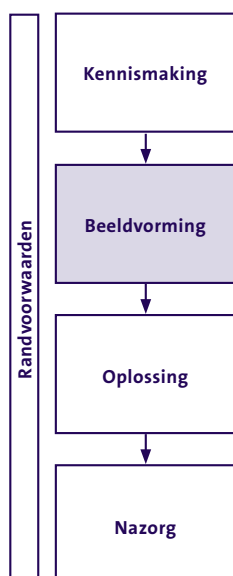
De informatie van de klant

Mag de adviseur zonder meer afgaan op de informatie die de klant geeft? Het antwoord daarop is in beginsel ja, omdat de klant zelf verantwoordelijk is voor het verstrekken van de juiste informatie aan de adviseur. Tenzij het gaat om complexe zaken waar de consument onvoldoende kennis van heeft of om benodigde bewijsstukken ter onderbouwing van een passend advies. Tegelijkertijd is het in sommige gevallen toch verstandig om antwoorden van een klant te controleren.

Een voorbeeld hiervan is informatie over de financiële kant van de afwikkeling van een echtscheiding. Over het algemeen is dit ingewikkelde materie voor een klant, met gevolgen die veel verder kunnen strekken dan hij misschien zelf overziet. Het is daarom verstandig, ook al heeft de klant uitgelegd hoe het (volgens hem) zit, toch de opgestelde documentatie erbij te vragen en dit zelf nog eens na te lezen.

Een ander voorbeeld is als de klant een idee heeft van de voorwaarden van zijn eerder afgesloten vermogensopbouw producten. Deze voorwaarden kunnen echter net wat anders zijn dan de klant zelf denkt. Ook hier is het verstandig om de beweringen van de klant te controleren.

5 BEELDVORMING



In de kennismaking heeft de adviseur al globaal geïnventariseerd wat de doelstelling, risicobereidheid, kennis, ervaring en de financiële positie van de klant is. Deze informatie is echter niet voldoende om de klant zorgvuldig te kunnen adviseren. In deze fase van beeldvorming inventariseert de adviseur dan ook een slag dieper, vraagt hij door waar nodig en bespreekt hij met de klant verschillende scenario's, waardoor de doelstellingen en prioriteiten van de klant steeds scherper worden. Het gaat daarbij niet om een invuloefening, maar om een vragen-antwoordspel waarbij ook de klant geacht wordt om goed na te denken over wat de adviseur hem laat zien en vertelt. Zo vormen de adviseur en de klant zich beiden een beeld van de straks te kiezen oplossing.

Meer dan in elke andere fase is hier de wisselwerking tussen de adviseur en de klant van belang. Deze fase vereist dan ook van de adviseur dat hij zijn vakbekwaamheid combineert met zijn adviesvaardigheden, met als uiteindelijke doel om zijn klant een advies te geven dat:

- voldoet aan de doelstellingen van de klant,
- past bij zijn financiële positie (nu en later),
- qua risico's past bij de risicobereidheid van de klant, en
- wordt begrepen.

Hieronder staan beknopt de gegevens die een adviseur altijd moet weten over de klant. Naarmate de gevolgen van het advies voor de financiële positie van de klant groter zijn, is een meer diepgaande inventarisatie nodig. In de volgende paragrafen wordt deze tabel verder uitgewerkt.

Doelstelling en horizon	Financiële positie	Risicobereidheid	Kennis & Ervaring
<ul style="list-style-type: none"> • Waarvoor heeft de klant dit vermogen nodig? • Zijn er nog andere doelstellingen die van belang kunnen zijn? • Hoeveel heeft hij nodig? • Wanneer heeft hij dat nodig? 	<ul style="list-style-type: none"> • Inkomsten en uitgaven • Bezittingen en schulden 	<ul style="list-style-type: none"> • Is de klant bereid om (een deel van) zijn initiële inleg te verliezen? <p>Indien ja:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Welk deel van zijn initiële inleg? • Welke kans op het niet behalen van zijn doelstelling is de klant bereid om te accepteren? 	<ul style="list-style-type: none"> • Open vragen die inzicht geven in de kennis en ervaring van de klant

Als de klant niet alleen op zoek is naar een advies voor een specifiek doel, maar eigenlijk graag in het algemeen wil weten hoe hij er financieel voor staat, kan hij natuurlijk ook zelf vragen om een meer uitgebreide inventarisatie. De adviseur zal dan, als hij beschikt over de juiste vakbekwaamheid en vaardigheden, een financieel plan uitwerken en bij alle onderwerpen uitgebreid stilstaan.

5.1 De adviseur inventariseert

Doelstelling en horizon

Naar aanleiding van wat de klant bij de kennismaking verteld heeft over zijn doelstelling(en), vraagt de adviseur hier tijdens de beeldvorming verder op door.

Vragen die van belang zijn om te stellen zijn in elk geval:

- Waarvoor wil de klant vermogen opbouwen?
- Heeft de klant nog andere doelstellingen waar rekening mee moet worden gehouden? Bijvoorbeeld vervroegd pensioen, eigen zaak, of minder werken.
- Hoe belangrijk is de doelstelling voor de klant?
- Hoeveel ruimte zit er in de doelstelling?
- Wat is de waarschijnlijkheid dat de doelstelling in de toekomst nog wordt aangepast?
- Hoeveel vermogen wil hij voor deze doelstelling opbouwen?
- Wanneer wil hij dat vermogen hebben opgebouwd?

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting voor financieel dienstverleners om voor het advies informatie in te winnen over de doelstelling van de klant¹⁰.

Naarmate de vermogensopbouw voor de financiële positie van de klant grotere gevolgen heeft, is het noodzakelijk om specifieker te weten wat de doelstelling en horizon van de klant zijn. Als de doelstelling te maken heeft met bijvoorbeeld het aflossen van een hypotheek of het genereren van noodzakelijk (pensioen)inkomen, dan wil de adviseur exact weten hoe hoog het doelvermogen is en wanneer dit benodigd is. Als de doelstelling bijvoorbeeld is om vermogen te laten groeien zonder een specifiek doel, dan luistert het minder nauw en kan bijvoorbeeld worden gewerkt met bandbreedtes.

Financiële positie

Net als bij de doelstelling en horizon van de klant, is zijn financiële positie tijdens de kennismaking al aan de orde geweest. Informatie over salaris, hypotheek en eigen geld geven de adviseur een eerste globale indruk van de klant. De adviseur moet nu op deze informatie gaan doorvragen.

Welke vraag de klant ook heeft, het is altijd van belang dat de adviseur bij het inventariseren van de financiële positie van de klant de bezittingen, schulden, inkomsten en uitgaven van de klant weet.

- Bij bezittingen en schulden gaat het om zaken als de saldi op bank- en effectenrekeningen, eigenwoningbezit, ondernemingsgebonden vermogen, de hypotheek, opgebouwde pensioenreserves, en consumptief krediet
- Bij inkomsten en uitgaven gaat het om bron en omvang van periodieke inkomsten en eventuele andere financiële verplichtingen.

¹⁰ Artikel 4:23, eerste lid, onderdeel a, Wft.

Deze informatie is noodzakelijk om te kunnen bepalen in hoeverre de klant financiële ruimte heeft om vermogen op te bouwen, en om te berekenen hoe afhankelijk de klant is van het op te bouwen vermogen.

De financiële positie van de klant is bij advisering over vermogensopbouw één van de belangrijkste zaken om rekening mee te houden. De klant moet immers wel in de mogelijkheid zijn om vermogen op te bouwen. Inzicht in het netto besteedbaar inkomen, en de ontwikkeling daarvan, is daarom onontbeerlijk.

Hoe groter de impact van het advies op de financiële positie van de klant, hoe uitgebreider de adviseur de financiële positie van de klant in kaart dient te brengen.

Het is daarom ook van belang om gebeurtenissen die de financiële positie van de klant kunnen beïnvloeden in kaart te brengen die relevant zijn voor de doelstelling waarvoor vermogen moet worden opgebouwd. Bijvoorbeeld het te verwachten toekomstige (pensioen)inkomen van de klant of het inkomen en vermogen als de klant eerder stopt met werken. De gevolgen van deze gebeurtenissen kunnen de risicobereidheid van de klant beïnvloeden, omdat de klant het op te bouwen vermogen bijvoorbeeld harder of eerder nodig heeft. Of misschien is de klant genooddaakt om eerder vermogen te onttrekken.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting voor financieel dienstverleners om voor het advies informatie in te winnen over de financiële positie van de klant¹⁷.

Risicobereidheid

De risicobereidheid van een klant kent twee dimensies:

- Financiële risicobereidheid is de mate waarin de klant risico *kan* of *mag* lopen, en heeft te maken met zijn financiële positie. Een andere term hiervoor is draagkracht.
- Mentale risicobereidheid heeft betrekking op het risico dat de klant bereid is te lopen. Een andere term hiervoor is zijn risicohouding.

Beide dimensies zijn belangrijke factoren om rekening mee te houden bij het advies. Het risico van een te adviseren product mag nooit groter zijn dan de klant financieel gezien kan dragen, en ook niet groter dan het risico waar de klant zich nog prettig bij voelt.

De adviseur kan de draagkracht van de klant berekenen aan de hand van de geïnventariseerde informatie over de financiële positie van de klant.

¹⁷ Artikel 4:23, eerste lid, onderdeel a, Wft.

Het inventariseren van de risicohouding van een klant is niet eenvoudig. Rechtstreeks vragen ('Hoe risicobereid bent u?') heeft geen zin, want het antwoord zegt weinig. Veel klanten hebben daar zelf (nog) geen goed beeld van. Toch zijn er drie elementen die samenhangen met de risicohouding die niet in de beeldvorming mogen ontbreken.

1 - Is de klant bereid een deel van zijn initiële inleg te verliezen?

Het eerste element is antwoord van de klant op de vraag of het voor de hem acceptabel is dat hij aan het einde van zijn horizon een doelvermogen heeft dat lager is dan zijn initiële inleg. Als het gezien de financiële positie van de klant belangrijk is dat zijn vermogen behouden blijft, resteren voornamelijk sparen en sommige garantieproducten als mogelijkheid. Het is hierbij van belang dat het elementaire verschil tussen sparen en beleggen de klant wel duidelijk is: bij sparen kan de klant in beginsel geen geld kwijtraken, bij beleggen in beginsel wel¹².

Het antwoord op dit eerste element is bepalend voor de rest van het adviestraject, want als het voor de klant onacceptabel is om geld te verliezen, kan de adviseur meteen een hele serie van mogelijke productoplossingen uitsluiten. Hierbij is de vraag welk gedeelte van zijn inleg de klant dan hooguit zou mogen kwijtraken nog niet aan de orde; dit is het tweede element.

2 - Zo ja, welk deel van zijn initiële inleg is de klant bereid te verliezen?

Het tweede element is antwoord op de vraag of de klant bereid is om minder vermogen op te bouwen dan wat hij zich eigenlijk tot doel stelt. Of wat voor de klant het absolute minimum is, de bodem, waaronder hij niet wil komen. Deze vraag speelt uiteraard alleen als naar aanleiding van het antwoord op de eerste vraag de optie open blijft om te beleggen. Hier zal de adviseur ook ingaan op de samenhang tussen rendement en risico. Waar nodig legt de adviseur uit dat bij risico lopen, dus bij beleggen, wordt uitgegaan van een bepaald rendement, en dat dit verwachte rendement samenhangt met de mate van risico. Het is altijd mogelijk dat dit rendement in werkelijkheid lager ligt gedurende de looptijd van de gekozen oplossing. Een dergelijk lager rendement leidt daarmee tot een lager dan gepland doelvermogen of zelfs tot verlies van de inleg.

¹² Overigens laten de recente ontwikkelingen in de markt weer zien, dat ook sparen niet een onvoorwaardelijke garantie biedt.

3 - Welke kans op het niet behalen van de doelstelling is de klant bereid om te accepteren?

Het derde en laatste element is antwoord op de vraag welke kans op het niet halen van zijn doelstelling de klant nog acceptabel vindt. Bij de beantwoording hiervan zijn zowel de dimensie van houding als de dimensie van draagkracht van belang. De klant weet na de eerste en tweede stap dat hij risico loopt om zijn doelstelling niet te halen of zelfs (een deel van) zijn inleg te verliezen. De vraag is nu hoe groot hij de kans op het niet behalen van de doelstelling maximaal wil laten zijn. Het beantwoorden hiervan vraagt doorgaans veel van de vaardigheden van de adviseur. Vragen over kansen zijn moeilijk te doorgronden voor veel klanten.

Bij het inventariseren van de risicobereidheid speelt ook de tussentijdse beweging van het opgebouwde vermogen een rol. Zeker als een klant (mogelijk) van plan is om tussentijds vermogen te onttrekken. De vraag is of de klant het risico kan en wil lopen, dat er tussentijds een (flinke) waardedaling optreedt. Heeft de klant de mogelijkheid om tussentijds bij te sturen? Maar ook: Kan de klant hiermee omgaan?

De tweede en derde vraag gaan er veelal over of de klant deze risico's wil accepteren (risicohouding). Deze vragen staan nog los van de vraag of de klant deze risico's kan accepteren, gegeven zijn financiële positie (draagkracht). Afhankelijk van de gevolgen van het advies voor de financiële positie van de klant, staat de adviseur meer of minder uitgebreid stil bij het uitvragen van de financiële risicobereidheid.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting voor financieel dienstverleners om voor het advies informatie in te winnen over de risicobereidheid van de klant¹³.

Kennis en ervaring

Het is voor de adviseur van belang om een beeld te krijgen van de kennis van de klant van financiële producten en van zijn ervaring hiermee. Deze informatie helpt de adviseur om zijn communicatie af te stemmen op de klant, bijvoorbeeld door meer of minder toe te lichten. De klant moet immers kunnen begrijpen welke risico's er aan een beslissing zijn verbonden en wat dit voor consequenties heeft.

Het inventariseren van kennis en ervaring dient voor de adviseur als indicatie voor de manier waarop hij in het verdere adviesproces zaken moet toelichten en uitleggen. De (mate van) kennis en ervaring van de klant bepalen dus niet welke

¹³ Artikel 4:23, eerste lid, onderdeel a, Wft.

Wat is eigenlijk ‘gemiddeld’?

Bij uitleg van mogelijkheden en risico's worden vaak statistische begrippen gebruikt. De bekendste is het begrip ‘gemiddeld’, zoals in de zin ‘het gemiddelde rendement is 6%’.

Uit onderzoek blijkt dat veel consumenten het idee hebben dat ‘gemiddeld’ betekent dat de kans op deze waarde het grootst is, of dat dit de meest waarschijnlijke uitkomst is. Daarmee wordt het gemiddelde verward met ‘modus’, maar dat is een veel minder vaak gebruikt begrip in het dagelijkse taalgebruik.

Een ander begrip is standaarddeviatie. Dit is van belang bij het in kunnen schatten van risico's bij (beleggings)beslissingen. Dit is voor veel mensen helemaal een ingewikkeld begrip.

De soms onjuiste toepassing van deze termen is voor de adviseur iets om zich bewust van te zijn en rekening mee te houden. Bijvoorbeeld door deze begrippen voorzichtig te gebruiken. Of, als de adviseur inschat dat de klant niet het juiste onder de begrippen verstaat, deze helemaal niet te gebruiken.

producten passend kunnen zijn en welke niet. Tenzij kennis en/of ervaring van de klant zelf noodzakelijk is om de uiteindelijk gekozen oplossing te onderhouden, en nazorg niet mogelijk is. De mate van kennis en ervaring van de klant beïnvloedt de inhoud van de gesprekken tussen adviseur en klant dus wel, maar de uitkomst ervan niet noodzakelijkerwijs.

Kennis en ervaring zijn, net als risicobereidheid, moeilijker te achterhalen voor de adviseur. Ook hier heeft het rechtstreeks vragen naar kennis geen zin ('Hoeveel kennis van financiële producten heeft u?'), omdat het antwoord weinig zegt. Daarnaast kan een klant ervan overtuigd zijn dat hij veel kennis in huis heeft over bijvoorbeeld beleggen, maar misschien heeft hij wel opvattingen die niet kloppen. Het is daarom raadzaam dat de adviseur open vragen stelt aan de klant en ook op basis van het gesprek en de vragen die een klant stelt zelf een beoordeling maakt van de kennis (en ervaring) van de klant.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting voor financieel dienstverleners om voor het advies informatie in te winnen over de kennis en ervaring van de klant¹⁴.

5.2 De adviseur controleert en informeert

Stel, een klant beweert beslist ‘dat beleggen niets voor hem is’. Of dat ‘hij niet wakker ligt van risico's’. Waarom beweert hij dat eigenlijk? Klopt dat wel? Als ze aan het begin van een adviestraject staan, hebben veel klanten ideeën over bepaalde financiële producten en hun risico's. Soms zijn dit hun eigen meningen op

¹⁴ Artikel 4:23, eerste lid, onderdeel a, Wft.

basis van ervaringen, maar vaak wordt die mening ook gevormd door het sociale netwerk van een klant. Het is voor de adviseur belangrijk om die informatie eruit te filteren. Daarnaast hebben klanten vaak ideeën over hun financiële positie, bijvoorbeeld dat ze veel te weinig vermogen als buffer hebben, of juist te veel. De adviseur kan helpen met het inzichtelijk maken van de feitelijke situatie, door de informatie die klant geeft te controleren en de klant te informeren.

Controleren gaat over doorvragen, en nagaan of de klant zijn ideeën baseert op de juiste veronderstellingen. De adviseur vraagt door waarom een klant iets vindt of denkt. Daarbij informeert de adviseur ook. De adviseur informeert door uit te leggen wat bepaalde productoplossingen eigenlijk inhouden, wat beleggen nu precies inhoudt en op welke manieren en met welke producten je kunt beleggen. De klant moet zich met de uitleg ook daadwerkelijk een goed beeld kunnen vormen van de onderdelen die voor hem van belang zijn.

Als het goed is weet de klant dat dit doorvragen en informeren ook de rol van de adviseur is. Tijdens de kennismaking is immers afgesproken dat dit één van de dingen is die de klant van de adviseur mag verwachten en waarmee de adviseur toegevoegde waarde kan leveren. Het kan dus voorkomen dat een klant bijvoorbeeld eerst van mening is dat hij heel risicomijdend is, maar na het erover doorpraten met de adviseur tot de conclusie komt dat hij meer risico wil lopen dan hij zelf eerst dacht, zonder daar wakker van te liggen.

Doorvragen is belangrijker naarmate de vermogensopbouw voor de financiële positie van de klant grotere gevolgen heeft. Doorvragen is minder noodzakelijk als de gevolgen van de vermogensopbouw voor de financiële positie van de klant beperkt zijn. In twee gevallen is het echter altijd belangrijk:

- Als de adviseur het idee heeft niet alles te horen te krijgen wat wel van belang zou kunnen zijn voor het vinden van een passende oplossing. Het gaat dan niet altijd om onwil van de klant. Het kan ook dat de klant er bijvoorbeeld simpelweg niet aan denkt dat bepaalde informatie belangrijk is;
- Bij tegenstrijdigheden in de antwoorden van de klant. Een passend advies is niet mogelijk als er tegenstrijdigheden bestaan in het klantbeeld.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting van financieel dienstverleners om informatie in te winnen over de klant, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het advies. De toelichting stelt dat de mate waarin informatie wordt ingewonnen, zal afhangen van de complexiteit van het product of de dienst waarover advies wordt gegeven¹⁵. Logischerwijs is de diepgang van de informatie tevens afhankelijk van de mate waarin de vermogensopbouw gevolgen heeft voor de financiële positie van de klant.

¹⁵ Artikel 4:23, eerste lid, Wft, inclusief de toelichting op dit artikel.

5.3 De adviseur prioriteert, confronteert en informeert

Zeker naarmate een klant beperktere financiële middelen tot zijn beschikking heeft, en dus keuzes moet maken, komt er tijdens de beeldvorming vaker conflicterende informatie naar boven als het gaat om de doelstellingen, financiële positie en risicobereidheid van de klant. Het is belangrijk dat de adviseur de klant informeert over spanningen in zijn doelstellingen en de samenhang tussen de drie genoemde elementen uitlegt.

De doelstelling is het vermogen dat de klant wil en/of moet opbouwen. Hoe afhankelijker de klant is van dat bedrag om aan zijn toekomstige financiële verplichtingen te kunnen voldoen, hoe minder ruimte de adviseur heeft om de doelstelling bij te stellen. Overigens betekent dat niet dat de klant dan maar meer risico moet nemen.

Wat te doen bij niet verenigbare doelstellingen?

Stel, het wordt de adviseur gaandeweg de beeldvorming steeds duidelijker: het gaat niet passen. Zijn klant wil een te duur huis kopen voor het risico dat hij kan lopen, maar vooral voor wat nog verstandig is. Wat te doen?

Het is dan de taak van de adviseur om de klant hierop te wijzen en hem te vertellen dat zijn doelstellingen niet verenigbaar zijn met zijn middelen. Dat betekent dus óf op zoek naar een goedkoper huis, óf stoppen met adviseren. De adviseur heeft immers geconstateerd dat meer risico niet verantwoord is, dus daar zal hij in elk geval niet in mee (willen) gaan. Denk alleen al aan het aansprakelijkheidsrisico. Kortom: de klant moet zijn wensen aanpassen naar een realistisch niveau, of de adviseur breekt het adviesproces af.

De inleg betreft de periodieke inleg of een eenmalige storting die de klant kan en wil inleggen om vermogen op te bouwen. De adviseur heeft de ruimte om dit bedrag naar boven bij te stellen, maar nooit boven dat wat de klant kan betalen gezien zijn financiële situatie.

De risicobereidheid gaat over het realistisch te verwachten rendement waar de adviseur mee kan rekenen en dat aansluit bij de risicobereidheid van de klant. Dit rendement is nooit hoger dan het rendement dat aansluit bij het risico dat de klant kan en wil dragen.

De adviseur zal de klant confronteren met consequenties van mogelijke keuzes bij verschillende financiële risico's en beleggingsvormen. Op basis daarvan kan hij prioriteiten aanbrengen in de doelstellingen van de klant qua op te bouwen vermogen, inleg en risico. Belangrijk is daarbij dat dit past binnen de financiële positie van de klant. In de volgende paragrafen wordt daar verder op ingegaan.

Het confronteren en prioriteren is een belangrijke toegevoegde waarde van de adviseur. Dit vereist van de adviseur dat hij zijn vakbekwaamheid combineert met zijn luister- en gespreksvaardigheden.

5.4 Bespreken van financiële risico's

Bij adviseren gaat het er ook om dat een klant moet kunnen begrijpen welke financiële risico's er zijn voor het behalen van zijn doelstelling. Het gaat daarbij om gebeurtenissen die de financiële positie van de klant tijdens en ten aanzien van de opbouw van het vermogen kunnen beïnvloeden. Een voorbeeld hiervan is het wegvallen van inkomsten door:

- (vervroegd) pensioen,
- arbeidsongeschiktheid,
- overlijden,
- werkloosheid,
- echtscheiding of
- minder werken.

De adviseur bespreekt de gebeurtenissen met de klant en berekent het effect op het inkomen om inzicht te krijgen en te geven in de gevolgen voor de financiële positie van de klant en de vermogensopbouw.

De adviseur kijkt aan de hand van de berekeningen welke gebeurtenissen belangrijke consequenties kunnen hebben voor de klant. Het kan gaan om gebeurtenissen waarvoor het noodzakelijk is om (een deel van) het risico te verzekeren, omdat de financiële positie van de klant ernstig in gevaar komt. Het kan gaan om gebeurtenissen waarvoor de klant het wenselijk vindt om (een deel van) het risico te verzekeren, omdat deze zich daar prettiger bij voelt.

Het gaat ook om het bespreken van het risico dat het uiteindelijk opgebouwde vermogen minder is dan verwacht, vanwege tegenvallende beleggingsrendementen. Op deze manier kan de adviseur de risicobereidheid, risicohouding in dit geval, van de klant achterhalen.

Daar waar de gevolgen van het advies voor de financiële positie van de klant er niet zijn, of beperkt zijn, is het niet nodig om alle financiële risico's te bespreken en op basis daarvan te prioriteren of te confronteren. De klant hoeft immers geen keuzes te maken. Het volstaat in dergelijke situaties om alleen het risico van tegenvallende beleggingsrendementen te bespreken en de risicorendementverhouding die bij de klant past te bepalen.

Zoals eerder aangegeven heeft de adviseur al een beeld van de risicobereidheid van de klant, maar dit beeld kan door het informeren, confronteren en prioriteren van de adviseur veranderen. De adviseur laat immers zien wat meer of minder risico kan betekenen voor de doelstelling en financiële positie van de klant.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting van financieel dienstverleners om de financiële positie van de klant te inventariseren voor zover relevant¹⁶. Voor het vaststellen van de financiële positie van de klant is het in bepaalde situaties noodzakelijk om de eventuele gevolgen van financiële risico's mee te nemen om een passend advies te kunnen geven.

5.5 De adviseur stelt een klantbeeld op

De adviseur wil tijdens de beeldvormingsfase een beeld krijgen van de doelstellingen, financiële positie en risicobereidheid van de klant, zodat hij zijn advies hierop kan baseren. Bij een klant die vermogen zal opbouwen door te beleggen, stelt de adviseur ook een risicoprofiel vast. Dit risicoprofiel drukt de risicorendementverhouding uit die past bij de draagkracht, doelstelling, horizon en risicohouding van de klant.

Veel adviseurs drukken het risicoprofiel uit in termen van 'offensief', 'defensief', 'neutraal'. Het voordeel van deze termen is dat deze voor een klant een bepaalde 'maat' aangeven en de termen tussen klant en adviseur gemakkelijker communiceren dan een risicorendementverhouding in percentages. Het grote nadeel hiervan is dat zowel klanten als adviseurs verschillende ideeën hebben bij de termen en ze ook niet eenduidig in de markt worden gehanteerd. Zie ook het kader.

De beeldvormingsfase is een intensieve fase voor zowel de klant als de adviseur. De adviseur heeft een compleet klantbeeld gekregen. De klant heeft waarschijnlijk erg veel nieuwe informatie en inzichten gekregen. Het is daarom goed als de adviseur de klant de tijd geeft om dit alles te laten bezinken.

Om de klant hierbij te ondersteunen is het handig als hij van de adviseur een voorlopige samenvatting meekrijgt, of krijgt nagestuurd, waarin de adviseur het klantbeeld heeft vastgelegd. In een dergelijke samenvatting staan bijvoorbeeld de financiële positie van de klant nu en bij verschillende financiële risico's, zijn doelstelling en risicobereidheid en vooral ook of en waarom deze eventueel tijdens het adviesgesprek zijn bijgesteld. De klant kan beoordelen of hij zichzelf hierin herkent (en mogelijke door de adviseur verkeerd begrepen zaken nog rechtzetten). De adviseur zelf kan dit gebruiken bij het zoeken naar een passende oplossing.

¹⁶ Artikel 4:23, eerste en tweede lid, Wft.

Standaard risicoprofielen

De AFM is van mening dat een standaard indeling van risicorendementverhoudingen die door de hele markt wordt gebruikt zal bijdragen aan zorgvuldig adviseren.

De AFM heeft dan ook een standaard indeling van profielnamen (labels voor de mate van risico) ontwikkeld die is gekoppeld aan vaste bandbreedtes van een risicomaat, de standaarddeviatie (als indicator voor volatiliteit). Adviseurs, aanbieders van beleggingsproducten en ontwikkelaars van modelportefeuilles kunnen deze gebruiken. Dit komt de vergelijkbaarheid van adviezen en producten en portefeuilles onderling ten goede. Ook zou het zo makkelijker kunnen worden om passende producten te vinden.

De standaard indeling van profielnamen is eind november 2009 ter consultatie voorgelegd aan de markt.

5.6 Hulpmiddelen in de beeldvormingsfase

Het gebruik van vragenlijsten

Voor het inventariseren maken veel adviseurs gebruik van statische vragenlijsten, waarbij alle te inventariseren onderwerpen zoals risicobereidheid, kennis, ervaring, doelstelling en financiële positie (een klantprofiel) aan bod komen of alleen de risicobereidheid (risicoprofiel). Soms worden de uitkomsten van de vragenlijst direct gekoppeld aan bepaalde financiële producten.

Dergelijke vragenlijsten kunnen door de adviseur alleen worden gebruikt als hulpmiddel om ervoor te zorgen dat hij alle benodigde informatie inventariseert. Een gesprek tussen de adviseur en de klant mag niet ontbreken, omdat:

- het alleen invullen van een vragenlijst kan leiden tot een mechanische invul-oefening, waarbij onvoldoende aandacht aan de antwoorden van de klant wordt besteed en de achterliggende informatie;
- door de weging die aan de antwoorden wordt gehangen tegenstrijdige antwoorden kunnen worden 'geneutraliseerd', in plaats van dat de adviseur met de klant bespreekt waardoor die tegenstrijdige antwoorden ontstaan;
- de antwoorden op de vragen te algemeen zijn en onvoldoende de specifieke situatie van de klant naar voren brengen;
- er voorbij wordt gegaan aan de mogelijkheid dat antwoorden kunnen veranderen tijdens het verdere adviesproces, als gevolg van nieuwe of gewijzigde inzichten van de klant;
- bij het bepalen van de risicobereidheid van de klant niet alleen de antwoorden van de klant een rol spelen, maar ook de visie van de adviseur op beleggen. Als de adviseur gebruik maakt van vragenlijsten van aanbieders, dan neemt hij automatisch de visie van de betreffende aanbieder mee in zijn advies, zonder dit te kunnen onderbouwen.

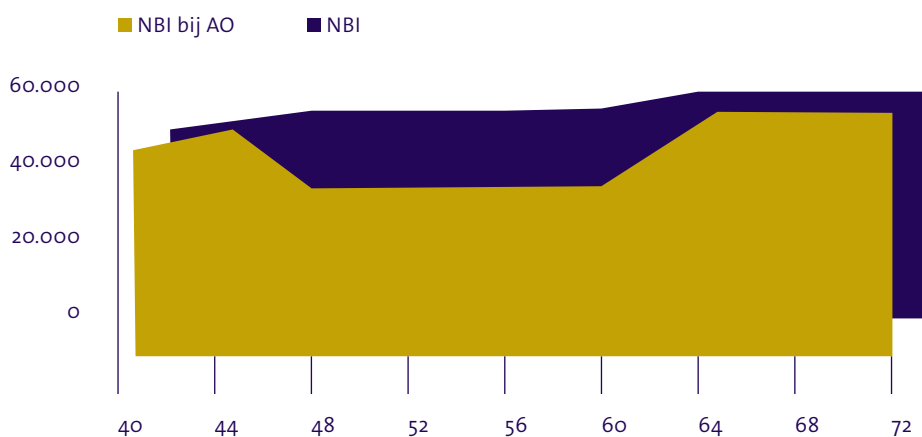
Goede vragenlijsten kunnen in een gesprek wel bij wijze van checklist fungeren. Hierbij staat de adviseur vervolgens stil bij de vragen en antwoorden van de klant, en worden tegenstrijdige antwoorden uitgebreid besproken. Het zijn juist ook de uitkomsten van het gesprek die het beste een beeld geven van de klant en niet de standaard antwoorden van de vragenlijst. Het is dan ook raadzaam om juist het gesprek vast te leggen en te bewaren in het klantdossier.

De AFM kan zich voorstellen dat dynamische vragenlijsten op zichzelf kunnen worden gebruikt bij adviezen die weinig tot geen gevolgen hebben voor de financiële positie van een klant. Het gaat dan wel om zogenaamde dynamische vragenlijsten waarbij rekening wordt gehouden met de antwoorden van de klant door op basis hiervan wel of geen vervolgvragen te stellen en soms 'dieper' op onderwerpen in te gaan. De AFM komt dergelijke lijsten in de praktijk nog niet of nauwelijks tegen.

Het gebruik van illustraties

Om de adviseur en de klant te helpen bij het prioriteren, confronteren en informeren kan de adviseur gebruik maken van verschillende adviessoftware die aan de hand van illustraties de financiële positie van de klant en de effecten op de vermogensopbouw inzichtelijk maakt.

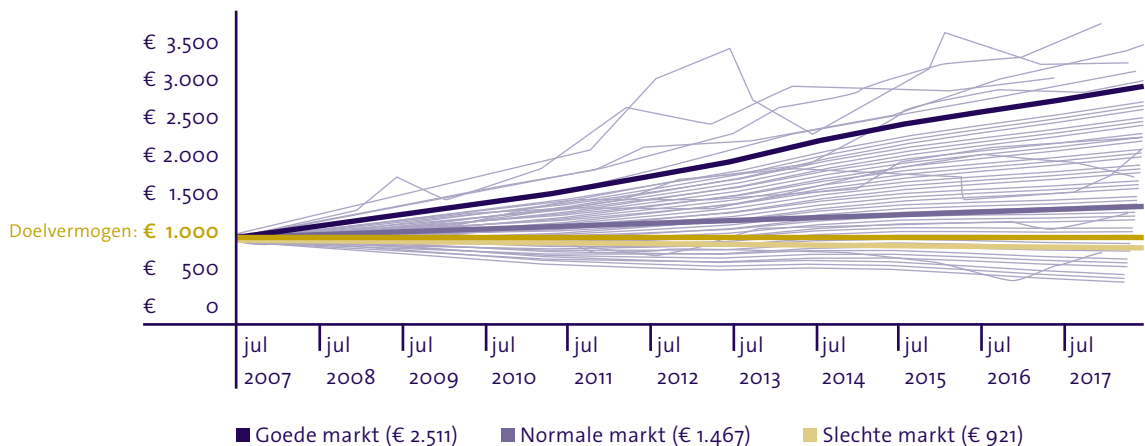
Dit inzichtelijk maken kan onder meer aan de hand van grafieken. De figuur hieronder geeft bijvoorbeeld weer wat het effect is van arbeidsongeschiktheid op het netto besteedbaar inkomen van een klant. Zowel voor de adviseur als de klant is meteen zichtbaar waar er een 'gat' zit in het inkomen. De adviseur kan vervolgens bespreken of het noodzakelijk of wenselijk is om hier iets aan te doen.



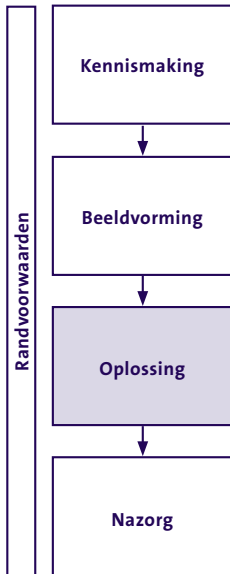
Illustraties kunnen ook worden gebruikt om de risicohouding van de klant te bespreken door hierin scenario's te laten zien van mogelijke ontwikkelingen van vermogensopbouw bij verschillende vormen van beleggen of economische ontwikkelingen, zoals in de illustratie hieronder. Ook hiervoor zijn verschillende softwarepakketten beschikbaar in de markt. De klant kan zien dat hoe groter de kans op een hoger doelvermogen dan verwacht, hoe groter de kans ook is op een (veel) lager doelvermogen dan verwacht. Door het risico en de inleg te veranderen en de effecten te bespreken confronteert de adviseur de klant met verschillende scenario's van vermogensopbouw en de consequenties daarvan voor de doelstelling en financiële positie van de klant.

Door de illustraties worden de mogelijke afwijkingen van het doelvermogen naar boven en naar beneden inzichtelijk. Het bekijken van deze verschillende scenario's helpt de adviseur (en de klant) bij het bepalen van de risicohouding van de klant. De adviseur krijgt immers inzicht in de ondergrens van de klant voor het risico: het scenario dat voor de klant niet meer aanvaardbaar is.

Uiteindelijk geeft het ook inzicht in het scenario waar de klant zich het prettigst bij voelt gezien zijn kennis, ervaring, risicohouding, doelstelling en financiële positie. Met dit scenario kan de adviseur aan de slag.



6 OPLOSSING



Uit de vorige fase is een klantbeeld inclusief een risicoprofiel naar voren gekomen. De adviseur is nog weggebleven van de uitwerking in concrete oplossingen. In deze fase vertaalt de adviseur het klantbeeld, inclusief het risicoprofiel van de klant, naar een passende productoplossing. De adviseur stelt zich hierbij twee kernvragen, namelijk

- Welk productsoort is passend voor deze klant? en (indien er sprake is van beleggen)
- Wat is een passende mix van beleggingen?

Deze twee vragen roepen meerdere vragen op die in de gedachtevorming van de adviseur vaak samen gaan. Aan de ene kant is hij op zoek naar een passende productsoort en aan de andere kant is hij op zoek naar de invulling van de vermogensopbouw. Bepaalde productsoorten kunnen kostenefficiënter zijn voor de klant, maar beperkingen opleggen aan de variëteit aan beleggingsmogelijkheden. De adviseur moet de voor- en nadelen van verschillende productsoorten zorgvuldig afwegen.

De twee kernvragen (en de onderliggende vragen) worden hieronder (voor het gemak) wel volgtijdelijk behandeld.

6.1 Welke productsoort is passend voor de klant?

De selectie van een passend productsoort volgt uit een aantal afwegingen. Deze komen hieronder aan bod.

De risicobereidheid van de klant

Als sparen de beste optie voor de klant is, vallen veel productsoorten af. Maar let op! In bepaalde gevallen past bij een 'belegger' die vrij defensief is een spaarproduct beter, omdat het verwachte rendement van een defensieve beleggingsportefeuille lager is dan de rente van een spaarproduct¹⁷, waardoor de klant minder hoeft in te leggen en meer zekerheid krijgt om zijn doelstelling te bereiken. Dan is het altijd verstandig om in de laatste stap ook een spaarproduct door te rekenen.

De hoogte van de productkosten

De hoogte van de kosten van de verschillende productalternatieven moeten altijd afgewogen worden. Die kosten moeten marktconform zijn en in verhouding staan tot wat de klant ervoor krijgt. Betaalt de klant bijvoorbeeld voor zaken die hij niet wil? Bijvoorbeeld voor enorme flexibiliteit (een hybride product) waar de klant naar alle waarschijnlijkheid nooit gebruik van zal maken.

¹⁷ Bij een reguliere spaarrekening is het verstandig om er wel rekening mee te houden, dat de in eerste instantie geboden rente soms gedurende de looptijd lager wordt.

De mogelijkheid van fiscaal voordeel

Als de doelstelling van de klant te maken heeft met pensioen of aflossen van de hypotheekschuld, dan kunnen bepaalde productsoorten, zoals verzekerde regelingen, beleggingsverzekeringen en banksparen, aantrekkelijk zijn, omdat de algemene voorwaarden van deze productsoorten fiscale voordelen met zich mee kunnen brengen. De adviseur moet er wel op letten dat de producten kostenefficiënt zijn. Dat wil zeggen dat de fiscale voordelen opwegen tegen de productkosten.

Als de doelstelling van de klant te maken heeft met pensioen of aflossen van de hypotheekschuld dan houdt de adviseur rekening met eventuele fiscale voorwaarden die gelden bij het opbouwen van vermogen voor deze doelstellingen. Mag de klant bijvoorbeeld zelf het beheer krijgen over het opbouwen van vermogen of is het vanuit fiscale overwegingen van belang dat het op te bouwen vermogen wordt 'vastgezet'?

De flexibiliteit van het product

Uit de fase beeldvorming heeft de adviseur een beeld gekregen van de klant, zijn doelstellingen en zijn financiële positie. In deze fase ontstaat vaak ook een beeld van de flexibiliteit die de klant nodig heeft of wenst bij de vermogensopbouw.

- Wil de klant de mogelijkheid hebben om (tijdelijk) te stoppen met de vermogensopbouw en kan dat ook (denk aan noodzakelijke fiscale voorwaarden)? Wat zijn daarvan de kosten?
- Wil de klant zijn beleggingen kunnen veranderen of is dit noodzakelijk (bijvoorbeeld het veilig stellen van opgebouwd kapitaal enige tijd voor de einddatum)? En wat zijn daarvan de kosten?
- Wat gebeurt er als de klant toch al na een jaar zijn geld nodig heeft?

Aanvullende doelstellingen

Uit de fase beeldvorming is al naar voren gekomen of het voor de klant noodzakelijk of wenselijk is om bepaalde financiële risico's te verzekeren, zoals overlijden, arbeidsongeschiktheid en werkloosheid. De adviseur houdt bij het zoeken naar een passend product rekening met deze aanvullende doelstellingen.

Het kan ook zijn dat de adviseur het verstandig vindt, of dat de klant het wenselijk vindt, om naast de beleggingen een garantie in te bouwen van een minimaal kapitaal dat de klant altijd krijgt ongeacht de beleggingsresultaten.

De adviseur houdt er in beide situaties wel rekening mee dat de kosten van de verzekeringen en garanties in redelijke verhouding staan tot wat ze de klant uiteindelijk kunnen opleveren. De adviseur let ook hier op de kostenefficiëntie. Is een samengesteld product beter of juist een oplossing met losse bestanddelen?

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting van financieel dienstverleners om een product te adviseren dat past bij de kennis, ervaring, risicobereidheid, doelstelling en financiële positie van de klant¹⁸.

6.2 Wat is een passende beleggingsportefeuille?

Wat voor beleggingsportefeuille past bij de klant en hoe kan de portefeuille efficiënt worden vormgegeven? De antwoorden op deze vragen zijn van belang voor de vertaalslag van het klantbeeld en de risicorendementverhouding naar de oplossing. Een passende beleggingsportefeuille opbouwen is een vak op zich. Beleggen is de vaardigheid om zoveel mogelijk rendement te behalen binnen het risicoprofiel van de klant. De voornaamste beslissing daarbij is de keuze van de beleggingsmix.

Beleggingsmix

Welk deel van het vermogen wordt belegd in welke beleggingscategorieën zoals aandelen, obligaties, vastgoed, liquide middelen, derivaten en grondstoffen? De samenstelling van de beleggingsportefeuille is van zeer grote invloed op het uiteindelijke rendement en risico voor de klant. Bij beleggen wordt de samenstelling van de geschikte portefeuille vaak uitgedrukt in bandbreedtes per categorie (bijvoorbeeld 15% tot 30% aandelen), die verschillen afhankelijk van de risicorendementverhouding. Het is daarbij belangrijk de beleggingscategorieën niet op een te hoog niveau te definiëren. Binnen de categorie obligaties bijvoorbeeld vallen staatsobligaties en bedrijfsobligaties, die onderling behoorlijk verschillen in risico. Het heeft dan ook de voorkeur om de bandbreedtes op dit niveau dieper vast te stellen. Zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw betekent dat de adviseur toont hoe de samenstelling van de beleggingsmix invulling geeft aan het risicoprofiel van de klant.

Beleggingsstrategie

Welke beleggingsstrategie wordt gehanteerd om zoveel mogelijk rendement te halen binnen het risicoprofiel van de klant? Er zijn veel verschillende beleggingsstrategieën. Een belangrijke keuze is die tussen actief beleggen en passief beleggen. Als de adviseur denkt dat een fondsmanager de markt kan verslaan dan kiest hij actief beleggen. Als dit niet het geval is, dan kiest de adviseur voor passief beleggen. Natuurlijk is een mix ook mogelijk.

Een advies om (voor een deel van de portefeuille) in een actief gemanaged fonds te stappen, moet zorgvuldig worden gemotiveerd. Een motivering als 'de onderzoeksafdeling heeft de beste actieve fondsmanagers zorgvuldig geselecteerd' is onvoldoende, omdat het immers blijkt dat in slechts weinig gevallen de actief gemanagede fondsen het beter doen. (zie ook het kader) Adviseurs doen er goed aan aanbieders om kostenefficiënte alternatieven te vragen.

¹⁸ Artikel 4:23, Wft.

Een andere strategische beleggingskeuze is de wijze waarop het risico wordt beheerst binnen de portefeuille. Een goede spreiding is belangrijk. Het is ook mogelijk om het risico voor de klant te beheersen door op een bepaald moment in de toekomst een bepaald minimum vermogen of minimumrendement te garanderen voor een deel van het vermogen. Bijvoorbeeld door *structured products*, die een garantie of bescherming van (een deel van) het vermogen kunnen bieden op een bepaalde datum. Een belangrijke vraag die hierbij wel speelt is wat de meerwaarde is van de toevoeging van *structured products* in de portefeuille. Verbeterd hierdoor het risicoprofiel van de portefeuille? En wegen de kosten (lager rendement) op tegen de meerwaarde? Ditzelfde geldt voor de toevoeging van bijvoorbeeld hedgefondsen. Hoe beïnvloeden deze fondsen het totale rendement en risicoprofiel van de portefeuille? Zorgvuldig advies betekent dat de adviseur beargumenteert hoe opname van de hedgefondsen of gestructureerde producten de beleggingsportefeuille verbetert. Het slechts benoemen dat hierdoor de spreiding van het beleggingsrisico verbetert is daarbij onvoldoende.

Actief versus passief gemanagede beleggingsfondsen

In de Nederlandse markt worden vrijwel alleen maar actief gemanagede fondsen actief aangeboden en geadviseerd. Dit is opvallend, maar wel te verklaren. Professionele fondsmanagers denken dat juist zij in staat zijn de markt te verslaan. Een andere verklaring is de hogere marge die met actief gemanagede fondsen verdiend kan worden. Actief gemanagede fondsen hebben een jaarlijks kosten-niveau dat al snel 1%-punt (100 basispunten) hoger is dan dat van passieve fondsen (de kosten van actief gemanagede fondsen liggen typisch rond de 150 basispunten, die van passieve fondsen rond de 30-40 basispunten, bron: VEB).

Het standaard aanbieden en adviseren van actief gemanagede fondsen is toch opvallend, aangezien dit niet in het belang van de klant lijkt te zijn. Wetenschappelijk onderzoek naar de prestaties van beleggingsfondsen laat keer op keer zien dat actief gemanagede fondsen het vaak niet beter doen dan passieve fondsen. De prestatie van de meeste actieve beleggingsfondsen blijft in verreweg de meeste gevallen achter indien de kosten en het beleggingsrisico worden meegerekend. Passieve beleggingsfondsen, zoals index trackers, doen het dus veelal minimaal even goed en vaak beter (zie voor onderzoek en een literatuuroverzicht bijvoorbeeld L. Barras, O. Scaillet en R. Wermers, 2009, False discoveries in mutual fund performance: measuring luck in estimated alphas. Swiss finance institute research paper 8-18).

Bestanddelen van de beleggingsportefeuille

Als het advies is om (al dan niet gedeeltelijk) te beleggen kan de adviseur er voor kiezen om de beleggingsportefeuille voor de klant zelf samen te stellen of gebruik te maken van passende modelportefeuilles of profielfondsen. De keuze hangt vooral af van de omvang van de beleggingsportefeuille. Beleggingsfondsen

kunnen het bijvoorbeeld bij een kleine beleggingsportefeuille mogelijk maken om een betere spreiding aan te brengen. Belangrijk bij de keuze zijn de kosten, de beleggingsstrategie en de wensen van de klant. De uiteindelijke keuze moet verantwoord zijn in termen van passendheid en kostenefficiëntie.

De AFM schrijft niet voor welke samenstelling past bij een gegeven risicoprofiel. Dit is de verantwoordelijkheid en het vak van de adviseur. De beleggingsvisie van een financiële onderneming en/of de adviseur speelt hierbij een belangrijke rol.

6.3 De adviseur adviseert een passend product

Een passend product is een kostenefficiënte oplossing waarbinnen wordt belegd op een manier die past bij de risicorendementverhouding van de klant. Een kostenefficiënt product is een product met een goede verhouding tussen kosten en wat daar tegenover staat. De adviseur houdt bij zijn keuze voor een passend product ook rekening met de kwaliteit van de dienstverlening van de aanbieders. Dat uit zich onder meer in de snelheid van afhandeling van (mutatie)aanvragen, snelheid en volledigheid van verstrekte klantinformatie of de manier waarop beleggingsresultaten worden gerapporteerd. Binnen het productassortiment waarin hij adviseert, kiest de adviseur voor het product (of die combinatie van producten) dat passend is voor de klant.

Bij adviseurs die adviseren op basis van een objectieve analyse (en dus kunnen kiezen uit een ruimer productaanbod) zal dit proces meer tijd in beslag nemen. Bij adviseurs die adviseren op basis van een subjectieve analyse zal dit minder tijd kosten, afhankelijk van de vraag of het gaat om één of een beperkt aantal aanbieders.

Natuurlijk kan uit de analyse ook blijken dat de adviseur geen passend advies kan geven, omdat hij geen passende producten in zijn assortiment heeft. Deze situatie zal sneller ontstaan als een adviseur alleen adviseert in één of een beperkt aantal productsoorten of één of een beperkt aantal aanbieders. Dit betekent dat het adviesproces ophoudt en de adviseur de klant doorverwijst.

6.4 De adviseur licht het advies en consequenties daarvan toe en legt dit vast

De adviseur licht zijn advies toe door aan te geven hoe het advies aansluit bij de doelstellingen, risicobereidheid en financiële situatie van de klant en waarom de adviseur juist deze oplossing adviseert. Met welke informatie van de klant heeft de adviseur rekening gehouden en met welke informatie niet?

Bij het uitbrengen van het advies zet de adviseur ook de kenmerken, kosten en risico's van de oplossing op een rijtje:

- Wat het advies betekent voor de financiële positie van de klant (hoeveel moet hij inleggen?);
- Wat er gebeurt met de financiële situatie van de klant bij de verschillende gebeurtenissen die kunnen optreden (overlijden, werkloosheid, arbeidsongeschiktheid, pensioen);
- Wat er gebeurt als het tussentijds minder goed gaat met de beleggingen en/of als er uiteindelijk minder is opgebouwd dan verwacht.

De adviseur licht dus niet alleen toe dat er risico's zijn, maar vooral ook wat dit betekent voor de klant, de consequenties.

Als de adviseur zijn advies heeft gebaseerd op basis van subjectieve analyse, dan geeft hij dit bij het toelichten van het advies weer aan. De adviseur heeft dit eerder in de kennismaking ook aangegeven.

De adviseur licht zijn analyse op hoofdlijnen toe aan de klant. Bij voorkeur legt de adviseur zijn toelichting ook vast. De adviseur legt zowel de reden waarom hij juist dit advies geeft, als ook de kenmerken, risico's en consequenties voor de klant vast. Veel adviseurs doen dit al in de vorm van een soort 'adviessamenvatting'. Een dergelijke adviessamenvatting zorgt er niet alleen voor dat je als adviseur te allen tijde gemakkelijk een adviesgesprek (of dat van je collega) kunt terughalen. Het zorgt er ook voor dat de klant het advies kan nalezen en ook na een aantal jaren nog begrijpt wat het advies voor hem inhoudt.

De AFM kan zich voorstellen dat bij adviezen die geen tot weinig invloed hebben op de financiële positie van de klant deze analyse (deels) wordt gestandaardiseerd. Een dergelijke adviessamenvatting zal beperkter zijn en vooral ingaan op de aansluiting van het advies bij de klant, de kenmerken, kosten en het benoemen van het risico op een lagere vermogensopbouw dan verwacht.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting van financieel dienstverleners om de ingewonnen informatie over de klant (risicobereidheid, doelstelling, kennis, ervaring en financiële positie) te bewaren, alsmede de gegevens van het geadviseerde product¹⁹. Deze gegevens op zichzelf bieden vaak onvoldoende informatie over de passendheid van het advies en over de motivering van het advies. Dit maakt het ook voor adviseurs en klanten lastig om een advies te reconstrueren. Daarom is het opstellen van een adviessamenvatting aan te bevelen. Bovendien kunnen bij eventuele opvolging de kosten voor die opvolging lager zijn als de adviseur (of zijn collega) kan teruggrijpen naar een uitgebreide adviessamenvatting, zodat kan worden voorkomen dat de adviseur van begin af aan moet starten.

¹⁹ Artikel 32, eerste lid, BGfo.

6.5 De adviseur geeft één advies

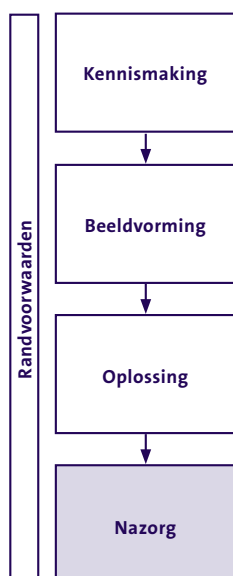
Adviseren betekent niet dat de adviseur de klant verschillende opties voorlegt. Het advies dat de adviseur geeft moet, wat de adviseur betreft, de (binnen zijn dienstverlening) best passende oplossing zijn voor de klant. De klant kiest er uiteindelijk alleen voor om het advies van de adviseur wel of niet op te volgen. Volgt de klant het advies niet op, dan legt de adviseur dit vast in het dossier, nadat hij wel eerst de risico's en consequenties hiervan met de klant heeft besproken. De klant kiest in een dergelijk geval dus zijn eigen weg, ondanks de besproken risico's en consequenties.

Als de klant ervoor kiest het advies van de adviseur op te volgen dan zal de adviseur voor zover hij in het product bemiddelt het product afsluiten voor de klant. Naast het bemiddelen in het geadviseerde product zal de adviseur ook afspraken maken over de nazorg, of de opvolging nadat het product eenmaal is afgesloten.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting voor financieel dienstverleners om, als de klant het advies niet opvolgt, dit in het dossier vast te leggen.²⁰

²⁰ Artikel 32, vijfde lid, BGfo.

7 NAZORG



Een passend advies helpt de klant bij het opbouwen van vermogen en het realiseren van de doelstelling die hij daarmee heeft. Maar dat is niet altijd voldoende. De doelstelling, financiële positie en/of risicobereidheid van de klant kunnen over de jaren heen veranderen. Bij het opbouwen van vermogen via beleggen kunnen tegenvallende resultaten de doelstelling in gevaar brengen. Bij zorgvuldig advies zal een adviseur ook na het afsluiten van een product of dienst de klant helpen bij het realiseren van zijn doelstellingen door de vermogensopbouw te monitoren en regelmatig de haalbaarheid van de doelstelling te evalueren. Het betekent ook dat er regelmatig contact wordt gezocht met de klant om te verifiëren of zijn doelstellingen en situatie nog ongewijzigd zijn.

Het belang van deze nazorg is in de visie van de AFM groot. De gedachte hierachter is dat niet alleen een goed initieel advies, maar juist ook voldoende nazorg daarna teleurstelling (met eventuele bijbehorende claims) en/of financiële ellende bij veel klanten kan voorkomen of beperken. Nazorg maakt het namelijk mogelijk om tijdig in te grijpen als dat nodig is. De adviseur is hiervoor, door zijn kennis over de klant en zijn vakkennis, de aangewezen persoon.

7.1 De adviseur geeft een advies over noodzakelijke opvolging

Als de adviseur een advies heeft gegeven over een doelstelling met grote invloed op de financiële positie van de klant, waarbij het advies ook nog eens een product met onzekerheden (beleggingen) betreft, dan zal de adviseur het advies geven om regelmatig de stand van zaken van het product te evalueren ten opzichte van de doelstelling, financiële positie en risicobereidheid van een klant.

Die nazorg is in andere situaties belangrijk, omdat deze ervoor kan zorgen dat gevolgen van eventuele tegenvallende beleggingsopbrengsten, op de doelstelling en financiële positie van de klant, tijdig kunnen worden gerepareerd of verkleind als de klant en de adviseur meteen maatregelen nemen. Een klant zal niet altijd zelf deze noodzaak inzien en/of weten welke maatregelen hij kan of moet nemen. De adviseur kan daarin adviseren. Hij geeft het advies of en met welke frequentie de adviseur de ontwikkeling van de vermogensopbouw zal monitoren en/of contact zal worden opgenomen met de klant om gezamenlijk de opbouw te evalueren.

De klant kan natuurlijk ook van dit advies aangeven of hij het wel of niet wil opvolgen. Het is goed om dan de consequenties te bespreken, namelijk dat de klant dan zelf de opbouw van zijn vermogen goed in de gaten moet houden en op het juiste moment contact moet opnemen met een adviseur of zelf maatregelen moet nemen.

De adviseur zal altijd met de klant bespreken dat het wenselijk is om bij veranderingen in de doelstellingen, financiële positie of risicobereidheid van de klant, opnieuw advies in te winnen bij een adviseur. Het is uiteindelijk de verantwoordelijkheid van de klant om dit dan ook te doen, maar eventueel kan de adviseur ook afspraken maken over periodiek contact om met de klant te overleggen of een nieuw advies nodig is.

Om de opvolging efficiënt te laten verlopen is het goed als de adviseur kan terugvallen op een uitgebreide vastlegging in de vorm van de eerder genoemde advies-samenvatting. Dit is belangrijk om zijn eigen advies weer even logisch op een rijtje te krijgen en om de huidige situatie te kunnen vergelijken met de situatie van toen. Maar dit is ook belangrijk als een adviseur te maken krijgt met een klant van zijn voormalige collega.

7.2 De adviseur geeft de nazorg die is afgesproken en nodig is

De nazorg is in essentie het opnieuw (periodiek) bekijken van het klantbeeld. De uitkomsten hiervan geven aan of het eerder gegeven advies en de daarop gebaseerde beleggingsportefeuille nog steeds gerechtvaardigd zijn en/of aanpassingen noodzakelijk of gewenst zijn. Zo kan een onverwacht grote erfenis leiden tot het aanpassen van de vermogensopbouw voor het aflossen van de hypotheekschuld van een klant. Of het beleggingsklimaat kan ervoor zorgen dat de klant zich toch minder prettig voelt bij beleggen in aandelen, dan hij eerder heeft aangegeven. In deze gevallen is een verandering bij de klant de aanzet voor een eventuele aanpassing. De klant is er zelf verantwoordelijk voor om de adviseur hierover te informeren.

Veranderen of aanpassen van een eerder gegeven advies kan ook noodzakelijk of wenselijk zijn als fiscale regels veranderen, de resultaten van de vermogensopbouw tegenvallen of om al opgebouwd vermogen veilig te stellen als de beoogde einddatum nadert. In deze gevallen is de (vorm van) vermogensopbouw zelf de aanzet voor een eventuele aanpassing.

Overigens heeft ook de klant een verantwoordelijkheid voor nazorg. Als de persoonlijke situatie van een klant verandert, bijvoorbeeld door gezinsuitbreiding, scheiding, ontslag of een grote erfenis, dan heeft dit ook consequenties voor het klantbeeld. Omdat de wensen en mogelijkheden van de klant dan veranderd zijn. Het is aan de klant om dit onder de aandacht te brengen van de adviseur. Dit geldt ook voor gebeurtenissen die invloed kunnen hebben op de doelstellingen van een klant.

In de Wft lijkt de wettelijke nazorg beperkt te zijn tot het informeren van de klant over wezenlijke wijzigingen in een product of de wetgeving die voor het product geldt²¹. Uiteraard dient de adviseur zich wel te houden aan wat hij hierover in het dienstverleningsdocument heeft gezegd.

²¹ Artikel 4:20, derde lid, Wft.

7.3 De aanbieder geeft de adviseur de noodzakelijke informatie voor de nazorg

Een goede nazorg door de adviseur is niet mogelijk als hij geen medewerking krijgt van de aanbieder van de producten die hij heeft geadviseerd. Veel adviseurs, zeker de adviseurs die niet bij de aanbieder zelf werken, hebben geen inzicht in de beleggingen van hun klanten en ontvangen ook niet de periodieke informatie over de stand van zaken, die de klant wel krijgt. De adviseur kan hierdoor niet onmiddellijk ingrijpen als dit noodzakelijk of gewenst is om de haalbaarheid van de doelstelling van de klant voldoende groot te houden.

De AFM vindt het wenselijk dat aanbieders adviseurs van hun producten hetzelfde inzicht geven in de stand van zaken van de vermogensopbouw als de klant krijgt in de situaties waarin nazorg noodzakelijk of wenselijk is. Daar waar adviseurs direct toegang hebben tot informatie over de vermogensopbouw van hun klanten, is het wenselijk dat adviseurs deze informatie proactief benaderen om op tijd in te grijpen als dat noodzakelijk is.

Natuurlijk kan de klant ook op basis van de informatie die hij wel ontvangt wel contact opnemen met zijn adviseur. De informatie die de klant ontvangt is echter niet altijd zo volledig dat de klant ook inzicht krijgt in wat de stand van zaken van de vermogensopbouw betekent voor de haalbaarheid van zijn doelstelling.

Dit sluit aan bij de wettelijke verplichting van levensverzekeraars om de klant jaarlijks te informeren over de waardeontwikkeling conform de Modellen De Ruiter²².

²² Artikelen 57, 60 en 73, BGfo.

Autoriteit Financiële Markten
T 020 797 2000 | F 020 797 3800
Postbus 11723 | 1001 GS AMSTERDAM

www.afm.nl

De tekst in dit document is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – zoals bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van deze brochure.

Amsterdam, december 2009