

'MiFID II beschermt beleggers, maar zorgt voor veel rompslomp'

Paul le Clercq



Beeld © AFP

Voor beleggers verandert er met de invoering van de nieuwe beursregels MiFID II veel. Maar waar gaat het bij de maar liefst 7000 pagina's aan regels eigenlijk precies om en zijn ze gunstig voor beleggers?

MiFID staat voor Markets in Financial Instruments Directive. [MiFID II](#) is sinds 2011 in de maak en is een herziening van de in 2007 ingevoerde Europese richtlijn [MiFID](#).

Het doel van van de nieuwe regels is het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en het vergroten van de bescherming van beleggers. Om dat voor elkaar te krijgen wijzigt er regelgeving voor beleggingsondernemingen en handelsplatformen.

Banken

"De last van de financiële crisis van 2008 kwam op de schouders terecht van de belastingbetaler, toen banken moesten worden gered. Overheden willen dat niet nog een keer en dus komen ze met nieuwe regels", legt beurscommentator Jacob Schoenmaker uit.

Dat is niet de enige reden: "Je wil voorkomen dat beleggers producten kopen die ze niet snappen", aldus Jaap Koelewijn, hoogleraar Corporate Finance aan Nyenrode Business Universiteit.

'2 miljard aan kosten en rompslomp'

Er is een heel scala aan maatregelen, die sinds vorige week in Europa van kracht zijn. Dat kost banken in totaal zo'n 2 miljard euro. Wat Schoenmaker betreft leveren de nieuwe regels vooral extra rompslomp op.

Hij denkt niet dat MiFID II kan voorkomen dat er nieuwe zeepbellen ontstaan, zegt hij verwijzend naar het fenomeen waarbij aandelen van bedrijven enorm worden overgewaardeerd om daarna opeens keihard te dalen. "De intenties van werknemers in de financiële sector moeten goed zijn, dat ondervang je niet met regelgeving."

'Juist goed voor beleggers'

Niels Lemmers van de VEB (Vereniging van Effectenbezitters) ziet ook positieve effecten van de nieuwe regels. Voor particuliere beleggers zijn de regels volgens hem juist positief.

Zo moet je als belegger nu apart betalen voor beleggingsadvies. Vroeger betaalde je daar ook voor, maar dat zat verstopt in de totale kosten. Daardoor worden de kosten voor particuliere beleggers transparanter.

Nu duidelijk is voor beleggers dat alles geld kost, zullen de prijzen voor advies gaan dalen, denkt hij. Lemmers verwacht dat er door innovatie andere verdienmodellen zullen ontstaan voor banken, bijvoorbeeld door computers advies te laten geven.

'Betere prijsvorming'

Banken zullen verder meer informatie moeten verstrekken aan de toezichthouder, in Nederland is dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Institutionele beleggers zoals pensioenfondsen handelden tot voor kort geregeld niet via de beurs, maar via zogeheten 'dark pools'. Dat zijn handelssystemen om grote delen aandelenpakketten te verhandelen zonder dat het de prijs beïnvloedt.

De dark pools houden, in tegenstelling tot de normale beurshandel, de gegevens over de orders onder de pet en maken zo weinig mogelijk informatie aan de rest van de markt bekend.

Zijn Dutch Dream Foundation is voortgekomen uit een boek dat hij in 2008 heeft geschreven: 'Atilla's Dutch Dream'. Inmiddels zijn er meer dan 200 ondernemers gecoacht. Dat verdient een verrassing.

Lemmers denkt dat die handel zich door de nieuwe regels nu zal verplaatsen naar openbare handelsplatformen omdat MiFID II de handel via dark pools aan banden legt. Dat zal volgens hem tot een betere prijsvorming op beurzen leiden. Zo zullen de verschillen tussen de bied- en laatprijs (de prijs waartegen je als belegger verkoopt en koopt) minder groot worden. Of daardoor de handel ook zal toenemen moet nog blijken, zegt Lemmers.

'Minder kwetsbaar'

Voor 90 procent van de beleggers betekenen de nieuwe regels een verbetering, denkt Koelewijn. Beleggers moeten nu bij sommige producten laten zien dat ze weten wat het inhoudt.

Ze zijn volgens hem daardoor iets minder kwetsbaar voor 'wilde producten die niet deugen'. In het verleden was dat wel anders, met producten zoals turbo's, en daar zijn 'gigantische ongelukken' mee gebeurd, weet Koelewijn.

Maar hij erkent dat het ook met de nieuwe regels genoeg is als je alleen maar een kruisje zet bij het vakje 'ik snap het'. Je kunt nooit helemaal ondervangen dat beleggers ergens instappen terwijl dat voor hen niet verstandig is, aldus Koelewijn.

'Minder beleggingsadvies'

MiFID II zorgt er wél voor dat banken en vermogensbeheerders een bepaalde schaalgrootte moeten hebben, denkt Koelewijn. De opbrengsten dalen immers en de kosten stijgen. Veel kleine instellingen zullen volgens hem dan ook verdwijnen.

Veel klanten die nu nog advies krijgen van hun bank zullen óf moeten overstappen naar vermogensbeheer, waarbij zij het beheer van hun vermogen helemaal in handen leggen van de beheerder, óf ze zullen overstappen op 'execution only', denkt Lemmers. Bij execution only krijg je geen enkel advies van je bank, er is alleen een digitaal platform waarop je je orders opgeeft.

Lemmers denkt dat klanten met een belegd vermogen tot 250.000 euro grotendeels voor 'execution only' zullen gaan vanwege de lagere kosten. En door de vele regels zullen beleggers die het beheer van hun vermogen hebben uitbesteed worden klanten steeds meer in standaardproducten geduwd, denkt Koelewijn.

Communicatie vastleggen

Met MiFID II moeten banken en vermogensbeheerders ook alle communicatie met de bank, dus elk persoonlijk gesprek, appje, of mail vastleggen. Dan kan volgens hem leiden tot een 'claimcultuur' van beleggers, als ze een advies hebben gekregen dat niet bij hen past.

Maar anderzijds kun je als bank ook aantonen dat een klant is gewaarschuwd als hij ergens instapt terwijl dat niet voor hem of haar geschikt is, aldus Lemmers.

'Tsunami aan waarschuwingen'

Tom Loonen, directeur Private Banking bij InsingerGilissen Bankiers en hoogleraar Effectiviteit van wet- en regelgeving bij beleggingsondernemingen aan de Vrije Universiteit, vreest wel voor een 'tsunami aan waarschuwingen' voor beleggers.

Banken moeten namelijk aan hun klanten laten weten als de waarde van hun portefeuille of van een afzonderlijk derivaat zoals een optie, met 10 procent is gedaald.

Als je voor aflossing van je hypothecaire geldlening over 25 jaar belegt en je krijgt na een paar maanden zo'n waarschuwing dan kan de belegger wel eens te emotioneel en impulsief handelen, denkt Loonen. "Misschien reageert een klant overhaast en wil hij zijn beleggingsbeleid plotseling wijzigen."