

Nieuwe regelgeving voor verzekeringstussenpersonen, financiële bemiddelaars en vermogensadviseurs.

Op initiatief van de vzw FinPlan, Vereniging voor Financiële Planning werd op 14 juni in Brussel een seminar georganiseerd over de bemiddeling in bank-, beleggings- en verzekeringsdiensten en het statuut van financiële planning. Het is een boeiende status questionis geworden van de rol die de Europese en Belgische toezichthouders in de toekomst weggelegd zien voor de bemiddelaar in financiële diensten. De loutere verkoop van financiële producten en verzekeringspolissen verdwijnt op de achtergrond. Het accent komt te liggen op advisering aan de klant volgens het best advice principe. Het belang van de klant staat voorop.

Sleutelwoorden zijn vakkennis, integriteit en maatwerk. Zich afficheren als onafhankelijk raadgever en tegelijk optreden als feitelijk vertegenwoordiger van één of meer financiële instellingen, verzekeraars of vastgoedpromotoren gaat niet langer op. Onafhankelijkheid dient te beantwoorden aan duidelijke normen. De betekenis van de functie vermogensadviseur of financiële planner neemt toe. Vooral in het afgelopen decennium is de bedrijfsomgeving voor financiële dienstverlening sterk veranderd. De verfijning van de witwaswetgeving heeft geleid tot een verhoogde aansprakelijkheid en waakzaamheid van adviseurs en bemiddelaars in financiële, juridische en fiscale diensten. Als gevolg hiervan zien we een herdefinitie van de deontologie en van de relatie met de cliëntèle. Daarenboven heeft de financiële systeemcrisis (2008) en haar naweeën het risicobewustzijn gestimuleerd. De cliëntèle heeft behoefte aan meer inzicht in de toegevoegde waarde van financiële producten en diensten, en vraagt naar meer transparantie. De regelgeving legt grotere nadruk op consumentenbescherming, wat zich uit in o.m. de doorkijkbenadering van financiële producten met verschillende juridische mantel maar dezelfde inhoud.

Professionele aansprakelijkheid

Sandra Lodewijckx, advocaat en partner bij het advocatenkantoor Lydian, heeft vanuit haar specialisatie in verzekeringsrecht en pensioenrecht het actuele kader geschetst van de professionele aansprakelijkheid van de verzekeringstussenpersonen. De financiële crisis van 2008 heeft geleid tot een stijging van 16% van het aantal klachten bij de Ombudsman Verzekeringen. Ongeveer 50% van deze klachten is gegrond. In toepassing van de Europese Insurance Mediation Directive (IMD) en van de MiFID reglementering (Markets in Financial Instruments Directive) is ook de Belgische toezichthouder de informatieplicht van de financiële dienstverleners en verzekeringstussenpersonen gaan beklemtonen. De recente wetgeving betreffende marktpraktijken en consumentenbescherming heeft hier verder op ingespeeld. De rechtspraak bevestigt inmiddels steeds meer de aansprakelijkheid van de bemiddelaar inzake correcte en volledige informatieverstrekking.

Wat de transparantie van commissielonen aangaat, voorziet de nieuwe wetgeving betreffende het financiële toezicht de eventuele uitbreiding van de MiFID-bepalingen naar de levensverzekeringsovereenkomsten. Zo dienen ondernemingen bij het voor cliënten verrichten van beleggingsdiensten zich op loyale, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van hun cliënten.

Gedragsregels

Hein Lannoy, adjunct-directeur toezicht op de gedragsregels van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) heeft uitleg gegeven over het nieuwe twin-peaksmodel met de verdeling van bevoegdheden tussen de FSMA en de Nationale Bank. De FSMA staat in voor markt- en producttoezicht, gedragstoezicht, de controle op de financiële ondernemingen onder statuut, het globaal financieel toezicht op de pensioenen en voor financiële vorming. Hein Lannoy heeft o.m. gewezen op de definitie van beleggingsadvies, in essentie het doen van een gepersonaliseerde aanbeveling aan een cliënt over één of meer verrichtingen in financiële instrumenten. Hetzij op diens verzoek, hetzij op initiatief van de beleggingsonderneming of kredietinstelling. De grens tussen advies (persoonlijke bemerkingen en waardeoordelen) en informatieverstrekking (bevestiging van feiten en cijfers) is soms bijzonder dun, zeker als het gaat om levensverzekeringen tak 23 gekoppeld aan een persoonlijke portefeuille. Generiek advies (over activaklassen en sectoren) is niet te beschouwen als beleggingsadvies, maar behoort wel tot het domein van de financiële planning. Negatief advies over financiële instrumenten kan zich dan weer in de schemerzone bevinden.

Op dit ogenblik loopt een MiFID review, die stelt dat bij het geven van beleggingsadvies men zou moeten zeggen of het advies onafhankelijk is gebeurd en op basis van een fair analysis. In dergelijk geval zou er de verplichting zijn een voldoende aantal producten te vergelijken van een voldoende aantal verschillende distributeurs. Tevens zou er een verbod komen om in die situatie inducements (distributievergoedingen) te ontvangen. In het consultatiedocument over MiFID II stelt de Europese Commissie bovendien de afschaffing voor van de trailer fee of kickback op de jaarlijkse beheersvergoeding van beleggingsfondsen.

De MiFID review streeft ernaar alle beleggingsadviseurs aan de MiFID gedragsregels te onderwerpen en principes in te voeren over de inhoud en timing van de rapportering aan de cliënte. De huidige reglementering onderscheidt in het handelen met cliënten een geschiktheidstoets en een passendheidstoets. Maakt een cliënt gebruik van beleggingsadvies of vermogensbeheer, dan moet de adviseur of vermogensbeheerder een geschiktheidstoets uitvoeren om te kijken of zijn dienst geschikt is voor de cliënt, gelet op de van de cliënt verkregen informatie over financiële positie, kennis, ervaring, beleggingsdoelstellingen en risicobereidheid. Maakt een cliënt enkel gebruik van dienstverlening op het gebied van het uitvoeren van orders (execution only) dan volstaat de passendheidstoets. In deze toets wordt alleen gekeken of de cliënt voldoende kennis en ervaring heeft om zelf beleggingsbeslissingen te nemen. Momenteel hoeft er bij execution only-dienstverlening geen passendheidstoets uitgevoerd te worden als er enkel belegd wordt in zogenoemde niet-complexe instrumenten. Hieronder vallen aandelen, obligaties of andere schuldinstrumenten zonder derivaten, verder geldmarktinstrumenten en UCITS-beleggingsfondsen (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities). Het ziet er naar uit dat deze uitzondering geheel of gedeeltelijk gaat vervallen. Uit het consultatiedocument over MiFID II blijkt dat er gedacht wordt aan het verplicht stellen van een passendheidstoets bij execution-only dienstverlening ten aanzien van meer (mogelijk zelfs alle) soorten financiële instrumenten.

Bovendien wenst de Europese Commissie tot een horizontale benadering te komen van de transparantievereisten en de verkoopspraktijken voor retail beleggingsproducten. Het doel is alle beleggers dezelfde bescherming te bieden, ongeacht de juridische vorm van het product. Zo bereiken we een level playing field voor alle beleggingsdiensten en beleggingsproducten (zie ook de herziene

Belgische wetgeving op het financieel toezicht). In België komt er specifiek voor vermogensadviseurs of financiële planners een registratieverplichting, bijzondere vereisten inzake kennis en ervaring, een gedragscode, toezicht op de naleving van de gedragsregels en afspraken over het gebruik van de term onafhankelijk.

Harmonisatie

Prof. Karel Van Hulle, afdelingshoofd Verzekeringen en Pensioenen in het Directoraat-Generaal XV Interne Markt van de Europese Commissie en professor economie en bedrijfswetenschappen aan de K.U. Leuven, heeft de herziening van de verzekeringsbemiddelingsrichtlijn (IMD II) toegelicht. De publieke consultatieronde is beëindigd, de marktactoren zijn gehoord, de ontwerprichtlijn wordt verwacht in december 2011. Ook hier ligt de focus op de informatievereisten, het vermijden van belangenconflicten en het toepassingsgebied van de nieuwe richtlijn. Het komt er op aan de bemiddeling in verzekeringen op Europees niveau te harmoniseren en tegelijk rekening te houden met de specifieke marktomstandigheden in landen waar deze dienstverlening sterk is ontwikkeld (zoals in België). Wat financiële vergoedingen aangaat, en specifiek de commissielonen, is er een duidelijke tendens naar meer transparantie over aard en structuur van de bezoldiging. Met mededeling aan de verzekeringnemer op diens verzoek. De nieuwe spelregels zullen ook van toepassing zijn op direct writing. Voor het aanbieden van Packaged Retail Investment Products (PRIPs) zullen in principe bijkomende verplichtingen en opleidingsvereisten gelden. De toepassing van de nieuwe reglementering in de diverse Europese lidstaten is voorzien voor 2014-15.

Tweesporenbeleid

Prof. Michel Tison, hoogleraar aan het Instituut voor Financieel Recht van de Universiteit Gent en assessor van de afdeling wetgeving bij de Raad van State, heeft het seminar besloten met een uiteenzetting over de regulering en distributie van (gestructureerde) beleggingsproducten. De diverse mogelijkheden zijn aan bod gekomen inclusief het onderscheid tussen wilsvrijheid en typendwang bij de structurering van collectieve beleggingen. De AIFM Richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive) biedt soms onvermoede mogelijkheden om het spectrum aan beleggingen te vergroten en tegelijk af te bakenen.

Wat beleggingen en verzekeringen aangaat, heeft Prof. Tison aangestipt dat onder invloed van Franse Cassatierechtspraak de kans op herkwalificatie van tak 21 en tak 23 levensverzekeringen in een beleggingsovereenkomst vandaag vrij beperkt is. Zelfs indien de verzekeringsprestatie bij overleven en bij vooroverlijden identiek is. Het aleatoir karakter van de levensverzekeringsovereenkomst primeert. De PRIPs perspectieven raken overigens niet aan de fundamentele structureringsvrijheid voor functioneel evenwaardige beleggingsproducten. Voor de informatieverstrekking geldt het Key Investor Information Document (KIID) als benchmark. De nieuwe Europese Richtlijn UCITS IV die per 1 juli 2011 van kracht is, hanteert deze uniforme Europese financiële bijsluiters als standaard voor basisinformatie van beleggingsfondsen. Hierdoor ontstaat een tweesporenbeleid met enerzijds bevattelijke kerninformatie aan de belegger (zonder aansprakelijkheid) en anderzijds uitgebreide informatie als instrument van risicoafwijding voor de emittent/producent.

Inmiddels heeft de FSMA de Belgische financiële sector verzocht om vanaf 1 augustus 2011 geen nodeloos ingewikkelde gestructureerde beleggingsproducten met een derivatencomponent meer te verkopen. Deze producten voldoen aan vier criteria: de onderliggende waarde is onvoldoende toegankelijk, de beleggingsstrategie is ingewikkeld, het rendement wordt bepaald door meer dan drie mechanismen en er bestaat onvoldoende transparantie over de kosten, het kredietrisico en de marktwaarde. Volgens FSMA voorzitter Jean-Paul Servais past de demarche in het streven naar een betere traceerbaarheid van financiële producten. Het vrijwillig moratorium blijft van kracht tot er nieuwe regels over de commercialisering van gestructureerde producten aan retailbeleggers uitgevaardigd zijn. In het najaar vindt hierover een open consultatie plaats.

Marc Peeters

Voorzitter FinPlan vzw