



Leidraad

Informatie over risicoprofielen

Aanbevelingen voor een betere aansluiting tussen beleggingen en risicoprofielen

September 2015

Autoriteit Financiële Markten

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

Inhoudsopgave

| | |
|---|----|
| Leidraad | 1 |
| Informatie over risicoprofielen | 1 |
| Inhoudsopgave | 3 |
| 1. Over de leidraad | 4 |
| 1.1 Belangrijkste wijzigingen | 4 |
| 1.2 Wat is het doel van de leidraad? | 5 |
| 1.3 Voor wie is de leidraad bedoeld? | 5 |
| 1.4 Leeswijzer | 6 |
| 2. Informatie over risicoprofielen | 7 |
| 2.1 Wat wordt bedoeld met informatie over risicoprofielen? | 7 |
| 2.2 Wanneer is de informatie over risicoprofielen van belang? | 8 |
| 2.3 Relevante vragen ter verduidelijking aan de consument | 9 |
| <i>Vraag 1: Wat wordt bedoeld met het risicoprofiel?</i> | 9 |
| <i>Vraag 2: Waarom ontvangt de consument deze informatie?</i> | 9 |
| <i>Vraag 3: Hoe wordt er belegd in het risicoprofiel?</i> | 10 |
| <i>Vraag 4: Hoe zien de beleggingen eruit?</i> | 10 |
| <i>Vraag 5: Wat zijn de risico's en verwachte rendementen van de beleggingen?</i> | 11 |
| <i>Vraag 6: Wat zijn de beleggingskosten?</i> | 11 |
| 3. De risicowijzer | 12 |
| 3.1 Wat is het doel van de risicowijzer? | 12 |
| 3.2 Berekening van de risicowijzer | 13 |
| 3.3 Hoe ziet de risicowijzer er uit? | 13 |
| 3.4 Hoe moet de risicowijzer worden geïnterpreteerd? | 14 |
| 3.5 Hoe verwacht de AFM dat marktpartijen de risicowijzer gebruiken? | 15 |
| Bijlage 1 | 16 |

1. Over de leidraad

Financiële ondernemingen zijn verplicht om bij het adviseren over (producten met) beleggingen en vermogensbeheer een goede inschatting te maken van een consument. Naast allerlei persoonlijke en financiële gegevens is het vooral van belang dat helder is welke risico's een consument zou willen en kunnen nemen met zijn beleggingen. Hiervoor wordt vaak een risicoprofiel opgesteld.

De risicoprofielen zijn niet bij wet geregeld. Evenmin wordt in de sector met gestandaardiseerde profielen gewerkt. Financiële instellingen gebruiken zowel verschillende profielnamen en doen bovendien andere aannames over welke beleggingen passen binnen een risicoprofiel. Het gevolg is dat risicoprofielen, en dan vooral de beleggingen en de risico's die daarbij volgens ondernemingen horen, voor veel consumenten onduidelijk zijn.

De daadwerkelijke samenstelling van de portefeuilles van dezelfde risicoprofielen verschilt daardoor van instelling tot instelling. De AFM beoogt met deze leidraad consumenten meer duidelijkheid te geven over de beleggingen en de risico's achter risicoprofielen en daarmee ook adviezen en profielen beter met elkaar te kunnen vergelijken.

Deze leidraad is een actualisatie van de eerder gepubliceerde leidraad onder dezelfde naam uit 2010. Beide leidraden zijn tot stand gekomen in afstemming met VBA beleggingsprofessionals (VBA). De VBA heeft in 2010 de Risicostandaarden Beleggingen gepubliceerd. Dit was op verzoek van de AFM, die geconstateerd had dat de vergelijkbaarheid van de door financiële ondernemingen gehanteerde risicoprofielen beperkt was doordat andere beleggingen en risicoparameters gehanteerd werden. Onlangs heeft de VBA haar publicatie geactualiseerd (VBA Risicostandaarden Beleggingen 2015), nu op verzoek van de sector zelf. Verschillende marktpartijen gaven aan dat zij zich bij het samenstellen van portefeuilles voor de risicomponent goeddeels baseren op de VBA aanbevelingen. Om niet uit de pas te lopen met de geactualiseerde rapportage van de VBA, heeft de AFM deze leidraad ook geactualiseerd. Deze leidraad biedt aanbevelingen voor het verbeteren en uitbreiden van de informatie over beleggingen die horen bij risicoprofielen en een standaard grafische weergave van het risico van deze beleggingen, de risicowijzer.

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de belangrijkste wijzigingen t.o.v. de vorige versie, het doel van de leidraad, de doelgroep en de status van de leidraad. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een leeswijzer.

1.1 Belangrijkste wijzigingen

Onderstaande opsomming geeft de belangrijkste wijzigingen weer in deze geactualiseerde versie van de leidraad risicoprofielen ten opzichte van de versie uit 2010.

Vormgeving

- In zowel de versie van 2010 als in deze geactualiseerde versie is aansluiting gezocht en gebruik gemaakt van het rapport Risicostandaarden Beleggingen van de VBA. Verschil met de vorige versie is dat overlapping met de inhoud van de VBA publicatie zoveel mogelijk beperkt is. In plaats hiervan wordt frequenter verwezen naar informatie in de VBA publicatie. Voordeel hiervan is dat de leidraad compacter geworden is en dat bij eventuele toekomstige aanpassing van de risicoparameters geen verwarring kan ontstaan over verschillen in beide publicaties;

Inhoud 1

- De VBA heeft een aantal beleggingscategorieën aangepast. In de VBA rapportage Risicostandaarden Beleggingen 2015 worden de wijzigingen toegelicht;
- De standaarddeviaties worden in de nieuwe versie in ranges weergegeven. Daarnaast zijn de standaarddeviaties en correlaties aangepast naar de actuele risico-inschatting.

1.2 Wat is het doel van de leidraad?

Het doel van de leidraad is financiële ondernemingen te ondersteunen bij het centraal stellen van het klantbelang en bij het verbeteren van de kwaliteit van de informatieverstrekking aan consumenten. Met de aanbevelingen uit de leidraad wordt beoogd dat consumenten meer inzicht krijgen in de beleggingen en risico's in een risicoprofiel en dat zij in staat zijn om risicoprofielen en beleggingen met elkaar te vergelijken. Het helpt consumenten ook om een geïnformeerde keuze te maken om een advies op te volgen of bepaalde dienstverlening aan te gaan.

Deze informatie kan ook de adviseur helpen bij zijn advies aan de consument over de keuze voor een risicoprofiel.

1.3 Voor wie is de leidraad bedoeld?

Deze leidraad is bedoeld voor:

- Beleggingsondernemingen die beleggingsadvies geven en/of vermogensbeheer aanbieden. Zij stellen de informatie op en gebruiken deze informatie om de consument te informeren.
- Financiële dienstverleners, die ook adviseren in beleggingsfondsen. Zij stellen de informatie op of maken gebruik van door aanbieders opgestelde informatie. Zij gebruiken de informatie om de consument te informeren.
- Financiële dienstverleners die alleen adviseren over financiële producten met een beleggingscomponent. Zij maken gebruik van door aanbieders opgestelde informatie om de consument te informeren.

¹ Bij eventuele inhoudelijke vragen of interpretatieverschillen over de beleggingscategorieën, standaarddeviaties of correlaties vinden wij het raadzaam om contact op te nemen met de VBA om het verschil van inzicht te delen in plaats van naar eigen inschatting hier invulling aan te geven.

- Aanbieders van beleggingsinstellingen en financiële producten met een beleggingscomponent. Zij ondersteunen adviseurs van hun financiële producten bij het opstellen van de informatie.

1.4 Leeswijzer

Deze leidraad is een zelfstandig leesbaar document, waarin regelmatig verwezen zal worden naar het rapport Risicostandaarden Beleggingen 2015 van de VBA. In tegenstelling tot de vorige versie van deze leidraad uit 2010 is nu gekozen voor verwijzingen naar relevante informatie in plaats van deze informatie integraal over te nemen uit de VBA rapportage. De naam van de rapportage Risicostandaarden Beleggingen 2015 van de VBA wordt afgekort tot “de VBA rapportage” om de leesbaarheid te vergroten. Op de website van de AFM is het VBA rapport geplaatst. Het VBA rapport is ook direct te benaderen via de website: vbabeleggingsprofessionals.nl.

In hoofdstuk 2 leest u de aanbevelingen voor de informatieverstrekking aan consumenten over de aan een risicoprofiel gekoppelde beleggingen. In hoofdstuk 3 wordt het gebruik van de hierbij ondersteunende risicowijzer toegelicht. In de bijlage is de berekening achter de risicowijzer opgenomen ([bijlage 1](#)).

2. Informatie over risicoprofielen

In dit hoofdstuk wordt allereerst uiteengezet wat de betekenis van de risicoprofielen voor consumenten is. Vervolgens zijn in dit hoofdstuk de vragen opgenomen die van belang zijn voor de consument. Elke vraag wordt in een aparte paragraaf behandeld. Hierbij wordt aangegeven welke elementen belangrijk kunnen zijn om een voldoende uitgebreid en volledig antwoord te geven. Het is mogelijk dat niet altijd alle elementen van toepassing zijn.

Het verbeteren van de informatievoorziening en een meer realistisch verwachtingspatroon voor de consument zijn alleen haalbaar als marktpartijen over alle relevante aspecten van de aan risicoprofielen gekoppelde beleggingen communiceren.

Een aantal algemene aandachtspunten is hierbij van belang:

- De informatie is **eenduidig**. Voor de consument moet helder zijn waar de informatie (rekenmodellen) op gebaseerd is.
- De informatie is **evenwichtig**. Dat wil bijvoorbeeld zeggen dat de informatie over risicoprofielen gericht is op het informeren van de consument over de relevante risico's. De informatie is dus niet bedoeld als reclamemateriaal.
- De informatie is **vindbaar**. Mogelijk zijn veel aspecten uit deze leidraad al opgenomen in verschillende documenten. Dit kan. Het opnemen van de informatie in één document en/of de vragen die in dit hoofdstuk zijn opgenomen duidelijk terug laten komen, kan bijdragen aan de vindbaarheid van de informatie.
- Marktpartijen zijn er echter zelf verantwoordelijk voor dat de informatie voor de consument vindbaar is. Marktpartijen kunnen er dus voor kiezen de informatie in meerdere documenten op te nemen.
- De informatie is **begrijpelijk**. Het gaat dan bijvoorbeeld om het taalgebruik, het geven van voorbeelden en het expliciet benoemen van risico's.
- De informatie is **correct, duidelijk** en **niet misleidend**².

2.1 Wat wordt bedoeld met informatie over risicoprofielen?

De informatie over risicoprofielen bestaat uit twee delen. Het eerste deel is de algemene informatie over de standaardverdeling van beleggingscategorieën die is gekoppeld aan een risicoprofiel. Bijvoorbeeld hoe een financiële onderneming haar offensieve risicoprofiel indeelt in een mix van verschillende beleggingscategorieën, zoals staatsleningen opkomende markten, investment grade bedrijfsobligaties Euro en aandelen ontwikkelde markten. Het tweede deel is de bijbehorende risicowijzer. Deze informatie moet antwoord geven op de belangrijkste vragen die een consument en/of adviseur zou moeten stellen over de aan een risicoprofiel gekoppelde beleggingen.

² Artikel 4:19, artikel 4:20 en artikel 4:22 van de Wet op het financiële toezicht (Wft).

De informatie gaat over de standaardverdeling van beleggingscategorieën in een risicoprofiel en dus over de beleggingsportefeuille. Dit kan gaan om een portefeuille bestaande uit verschillende financiële instrumenten, een portefeuille bestaande uit meerdere beleggingsinstellingen of de beleggingen binnen een ander financieel product (hypotheek of (pensioen)verzekering).

Voor deze financiële producten met een beleggingscomponent geldt dat de informatie waar in deze leidraad op wordt gedoeld, uitsluitend in gaat op de beleggingen en dus niet op de additionele kenmerken en risico's van het product als geheel.

De leidraad is in eerste instantie geschreven om het risicoprofiel van een standaard beleggingsportefeuille op een uniforme wijze aan te kunnen duiden. De informatie is echter ook uitstekend toepasbaar op de specifieke portefeuille van een individuele consument. Het toepassen van de aanbevelingen op individueel klantniveau heeft een grote impact op financiële ondernemingen. De AFM kiest daarom voor het verbeteren van de informatie op het niveau van de door veel financiële ondernemingen gehanteerde standaard risicoprofielen. De AFM moedigt financiële ondernemingen echter aan om de aanbevelingen ook op de werkelijke portefeuille van de consument toe te passen.

Veel financiële ondernemingen sturen in hun beleggingsproces op een met de klant afgesproken standaardverdeling in beleggingscategorieën. De AFM sluit hier in deze leidraad op aan.

2.2 Wanneer is de informatie over risicoprofielen van belang?

De informatie over risicoprofielen gaat dus, zoals hierboven aangegeven, over informatie over de standaardverdeling in beleggingscategorieën in een risicoprofiel. In meerdere fasen van het adviesproces³ kan deze informatie voor consumenten van belang zijn. Het is de verantwoordelijkheid van de financiële onderneming om de consument tijdens de verschillende fasen van het adviesproces de op dat moment van belang zijnde informatie te verstrekken. De AFM gaat er van uit dat de financiële onderneming de informatie dusdanig tijdig verstrekt dat de consument een geïnformeerde keuze kan maken om een advies op te volgen of bepaalde dienstverlening aan te gaan.

In de **oriëntatiefase**, nog voor het adviesproces, vormt de informatie een hulpmiddel voor consumenten om zich te oriënteren op de beleggingen in de risicoprofielen die een financiële onderneming hanteert. Op basis van de informatie kan de consument zich een realistisch beeld vormen over wat hij redelijkerwijs kan en mag verwachten van de mogelijke uitkomsten en risico's van de beleggingen in de gehanteerde risicoprofielen. De consument (of de adviseur) kan eventueel vergelijkbare risicoprofielen van andere financiële ondernemingen hiertegen afzetten.

Aan het einde van de **beeldvormingsfase** en tijdens de **oplossingsfase** helpt de informatie over risicoprofielen de adviseur of vermogensbeheerder. Hij kan aan de consument toelichten wat het betekent als er voor hem wordt belegd volgens het door de adviseur of vermogensbeheerder

³ Zie de Leidraad zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw.

bepaalde profiel. De consument kan mede op basis van die informatie het advies dat hij krijgt op waarde schatten.

Hierbij is wel het volgende van belang. De daadwerkelijke beleggingsportefeuille⁴ van een consument kan afwijken van de standaard verdeling van beleggingscategorieën die gekoppeld is aan een profiel. De consument moet hierover worden geïnformeerd (bijvoorbeeld in een beleggingsvoorstel). Duidelijk gemaakt moet worden op welke punten de beleggingsportefeuille afwijkt van de standaard verdeling van beleggingscategorieën en welke consequenties dit heeft voor de risico's.

Als de consument uiteindelijk een beheer- of adviesovereenkomst heeft gesloten of een financieel product heeft afgesloten, dan kan de informatie in de **nazorgfase** ook van belang zijn. Samen met de klant specifieke informatie geeft het namelijk inzicht in de wijze waarop de financiële onderneming uitvoering geeft en zou moeten geven aan de beleggingen en het managen van de risico's binnen het afgesproken risicoprofiel.

2.3 Relevante vragen ter verduidelijking aan de consument

Vraag 1: Wat wordt bedoeld met het risicoprofiel?

De consument moet begrijpen waarover de informatie die hij ontvangt gaat. De consument moet begrijpen dat het gaat om informatie over de standaard verdeling in beleggingscategorieën binnen een risicoprofiel en niet over zijn specifieke beleggingen of het risicoprofiel van de consument zelf. De volgende informatie is hierbij ook van belang:

- Informatie over de verschillende risicoprofielen die de financiële onderneming heeft.
- Informatie over hoe de financiële onderneming bepaalt welk risicoprofiel past bij de consument.

Vraag 2: Waarom ontvangt de consument deze informatie?

De consument moet het doel en nut van de informatie over het risicoprofiel kunnen begrijpen. Het is daarom belangrijk dat de consument wordt geïnformeerd over de inhoud, de aard en de doelstelling van de informatie. De volgende informatie is hierbij ook van belang:

- Een toelichting waarom de consument de beleggingsinformatie ontvangt.
- Een toelichting hoe deze informatie zich verhoudt tot andere relevante documenten, zoals beleggingsvoorstel, offerte, cliëntenovereenkomst of beheerovereenkomst.
- Een toelichting hoe de consument de beleggingsinformatie kan gebruiken.

⁴ Dit kan een beleggingsportefeuille die bestaat uit individuele beleggingen, of een financieel product met een beleggingscomponent.

Vraag 3: Hoe wordt er belegd in het risicoprofiel?

De consument moet allereerst worden geïnformeerd over de wijze waarop binnen het risicoprofiel wordt belegd om rendement te halen. De volgende informatie is hierbij ook van belang:

- Een toelichting op de bij het risicoprofiel behorende visie op de werking van de financiële markten en de beleggingsfilosofie. Bijvoorbeeld over de uitgangspunten en kijk op de markt en de daarop gebaseerde beleggingsaanpak.
- Een toelichting op de binnen het risicoprofiel gehanteerde beleggingsstrategie, de kenmerken hiervan en de koppeling naar de hierdoor te verwachten rendementen en risico's voor de consument. Bijvoorbeeld maatschappelijk verantwoord beleggen, actief beleggen, passief beleggen, stock-picking, lifecycling en uitbesteding van het beleggingsbeleid.
- Een toelichting op de risico reducerende maatregelen in de standaard beleggingen in het risicoprofiel, zoals spreiding qua landen en sectoren of beschermings- en garantieconstructies.
- Een toelichting op de vrijheid die de financiële onderneming heeft om de strategie aan te passen en /of hiervan af te wijken.
- Een toelichting op welke wijze wordt gewaarborgd dat de standaard verdeling binnen de grenzen van het risico blijft.

Vraag 4: Hoe zien de beleggingen eruit?

De consument moet daarna worden geïnformeerd over de standaardverdeling van de beleggingscategorieën die horen bij het risicoprofiel. De volgende informatie is hierbij ook van belang:

- Een toelichting op de beleggingscategorieën waarin wordt belegd. Voor een overzicht van de te hanteren beleggingscategorieën verwijzen we naar het VBA rapport op de website, of op vbabeleggingsprofessionals.nl. Hier wordt uitgebreid ingegaan op de verschillende beleggingscategorieën.
- Benoemen in welke beleggingscategorieën niet wordt belegd.
- Een toelichting op hoeveel de individuele beleggingsportefeuille van consumenten (tijdelijk) af mag wijken van de standaard verdeling en hoe hiermee wordt omgegaan.
- Een algemene toelichting op de wijze waarop de selectie van individuele vermogenstitels plaatsvindt. Bijvoorbeeld de selectiecriteria, de keuze voor beleggingsfondsen van de eigen instelling, de keuze voor beleggingsfondsen van derden en de aard van de gebruikte informatie.
- Een algemene toelichting op welke bijzondere groepen van vermogenstitels of producten kunnen worden geselecteerd, met welk doel dit gebeurt, welke specifieke risico's dit meebrengt en de eventuele beperkingen. Bijvoorbeeld derivaten, geldmarktinstrumenten en gestructureerde producten.

- Een algemene toelichting op welke individuele vermogenstitels of bijzondere groepen van vermogenstitels expliciet worden uitgesloten. Bijvoorbeeld vanwege een beperkt track record of een beperkte verhandelbaarheid.
- Eventuele overige beperkingen. Bijvoorbeeld ten aanzien van short posities, de omvang van individuele vermogenstitels ten opzichte van de totale beleggingsportefeuille, het uitlenen van effecten, rating restricties en valuta restricties.

Vraag 5: Wat zijn de risico's en verwachte rendementen van de beleggingen?

De consument moet worden geïnformeerd over de mogelijke uitkomsten en risico's van de beleggingen in het risicoprofiel. Dit kan grafisch worden ondersteund door de risicowijzer (zie hoofdstuk 3) of een eigen grafische weergave. Het is daarnaast belangrijk dat de consument weet welke specifieke risico's er gelden voor de beleggingen in het risicoprofiel, die niet door de risicowijzer worden uitgebeeld en wat hiervan de consequenties zijn. Bijvoorbeeld liquiditeitsrisico's, renterisico's, tegenpartijrisico's en valutarisico's. De volgende informatie is hierbij ook van belang:

- Het apart vermelden van de beperkingen van de risicowijzer (zie hoofdstuk 3) of andere grafische weergave.
- Het apart vermelden van de mate van concentratierisico.
- Een toelichting op het feit dat zich onvoorziene situaties kunnen voordoen en dat dit (zelfs bij een laag risico) grote impact kan hebben op het risico en rendement van de beleggingen. Voorbeelden hiervan zijn grote negatieve uitschieters in de rendementen ten gevolge van stress situaties in de markt, de terroristische aanslagen van 11 september 2001 of een impactvolle wetswijziging.
- Een toelichting op welke risico's actief worden gemeten.
- Inzicht in het verwachte netto rendement en de aannames waarop deze rendementsverwachting is gebaseerd. Bijvoorbeeld op basis van historie of toekomstige verwachtingen.
- Een toelichting op de waarde die de consument aan de verwachte rendementen kan toekennen.
- Inzicht in de omvang van het verlies van de beleggingen in een worst case scenario. Dit kan door een theoretisch minimum aan te geven (€0 of zelfs negatief) of door een meer geavanceerde scenarioberekening. Dit zal mede afhankelijk zijn van de dienstverlening en type beleggingen.

Vraag 6: Wat zijn de beleggingskosten?

Naast de informatie over te verwachten rendementen, is het belangrijk dat de consument ook wordt geïnformeerd over de kostenstructuur en het kostenniveau van de beleggingen, in het bijzonder de impact op het rendement.

Hoe verhouden bovenstaande zes vragen zich tot de Handreiking Beleggingsbeleid en de Vergelijkende Kostenmaatstaf?

De *Handreiking Beleggingsbeleid* is een document van de sector voor beleggingsondernemingen. Het richt zich op het proces bij de beleggingsonderneming zelf. Het richt zich niet op de uitleg aan de klant. Bovenstaande vragen 1 t/m 6 zien wel op de uitleg aan de klant.

Met de *Handreiking Beleggingsbeleid* heeft de sector ook de Consumentenbrief gepubliceerd. Dit biedt de consument een handvat om voorafgaand aan de dienstverlening zich te oriënteren en met een aantal vragen na te gaan of het beleggingsbeleid bij hem past.

De *Vergelijkende kostenmaatstaf (VKM)* bestaat uit de weergave van de verwachte eigen dienstverleningskosten van de beleggingsdienstverlener plus de verwachte kosten van de producten voor zover deze nu al transparant gemaakt moet worden. Voor de fondsen gelden bijvoorbeeld de kosten zoals deze verplicht zijn om weer te geven in de KIID.

De kosten van dienstverlening en producten worden apart weergegeven, zodat een belegger deze kan vergelijken, en opgeteld tot één bedrag en percentage, zodat een belegger inzicht heeft in de totale kosten die hij kan verwachten.

3. De risicowijzer

De AFM vindt het wenselijk dat financiële ondernemingen de informatie over de risico's van een risicoprofiel grafisch weergeven. De AFM heeft hiervoor een risicowijzer opgesteld. De risicowijzer is een grafische weergave van het risico van de beleggingen in het risicoprofiel.

De AFM respecteert de wens van de markt om met eigen profielnamen te blijven werken, in plaats van universele risicoprofielen. De AFM vindt het echter wel van groot belang dat de consument de risicoprofielen van verschillende aanbieders onderling op een objectieve wijze kan vergelijken. Hiervoor is noodzakelijk dat alle financiële ondernemingen dezelfde beleggingscategorieën onderscheiden en dezelfde risicoparameters daarbij hanteren.

3.1 Wat is het doel van de risicowijzer?

De risicowijzer geeft het risico aan gebaseerd op de volatiliteit van het rendement van de beleggingen in een risicoprofiel. Voor een overzicht van alle risico's van de beleggingen in een risicoprofiel moet de consument ook de overige informatie over het risicoprofiel lezen. [Zie hoofdstuk 2.](#)

De risicowijzer heeft vooral tot doel om consumenten meer houvast te geven bij het vergelijken van de grote hoeveelheid profielnamen die door marktpartijen worden gebruikt. De risicowijzer dient ter illustratie en ondersteuning van de overige informatie over een risicoprofiel.

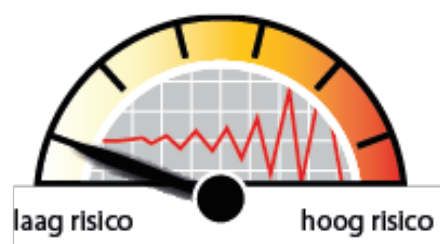
3.2 Berekening van de risicowijzer

De risicomaatstaf die voor de berekening van de risicowijzer wordt gebruikt is de standaarddeviatie van de rendementen. Deze risicomaat kent beperkingen, maar heeft als belangrijke voordelen de brede toepasbaarheid en de betrekkelijk eenvoudige berekening.

De risicowijzer wordt berekend op basis van de standaardverdeling van Beleggingscategorieën die is gekoppeld aan een specifiek risicoprofiel. Zie bijlage 1 voor de (mathematische) berekening van de risicowijzer. De AFM kiest er hierbij nadrukkelijk voor om instellingen niet de standaarddeviaties en correlaties te laten berekenen op basis van eigen historische cijfers of toekomstige verwachtingen, maar om voor de gehele markt dezelfde risicoparameters per beleggingscategorie – standaarddeviaties en correlaties – voor te schrijven. De risicowijzer is dus een uitvloeisel van de standaardverdeling van beleggingscategorieën in een risicoprofiel. Voor de actuele standaarddeviaties en correlaties verwijzen we naar het VBA rapport op de website, of op vbabeleggingsprofessionals.nl.

3.3 Hoe ziet de risicowijzer er uit?

Onderstaand is een afbeelding van de risicowijzer opgenomen. De risicowijzer bestrijkt het spectrum van laag naar hoog risico. Het risico van een risicoprofiel wordt aangegeven door de positie van de pijl.



Deze positie wordt bepaald door de standaarddeviatie te berekenen van de standaardverdeling van beleggingscategorieën in een risicoprofiel. Hoe groter de standaarddeviatie, hoe meer de pijl naar rechts staat en hoe hoger dus het risico.

Voor een voorbeeld hoe de risicowijzer in de praktijk toegepast kan worden, verwijzen we naar de website risicoprofieltoets.nl⁵. Op deze site kan de (range van de) standaarddeviatie voor iedere willekeurige portefeuille berekend worden, inclusief grafische weergave.

⁵ De site risicoprofieltoets.nl is niet van de AFM. De informatie op deze externe site wordt door ons niet gecontroleerd. Wij zijn niet verantwoordelijk voor de juistheid en volledigheid van de informatie.

3.4 Hoe moet de risicowijzer worden geïnterpreteerd?

Zoals aangegeven in paragraaf 3.1 geeft de risicowijzer de beweeglijkheid (volatiliteit) van de beleggingen in het risicoprofiel weer. Dit wil zeggen de hoogte en frequentie van de koersschommelingen van de standaard beleggingsportefeuille.

Deze volatiliteit is de maatstaf voor marktrisico. Andere risico's kunnen echter ook grote impact hebben op het uiteindelijke resultaat. Twee beleggingsportefeuilles met dezelfde volatiliteit kunnen daardoor heel andere risico's hebben.

Om deze reden is het altijd van belang om ook de overige informatie over risicoprofielen te lezen, omdat hier ook wordt ingegaan op de andere risico's. Zie ook hoofdstuk 2.

Het is dan ook van belang dat de consument in de informatie over risicoprofielen ook wordt geïnformeerd over de beperkingen en het gebruik van de risicowijzer.

De AFM heeft er voor gekozen geen standaardtekst hiervoor op te stellen, omdat de inhoud van de tekst mede afhankelijk is van de dienstverlening of de invulling van het risicoprofiel. Marktpartijen kunnen zelf de meest relevante beperkingen bij hun risicowijzer aangeven. De onderstaande aspecten kunnen hierbij van belang zijn:

- De risicowijzer is gebaseerd op de beweeglijkheid van de koersen in het verleden.

Dit is een indicatie voor de beweeglijkheid in de toekomst, maar geen garantie.

- Hoe beweeglijker de koersen, hoe hoger het rendement kan zijn, maar ook hoe lager het rendement kan zijn.
- Er zijn meer risico's bij beleggen. Lees daarom ook de rest van de informatie over het risicoprofiel.
- Laag risico betekent nog steeds dat de consument geld kan verliezen. Lees daarom ook de informatie over wat er gebeurt in een worst case scenario; de risicowijzer gaat over de standaard beleggingen in een profiel en niet over de daadwerkelijke beleggingen van de consument.
- De risicowijzer gaat uit van een gespreide beleggingsportefeuille. Een minder gespreide beleggingsportefeuille kent veelal een hoger risico. Lees daarom ook de informatie over het spreidingsrisico.
- De risicowijzer gaat uit van een lange beleggingshorizon. Hoe korter de (resterende) beleggingshorizon en hoe beweeglijker de koersen, hoe minder tijd er is om slechte rendementen te compenseren met goede rendementen.
- Voor verzekeringsproducten: de risicowijzer geeft het risico aan van de beleggingen in het verzekeringsproduct. Afgesproken garanties of ingebouwde verzekeringen kunnen het risico positief of negatief beïnvloeden.

3.5 Hoe verwacht de AFM dat marktpartijen de risicowijzer gebruiken?

De AFM schrijft het gebruik van de risicowijzer niet bindend voor. Als financiële ondernemingen gebruik maken van de risicowijzer, dan is het wel van belang dat zij gebruik maken van de afbeelding die de AFM hiervoor ter beschikking stelt.

Ook is het van belang dat de door de VBA gepubliceerde parameters en door de AFM opgestelde berekening wordt gevolgd.

Om te bereiken dat consumenten meer inzicht krijgen in het risico van de beleggingen in een risicoprofiel en meer houvast hebben bij de grote hoeveelheid profielnamen die in de markt worden gebruikt zijn nog een aantal andere zaken van belang:

- De risicowijzer moet duidelijk zichtbaar worden opgenomen bij de aansluitende informatie over risicoprofielen.
- De risicowijzer moet worden omgeven door de in paragraaf 3.3. genoemde relevante aspecten over de beperkingen en het gebruik van de risicowijzer.
- De risicowijzer is niet bedoeld als reclamemiddel. Belangrijk is dat het commerciële belang niet boven de doelstellingen van de informatie over risicoprofielen prevaleert.

Op de website staat als download een zipbestand met 11 risicowijzers, van laag naar hoog risico: afm.nl/risicowijzer.

Hoe kan de risicowijzer ook gebruikt worden?

De risicowijzer is bedoeld om het risico van de standaard beleggingen in een risicoprofiel aan te duiden. Het risicoprofiel van de beleggingen moet passend zijn bij het risicoprofiel van de consument. De AFM kan zich voorstellen dat de risicowijzer ook kan worden gebruikt om het risicoprofiel van een consument aan te duiden. Adviseurs zouden bijvoorbeeld de doelstelling(en), financiële positie, risicobereidheid, kennis en ervaring van de consument kunnen vertalen naar een passend risico, uitgedrukt in de passende beweeglijkheid van rendementen, en dit afbeelden op de risicowijzer. Deze adviseurs kunnen dan op zoek naar beleggingen voor een portefeuille met een vergelijkbaar effect op de stand van de risicowijzer. Hiermee wordt voorkomen, dat beleggingen worden geadviseerd op basis van alleen een zelfde risicoprofielnaam.

Belangrijk hierbij is natuurlijk wel dat de adviseur op basis van de volledige informatie over het risicoprofiel van de beleggingen bepaalt of beleggingen daadwerkelijk passend zijn.

Bijlage 1

De berekening

De AFM verwacht van marktpartijen dat zij de volatiliteit van de beleggingsportefeuille zelf berekenen. Deze berekening wordt uitgevoerd door gebruik te maken van:

- het gewicht van een beleggingscategorie in de beleggingsportefeuille,
- de voorgeschreven standaarddeviaties per beleggingscategorie, en de correlaties tussen de beleggingscategorieën.

De beleggingscategorieën en bijbehorende standaarddeviatie en correlatie zijn terug te vinden in het VBA rapport op de website, of op vbabeleggingsprofessionals.nl. Het is de bedoeling dat alle elementen van een beleggingsportefeuille in te delen zijn in één van deze categorieën. De categorieën zijn daartoe uitgebreid gedefinieerd en afgebakend.

Een mathematische toelichting op de berekening van de risicowijzer

Berekening standaarddeviatie van de beleggingsportefeuille:

1. Variatie van de beleggingsportefeuille:

$$\sigma_p^2 = \sum_i \omega_i^2 \sigma_i^2 + \sum_i \sum_{j \neq i} \omega_i \omega_j \sigma_i \sigma_j \rho_{ij}$$

In deze formule is w_i het gewicht van beleggingscategorie i (dus dat deel van de beleggingsportefeuille dat bestaat uit beleggingscategorie i), ρ_{ij} is de correlatiecoëfficiënt tussen de rendementen op beleggingscategorie i en j . De formule kan eveneens als volgt worden weergegeven:

$$\sigma_p^2 = \sum_i \sum_j \omega_i \omega_j \sigma_i \sigma_j \rho_{ij}$$

In deze formule is $\rho_{ij} = 1$ voor $i=j$.

2. Standaarddeviatie van de beleggingsportefeuille.

De standaarddeviatie is gelijk aan de wortel van de variantie van de beleggingsportefeuille, zoals berekend in stap 1.

$$\sigma_p = \sqrt{\sigma_p^2}$$

Voorbeeldberekeningen:

1. Beleggingsportefeuille bestaande uit twee beleggingscategorieën:
Variantie van de beleggingsportefeuille:

$$\sigma_p^2 = \omega_A^2 \sigma_A^2 + \omega_B^2 \sigma_B^2 + 2 \omega_A \omega_B \sigma_A \sigma_B \rho_{AB}$$

In deze formule is ω_A het gewicht van beleggingscategorie A (dus dat deel van de beleggingsportefeuille dat bestaat uit beleggingscategorie A), ρ_{AB} is de correlatiecoëfficiënt tussen de rendementen op beleggingscategorie A en B. De formule kan eveneens als volgt worden weergegeven:

Standaarddeviatie van de beleggingsportefeuille:

$$\sigma_p = \sqrt{\sigma_p^2}$$

2. Beleggingsportefeuille bestaande uit drie beleggingscategorieën:
Variantie van de beleggingsportefeuille:

$$\sigma_p^2 = \omega_A^2 \sigma_A^2 + \omega_B^2 \sigma_B^2 + \omega_C^2 \sigma_C^2 + 2 \omega_A \omega_B \sigma_A \sigma_B \rho_{AB} + 2 \omega_A \omega_C \sigma_A \sigma_C \rho_{AC} + 2 \omega_B \omega_C \sigma_B \sigma_C \rho_{BC}$$

Standaarddeviatie van de beleggingsportefeuille:

$$\sigma_p = \sqrt{\sigma_p^2}$$

Autoriteit Financiële Markten

T 020 797 2000 | F 020 797 3800

Postbus 112723 | 1001 GS Amsterdam

www.afm.nl

De tekst is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – zoals bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van deze tekst.