

## Mifid II: Minder analisten, worsteling met examen

Door Lenneke Arts - 18 februari 2019



**Mifid II heeft de hoeveelheid research en analisten wereldwijd doen slinken. In Nederland in het bijzonder worstelen institutionele partijen sinds de nieuwe regelgeving met het examen dat ze moeten doen om te voldoen aan de eisen, plus de tijdsinvestering daarvoor. Nog niet de helft van hen is zover.**

Dat blijkt uit onderzoek van het CFA Institute over de gevolgen van de Europese regelgeving die sinds januari vorig jaar geldt, onder bijna 500 beleggingsprofessionals. Dit wordt bevestigd in een toelichting van CFA Society VBA Netherlands directeur Anne-Marie Munnik en van de auteur van het rapport Rhodri Preece.

Volgens meer dan de helft van de ondervraagde analisten, portefeuillebeheerders en andere beleggingsprofessionals is de hoeveelheid analisten wereldwijd afgenomen, terwijl slechts 5 procent spreekt van een toename. De rest zegt het niet te weten of schat in dat het aantal gelijk is gebleven.

Preece, tevens head of industry research bij de beroepsvereniging van de financiële sector, noemt tegenover Fondsnieuws als meest opvallende uitkomst dat sell-side analisten

een teruggang in de kwaliteit én de hoeveelheid van analistenrapporten over small- en midkap-aandelen bespeuren.

Over de kwaliteit en hoeveelheid research in andere beleggingscategorieën - large cap aandelen, fixed income en emerging market aandelen - zijn ze positiever. Volgens de ondervraagde beleggers is die grofweg onveranderd.

### Markt-inefficiëntie

Het verkleinde aanbod en de afgenomen kwaliteit van research over small- en midcaps zou volgens Preece een drukkend effect kunnen hebben op de liquiditeit van small- en midcaps en het lastiger kunnen maken voor dit soort bedrijven om geld op te halen bij beleggers.

En met een kleinere hoeveelheid rapporten om een besluit op te baseren, zou het voor beleggers moeilijker kunnen worden om hun strategie rondom small- en midcap-aandelen vorm te geven. Preece: 'Anderzijds kan het zorgen voor meer marktinefficiëntie, wat in potentie hogere rendementen kan opleveren.'

De onderzoeker concludeert dat zakenbanken en andere research-aanbieders met de veranderde regels en gekorte budgetten de focus lijken te leggen bij hun aanbod binnen het largecapsegment, omdat daar een hogere handelsliquiditeit is. Preece: 'Ten koste van research over small- en midcaps. Dat is een zorg, een negatief bij-effect van Mifid II.'

## Nederland

Anne-Marie Munnik, directeur van CFA Society VBA Netherlands, stelt dat de gevolgen voor Nederland in het bijzonder iets minder makkelijk te duiden zijn, omdat "wij" nog altijd in een proces zijn van wennen aan de nieuwe regelgeving. Munnik: 'We hebben het nog niet volledig geïmplementeerd en kennen daardoor nog niet de volledige consequenties van de kennis en competentie-eisen op de wat langere termijn.'

In brede zin maakt ze zich zorgen over de grote hoeveelheid sectorgenoten die eigenlijk nog steeds niet weet welke maatregelen nu eigenlijk aangekondigd zijn: ruim eenderde van de respondenten van het wereldwijde onderzoek was die mening toebedeeld.

## 80 uur examenvorbereiding

Dat merkt ze in de praktijk, aan het grote aantal institutionele beleggers dat nog niet voldoet aan de nieuwe vakbekwaamheidseisen. Pas 800 van hen hebben het examen afgelegd dat de VU heeft ontwikkeld in samenspraak met CFA Society VBA Netherlands, terwijl de vereniging en toezichthouder AFM uitgaan van enkele duizenden mensen die het examen af moeten leggen - hoewel een precies aantal lastig te geven is. 'Veel bedrijven lijken nog niet bewust van de gevolgen van Mifid II, ze hebben er moeite mee de nieuwe eisen te implementeren.'

De Munnik zegt dat het vooral een probleem is dat medewerkers vele uren nodig hebben ter voorbereiding op een examen om te voldoen aan de vakbekwaamheidseisen. De studielast kan oplopen tot maar liefst 80 uur. een probleem is. Ze tekent daarbij wel aan dat veel mensen heus al een groot deel van de kennis zullen hebben, maar dat in Nederland ook wel 'een erg hoge lat is gelegd door de regelgever'.

Munnik: 'Daarbij, als je een RBA- of CFA-titel hebt, hoef je alleen een deficiëntietoets te doen omdat je al een groot deel van de examenstof tijdens je opleiding hebt gekregen. Dat vraagt om een investering van slechts 10 uur.'

Aan het examen of de bijbehorende tijdsinvestering zal naar de verwachting van Munnik niet gemorreld worden door de toezichthouder. Wel is CFA Society VBA Netherlands in gesprek met DSI over de volgende stap in het proces: hoe aantoonbaar vakbekwaam te blijven.

'Wij zetten in op een accreditatie van ons continuïng education program, zodat het telt als bewijs van het vakbekwaam blijven. 'Dat zou kunnen leiden tot meer op maat oplossingen, zodat medewerkers alleen de voor hen relevante ervaring hoeven te onderhouden.'

Dit artikel is afkomstig van de redactie van Fondsnieuws, een journalistiek platform voor professionals werkzaam in de beleggingsindustrie.

[www.fondsnieuws.nl](http://www.fondsnieuws.nl)