

‘De wereld op zijn kop’

Behalve door MiFID I worden alle Europese beleggers sinds 3 januari nu ook door MiFID II beschermd. Tegen foute keuzes, willekeur, misbruik en een gebrek aan kostentransparantie als een bankier of vermogensbeheerder hun centen beheert. Wat deed MiFID I en wat doet MiFID II meer? Zaakvoerder Koen Steeland van Truncus Vermogensadviseurs houdt de nieuwe regelgeving tegen het licht.

De regels van de Europese Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) zijn niet nieuw. Beleggers worden al sinds 2008 beschermd door MiFID I dat financiële instellingen wettelijk verplicht om van klanten een beleggersprofiel te maken. Doel is onder meer om na te gaan of de belegger voldoende kennis en ervaring met beleggingsproducten heeft.

Koen Steeland van Truncus Vermogensadviseurs ziet daar niet goed de zin van in. ‘Het is alsof je voor een lekkende kraan op zoek gaat naar een loodgieter en dat die alleen komt als je zelf in het buisenvak beslagen bent. Of alsof je huisarts verwacht dat je zelf je labo-uitslag kunt interpreteren.’

MiFID polst ook of een belegger een defensief, neutraal dan wel offensief risicoprofiel heeft. Vooraleer een financiële instelling beleggingsadvies aan klanten verstrekt, moet ze controleren wat hun financiële situatie en doelstellingen zijn.

De principes van MiFID I worden nu onder MiFID II verscherpt. Want er is gebleken dat sommige beleggers tijdens de financiële crisis investeerden in complexe producten die ze niet goed begrepen. En dat de kostenstructuur van een beleggingsproduct vaak niet duidelijk is.

FIDES IN HET LATIJN

‘Alle begrip voor de bescherming van de belegger’, zegt Koen Steeland. ‘Maar het zou vanzelfsprekend moeten zijn dat de financiële wereld het beste met zijn klant voorheeft. Zelfs als dat niet het beste is voor de financiële tussenpersoon. In de plaats daarvan heeft de financiële wereld zijn fiduciaire verantwoordelijkheid wat laten verwateren (fiduciair: naar fides in het Latijn, op goede trouw berustend), als gevolg van druk op de aandeelhouders, commerciële bonussen... MiFID had niet nodig mogen zijn, het is de wereld op zijn kop.’

Transparantie is niet toevallig een belangrijk woord in de verscherpte Europese richtlijn MiFID II. Steeland: ‘Zonder dat de klant het weet, vloeien er best wel wat commissiestromen naar de bank. Het gebeurt in veel sectoren en op zich is er niets verkeerd aan commerciële vergoedingen. Maar soms kun je je afvragen of een vermogensbeheerder dan nog wel voldoende in het belang van zijn klant werkt. Het totaal van beheerloon, bewaarloon, transactiekost, retrocessies (commissies) en marges leunt vaak aan tegen de twee

procent. Daarvan maken het zichtbare beheer- en bewaarloon slechts een klein stukje uit. Vanwege de MiFID-eis om transparantie zullen de banken alvast het beheerloon optrekken en de minder zichtbare verlagen. Wij vinden dat een goede zaak want we hanteren zelf alleen een vast en duidelijk beheerloon.’

HET RISICOPROFIEL IS THEORETISCH

Maar er is nog meer dat Koen Steeland dwarszit: hij worstelt met het begrip ‘risicoprofiel’ dat in de MiFID-regels zit ingebakken. ‘MiFID leert je dat obligaties (relatief) veilig zijn en aandelen (relatief veel) risico inhouden. Maar dat is te kort door de bocht. Stel, een bankier heeft een belegger met een defensief risicoprofiel voor zich. En hij kan kiezen: een obligatie over tien jaar met een bijna negatieve rente voorstellen, dan wel een aandeel van een bedrijf zonder schuld, actief in een bloeiende sector (eveneens over een periode van tien jaar beschouwd). Wat kiest hij? Volgens MiFID is de obligatie de juiste keuze... Toch zijn obligaties tegenwoordig niet altijd zo veilig. Dat heeft alles te maken de landencrisis van weleer en de opkoop van obligaties door de Europese Centrale Bank (Quantitative Easing) in combinatie met een lage rente. Dat eenvoudige voorbeeld toont aan dat de uitwerking van MiFID bijzonder theoretisch is en dus niet altijd doel treft. Mocht elke speler in de sector uit zichzelf teruggrijpen naar zijn fiduciaire verantwoordelijkheid, dan was die formele en weinig pragmatische regelgeving niet nodig geweest. Maar dat blijkt bij vele financiële instellingen geen evidentie te zijn.’ ■



Koen Steeland. ‘Er is niets verkeerd aan commerciële vergoedingen, al kan je je soms afvragen of een vermogensbeheerder dan nog wel voldoende in het belang van zijn klant werkt.’