

Neveneffecten van Mifid II

Door Paul van Hastenberg - Vandaag

'Belgische vermogensbeheerder lijft vijf Nederlandse vermogensbeheerders in' kopte Het Financieele Dagblad onlangs. Volgens de krant komt deze deal onder andere tot stand, omdat de vermogensbeheerders steeds meer tijd en geld kwijt zijn aan administratie en compliance.



Dat klopt en dat komt voornamelijk door de invoering van Mifid II. Deze Europese wetgeving die sinds 3 januari 2018 van kracht is, heeft als belangrijkste doelstellingen betere bescherming van de (particuliere) belegger én het bevorderen van transparantie in de financiële sector.

Laat ik hier meteen duidelijk over zijn: beide doelstellingen hebben mijn volledige steun. De financiële sector heeft te lang, te veel geld verdiend aan beleggers die

onwetend waren over de producten waarin zij belegden en de kosten die daarmee gepaard gingen. Dat hier via nieuwe wetgeving op ingegrepen wordt, juich ik toe.

Kosten versus kwaliteit

Naast MiFID II is er recent nog meer nieuwe of aangepaste wetgeving gekomen met de AVG (Algemene verordening gegevensbescherming) en Wwft (Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme). Ook deze wetten brengen flinke lasten met zich mee. Al met al hebben vermogensbeheerders strikte verplichtingen, bijvoorbeeld op het gebied van acceptatie van nieuwe relaties, het vaststellen van doelgroepenbeleid (is de belegging wel geschikt voor mijn relatie?), het op dagbasis melden van alle beleggingstransacties, het melden van bepaalde geldtransacties en het inzicht verschaffen in het effect van de kosten op het langjarig verwacht beleggingsrendement.

In de basis terechte maatregelen, maar in de praktijk blijkt de effectiviteit twijfelachtig. Deze en vele andere vereisten leiden tot substantiële verhoging van de kosten, trekken een wissel op de beschikbare capaciteit bij vermogensbeheerders en kunnen ten koste gaan van de inhoudelijke kwaliteit van het vermogensbeheer. Een toenemend aantal beheerders is dan ook op zoek naar partijen om over te nemen of mee samen te gaan.

Effecten van schaalvergroting

Een groot aantal andere sectoren ging de beleggingssector voor in dit soort schaalvergroting. Zo is de kwaliteit en professionaliteit van de pensioenfondsbesturen duidelijk toegenomen dankzij strengere wetgeving en een afname van het aantal pensioenfondsen. Echter, schaalvergroting kan ook leiden tot minder onderscheidend vermogen, minder partijen met een eigen identiteit en daarmee verschraling van het aanbod. Daarbij moeten we oppassen dat een onderscheidende, actieve aanpak niet wordt bestraft in plaats van beloond. Nauw contact met relaties en echt weten wat hen drijft, zijn (ook) heel belangrijk in het kader van bescherming van de belegger.

Ik verwacht dat we met de beleggingssector nog wel een aantal jaar op het spoor van schaalvergroting zitten, simpelweg omdat de toegenomen lasten voor een aantal (kleinere) vermogensbeheerders niet meer zijn op te brengen. Dit geldt vooral voor degenen die niet of nauwelijks groeien. Deze beheerders zullen moeten fuseren of zich laten overnemen door beheerders die de vereiste omvang wel hebben.

Hoewel de basisgedachten van Mifid II dus zeker positief zijn, is de vraag of de neveneffecten hiervan op langere termijn ook in het voordeel van beleggers uitpakken. Ik heb mijn twijfels...

Paul van Hastenberg is partner bij Clavis, waar hij verantwoordelijk is voor vermogensbeheer.