

‘Helaas. U behoort niet tot de doelgroep’

Op 3 januari 2018 treedt MiFID II dan eindelijk in werking. Dit meer dan duizend pagina's tellende pakket wetgeving is lastig te doorgronden. De VEB brengt de belangrijkste gevolgen voor de particuliere belegger in kaart. Deze keer een behoorlijk technisch, maar desalniettemin belangrijk onderwerp: productontwikkeling en -interventie.

Beleggingsproducten moeten het belang dienen van de beleggers aan wie ze worden aangeboden.

Daarvoor zijn jaren geleden maatregelen als de geschiktheidsstoets (bij vermogensbeheer en -advies) en de passendheidstoets (bij zelf beleggen) in het leven geroepen.

Niet voldoende, zo vonden de wetgevers in Brussel. MiFID II introduceert daarom vergaande productontwikkelingsvereisten. Ook krijgen toezichthouders ruimere bevoegdheden om in te grijpen.

DOELGROEPBEPALING

Bij de ontwikkeling van een beleggingsproduct moet de productontwikkelaar voortaan een doelgroep formuleren bij wiens behoeften, karakteristieken en doelstellingen het product aansluit. Deze doelgroep wordt gedefinieerd aan de hand van een zestal criteria, waaronder kennis en ervaring, financiële positie en risicobereidheid.

Verder moet de productontwikkelaar met behulp van scenario-analyses alle risico's voor de doelgroep evalueren. Ook wordt de kostenstructuur beoordeeld.

Aan de hand van de doelgroepbepaling wordt een distributiestrategie opgesteld. Zo kan de ontwikkelaar van een product van mening zijn dat zijn product niet

en masse zonder advies aan particuliere beleggers zou moeten worden aangeboden.

DISTRIBUTIE

Ook de distributeur – bank, vermogensbeheerder of onafhankelijke beleggingsadviseur – moet bij elk beleggingsproduct een doelgroep vaststellen. Aangezien de distributeur kennis heeft van zijn klanten wordt hij geacht dit in meer detail te doen dan de ontwikkelaar. Wel moet de distributeur de doelgroepbepaling van de ontwikkelaar als uitgangspunt nemen.

De distributeur wordt geacht het product alleen aan te bieden aan beleggers die tot de doelgroep behoren. In individuele gevallen kan het echter gerechtvaardigd zijn om van de doelgroep af te wijken. Bij de doelgroepbepaling wordt namelijk alleen gekeken naar het product zelf, terwijl de geschiktheidstoets ook belangrij-

ke portefeuilleoverwegingen (bijvoorbeeld diversificatie en hedging) en klantspecifieke kenmerken in acht neemt.

Wanneer een product wordt aangeboden aan een belegger die buiten de doelgroep valt, moet(en) de reden(en) hiervoor worden gedocumenteerd.

AANBODVERSCHRAGING

Hoe minder beleggingsproducten op het schap, des te minder last de distributeur ondervindt van de nieuwe eisen. De kans dat het aanbod verschaalt is dus aanwezig.

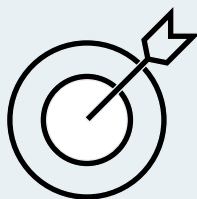
Dit is zeker het geval indien distributeurs niet de gewenste doelgroepgegevens krijgen aangeleverd van fondshuizen. Voor fondshuizen geldt de wettelijke verplichting om een doelgroep te formuleren namelijk niet.

Bij grote banken zal, nog meer dan nu, de nadruk komen te liggen op huisfondsen. Ontwikkelaar en distributeur zijn één bij huisfondsen. Dit vergemakkelijkt uiteraard de doelgroepbepaling en de verplichte terugkoppeling over bijvoorbeeld de verkoop van producten buiten de doelgroep.

EXECUTION-ONLY

Ook brokers moeten aan de productontwikkelingsvereisten voldoen. Dit is opmerkelijk. Brokers zijn namelijk niet verplicht een geschiktheidstoets af te nemen bij hun klanten; enkel een passendheidstoets bij complexe producten.

De informatie waarover brokers beschikking hebben, is dus te beperkt om te oordelen of individuele klanten binnen de doelgroep vallen van een product. Bovendien kan men stellen dat een dergelijk oordeel voorbij zou gaan aan de minimale zorgplicht die geldt bij zelf beleggen. De European Securities and



**DE DISTRIBUTEUR
WORDT GEACHT
HET PRODUCT
ALLEEN AAN
TE BIEDEN AAN
BELEGERS DIE
TOT DE DOELGROEP
BEHOREN**

