

AFM Rapportage Rentederivaten

Dienstverlening aan semipublieke instellingen en het professionele MKB

September 2013



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.

Samenvatting	1
1 Inleiding	3
2 Algemene bevindingen	4
2.1 <i>Algemeen beeld</i>	4
2.2 <i>Observaties en aandachtspunten</i>	4
3 Dienstverlening aan het MKB	7
3.1 <i>Observaties en aandachtspunten</i>	7
4 Dienstverlening aan semipublieke instellingen	9
4.1 <i>Observaties en aandachtspunten</i>	9
5 Onderzoeksverantwoording en vervolg	11
5.1 <i>Onderzoeksverantwoording</i>	11
5.2 <i>Vervolg</i>	11

Samenvatting

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft een verkennend onderzoek gedaan naar de wijze waarop banken rentederivaten aan het professionele midden- en kleinbedrijf (MKB) en aan semipublieke instellingen aanbieden. Niet passende dienstverlening kan zowel voor de professionele cliënten als voor de banken ongewenste risico's opleveren.

De dienstverlening van sommige banken aan het MKB bij het afsluiten van rentederivaten is voor verbetering vatbaar. Voor MKB-ondernemingen is het naar mening van de AFM bij uitstek van belang dat zij kunnen rekenen op een adequate dienstverlening op het gebied van rentederivaten. MKB-ondernemingen vormen een kwetsbare groep vanwege de vaak relatief beperkte financiële middelen en gebrek aan kennis en ervaring met rentederivaten. Daarnaast kunnen MKB-ondernemingen drempels ervaren om bijstand in te roepen, bijvoorbeeld vanwege kosten of de vrees dat dit de relatie met de bank zou schaden. De AFM heeft niet onderzocht in hoeverre de afgesloten producten passend zijn voor de betreffende cliënten.

De AFM heeft in haar onderzoek de banken met een bankvergunning in Nederland betrokken die op het gebied van rentederivaten dienstverlening aan semipublieke instellingen en het MKB als de voornaamste aanbieders kunnen worden beschouwd.

Onduidelijkheid over advies

De AFM constateert onder meer op basis van dossieronderzoek en gesprekken dat sommige banken hun cliënten onvoldoende duidelijk maken dat zij bij het aanbieden van rentederivaten geen advies geven. Dit terwijl ze in de regel vaak tegelijkertijd wel adviseren over andere bankproducten. De meeste banken boden in de onderzocht periode rentederivaten aan op basis van **execution only**-dienstverlening. Wanneer een bank advies geeft, geldt een zwaardere zorgplicht. Banken moeten daarom helder zijn over welke dienstverlening zij leveren.

Verwarring over de aard van de dienstverlening kan ongewenste risico's opleveren. De cliënt ziet het verschil tussen beide vormen van dienstverlening vaak niet, waardoor hij de perceptie kan hebben dat hij advies kreeg over rentederivaten. Het moet voor de cliënt heel duidelijk zijn dat de bank hem niet over het rentederivaat adviseert, zodat hij zich bewust is van zijn eigen verantwoordelijkheden.

Onevenwichtige informatieverstrekking, cliëntclassificatie en dossiervorming

De AFM heeft gezien dat de informatieverstrekking over rentederivaten vaak een te gunstig beeld geeft van de verwachtingen. Negatieve scenario's blijven onderbelicht. Cliënten kunnen daardoor onverwacht met tegenvallers worden geconfronteerd, bijvoorbeeld wanneer een derivaat met negatieve marktwaarde voor het einde van de looptijd wordt beëindigd.

Banken informeren hun MKB-clients daarnaast vaak onvoldoende of zij als professioneel of als niet-professioneel worden geclassificeerd en welke consequenties dit voor hen heeft. Deze informatie is belangrijk omdat de zorgplicht van banken voor professionele cliënten beperkter is dan voor niet-professionele cliënten.

Uit het onderzoek is ook gebleken dat de dossiervorming door banken te wensen over laat. In de dossiers ontbrak vaak een goede periodieke herziening van de cliëntrelatie. Daarnaast ontbraken vaak gespreksverslagen waaruit de gang van zaken rond het tot stand komen van de transactie kan worden gereconstrueerd. Ook was niet goed vast te stellen of (en hoe) banken hebben beoordeeld of de dienstverlening passend was.

Vervolgonderzoek

In de tweede helft van 2013 doet de AFM aanvullend onderzoek naar de dienstverlening van banken aan het MKB met betrekking tot rentederivaten. Een aantal banken heeft stappen ter verbetering aangekondigd. De AFM zal deze

veranderingen nauwlettend volgen en met de sector in gesprek gaan over de gewenste dienstverlening. Ook inventariseert de AFM in hoeverre er andere problemen spelen bij de financiële dienstverlening aan het MKB. Via het e-mailadres mkb@afm.nl kunnen signalen aan de AFM worden doorgegeven.

Semipublieke instellingen

Ook bij semipublieke instellingen zijn risico's geconstateerd en is de dienstverlening bij het afsluiten van rentederivaten voor verbetering vatbaar. De AFM heeft bij dit segment onder meer geconstateerd dat de aard van de dienstverlening niet altijd duidelijk is, wat meestal pas bij een adviesbehoefte gedurende de looptijd blijkt. Ook vindt de AFM dat de informatieverstrekking over de producten onevenwichtig is geweest. Nieuwe regelgeving vanuit de overheid moet ervoor zorgen dat semipublieke instellingen in de toekomst rentederivaten uitsluitend op een passende en verantwoorde manier inzetten. Ook hebben banken in veel gevallen hun beleid voor deze cliëntgroepen aangepast. Mede vanwege de nieuwe regelgeving en het aangepaste beleid heeft de AFM er voor gekozen om de dienstverlening aan semipublieke instellingen niet in haar vervolgonderzoek te betrekken. Risico's die voortkomen uit in het verleden afgesloten rentederivaten blijven echter een belangrijk aandachtspunt.

1 Inleiding

Banken bieden bedrijven en instellingen oplossingen aan voor het afdekken van renterisico's die zij lopen op langlopende verplichtingen. Deze risico's ontstaan onder meer wanneer cliënten – bewust of bij gebrek aan alternatief – langlopende leningen met een variabel rentepercentage afsluiten. Verschillende afnemersgroepen hechten veel belang aan de mogelijkheid tot afdekking omdat zij hiermee het risico van een toekomstige rentestijging kunnen afkopen.

Leningen met een variabele rente worden door cliënten als goedkoper alternatief gezien voor een lening met een vaste rente¹. Om als kleine of middelgrote onderneming of (semi-)overheidsinstelling toch de zekerheid te hebben van een vaste rente, wordt vaak een rentederivaat afgesloten. Dit wordt ook wel renteswap of renteruil genoemd. Hierbij wordt de variabele rente geruild met een vaste rente. Het gebruik van rentederivaten kan schadelijk zijn voor zowel de cliënt als de bank als men onvoldoende op de hoogte is van de werking, risico's en mogelijke gevolgen. Allereerst gaan afnemers met het aangaan van een rentederivaat contractuele verplichtingen aan die alleen leiden tot het beperken van renterisico's wanneer het rentederivaat en de onderliggende financieringsbehoefte precies op elkaar aansluiten. Wanneer dit laatste niet het geval is, kan de verplichting leiden tot vaak onverwachte verliezen. Een ander groot risico is dat instellingen in acute (liquiditeits)problemen kunnen komen door de verplichtingen die uit derivatentransacties kunnen voortvloeien (zoals bijstortverplichtingen). Het is ook voor banken een risico indien dienstverlening aan cliënten wegens niet-passendheid financiële schade veroorzaakt.

Er is door semipublieke instellingen (woningcorporaties, onderwijsinstellingen, zorginstellingen etc.) maar ook door het MKB (veelvuldig) gebruik gemaakt van renteswaps. Door de sterke rentedaling sinds het afsluiten van veel van deze renteswaps² hebben deze contracten voor de afnemers een grote negatieve waarde ontwikkeld. Dit kan problemen opleveren bij voortijdige afwikkeling (bijvoorbeeld wanneer de onderliggende financiering vervroegd wordt afgelost) of wanneer de afnemer als zekerheid voor het nakomen van de verplichtingen, geld of effecten moet storten bij de bank (bijstortverplichting).

De vraag is of deze afnemers voorafgaand aan het afsluiten van de producten voldoende kennis hadden van de risico's en de gevolgen die een renteswap kan hebben. Dit geldt des te meer wanneer zij worden aangemerkt als professionele cliënt in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Door de classificatie als professionele cliënt is er onder meer een lichtere verplichting bij de bank om informatie bij de cliënt in te winnen. Sommige banken stellen dat zij bij het offeren verschillende alternatieven weergeven om het renterisico te managen. De cliënt moet dan zelf een keuze maken uit de geboden alternatieven. De vraag is echter in hoeverre de alternatieven in alle gevallen daadwerkelijk worden aangeboden en als zij worden aangeboden, of zij ook gelijkwaardige alternatieven zijn.

Voor verschillende semipublieke sectoren is of wordt vanuit de betreffende ministeries regelgeving opgesteld om inadequaat gebruik van rentederivaten in de toekomst te voorkomen. Dit houdt in dat ondernemingen en instellingen uit de desbetreffende sectoren niet of slechts onder zeer strenge voorwaarden nog rentederivaten kunnen afsluiten. Dit betekent zowel voor de afnemers als voor de banken dat er een nieuwe strategie opgezet moet worden. Voor de afnemersgroep MKB zijn geen nadere regels gesteld voor het gebruik van derivaten, afgezien van de huidige vereisten vanuit de Wft.

¹ Redenen voor deze relatief hoge vaste rente zijn bijvoorbeeld de hogere kostprijs die banken betalen voor lange renteperioden vergeleken met (zeer) korte renteperioden, de hogere solvencykosten voor vaste leningen vergeleken met variabele leningen en de mogelijkheid die variabele leningen biedt om tussentijds opslagen voor kredietrisico of liquiditeitskosten te wijzigen. Een vaste rente kan tussentijds door de bank niet worden aangepast, zodat de bank extra marge neemt om deze risico's te mitigeren.

² Veel renteswaps zijn afgesloten in de periode 2005-2009, voor looptijden van doorgaans 10 jaar of langer.

2 Algemene bevindingen

2.1 Algemeen beeld

Dienstverlening op het gebied van rentederivaten aan zowel het MKB als aan semipublieke instellingen verschilt aanzienlijk per bank. Deze verschillen betreffen onder meer het aantal derivaten dat per bank met ondernemingen en instellingen is afgesloten, het type dienstverlening dat wordt aangeboden en ook de complexiteit van de verkochte derivaten.

Bij rentederivatendienstverlening aan het MKB en semipublieke instellingen is de betrokkenheid van externe adviseurs (waaronder consultants, met en zonder adviesvergunning, maar ook accountants) een aandachtspunt. Gebleken is dat een deel van deze cliënten externe expertise inhuurt voor het beheersen van hun renterisico's. Deze externe adviseurs kunnen rentederivaten betrekken in hun adviezen voor de optimale financieringsstructuur en begeleiden hun cliënten dan doorgaans bij het afsluiten van deze producten. Er worden echter niet altijd afspraken gemaakt over de adviesrol gedurende de looptijd van het derivaat, waardoor de cliënt zich bij vragen tijdens de looptijd vaak tot de bank wendt in plaats van de externe adviseur. Verder kan de mate van deskundigheid van de externe adviseurs sterk verschillen. Een goede en onafhankelijke adviseur kan echter juist een positieve rol spelen, vooral omdat het kennisniveau van MKB-clianten en bestuurders van semipublieke instellingen op het gebied van rentederivaten vaak beperkt is.

2.2 Observaties en aandachtspunten

De AFM heeft onder meer een deelwaarneming gedaan op basis van cliëntdossiers die bij banken zijn opgevraagd. Het beeld dat uit deze dossiers naar voren komt is dat een aantal aspecten van de dienstverlening niet, of niet goed, is te beoordelen. Zo bleek onder meer dat de geleverde dienst vaak onvoldoende te reconstrueren is. Mede hierdoor kon niet in alle gevallen de passendheid van de geleverde dienst worden beoordeeld.

Aandachtspunten

Er is een aantal belangrijke aandachtspunten bij de rentederivaten dienstverlening door banken.

Onduidelijkheid over soort dienstverlening

Een belangrijk aandachtspunt is het soort dienstverlening dat wordt aangeboden. Een aantal banken verstrekt rentederivaten uitsluitend via execution only-dienstverlening, dan wel treedt alleen als wederpartij op in de transactie. Bij deze typen dienstverlening zegt de bank geen advies te geven en alleen de opdracht van de cliënt uit te voeren. In de praktijk lijkt het er echter wel op dat het voor de cliënten vaak onduidelijk is of er nu wel of niet advies is gegeven. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn als de cliënt slechts één alternatief aangeboden krijgt. Ook zijn er andere signalen die bij de cliënt de indruk kunnen wekken dat er advies is gegeven. Zo wordt de rentederivatenspecialist vaak een adviseur genoemd. Ook komt het voor dat in één gesprek zowel rentederivaten als andere (advies-)producten met de cliënt worden besproken.

Opvallend is ook dat in beleidstukken met betrekking tot rentederivaten vaak over 'advies' en 'zorgplicht' geschreven wordt. Risico is dat de cliënt –ten onrechte– de perceptie heeft een advies te hebben gekregen. Dit kan ertoe leiden dat de cliënt zelf geen verder onderzoek naar rentederivaten doet of extern advies inwint. De cliënt gaat er dan immers van uit dat de bank dit werk voor hem gedaan heeft. Als er feitelijk sprake is van advies, maar de bank heeft dit niet als zodanig behandeld, dan zijn er per definitie aandachtspunten als het gaat om de volledigheid van het advies (bijvoorbeeld passendheid) en het vastleggen van het gegeven advies.

De meeste banken gebruiken wel 'disclaimers' waarin staat dat de cliënt zich bewust is van het feit dat het aangaan van een derivatenovereenkomst geen advies betreft, de bank als tegenpartij handelt en ook dat de bank tegengestelde belangen kan

hebben. De AFM is echter van mening dat het opnemen van een dergelijke 'disclaimer' niet, en zeker niet materieel, bepalend is voor het soort dienstverlening dat uiteindelijk is geleverd aan de cliënt.

Informatieverstrekking

In veel dossiers is volgens de AFM een te gunstige voorstelling gemaakt van de financieringsconstructie met een rentederivaat. Negatieve scenario's (dus wanneer de marktrente daalt en er een negatieve marktwaarde ontstaat) blijven daarbij onderbelicht. Dit geeft geen goed beeld. Cliënten kunnen daardoor onverwacht met tegenvallers geconfronteerd worden wanneer zij bijvoorbeeld vroegtijdig willen aflossen. Kosten bij vervroegde aflossing worden overigens zowel gemaakt bij een derivaat als bij een lening met een vaste rente. Echter, de berekeningswijze en de transparantie daarover verschilt, en bij leningen wordt vaak de mogelijkheid geboden om gedeeltelijk boetevrij af te lossen.

Een tweede punt van aandacht is de communicatie over de renteopslag op het basistarief (bijvoorbeeld Euribor). Zo is het de AFM opgevallen dat banken in hun informatieverstrekking onvoldoende duidelijk laten blijken dat een renteswap geen garanties biedt tegen stijgende rentelasten als gevolg van stijging van de risico-opslagen. De risico- en liquiditeitsopslagen die banken doorberekenen aan de cliënten vallen niet onder de swap, alleen de marktrente is gefixeerd. Gelet op de ontwikkelingen in de afgelopen jaren dient dit aspect duidelijker in de informatievoorziening naar voren te komen.

Inventariseren cliëntgegevens en beoordelen geschiktheid bedieningsconcept

Indien een bank besluit om execution only-dienstverlening aan een specifieke cliënt aan te bieden (voor het aangaan van rentederivaten contracten), is het belangrijk dat zij toetst of dit soort dienstverlening past bij de cliënt. Hiertoe dient zij onder meer informatie in te winnen over de kennis en ervaring van de betreffende cliënt. Door deze informatie in te winnen wordt duidelijk of de cliënt de juiste beslissingen kan nemen over de betreffende producten. Als de bank, na het afnemen van deze toets, uiteindelijk van oordeel is dat de kennis en ervaring van de cliënt onvoldoende is om op execution only-basis deze producten te kopen, moet zij de cliënt hier in ieder geval voor waarschuwen.

Daarnaast moet een bank in bepaalde gevallen (afhankelijk van het type dienstverlening dat wordt aangeboden en de classificatie van de cliënt) ook gegevens inwinnen over de risicobereidheid en de doelstelling van de cliënt.

Vaak is uit de dossiers niet te herleiden in hoeverre er door de bank informatie bij de cliënt is ingewonnen over de hierboven genoemde aspecten. Daardoor is het lastig te beoordelen of de aangeboden dienst geschikt is.

In veel dossiers is bovendien geconstateerd dat het inventariseren van de doelstelling en risicobereidheid voorafgaand aan de start van de dienstverlening een formaliteit is: bij meerdere banken is de doelstelling namelijk al vooraf ingevuld (en komt er samengevat op neer dat de cliënt heeft aangegeven dat hij zijn renterisico wil afdekken), terwijl de feitelijke invulling van deze doelstelling hier niet altijd mee overeenkomt.

Dossiervorming onvoldoende

In veel dossiers ontbreken gegevens van het initiële dienstverleningsproces. Ook gegevens van een adequate periodieke herziening van de afgesloten transactie ontbreken vaak. Deze matige dossiervorming leidt ertoe dat het voor de AFM moeilijk is om te reconstrueren hoe de dienstverlening precies verlopen is en welke zaken er wel of niet met de cliënt besproken zijn. Voorbeelden van de aangetroffen tekortkomingen zijn:

- Er zijn slechts in zeer beperkte mate gespreksverslagen aangetroffen die een neutrale weergave vormen van wat is besproken. In enkele gevallen zijn er wel gespreksverslagen, maar speelt het derivaat hierin slechts een

bepaalde rol. Daarbij zijn de gespreksverslagen vaak alleen voor intern gebruik opgesteld en (dus) ook vooral gericht op eventuele verkoopmogelijkheden;

- Het is voor de AFM niet goed te achterhalen welke partij de initiatiefnemer is voor het afsluiten voor een rentederivaat. In kredietoffertes zijn vaak algemene teksten opgenomen over renterisico's en de mogelijkheden voor het afdekken van deze risico's met een derivaat. Ook zijn bij een aantal partijen presentaties opgenomen die erop kunnen wijzen dat cliënten naar aanleiding van deze presentaties een derivaat hebben aangekocht;
- In de dossiers zijn nauwelijks marktwaaardeoverzichten aangetroffen;
- Bij de periodieke herziening (revisie) van de cliëntrelatie c.q. van het verstrekte krediet en zekerheden wordt in sommige gevallen het derivaat wel meegenomen. In de revisiegegevens zijn echter veelal geen gegevens over de marktwaaarde meegenomen. Het lijkt onwaarschijnlijk dat de bank deze niet meeneemt in de revisie, maar uit de dossiers is dit doorgaans niet te reconstrueren. Mogelijke oorzaak hiervan is de afstand tussen de treasury-afdeling en het relatieverantwoordelijke kantoor;
- De meeste banken hanteren de voorwaarde dat het derivaat alleen gebruikt mag worden ter afdekking van risico en niet voor speculatie. Uit meerdere dossiers valt echter niet op te maken hoe de banken dit daadwerkelijk gecontroleerd hebben.

Een goede dossieropbouw maakt reconstructie van de aard van de dienstverlening aan de cliënt en de passendheid daarvan mogelijk. Voor een goede reconstructie van de geleverde dienst kijkt de AFM onder andere naar de volgende documenten:

- Gegevens die noodzakelijk zijn voor het reconstrueren van een bepaalde transactie in derivaten (bevestigingen, eventueel de weergave van een gesprek, offertes van andere producten);
- De productspecifieke informatie die aan de cliënt is gegeven, zowel bij het initiële advies als gedurende de relatie met de cliënt;
- Gespreksverslagen waaruit blijkt welke onderwerpen met de cliënt zijn besproken (bijvoorbeeld kennis en ervaring van de cliënt, de financiële positie van de onderneming, toekomstige plannen en risicobereidheid);
- Gegevens die inzicht geven in hoeverre de bank voldoet aan haar wettelijke verplichtingen zoals een beoordeling waaruit blijkt dat kennis en ervaring van de afnemer voldoende zijn om execution only-dienstverlening passend te laten zijn, dan wel een waarschuwing van de bank dat execution only-dienstverlening werd afgeraden;
- Marktwaaardeoverzichten die op periodieke basis aan de cliënt worden verstuurd;
- Revisiegegevens waaruit blijkt dat de waardeontwikkeling van het derivaat wordt meegenomen in de totale beoordeling van de cliëntrelatie en -positie;
- Gegevens waaruit blijkt dat er sprake is van het toetsen van de doelstelling en risicobereidheid van de cliënt bij het aangaan van een bepaalde transactie door de cliënt (indien het adviesdienstverlening betreft);
- In het geval dat de cliënt door een derde wordt geadviseerd, informatie over de adviseur, diens mandaat en de aard van het advies.

3 Dienstverlening aan het MKB

Naast de in hoofdstuk 2 genoemde bevindingen die zowel op de dienstverlening aan MKB-ondernemingen als aan semipublieke instellingen van toepassing zijn, heeft de AFM enkele observaties die specifiek gelden voor de dienstverlening aan het MKB. Deze observaties en aandachtspunten worden in hoofdstuk 3 toegelicht.

3.1 Observaties en aandachtspunten

Voor MKB-ondernemingen is het naar mening van de AFM bij uitstek van belang dat zij kunnen rekenen op een adequate dienstverlening op het gebied van rentederivaten. MKB-ondernemingen vormen immers een kwetsbare groep, gezien de vaak relatief beperkte financiële middelen, maar ook een gebrek aan kennis en ervaring op dit gebied. Daarnaast kunnen MKB-ondernemingen drempels ervaren om bijstand in te roepen, bijvoorbeeld vanwege kosten of de vrees dat dit de relatie met de bank zou schaden. Voor MKB-ondernemingen zijn de bevindingen uit hoofdstuk 2 daarom des te ernstiger te noemen. Mede om deze redenen zal de AFM haar vervolgonderzoek op het gebied van rentederivaten richten op dienstverlening door banken aan de als niet-professioneel geclassificeerde MKB-ondernemingen.

Bij alle banken lijkt de dienstverlening op het gebied van rentederivaten gekoppeld aan een door de banken zelf verstrekte financiering. De zekerheden die zijn bedongen voor de financiering worden ook verbonden aan het afgesloten derivaat. Mede daarom is bij het MKB niet of nauwelijks sprake van bijstortverplichtingen. Een nadeel van deze koppeling is echter dat de flexibiliteit van MKB-ondernemingen om van bank te veranderen beperkt wordt.

De meeste banken classificeren het MKB doorgaans als professioneel of niet-professioneel volgens de MiFID³-criteria. De criteria voortkomend uit de MiFID houden in dat een onderneming als 'professioneel' geclassificeerd kan worden indien zij minstens aan twee van de drie volgende vereisten voldoet:

- ☐ Balanstotaal van meer dan 20 miljoen euro;
- ☐ Omzet van meer dan 40 miljoen euro;
- ☐ Een eigen vermogen van 2 miljoen euro of meer.

De wijze van classificatie heeft gevolgen voor de eisen waaraan de banken in hun dienstverlening moeten voldoen. Voor professionele cliënten geldt immers een minder zware zorgplicht.

Onduidelijkheid over classificatie van cliënten

Cliënten van de meeste banken worden niet duidelijk genoeg geïnformeerd over hoe zij worden geclassificeerd (als professioneel of als niet-professioneel) en welke consequenties dit voor hen heeft. Sommige cliënten krijgen wel een aparte brief waarin wordt medegedeeld hoe de bank hen heeft geclassificeerd (en enige informatie over de gevolgen hiervan) terwijl bij andere cliënten dit alleen een 'aankruisbaarheid' op een inventarisatieformulier is.

Het is van belang dat MKB-clients goed begrijpen wat het voor hen betekent om als professionele cliënt geclassificeerd te worden. Wanneer cliënten hier op een correcte manier over worden geïnformeerd, zijn zij ook beter in staat om in te schatten of zij gebruik willen maken van de zogenaamde 'opt-up' of 'opt-down'-mogelijkheden. 'Opt-up' betekent dat een in eerste instantie als niet-professioneel geclassificeerde cliënt de bank mag verzoeken om als professionele cliënt te worden

³ Markets in Financial Instruments Directive

behandeld. Dit heeft onder meer gevolgen voor de mate van (wettelijke) bescherming die de cliënt krijgt. Het beschermingsniveau is lager voor professionele cliënten. Duidelijke informatieverstrekking over de opt-up mogelijkheid en de gevolgen daarvan is daarom belangrijk. 'Opt-down' betekent dat een cliënt die in eerste instantie als professioneel is geclassificeerd de bank verzoekt om als niet-professioneel te worden behandeld.

4 Dienstverlening aan semipublieke instellingen

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op bevindingen die specifiek van toepassing zijn op de dienstverlening aan semipublieke instellingen.

4.1 Observaties en aandachtspunten

De AFM heeft in haar onderzoek gekeken naar het gebruik van rentederivaten binnen de volgende sectoren: onderwijs, zorg, pensioenfondsen, woningcorporaties en lagere overheden. Uit deze analyse volgt dat het gebruik van rentederivaten om renterisico's af te dekken op zichzelf geen problemen hoeft op te leveren. Wel zijn er belangrijke risico's, waarop de AFM hieronder verder ingaat.

- *Deskundigheid bij bestuurders van de semipublieke instelling is niet altijd voldoende.* Voor een groot deel van de instellingen binnen de publieke sector en voor pensioenfondsen geldt dat zij op basis van hun omvang classificeren als professionele cliënt volgens de MiFID-criteria⁴. Hierbij wordt verondersteld dat professionele cliënten over de nodige kennis en ervaring beschikken. In de praktijk is echter gebleken dat dit niet altijd het geval is. Banken gaan ook verschillend om met het controleren hiervan. Als het kennisniveau binnen deze semipublieke instellingen niet voldoende is, wordt de kans op aanschaf van niet-passende producten groter.
- *Verantwoordelijkheid advies gedurende de looptijd.* Semipublieke instellingen die gebruik maken van externe adviseurs bij het aangaan van derivatenposities, maken niet altijd afspraken over onderhoud van het advies gedurende de looptijd. Instellingen lijken zich onvoldoende te realiseren dat het execution only-karakter van de dienstverlening door de bank bij het aangaan van de transactie ook consequenties heeft voor de invulling van de dienstverlening gedurende de looptijd.
- *Open posities:* Open posities kunnen ontstaan doordat, na het afsluiten van een rentederivaat, de geplande investering (en daarbij benodigde lening) wordt afgeblazen of wanneer de lening tussentijds wordt afgelost. Het rentederivaat loopt dan wel door evenals de betalingsverplichtingen. In deze situatie dient het rentederivaat niet meer het primaire doel, namelijk het afdekken van het renterisico verbonden aan financieringen. Het rentederivaat verkrijgt in zulke gevallen een meer speculatief karakter.
- *Bijstortverplichting (margin calls):* Bij aanvang en aan het einde van de looptijd is de waarde van een rentederivaat nul. Tussentijds kan de waarde van een rentederivaat door veranderingen in de rente echter toe- of afnemen. In de overeenkomst die met de bank is gesloten kan opgenomen zijn dat er onderpand gestort moet worden bij de bank op het moment dat de waarde van het rentederivaat negatief is geworden. Dit kan om aanzienlijke verplichtingen gaan en mogelijk de financiële draagkracht van de onderneming te boven gaan. Vooral instellingen die niet over voldoende liquide middelen beschikken (wat voor een deel van de semipublieke sector geldt) kunnen hierdoor in liquiditeitsproblemen komen.
- *Gebruik gestructureerde derivaten:* Bij deze derivaten worden kasstromen uitgewisseld tussen de afnemer en de bank die gebaseerd kunnen zijn op een veelheid van onderliggende indices en variabelen. Gestructureerde derivaten vertonen doorgaans weinig correlatie met het renteniveau van een onderliggende lening en zijn daarmee meestal niet gericht op het afdekken van het renterisico maar op speculatie (verlagen van rentekosten door het aangaan van nieuwe risico's). Daarmee lijken dit soort derivaten vaak niet passend te zijn voor semipublieke instellingen. Gezien de complexiteit zijn de risico's van deze producten bovendien over het algemeen minder goed in te schatten.

⁴ Professionele cliënten hebben de mogelijkheid om te verzoeken om een opt-down. Dit houdt in dat de cliënt aangeeft niet als professionele cliënt behandeld te willen worden, maar als niet-professionele cliënt. Op die manier zijn alle zorgplichtregels wel op de relatie tussen instelling en bank van toepassing.

Woningcorporaties zijn sinds najaar 2012 verplicht te verzoeken om een opt-down.

- *Schrijven van swaptions:* er zijn enkele semipublieke instellingen die zelf swaptions hebben geschreven. Het schrijven van swaptions is niet gericht op het 'inlocken' of 'cappen'⁵ van renteniveaus maar op het verlagen van de vaste rentelasten door het incasseren van premies. Dit gebeurt door zekerheid te bieden aan de koper van de swaption. Daarmee lijkt het schrijven van swaptions niet passend voor semipublieke instellingen.
- *Speculatie:* Een ander risico treedt op als de hoofdsom van de derivaten groter is dan de hoofdsom van de onderliggende leningenportefeuille (bijvoorbeeld vooruitlopend op toekomstige financieringsbehoeftes en huidige lage rentes). De instelling gaat in deze gevallen een open positie aan: In plaats van renterisico's af te dekken, gaat de instelling juist nieuwe risico's aan.

Verschillende ministeries zijn bezig met het nemen van maatregelen ter beheersing van de hierboven genoemde risico's. In de meeste semipublieke sectoren is of wordt wetgeving van kracht die ervoor moet zorgen dat semipublieke instellingen rentederivaten uitsluitend op passende en verantwoorde wijze inzetten.⁶ Naast aanscherping van regels door de overheid zijn banken naar aanleiding van de ontstane probleemgevallen zelf ook terughoudender geworden bij het verstrekken van rentederivaten aan semipublieke instellingen.

Alle banken geven aan dat de (komende) aangescherpte (sector)regelgeving heeft geleid tot (aanzienlijke) aanpassing van het beleid. De manier waarop banken een en ander aanpassen verschilt. Vooral de bereidheid om onder de huidige omstandigheden nog rentederivaten dienstverlening aan te bieden aan semipublieke instellingen verschilt per bank.

De AFM heeft geconstateerd dat banken inmiddels over het algemeen een adequaat beleid hebben voor rentederivaten dienstverlening aan semipublieke instellingen, maar dat in de praktijk afwijkingen van dit beleid mogelijk zijn (conform afwijkingsclausules in het beleid zelf). Daarnaast heeft de AFM de indruk dat naleving van het beleid (in het verleden) niet altijd in voldoende mate is gecontroleerd.

Gelet op de sectorwetgeving aangaande open posities, is de verwachting dat het gebruik van gestructureerde derivaten en schrijven van swaptions wordt ingeperkt. In het verleden zijn echter posities aangegaan, die onder de nieuwe regelgeving niet langer zijn toegestaan, maar nog (zeer) lange restlooptijden kennen en mede daarom nu een aanzienlijke negatieve marktwaarde hebben. Het geforceerd afbouwen van deze posities kan tot grote verliezen leiden. Sommige instellingen hebben in het verleden producten afgesloten die op dit moment een (zeer) negatieve waarde hebben en waarbij bijstortverplichtingen gelden (dit aantal wordt op basis van het huidige inzicht als relatief beperkt ingeschat). De deskundigheid van de bestuurders van semipublieke instellingen als het gaat om complexe financiële producten zoals rentederivaten blijft een zorg. De AFM heeft op dit moment niet het beeld dat banken al een optimale inspanning leveren om inzicht te krijgen in deze specifieke deskundigheid van bestuurders.

⁵ Met inlocken wordt bedoeld dat het renteniveau binnen bepaalde bandbreedtes blijft, met cappen wordt bedoeld dat het renteniveau wordt gemaximeerd.

⁶ Kamerstukken II 2012/13, 33489, nr 9: "Er wordt overkoepelend beleid vastgesteld dat breed van toepassing is op alle sectoren binnen de overheid en dat tegelijkertijd ruimte biedt aan sectorspecifieke invulling, daar waar nodig. Elke minister zal het overkoepelend beleid vervolgens vertalen in sectorale wet- of regelgeving. Ook kan een vakminister waar nodig aanvullende regels opstellen die specifiek zijn voor de eigen sector en die wel strenger, maar niet soepeler mogen zijn dan het overkoepelende beleid. Opgemerkt zij dat het overkoepelend beleid beoogt dat geschikte financiële derivaten op de juiste wijze en in verantwoorde mate worden ingezet, en niet dat derivatentransacties in beginsel onmogelijk worden gemaakt binnen de (semi)publieke sector."

5 Onderzoeksverantwoording en vervolg

5.1 Onderzoeksverantwoording

De AFM heeft in dit onderzoek banken met een bankvergunning in Nederland betrokken die op het gebied van rentederivatendienstverlening aan semipublieke instellingen en het MKB als voornaamste aanbieder kunnen worden beschouwd. Buitenlandse banken die vanuit het buitenland of vanuit een bijkantoor in Nederland op de Nederlandse markt actief zijn, heeft de AFM niet in het onderzoek meegenomen. Eén van de redenen hiervoor is dat de (juridische) bevoegdheid van de AFM hier vaak beperkt is.

De AFM heeft onder andere cliëntdossiers bij de banken opgevraagd op basis waarvan de AFM zich een indruk heeft kunnen vormen van de geleverde dienst. De dossiers kwamen uit de periode 2008 – april 2013.

Hierbij heeft de AFM vooral gekeken naar de volgende aspecten:

1. Informatieverstrekking;
2. Inventarisatie cliëntprofiel en passendheid/geschiktheid geleverde dienst;
3. Integere en beheerste bedrijfsvoering.

Bij informatieverstrekking is onder meer gekeken naar brochures en leaflets die aan de cliënt zijn verstrekt. Als het gaat om de inventarisatie ten behoeve van het cliëntprofiel en de passendheid van de geleverde dienst heeft de AFM bijvoorbeeld beoordeeld hoe de geleverde dienst wordt gepresenteerd en of er rekening wordt gehouden met de persoonlijke omstandigheden van de cliënt. Bij het onderzoek naar integere en beheerste bedrijfsvoering is onder meer gekeken naar de reconstrueerbaarheid van de relatie met de cliënt en van de wijze waarop de cliënt is behandeld. De bevindingen in deze rapportage hebben dan ook vooral betrekking op deze aspecten.

Naast cliëntdossiers is ook het beleid dat de banken de afgelopen jaren hebben gehanteerd op het gebied van rentederivaten in het onderzoek betrokken en is met de banken uitgebreid gesproken over de wijze waarop de dienstverlening aan semipublieke instellingen en MKB-cliënten de afgelopen jaren heeft plaatsgevonden en wijzigingen die daarin hebben plaatsgevonden.

Tot slot heeft de AFM ook gesprekken gevoerd met tussenpersonen, afnemers (cliënten) en overige stakeholders. De in deze gesprekken verkregen informatie onderschrijft de bevindingen die de AFM uit cliëntdossiers en beleidsstukken heeft opgemaakt.

5.2 Vervolg

De AFM heeft in de gesprekken met banken ook kennis genomen van voorgenomen aanpassingen in het huidige beleid, die onder meer moeten leiden tot een meer passende dienstverlening aan bepaalde cliëntgroepen. Deze ontwikkelingen zullen door de AFM nauwlettend worden gevolgd. Ook zal de AFM met de sector in gesprek gaan over de gewenste dienstverlening.

De komende maanden zal de AFM vervolgonderzoek doen naar de dienstverlening op het gebied van rentederivaten aan MKB-ondernemingen die als niet-professionele cliënt zijn geclassificeerd. Daarnaast zal de AFM komen met aanbevelingen voor een passende dienstverlening op het gebied van rentederivaten aan niet-professionele cliënten. De AFM benadrukt dat deze cliëntgroep ook zelf een verantwoordelijkheid heeft bij het afsluiten van rentederivaten. De AFM zal daarom ook met brancheorganisaties in gesprek gaan om aan deze eigen verantwoordelijkheid een verdere invulling te geven.

Autoriteit Financiële Markten

T + 020 797 2000 | F +020 797 3800

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

www.afm.nl

De tekst in deze rapportage 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 rapportage.

Amsterdam, september 2013