

Pensioenvlek door nieuwe regels execution only

Execution only is (uitgezonderd voor wat betreft het beheren van individueel vermogen) geregeld in art. 4:24 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Dit artikel zal stilstaan bij de regels met betrekking tot het toepassen van execution only bij de totstandkoming van een pensioenverzekering.

DOOR ROBBERT VAN WOERDEN

Hans van Thiel heeft een klein organisatieadviesbureau. Hij heeft drie medewerkers in dienst. Deze medewerkers wil hij graag een pensioenregeling aanbieden. Hans schrikt van de offertes die hij ontvangt van een drietal adviseurs. De kosten van het pensioenadvies zullen meer bedragen dan de jaarpremie die hij verwacht te betalen voor de pensioenregeling van zijn werknemers. Hij vindt dat te duur en vraagt naar alternatieven. Daarvan zijn er feitelijk twee. Hans kan ervoor kiezen om de medewerkers geen pensioenregeling aan te bieden. Of Hans kan op basis van execution only een pensioenverzekering afsluiten.

Execution only in de wet

Bij execution only koopt een cliënt zelf een financieel product zonder dat er sprake is van advies. Er wordt wel een financiële dienst verleend (door onder meer het geven van informatie over het product), maar er wordt geen specifiek product van een specifieke aanbieder aanbevolen. Toch zijn er wel degelijk een aantal eisen gesteld in de wet aan degene die op basis van execution only een financieel product verkoopt. Deze zijn onder te verdelen in:

- een passendheidstoets
- een waarschuwplicht
- een informatieplicht

Passend op basis van kennis en ervaring

Een financiële dienstverlener die werkt op basis van execution only heeft reeds op basis van de huidige wettekst een passendheidstoets. Het eerste lid van art. 4:24 Wft geeft immers aan dat deze financiële dienstverlener op basis van de ingewonnen informatie over de kennis en ervaring van de cliënt moet beoordelen of het betreffende financiële product passend is voor de cliënt. Deze passendheidstoets is aanzienlijk minder uitgebreid dan bij een echt

advies. Bij advisering moet immers ook informatie ingewonnen worden over de doelstellingen, de risicobereidheid en de financiële positie van de cliënt. Bij execution only is die niet vereist.

Waarschuwen

Bij execution only is het verplicht om de cliënt te waarschuwen als de aanbieder meent dat het product niet past bij de kennis en ervaring van cliënt. Die waarschuwplicht geldt ook wanneer de cliënt geen of onvoldoende informatie geeft.

Informatieverstrekking

De informatieplicht staat niet expliciet in de Wft gekoppeld aan het begrip "execution only". Toch is het verlenen van een financiële dienst op basis van execution

Execution only zal meestal goedkoper zijn dan advies

only zonder het geven van productinformatie praktisch onmogelijk. Het kenmerk van execution only is

namelijk dat de cliënt zelfstandig een beslissing kan maken over het sluiten van een product. Essentieel is dan ook dat hij voldoende informatie heeft om die beslissing te maken.

Publiekrechtelijke verplichtingen over het geven van informatie aan cliënten zijn opgenomen in de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). Maar een aantal onderdelen van deze wetsartikelen is voor pensioenverzekeringen niet van toepassing. Het meest opvallende artikel dat niet van toepassing is op pensioenverzekeringen is art. 59a Bgfo. Dit artikel regelt dat een aanbieder volledig open en transparant moet zijn over zijn kosten. Omdat dit artikel (ook in



Drs. Robbert van Woerden
Senior pensioenspecialist
Pensioennavigator B.V. en
eigenaar Pensioen 51



cliënten zonder advies de gevolgen van de te maken keuzes niet overzien.

De AFM stelt in de nieuwsbrief van 24 juli 2012 een aantal eisen voor dienstverleners die op basis van execution only werken.

Deze zijn:

1. Bepalen voor welke doelgroep deze vorm van dienstverlening geschikt is.
2. Informatie die verstrekt wordt moet dusdanig duidelijk zijn dat cliënten direct alle essentiële productkenmerken en risico's kunnen afleiden.

Een financiële dienstverlener moet volgens de AFM beoordelen of execution only geschikt is voor hun klanten. Hoewel ze niet expliciet aangeven dat execution only verboden is voor klanten die niet onder de doelgroep vallen of waarvoor het product niet passend is, stimuleert de AFM in de nieuwsbrief deze financiële dienstverleners wel hiervan af te zien. Niet onlogisch, maar het komt niet overeen met de huidige wetgeving. Die geeft in die situaties slechts een waarschuwplicht.

De AFM geeft wel aan dat een adequate informatieverstrekking essentieel is om execution only goed te laten werken. Dat ben ik helemaal met de AFM eens.

het Wijzigingsbesluit financiële markten 2013) nog steeds slechts van toepassing blijft op financiële producten richting de consument, is er nog steeds geen plicht om als aanbieder van pensioenverzekeringen volledige informatie te geven. De werkgever is immers een cliënt volgens de Wft en geen consument. Het geven van de algemene informatie bedoeld in art. 57 en 60 Bgfo is wel verplicht.

Wanneer pensioen op basis van execution only wordt aangeboden lijkt mij het geven van adequate informatie over het gevraagde product essentieel. Daarbij horen ook alle bekende gegevens met betrekking tot kosten. Pas wanneer volledige informatie wordt gegeven kan naar mijn mening execution only goed werken.

In het burgerlijk recht is bij execution only sprake van een opdrachtnemer en een opdrachtgever. De opdrachtnemer moet bij zijn werkzaamheden de zorg van een goed opdrachtnemer in acht nemen (art. 7:401 BW). In principe staat deze zorgplicht los van de publiekrechtelijke regels over execution only (zie onder meer *(de conclusie bij) HR, 5 juni 2009/LJN: BH2811*). De eis van goed opdrachtnemerschap impliceert naar mijn mening dat wanneer een cliënt om informatie vraagt met als doel dit financiële product te sluiten, hij afdoende informatie moet krijgen om deze beslissing te kunnen maken.

De AFM over execution only

Eind juli uitte de AFM haar zorg over de toename van execution only bij complexe financiële producten. De AFM stelt dat op grotere schaal aan een breed publiek zeer complexe producten zonder advies worden aangeboden. Onder meer ten aanzien van pensioenverzekeringen vreest men misselling. Ten aanzien van zeer complexe producten, zoals pensioen, kunnen de meeste

Wetgeving vanaf 1 januari 2013

In het Wijzigingsbesluit financiële markten 2013 wordt in art. 80-e voorgesteld om een kennis- en ervaringstoets in te stellen voor cliënten wanneer deze op basis van execution only een financieel product willen afsluiten. Het gaat hierbij dan om de volgende financiële producten: een betalingsbeschermers, een complex product, een hypothecair krediet en een inkomensverzekering. Pensioen is een complex product in de zin van de Wft. Een lijfrentebankspaarrekening, in de basis geen enorm ingewikkeld product, is dat overigens ook.

In art. 80-e Bgfo wordt nader gespecificeerd welke kennis en ervaring getoetst moet worden. Minimaal moet gevraagd worden welke financiële producten de cliënt kent, of hij inzicht

Execution only-dienstverlener moet niet in verleiding komen toch te adviseren

heeft in de risico's van het gevraagde product, of hij inzicht heeft in zijn eigen financiële situatie en de mate waarin hij behoefte heeft aan informatie of advies. Het wordt ook voor de execution only-dienstverlener verplicht om cliënten met te weinig

kennis en ervaring erop te wijzen dat het inwinnen van advies raadzaam is. Tenslotte krijgt de AFM het recht om nadere eisen te stellen met betrekking tot ondermeer de kennis- en ervaringstoets. De nieuwsbrief van 24 juli waarin een aantal eisen aan execution only-dienstverleners wordt gesteld, is daar eigenlijk al een eerste invulling van.

Execution only toepassen in de praktijk

Execution only goed toepassen is niet eenvoudig. Uit jurisprudentie blijkt dat onomstotelijk afgesproken moet zijn dat er op basis van execution only een financieel product wordt aangekocht.



Wordt dat niet afgesproken dan is er al snel sprake van advisering. Bovendien moet een execution only-dienstverlener niet in de verleiding komen om toch te adviseren. Een voorbeeld in de jurisprudentie is dat een bank die op basis van execution only werkte, had afgesproken het beste verkoopmoment van de beleggingen te bespreken met de cliënt (*HR 24 december 2010; LJN: BO 1799*). Door deze afspraak was er geen sprake meer van execution only. Een execution only-dienstverlener zal zich als zodanig moeten blijven gedragen. De brieven aan de cliënt ondertekenen met pensioenadviseur, is dan ook niet verstandig.

De wet schrijft voor dat de execution only-dienstverlener moet nagaan op basis van de kennis en ervaring van de client of het product dat de cliënt wil, passend is. Wanneer conform de Wft wordt geadviseerd, wordt veel meer informatie van de cliënt gevraagd. Het is niet verboden om dergelijke informatie ook te vragen wanneer een dienst op basis van execution only wordt verleend. Een goede execution only-dienstverlener zal meestal meer informatie vragen dan slechts de minimaal vereiste informatie met betrekking tot kennis en ervaring. Maar hij moet zich wel constant ervan bewust zijn dat hij niet het product aanbeveelt. Het komt er op neer dat de dienstverlener exact aangeeft wat het product inhoudt (kosten, fiscale werking, risico's) en vervolgens de keuze aan de cliënt laat. In de praktijk kan daar de scheidslijn tussen execution only en adviseren heel klein zijn. Een execution only-dienstverlener kan natuurlijk heel enthousiast vertellen over de verstrekte informatie zonder feitelijk een aanbeveling te doen. De cliënt kan dat enthousiasme eenvoudig vertalen in: "Deze vakman vindt het een goed product voor mij". Met het provisieverbod aanstaande zal deze dunne scheidslijn mijns inziens tot dilemma's kunnen leiden bij medewerkers van direct writers. Een medewerker van een direct writer heeft immers nog een belang

dat de cliënt het betreffende product sluit. In de situatie dat een onafhankelijk intermediair optreedt als execution only-dienstverlener doet dat dilemma zich niet voor.

De betaalbaarheid van advies en execution only

Execution only zal meestal goedkoper zijn dan advies. Voor Hans uit dit artikel kan dit een goede optie zijn. Hij heeft echter geen kennis en ervaring met pensioenverzekeringen. Op basis hiervan zal een goede execution only-dienstverlener Hans aanraden toch een pensioenadviseur in te huren. Hans besluit dit niet te doen en te kiezen voor de overgebleven optie, namelijk geen pensioenregeling opnemen in de arbeidsvoorwaarden. Naar mijn verwachting zullen veel kleine ondernemers, net als Hans, deze zelfde afweging maken en tot een dezelfde conclusie komen. Een nieuwe witte pensioenvlek is geboren.

Conclusie

Execution only-dienstverleners zullen voortaan verplicht cliëntgroepen moeten segmenteren om te bepalen voor wie execution only geschikt is. Constateert de dienstverlener dat het product op basis van kennis en ervaring niet passend is, dan moet de cliënt gewaarschuwd worden. Echter, in de nieuwsbrief stuurt de AFM er op aan dat goede execution only-dienstverleners moeten beoordelen of deze vorm van financiële dienstverlening geschikt is. Daarmee impliceert de AFM dat een goede financiële dienstverlener execution only bij pensioenverzekering meestal ontraadt. Omdat echter een volledig pensioenadviestraject voor een kleine onderneming duur is, bestaat er kans dat kleine ondernemers steeds vaker zullen beslissen geen pensioenregeling voor hun personeel op te starten: een vervelend en onwenselijk neveneffect. ■

