
FSMA_2017_11 dd. 18/07/2017

Mededeling over de voorbereiding van de inwerkingtreding van de MiFID II-richtlijn (voor de aspecten in verband met de gedragsregels)

Toepassingsgebied [*]:

Deze mededeling is van toepassing op de volgende ondernemingen (hierna “gereguleerde ondernemingen”):

- de kredietinstellingen naar Belgisch recht indien zij beleggingsdiensten verrichten [**], met uitzondering van de bijkantoren die zij in een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte (hierna “EER-lidstaat”) hebben gevestigd;
- de beleggingsondernemingen naar Belgisch recht, met uitzondering van de bijkantoren die zij in een andere EER-lidstaat hebben gevestigd;
- de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht indien zij één van de in artikel 3, 23°, van de wet van 3 augustus 2012 bedoelde beleggingsdiensten verrichten, met uitzondering van de bijkantoren die zij in een andere EER-lidstaat hebben gevestigd; en
- de beheervenootschappen van alternatieve instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht, indien zij één van de in artikel 3, 43°, van de wet van 19 april 2014 bedoelde beleggingsdiensten verrichten, met uitzondering van de bijkantoren die zij in een andere EER-lidstaat hebben gevestigd.

Deze mededeling is ook van toepassing op de volgende gereguleerde ondernemingen:

- de in België gevestigde bijkantoren van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van een andere EER-lidstaat, voor de diensten die zij op het Belgische grondgebied verrichten;
- de in België gevestigde bijkantoren van buitenlandse beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging, indien zij op het Belgische grondgebied één van de in artikel 3, 23°, van de wet van 3 augustus 2012 bedoelde beleggingsdiensten verrichten;
- de in België gevestigde bijkantoren van buitenlandse beheervenootschappen van alternatieve instellingen voor collectieve belegging, indien zij op het Belgische grondgebied één van de in artikel 3, 43°, van de wet van 3 augustus 2012 bedoelde beleggingsdiensten verrichten;
- de in België gevestigde bijkantoren van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen, indien zij beleggingsdiensten verrichten, voor zover die ondernemingen en instellingen ressorteren onder het recht van een Staat die geen lid is van de EER; en,
- de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van derde Staten en die in België rechtsgeldig beleggingsdiensten mogen verrichten, voor hun transacties op het Belgische grondgebied.

[*] Het aldus beschreven toepassingsgebied betreft de gedragsregels die voortvloeien uit Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor

financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (herschikking) (hierna “MiFID II-richtlijn”), in het bijzonder de artikelen 24, 25, 27 en 28 van die Richtlijn. Wat de organisatorische vereisten met betrekking tot de gedragsregels betreft, vallen de in een andere EER-lidstaat gevestigde bijkantoren van gereguleerde ondernemingen naar Belgisch recht ook onder de toepassing van deze mededeling. Dat geldt daarentegen niet voor de in België gevestigde bijkantoren van gereguleerde ondernemingen die ressorteren onder het recht van een andere EER-lidstaat. Het gaat daarbij meer specifiek om de vereisten waarvan sprake in de artikelen 9(3) en 16 van de MiFID II-richtlijn en de ter uitvoering van die artikelen genomen bepalingen van niveau 2 (i.e. de organisatorische vereisten inzake productgovernance en inzake opnames van telefoongesprekken).

[**] De geïndiceerde beleggingsdiensten zijn de beleggingsdiensten die in deel A van bijlage I bij de MiFID II-richtlijn worden opgesomd. Die diensten kunnen, in voorkomend geval, vergezeld gaan van de nevendiensten in de zin van deel B van bijlage I bij de MiFID II-richtlijn. De kredietinstellingen die enkel nevendiensten verrichten, vallen niet onder de toepassing van deze mededeling.

Samenvatting/Doelstellingen:

Deze mededeling strekt ertoe de identificatie en de lezing van de gedragsregels gewijzigd door Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (hierna “MiFID II-richtlijn”) en haar gedelegeerde of uitvoeringsmaatregelen te vergemakkelijken. Met het oog daarop heeft zij tot doel:

- de bijzonder relevante teksten met betrekking tot de MiFID II-gedragsregels op te lijsten;
- de belangrijkste wijzigingen die de MiFID II-richtlijn in de gedragsregels aanbrengt, samen te vatten;
- de gereguleerde ondernemingen wijzen op het belang om, als dat nog niet is gebeurd, een actieplan op te stellen met het oog op de identificatie van de maatregelen die moeten worden genomen om te voldoen aan de vereisten die voortvloeien uit de MiFID II-richtlijn en haar gedelegeerde of uitvoeringsmaatregelen, en op de tenuitvoerlegging ervan.

Structuur:

Punt 1 verduidelijkt de ter zake pertinente teksten en herhaalt hun datum van inwerkingtreding. Punt 2 gaat in op de in de gedragsregels aangebrachte wijzigingen waaraan de gereguleerde ondernemingen, volgens de FSMA, bijzondere aandacht dienen te besteden. Punt 3 herhaalt hoe het belangrijk het is dat een actieplan wordt opgesteld om te garanderen dat de betrokken regels worden nageleefd zodra zij in werking treden.

1. Pertinente teksten en datum van inwerkingtreding

1.1. Op Europees niveau

Op Europees niveau zijn al verschillende teksten over de gedragsregels goedgekeurd die van toepassing zijn op de gereguleerde ondernemingen wanneer zij beleggingsdiensten of – activiteiten dan wel nevendiensten verrichten.

Doelstelling van die teksten, die in deze mededeling de “MiFID II-teksten” worden genoemd, is de herziening van Richtlijn 2004/39/EG betreffende markten voor financiële instrumenten (hierna “MiFID I-richtlijn”)¹ en van haar uitvoeringsmaatregelen, meer bepaald Richtlijn 2006/73/EG (hierna “MiFID I L2D-richtlijn”)² en Verordening (EG) nr. 1287/2006 (hierna “MiFID I L2R-verordening”)³. Zij zijn als volgt gestructureerd:

- de algemene beginselen worden geponereerd in Richtlijn 2014/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU⁴ (hierna “MiFID II-richtlijn”), een zogenaamde “tekst van niveau 1”;
- die algemene beginselen worden meer in detail uitgewerkt in verschillende “teksten van niveau 2”, die door de Europese Commissie worden goedgekeurd en de vorm aannemen van hetzij een richtlijn (die in het nationaal recht moet worden omgezet, meer bepaald de Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016⁵ – hierna “MiFID II L2D-richtlijn”), hetzij een verordening (die rechtstreeks van toepassing is in elke lidstaat). De meeste van die teksten zijn verordeningen, waarvan sommige gedelegeerde verordeningen (waaronder met name Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad⁶ – hierna “MiFID II

¹ Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad.

² Richtlijn 2006/73/EG van de Commissie van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn.

³ Verordening (EG) nr. 1287/2006 van de Commissie van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de voor beleggingsondernemingen geldende verplichtingen betreffende het bijhouden van gegevens, het melden van transacties, de markttransparantie, de toelating van financiële instrumenten tot de handel en de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn betreft.

⁴ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU.

⁵ Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen.

⁶ Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde Richtlijn.

L2R-Verordening”) en andere uitvoeringsverordeningen, naargelang zij technische reguleringsnormen dan wel technische uitvoeringsnormen⁷ van ESMA bevatten⁸;

- die algemene beginselen en hun uitvoeringsmaatregelen worden nader toegelicht in de door ESMA gepubliceerde “teksten van niveau 3”, zoals richtsnoeren of vragen en antwoorden, die geen kracht van wet hebben, maar de mening weerspiegelen van de Europese toezichthouders die zitting hebben in ESMA.

1.2. Op Belgisch niveau

De teksten tot omzetting van de MiFID II-richtlijn in Belgisch recht zullen weldra bij het Parlement worden ingediend. De MiFID II L2D-richtlijn zal worden omgezet in een koninklijk besluit dat op hetzelfde moment zou moeten worden bekendgemaakt als de teksten tot omzetting van de MiFID II-richtlijn.

1.3. Datum van inwerkingtreding en lijst van pertinente Europese en Belgische teksten

Die verschillende – zowel Belgische als Europese – teksten zullen op **3 januari 2018** in werking treden. Aangezien niet in een overgangperiode is voorzien, zullen de gereguleerde ondernemingen zich vanaf die datum moeten conformeren aan de verplichtingen die uit die teksten voortvloeien.

Op die datum zullen die teksten de MiFID I-richtlijn, de MiFID I L2D-richtlijn en de MiFID I L2R-verordening (hierna “MiFID I-teksten”) vervangen, die in Belgisch recht zijn omgezet door het koninklijk besluit van 27 april 2007 tot omzetting van de Europese Richtlijn betreffende de markten voor financiële instrumenten, het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten, en het reglement van de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen (CBFA) van 5 juni 2007 betreffende organisatorische voorschriften voor instellingen die beleggingsdiensten verstrekken.

In onderstaande tabel worden de verschillende MiFID II-teksten over de gedragsregels opgelijst die al bestaan of nog worden voorbereid:

| Teksten van niveau 1 | Teksten van niveau 2 | Teksten van niveau 3 |
|---|--|--|
| Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn | Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad <u>wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht</u> | <i>Definitieve teksten</i> Richtsnoeren voor complexe schuldinstrumenten en gestructureerde deposito's |

⁷ In het Engels respectievelijk *regulatory technical standards* (RTS) en *implementing technical standards* (ITS) genoemd.

⁸ Europese Autoriteit voor effecten en markten, die beter bekendstaat onder de Engelse benaming *European Securities and Markets Authority*, of het acroniem daarvan, ESMA.

| | | |
|--|--|---|
| <p>2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (MiFID II).</p> | <p><u>te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde Richtlijn (MiFID II L2R)</u></p> <p>Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/575 van de Commissie van 8 juni 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten voor financiële instrumenten met betrekking tot technische reguleringsnormen betreffende <u>de gegevens die door plaatsen van uitvoering over de kwaliteit van uitvoering van transacties moeten worden bekendgemaakt</u> (naar deze verordening wordt soms ook verwezen met het acroniem “RTS 27”)</p> <p>Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/576 van de Commissie van 8 juni 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen voor <u>de jaarlijkse openbaarmaking door beleggingsondernemingen van informatie over de identiteit van plaatsen van uitvoering en over de kwaliteit van de uitvoering</u> (naar deze verordening wordt soms ook verwezen met het acroniem “RTS 28”)</p> | <p>(04/02/16, ESMA/2015/1787 NL)⁹</p> <p>Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid (22/03/16, ESMA/2016/1886 NL)</p> <p>Richtsnoeren voor koppelverkoop (11/07/16, ESMA/2016/574 NL)</p> <p><i>Guidelines on MiFID II product governance requirements – Final Report</i> (02/06/17, ESMA35-43-620)</p> <p>Q&A’s MiFID II¹⁰</p> <p><u>Ontwerptekst</u></p> <p><i>Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements – Consultation Paper</i> (13/07/17, ESMA35-43-748)</p> |
|--|--|---|

⁹ FSMA_2016_12 van 4 augustus 2016 – Complexe schuldinstrumenten en gestructureerde deposito’s: tenuitvoerlegging door de FSMA.

¹⁰ Op 10 oktober 2016 heeft ESMA een eerste reeks Q&A’s over MiFID II gepubliceerd (ESMA/2016/1444). Vervolgens heeft zij die aangevuld op 16 december 2016, 4 april 2017, 6 juni 2017 en 10 juli 2017 (ESMA35-43-349). Ook in de toekomst zullen die Q&A’s nog herhaaldelijk worden aangevuld.

| | | |
|--|---|--|
| | <p style="text-align: center;">Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot <u>het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen</u> (MiFID II L2D)</p> | |
|--|---|--|

Het lijkt trouwens ook nuttig de volgende teksten te vermelden, die betrekking hebben op de interventiebevoegdheden die zijn toegekend aan ESMA en aan de bevoegde nationale autoriteiten, zoals de FSMA:

| Teksten van niveau 1 | Teksten van niveau 2 | Teksten van niveau 3 |
|---|--|----------------------|
| <p style="text-align: center;">Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (MiFIR)</p> | <p style="text-align: center;">Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/567 van de Commissie van 18 mei 2016 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot definities, transparantie, portefeuillecompressie en <u>toezichtmaatregelen voor productinterventie</u> en voor posities (MiFIR L2R)</p> | |

Bovenstaande tabellen zullen geleidelijk worden aangevuld en geactualiseerd, met name met een verwijzing naar de definitieve Belgische teksten tot omzetting van de MiFID II-teksten. In dat verband wordt de aandacht inzonderheid gevestigd op de door ESMA gepubliceerde vragen en antwoorden over de MiFID II-teksten. Bedoeling van die vragen en antwoorden is de draagwijdte van de verschillende vereisten van de MiFID II-teksten te verduidelijken.

2. Belangrijkste wijzigingen

De MiFID II-teksten brengen, ten opzichte van de MiFID I-teksten, diverse wijzigingen aan om de beleggersbescherming te versterken. De FSMA verwijst ter zake naar de volgende wijzigingen, waaraan de gereglementeerde ondernemingen, volgens haar, bijzondere aandacht dienen te besteden¹¹:

- uitbreiding van de toepassing van bepaalde regels tot de commercialisering van gestructureerde deposito's of de adviesverstrekking over dergelijke deposito's¹²;
- productgovernance;
- provisies, commissies of andere geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (*inducements*) (inclusief de regeling inzake onderzoek op beleggingsgebied);
- vergoedingen;
- beleggingsadvies, inclusief het begrip “onafhankelijk advies”;
- zorgplicht;
- beste uitvoering en beste selectie;
- informatieverstrekking aan de cliënten (incl. rapportering);
- opnemen van telefoongesprekken en elektronische communicatie;
- kennis en ervaring van de personeelsleden.

Voor didactische doeleinden gaat als bijlage een tabel met de pertinente artikelen van de MiFID II-teksten, gerangschikt per thema. Die tabel zal worden aangevuld met verwijzingen naar pertinente artikelen van Belgisch recht, zodra de betrokken Belgische teksten zullen zijn goedgekeurd.

¹¹ Het is niet de bedoeling hier een exhaustieve lijst te geven van de wijzigingen - ten opzichte van de MiFID I-teksten - die vervat zitten in de MiFID II-teksten. Ook de opgelijste wijzigingen worden niet in detail beschreven.

¹² Bovendien moet worden genoteerd dat de lijst van financiële instrumenten in deel C van bijlage I bij de MiFID II-richtlijn werd gewijzigd om er ook de emissierechten in op te nemen, terwijl voortaan ook meer derivaten worden gevisieerd (zoals de op handelsplatformen verhandelde grondstoffenderivatenscontracten).

2.1. Uitbreiding van de toepassing van bepaalde regels tot de commercialisering van gestructureerde deposito's of de adviesverstrekking over dergelijke deposito's

Pertinente teksten¹³

| | <i>Europese teksten</i> |
|-----------------|--|
| Niveau 1 | Artikelen 1(4) en 4(1), 43), van de MiFID II-richtlijn |
| Niveau 2 | |
| Niveau 3 | |

Samenvatting

Wanneer zij gestructureerde deposito's¹⁴ commercialiseren of aan cliënten advies verstrekken over dergelijke deposito's, zullen de gereguleerde ondernemingen voortaan verschillende gedragsregels¹⁵ moeten naleven, zoals de verplichting om een geschiktheidstoetsing uit te voeren vóór zij advies verstrekken, de regels inzake *inducements* en de gedragsregels inzake productgovernance.

Naast die gedragsregels moeten ook organisatorische vereisten¹⁶, zoals de algemene governancevereisten¹⁷ en de productgovernancevereisten¹⁸ worden nageleefd.

¹³ In het kader van deze mededeling verwijst de term "pertinente teksten" naar de teksten die meer specifiek over het betrokken thema handelen. De teksten met de algemene beginselen die ten grondslag liggen aan alle gedragsregels (zoals artikel 24(1) van de MiFID II-richtlijn, dat handelt over de verplichting om zich op eerlijke, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van de cliënten) worden hier niet vermeld.

¹⁴ Als gedefinieerd in artikel 4(1), 43), van de MiFID II-richtlijn.

¹⁵ Namelijk de artikelen 23 tot 26, artikel 28, artikel 29, met uitzondering van lid 2, alinea 2, en artikel 30 van de MiFID II-richtlijn.

¹⁶ Artikel 9(3), artikel 14 en artikel 16(2), (3) en (6), van de MiFID II-richtlijn.

¹⁷ Artikel 9(3), van de MiFID II-richtlijn.

¹⁸ Artikel 9(3)(b) en artikel 16(3), van de MiFID II-richtlijn.

2.2. Productgovernance

Pertinente teksten

| | Europese teksten |
|-----------------|---|
| Niveau 1 | Artikelen 9(3), 16(3) en 24(2) van de MiFID II-richtlijn |
| Niveau 2 | Artikelen 9 en 10 van de MiFID II L2D-richtlijn |
| Niveau 3 | <i>Guidelines on MiFID II product governance requirements – Final Report</i> (02/06/17, ESMA35-43-620) |

Samenvatting

Een van de belangrijkste nieuwigheden van de MiFID II-teksten ten opzichte van de MiFID I-teksten is de invoering van governance-regels voor financiële instrumenten en gestructureerde deposito's (hierna "producten") alsook, wat de distributeurs¹⁹ betreft, voor beleggings- of nevendiensten.

Samenvattend kan worden gesteld dat die regels – die gelden voor zowel de actoren die producten creëren, de zogenaamde "ontwikkelaars"²⁰, als de actoren die voor de distributie van de producten zorgen, de zogenaamde "distributeurs" – ertoe strekken te garanderen dat de belangen van de cliënten gedurende de hele levensduur van de producten worden gerespecteerd.

Zo bepalen de voor de ontwikkelaars geldende regels met name dat zij moeten voorzien in een proces voor de goedkeuring van de producten die zij creëren, dat zij voor die producten een doelgroep²¹ van eindcliënten moeten specificeren, en dat zij een distributiestrategie moeten uitwerken die op de geïdentificeerde doelgroep is afgestemd. De ontwikkelaars moeten de distributeurs ook alle nodige informatie bezorgen over de betrokken producten en het voor die producten geldende goedkeuringsproces, inclusief de geïdentificeerde doelgroep.

De ontwikkelaar moet ook geregeld beoordelen of het product blijft beantwoorden aan de behoeften, de kenmerken en de doelstellingen van de geïdentificeerde doelgroep, en of de geplande distributiestrategie passend blijft.

¹⁹ Considerans 15 van de MiFID II L2D-richtlijn definieert "distributeurs" als de beleggingsondernemingen die financiële instrumenten en diensten aan cliënten aanbieden of verkopen.

²⁰ Krachtens artikel 9(1) van de MiFID II L2D-richtlijn omvat de vervaardiging van financiële instrumenten de creatie, de ontwikkeling, de uitgifte en/of het ontwerp van financiële instrumenten. Zie ter zake ook considerans 15 van de MiFID II L2D-richtlijn.

²¹ Het begrip "doelgroep" wordt zonder onderscheid gebruikt om een "doelgroep" en een "doelmarkt" aan te duiden.

Krachtens de voor de distributeurs geldende regels, moeten deze onder andere de nodige regelingen treffen om nuttige informatie te verkrijgen over de producten die zij voornemens zijn toegankelijk te stellen voor hun cliënten, zodat zij inzicht krijgen in de kenmerken van die producten en de doelgroep voor die producten kunnen identificeren. In het licht daarvan is bepaald dat de distributeurs moeten beoordelen of die producten aan de behoeften van hun cliënten voldoen.

Het lijkt ook belangrijk te onderstrepen dat, wanneer de ontwikkelaar niet aan de MiFID II-richtlijn is onderworpen, de distributeur toch verplicht is om een doelgroep van eindcliënten voor het betrokken product te specificeren, en om alle nodige stappen te ondernemen om van de ontwikkelaar passende en betrouwbare informatie verkrijgen, zodat hij producten kan distribueren die in overeenstemming zijn met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelgroep. Diezelfde regel geldt ook voor de vóór 3 januari 2018 ontworpen producten die na die datum worden gedistribueerd (voor die producten zal de ontwikkelaar immers geen doelgroep hebben geïdentificeerd).

De distributeur moet ook geregeld toetsen of de beleggingsproducten die hij aanbiedt of aanbeveelt, en de diensten die hij verstrekt, blijven overeenstemmen met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de omschreven doelgroep, en of de voorgenomen distributiestrategie passend blijft.

De MiFID II L2D-richtlijn voorziet in een evenredigheidsbeginsel, op grond waarvan de gereguleerde ondernemingen zich op passende en evenredige wijze dienen te conformeren aan de governancevereisten voor producten of diensten, rekening houdend met de aard van het product, de beleggingsdienst en de doelgroep van het product²².

Er moet worden opgemerkt dat de productgovernanceregels geen afbreuk doen aan de regels over de voorafgaande beoordeling door een gereguleerde onderneming van de geschiktheid of de passendheid van een product voor een cliënt, die verder onverminderd moeten worden nageleefd²³. De productgovernanceregels doen overigens evenmin afbreuk aan alle andere gedragsregels waarvan

²² De draagwijdte van het evenredigheidsbeginsel wordt in het bijzonder verduidelijkt in consideransen 18 en 19 van de MiFID II L2D-richtlijn, die als volgt luiden:

- *“Rekening houdend met de in Richtlijn 2014/65/EU omschreven voorschriften en ter wille van de bescherming van de belegger moeten productgovernanceregels van toepassing zijn op alle producten die op primaire en secundaire markten worden verkocht, ongeacht het soort geleverde producten of diensten en de voorschriften die op dat verkooppunt van toepassing zijn. Deze regels mogen echter op evenredige wijze worden toegepast, afhankelijk van de complexiteit van het product en de mate waarin publiek beschikbare informatie kan worden verkregen, rekening houdend met de aard van het instrument, de beleggingsdienst en de doelmarkt. Evenredigheid betekent dat deze regels betrekkelijk simpel kunnen zijn voor bepaalde eenvoudige producten die alleen voor uitvoering worden gedistribueerd, wanneer deze producten verenigbaar zijn met de behoeften en kenmerken van de massaretailmarkt”* (considerans 18);
- *“Het niveau van granulariteit van de doelmarkt en de criteria voor het afbakenen van de doelmarkt en voor het bepalen van de passende distributiestrategie moeten relevant zijn voor het product en moeten de mogelijkheid bieden te beoordelen of de cliënten tot de doelmarkt behoren, bijvoorbeeld om de lopende evaluaties na lancering van het financieel instrument te ondersteunen. Voor eenvoudigere, meer gebruikelijke producten kan de doelmarkt minder nauwkeurig worden bepaald terwijl voor meer ingewikkelde producten zoals voor bail-in in aanmerking komende instrumenten of voor minder gebruikelijke producten nauwkeuriger doelmarkten dienen te worden afgebakend.”* (considerans 19).

²³ Zie ter zake artikel 16(3), laatste alinea, van de MiFID II-richtlijn.

sprake in de MiFID II-teksten: zij vullen die andere gedragsregels dus eerder aan in plaats van ze te vervangen.

2.3. Provisies, commissies of andere geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (*inducements*) (inclusief de regeling inzake onderzoek op beleggingsgebied)

Pertinente teksten

| | Europese teksten |
|-----------------|---|
| Niveau 1 | Artikelen 24(7), 24(8) en 24(9) van de MiFID II-richtlijn |
| Niveau 2 | Artikelen 11 tot 13 van de MiFID II L2D-richtlijn |
| Niveau 3 | Vragen en antwoorden van ESMA |

Samenvatting over de provisos, commissies of andere geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (*inducements*)

Wat de provisos, commissies of andere geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (die ook bekendstaan onder de Engelse benaming *inducements*) betreft, onderscheiden de MiFID II-teksten zich op de volgende punten van de MiFID I-teksten:

- de provisos, commissies of andere geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen zijn verboden in het kader van de verstrekking van vermogensbeheerdiensten of onafhankelijke beleggingsadviesdiensten. Voor dergelijke diensten zijn enkel kleine niet-geldelijke tegemoetkomingen toegestaan die een verbetering van de kwaliteit van de dienstverlening aan de cliënt ten goede kunnen komen, waarvan de omvang en de aard dusdanig zijn dat zij niet kunnen worden geacht afbreuk te doen aan de naleving door de betrokken onderneming van haar verplichting om de belangen van de cliënt te behartigen, en waarvan de cliënt duidelijk in kennis is gesteld;
- de provisos, commissies of andere geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen zijn toegestaan in het kader van de verstrekking van andere diensten dan vermogensbeheerdiensten of onafhankelijke beleggingsadviesdiensten, op voorwaarde dat daarbij andere voorwaarden worden nageleefd. Die voorwaarden – die zijn geënt op de voorwaarden in het kader van MiFID I – zijn verscherpt, met betrekking tot zowel het criterium van de verbetering van de dienstverlening aan de cliënt als de criteria inzake de informatieverstrekking daarover aan de cliënt.

In verband met die geldelijke en niet-geldelijke tegemoetkomingen die worden gestort of geïnd in het kader van de verstrekking van andere diensten dan vermogensbeheerdiensten of onafhankelijke beleggingsadviesdiensten, omvat de MiFID II L2D-richtlijn een niet-exhaustieve lijst van voorbeelden ter illustratie van de voorwaarde rond de verbetering van de dienstverlening aan de cliënt²⁴.

Samenvatting in verband met de regeling inzake onderzoek op beleggingsgebied

Verder voorzien de MiFID II-teksten in een specifieke regeling voor het onderzoek op beleggingsgebied²⁵, op grond waarvan dat onderzoek niet als *inducement* zal worden beschouwd indien de gereguleerde onderneming die *inducement* ontvangt in ruil voor hetzij directe betalingen uit haar eigen middelen, hetzij betalingen uit een afzonderlijke betaalrekening voor onderzoek, die wordt gefinancierd met een specifiek aan de cliënt aangerekende vergoeding en mits naleving van verschillende voorwaarden. Volgens die nieuwe regeling mag het onderzoek op beleggingsgebied dus niet meer worden ontvangen, bijvoorbeeld in ruil voor een volume van orders die ter uitvoering worden doorgestuurd naar de gereguleerde onderneming die het onderzoek verricht, maar moet het als dusdanig worden verworven (*unbundling*). Die regeling strekt er dus met name toe een passend toezicht op betalingen voor onderzoek mogelijk te maken.

²⁴ Artikel 11(2) van de MiFID II L2D-richtlijn bepaalt het volgende: “Een provisie, commissie of niet-geldelijke tegemoetkoming wordt geacht bedoeld te zijn om de kwaliteit van de desbetreffende dienst aan de cliënt te verbeteren, indien aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- a) de rechtvaardiging bestaat erin dat aan de desbetreffende cliënt een bijkomend of hoger niveau van dienstverlening, evenredig met het niveau van de ontvangen *inducements*, wordt verleend, zoals:
 - i) het verstrekken van niet-onafhankelijk beleggingsadvies over en toegang tot een breed gamma van geschikte financiële instrumenten, waaronder een passend aantal instrumenten van derde productaanbieders die geen nauwe banden met de beleggingsonderneming hebben;
 - ii) het verstrekken van niet-onafhankelijk beleggingsadvies in combinatie met: een aanbod aan de cliënt, ten minste op jaarbasis, om de voortdurende geschiktheid te evalueren van de financiële instrumenten waarin de cliënt heeft belegd; of met een andere lopende dienst die voor de cliënt van waarde zou kunnen zijn, zoals advies over de voorgestelde optimale activaverdeling van de cliënt, of
 - iii) het verlenen van toegang, tegen concurrerende prijzen, tot een breed gamma van financiële instrumenten die aan de behoeften van de cliënten zouden kunnen voldoen, waaronder een passend aantal instrumenten van derde productaanbieders die geen nauwe banden hebben met de beleggingsonderneming, samen met het verstrekken van hulpmiddelen met toegevoegde waarde, zoals middelen voor objectieve informatieverstrekking die de betrokken cliënt ondersteunen bij beleggingsbeslissingen of hem in staat stellen de reeks financiële instrumenten waarin hij heeft belegd, te monitoren, modelleren of corrigeren, of het verstrekken van periodieke verslagen over de prestaties en de kosten en lasten die verbonden zijn aan de financiële instrumenten;
- b) de voordelen zijn niet rechtstreeks voor de ontvangende onderneming, haar aandeelhouders of werknemers, zonder dat er tastbare voordelen zijn voor de desbetreffende cliënt;
- c) de rechtvaardiging bestaat erin dat aan de desbetreffende cliënt een doorlopend voordeel wordt verleend in verband met een doorlopende *inducement*.

Een provisie, commissie of niet-geldelijke tegemoetkoming wordt niet aanvaardbaar geacht indien de verstrekking van de desbetreffende diensten aan de cliënt wordt vervalst of verstoord ten gevolge van deze provisie, commissie of niet-geldelijke tegemoetkoming.”.

²⁵ Voor de definitie van het begrip “onderzoek op beleggingsgebied” wordt verwezen naar considerans 28 van de MiFID II L2D-richtlijn.

2.4. Vergoedingen

Pertinente teksten

| | <i>Europese teksten</i> |
|-----------------|---|
| Niveau 1 | Artikelen 9(3), c), en 24(10) van de MiFID II-richtlijn |
| Niveau 2 | Artikelen 2, 5), en 27 van de MiFID II L2R-reglementering |
| Niveau 3 | |

Samenvatting

De MiFID II-teksten leggen uit wat van de gereguleerde ondernemingen wordt verwacht op het vlak van de beleidsregels en de praktijken die ze moeten uitwerken met betrekking tot de vergoeding van hun werknemers. Die beleidsregels en praktijken moeten verantwoord ondernemerschap en een billijke behandeling van de cliënten aanmoedigen, en belangenconflicten in de betrekkingen met de cliënten voorkomen.

2.5. Beleggingsadvies

Pertinente teksten

| | <i>Europese teksten</i> |
|-----------------|---|
| Niveau 1 | Inzake beleggingsadvies: artikel 4(1), 4), artikel 24(4), a), artikel 25(2) en artikel 25(6) van de MiFID II-richtlijn Inzake onafhankelijk beleggingsadvies: artikel 4(1), 4), artikel 24(4), a), artikel 24(7), artikel 25(2) en artikel 25(6) van de MiFID II-richtlijn |
| Niveau 2 | Inzake beleggingsadvies: artikelen 9, 52, alsook 54 en 58 van de MiFID II L2R-verordening Inzake onafhankelijk beleggingsadvies: artikelen 52 en 53 alsook 54 en 58 van de MiFID II L2R-verordening |
| Niveau 3 | Vragen en antwoorden van ESMA |

Samenvatting

De belangrijkste wijzigingen die, ten aanzien van de MiFID I-teksten, door de MiFID II-teksten worden aangebracht op het vlak van het beleggingsadvies, kunnen als volgt worden samengevat:

- de draagwijdte van het begrip “beleggingsadvies” wordt verfijnd door de schrapping van het criterium op grond waarvan een aanbeveling niet als gepersonaliseerd wordt beschouwd als zij uitsluitend via distributiekkanalen wordt gedaan²⁶.
- de gereguleerde onderneming moet de cliënten voorafgaandelijk informatie verstrekken over de aard (al dan niet op onafhankelijke basis verstrekt advies) en de draagwijdte (advies gebaseerd op een brede dan wel beperktere analyse van verschillende soorten financiële instrumenten, al dan niet periodieke beoordeling van de geschiktheid van de aanbevolen financiële instrumenten en, in het geval van een periodieke beoordeling, de frequentie, draagwijdte en modaliteiten ervan) van het voorgestelde beleggingsadvies;
- elk advies moet worden geformaliseerd in een geschiktheidsverklaring die de gereguleerde onderneming, vóór elke transactie die ertoe strekt dat advies te concretiseren, aan de cliënt zal overhandigen (de geschiktheidsverklaring dient te worden onderscheiden van het periodieke verslag dat een gereguleerde onderneming aan haar cliënten moet bezorgen wanneer zij hen heeft meegedeeld een periodieke beoordeling van de geschiktheid van de aanbevolen financiële instrumenten te zullen uitvoeren);
- de mogelijkheid bestaat voor een gereguleerde onderneming om haar cliënten een periodieke beoordeling van de geschiktheid van de hun aanbevolen financiële instrumenten te bezorgen (voor een betere dienstverlening moet de geschiktheid van de geformuleerde aanbevelingen minstens éénmaal per jaar worden beoordeeld, waarbij die frequentie stijgt in functie van het risicoprofiel van de cliënt en het soort financiële instrumenten dat wordt aanbevolen);
- voortaan wordt ook voorzien in het begrip “op onafhankelijke basis verstrekt advies”, wat voornamelijk impliceert dat de gereguleerde onderneming een toereikende verscheidenheid van op de markt beschikbare financiële instrumenten moet beoordelen, die voldoende divers moeten zijn wat type en emittenten of productaanbieders betreft, en die niet beperkt mogen zijn tot financiële instrumenten uitgegeven of verstrekt door de gereguleerde onderneming zelf of door ondernemingen die nauwe banden met haar hebben²⁷.

²⁶ Artikel 9 van de MiFID II L2R-verordening.

²⁷ “Ondernemingen die nauwe banden met haar hebben” verwijst hier naar entiteiten die nauwe banden met de betrokken gereguleerde onderneming hebben, alsook naar andere entiteiten waarmee die gereguleerde onderneming in een zodanig nauw juridisch of economisch verband staat, zoals een contractueel verband, dat het risico bestaat dat dit afbreuk doet aan de onafhankelijke basis van het verstrekte advies.

2.6. Zorgplicht (*suitability test, appropriateness test, execution-only*)

Pertinente teksten

| | <i>Europese teksten</i> | <i>Belgische teksten</i> |
|-----------------|--|--|
| Niveau 1 | Artikelen 25(2) tot 25(4) van de MiFID II-richtlijn | |
| Niveau 2 | Artikelen 54 tot 57 van de MiFID II L2R-verordening | |
| Niveau 3 | <p><u>Definitieve teksten</u></p> <p>Richtsnoeren voor complexe schuldinstrumenten en gestructureerde deposito's (04/02/16, ESMA/2015/1787 NL)</p> <p>Vragen en antwoorden van ESMA</p> <p><u>Ontwerptekst</u></p> <p><i>Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements – Consultation Paper (13/07/17, ESMA35-43-748)</i></p> | FSMA_2016_12 van 4 augustus 2016 – Complexe schuldinstrumenten en gestructureerde deposito's: tenuitvoerlegging door de FSMA |

Samenvatting

In het kader van de MiFID I-teksten houdt de zorgplicht van een gereguleerde onderneming het volgende in:

- de geschiktheidsregels zijn van toepassing bij het verstrekken van vermogensbeheer- of beleggingsadviesdiensten;
- de passendheidsregels zijn van toepassing bij het verstrekken van andere dan voornoemde beleggingsdiensten, wanneer zij betrekking hebben op complexe financiële instrumenten in de zin van de MiFID I-richtlijn, of op initiatief van de gereguleerde onderneming worden verstrekt;
- in de andere gevallen zijn de *execution only*-regels van toepassing.

De MiFID II-teksten versterken dat kader door er met name de volgende wijzigingen in aan te brengen:

- met betrekking tot de geschiktheidsbeoordeling,

- de gereglementeerde ondernemingen mogen noch dubbelzinnigheid, noch verwarring veroorzaken over hun verantwoordelijkheden wanneer zij de geschiktheid van hun beleggingsdiensten of financiële instrumenten beoordelen, en moeten hun cliënten er duidelijk en eenvoudig van informeren dat die beoordeling tot doel heeft de onderneming in staat te stellen zich voor hun belangen in te zetten;
 - wanneer de vermogensbeheer- of beleggingsadviesdiensten volledig of gedeeltelijk door een geautomatiseerd of semigeautomatiseerd systeem worden verstrekt, is de gereglementeerde onderneming die de beleggingsdienst aan de cliënt verstrekt, verantwoordelijk voor de geschiktheidsbeoordeling;
 - er wordt bijzondere aandacht besteed aan het vermogen van de cliënt om verliezen op te vangen (informatie over zijn financiële situatie) en aan zijn risicotolerantie (te verzamelen informatie over zijn beleggingsdoelstellingen);
 - de gereglementeerde ondernemingen moeten redelijke maatregelen nemen om te garanderen dat de over de cliënten verzamelde informatie met het oog op de geschiktheidsbeoordeling betrouwbaar is (zo moeten zij bijvoorbeeld toezien op de pertinentie en de begrijpelijkheid van de vragen die zij aan hun cliënten stellen);
 - wanneer een gereglementeerde onderneming beleggingsadviesdiensten aan haar cliënten verstrekt en zij hen ervan op de hoogte heeft gebracht dat zij de geschiktheid van de hun aanbevolen financiële instrumenten periodiek zal beoordelen, dient die beoordeling minimaal jaarlijks te worden uitgevoerd, waarbij die frequentie zal stijgen in functie van het risicoprofiel van de cliënt en het soort financiële instrumenten dat hun werd aanbevolen;
- met betrekking tot de passendheidsbeoordeling en de *execution-only*,
- de gereglementeerde ondernemingen moeten de gegevens bijhouden over de uitgevoerde passendheidsbeoordelingen die verschillende elementen omvatten, waaronder voornamelijk het resultaat van die beoordelingen;
 - het begrip “niet-complexe financiële instrumenten” wordt nauwer gedefinieerd, zodat voortaan minder financiële instrumenten als niet-complex kunnen worden beschouwd en bijgevolg in het kader van de *execution-only* kunnen worden gedistribueerd.

In dat verband wordt de aandacht gevestigd op het feit dat, volgens ESMA, de rechten van deelneming of aandelen van instellingen voor collectieve belegging die geen icbe's zijn (zoals alternatieve beleggingsfondsen), alsook de rechten van deelneming en aandelen in gestructureerde icbe's²⁸, die expliciet uit de categorie van niet-complexe financiële instrumenten zijn uitgesloten, automatisch complexe financiële instrumenten zijn. Bijgevolg kunnen zij niet worden geherkwalificeerd als niet-complexe financiële instrumenten, hoewel aan de criteria van artikel 57 van de MiFID II L2R-

²⁸ In de zin van artikel 36, lid 1, alinea 2, van Verordening (EU) nr. 583/2010 van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft essentiële beleggersinformatie en de voorwaarden waaraan moet worden voldaan als de essentiële beleggersinformatie of het prospectus op een andere duurzame drager dan papier of via een website wordt verstrekt.

verordening is voldaan. Dergelijke financiële instrumenten mogen dus niet in het kader van de *execution-only* worden gedistribueerd²⁹.

Krachtens de MiFID II-teksten

- moeten de gereguleerde ondernemingen voortaan over beleidsregels en procedures beschikken aan de hand waarvan zij met name kunnen bepalen of andere beleggingsdiensten of financiële instrumenten die gelijkwaardig zijn aan de voor hun cliënt geselecteerde diensten of instrumenten, gelet op hun kostprijs en complexiteit, mogelijk aan het profiel van hun cliënt beantwoorden ;
- moet een gereguleerde onderneming voortaan, wanneer de door haar verstrekte vermogensbeheer- of beleggingsadviesdiensten tot gevolg hebben dat voor een andere belegging wordt geselecteerd, de nodige informatie inwinnen over de bestaande beleggingen van de cliënt en over de nieuwe beleggingen die worden aanbevolen, en moet zij de kosten en voordelen van die verandering analyseren, zodat zij redelijkerwijze kan aantonen dat de voordelen van de geplande verandering groter zijn dan de betrokken kosten.

2.7. Beste uitvoering en beste selectie

Pertinente teksten

| | Europese teksten |
|-----------------|--|
| Niveau 1 | Artikelen 24(1), 24(4) en 27 van de MiFID II-richtlijn |
| Niveau 2 | Artikelen 64 tot 66 van de MiFID II L2R-verordening Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/576 van de Commissie van 8 juni 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen voor de jaarlijkse openbaarmaking door beleggingsondernemingen van informatie over de identiteit van plaatsen van uitvoering en over de kwaliteit van de uitvoering (naar deze Gedelegeerde Verordening wordt soms ook verwezen met het acroniem “RTS 28”) |
| Niveau 3 | Vragen en antwoorden van ESMA |

Samenvatting

Wat de uitvoering van orders met betrekking tot financiële instrumenten, het vermogensbeheer en het ontvangen en doorgeven van orders betreft, vullen de MiFID II-teksten het bestaande kader op verschillende punten aan. Zo voorzien die teksten voornamelijk in strengere

²⁹ Zie vraag en antwoord 1, afdeling 10, van de vragen en antwoorden van ESMA (geactualiseerde versie van 6 juni 2017).

informatieverstrekkingsverplichtingen, om de cliënten in staat te stellen het beleid rond de beste uitvoering of de beste selectie van de gereglementeerde ondernemingen beter te beoordelen:

- wat het uitvoeren van orders betreft:
 - moeten de gereglementeerde ondernemingen minstens jaarlijks voor elke categorie van financiële instrumenten een overzicht opstellen en openbaar maken van de belangrijkste vijf plaatsen van uitvoering in termen van handelsvolumes waar zij tijdens het voorgaande jaar cliëntorders hebben uitgevoerd, alsook synthetische informatie over de kwaliteit van de uitvoering;
- wat het vermogensbeheer en het ontvangen en doorgeven van orders betreft:
 - moeten de gereglementeerde ondernemingen minstens jaarlijks voor elke categorie van financiële instrumenten een overzicht opstellen en openbaar maken van de belangrijkste vijf beleggingsondernemingen in termen van handelsvolumes waaraan zij tijdens het voorgaande jaar orders hebben doorgegeven of waarbij zij tijdens het voorgaande jaar orders geplaatst, alsook synthetische informatie over de kwaliteit van de uitvoering.

Verder moet worden onderstreept dat, krachtens de MiFID II-teksten, de gereglementeerde ondernemingen die de orders van hun cliënten uitvoeren, die vermogensbeheerdiensten verstrekken of die orders ontvangen en doorgeven, voortaan niet meer verplicht zijn om redelijke maatregelen te nemen om het best mogelijke resultaat voor de cliënt te bereiken, maar wel om ter zake toereikende maatregelen te nemen. Dit zorgt voor strengere verplichtingen die ter zake door de gereglementeerde ondernemingen dienen te worden nageleefd.

2.8. Informatieverstrekking aan cliënten (incl. rapportering)

Pertinente teksten

| | Europese teksten |
|-----------------|---|
| Niveau 1 | Artikelen 24(3) tot 24(6) alsook 25(6) van de MiFID II-richtlijn |
| Niveau 2 | Artikelen 44 tot 52 en 59 tot 63 van de MiFID II L2R-verordening Artikel 13 van MiFID II L2D-richtlijn |
| Niveau 3 | Vragen en antwoorden van ESMA |

Samenvatting

De MiFID I-regels over de aan de cliënten verstrekte informatie, zoals de regels op grond waarvan alle door de gereglementeerde ondernemingen overgelegde informatie (incl. publicitaire mededelingen) correct, duidelijk en niet-misleidend is, blijven behouden in de MiFID II-teksten.

De MiFID II-teksten maken die regels strenger of vullen ze aan, vooral met betrekking tot de informatie die over de volgende punten moet worden meegedeeld:

- de aard en de omvang van de door de geregementeerde onderneming aangeboden beleggingsadviesdienst (zie ter zake voornoemd punt 2.5.);
- de financiële instrumenten en de voorgestelde beleggingsstrategieën;
- de kosten en bijbehorende lasten;
- de drempel van de waardedaling van een beheerde portefeuille;
- het gebruik van een betalingsrekening voor onderzoek, voor de aankopen van onderzoek op beleggingsgebied.

Voortaan moet de informatie over financieringsinstrumenten en beleggingsstrategieën dus onder andere verduidelijken of het financiële instrument voor niet-professionele dan wel voor professionele cliënten bestemd is, rekening houdend met de beoogde doelgroep. De beschrijving van de aan de financiële instrumenten verbonden risico's wordt voornamelijk aangevuld met de verplichting om de cliënten geruime tijd vóór een dienst wordt verstrekt, te informeren over belemmeringen of restricties voor het afstoten van financiële instrumenten, zoals het geval kan zijn voor illiquide financiële instrumenten of financiële instrumenten met een vaste looptijd, met illustratie van de mogelijke uitstapmethoden en gevolgen van een uitstap.

De informatieverstrekking over de financiële instrumenten wordt ook strenger voor de volgende elementen:

- bij een financieel instrument dat uit twee of meer verschillende financiële instrumenten of diensten bestaat, moet de geregementeerde onderneming een adequate beschrijving verstrekken van de juridische aard van het financiële instrument, de componenten van dit instrument en de risicoverhogende wisselwerking daartussen;
- bij financiële instrumenten waarin een garantie of kapitaalbescherming is vervat, moet de geregementeerde onderneming een cliënt of potentiële cliënt informatie verstrekken over de aard en de reikwijdte van een dergelijke garantie of kapitaalbescherming. Wanneer de garantie door een derde is verleend, bevat de informatie over de garantie voldoende bijzonderheden over de garantieggever en de garantie opdat een cliënt of potentiële cliënt zich een behoorlijk beeld van de garantie kan vormen.

Wat de kosten en bijbehorende lasten betreft die door de cliënten verschuldigd zijn in het kader van het verstrekken van beleggings- of nevendiensten, voorzien de MiFID II-teksten onder andere in de verplichting om de cliënten, zowel vóór als na de dienstverlening, te informeren over het cumulatieve effect van de kosten en bijbehorende lasten van de betrokken dienstverlening en het betrokken financieel instrument op het rendement van de belegging.

Wanneer een geregementeerde onderneming een vermogensbeheerdienst verstrekt, moet zij haar cliënt informeren wanneer de totale waarde van zijn portefeuille (zoals geraamd bij de aanvang van

elke rapporteringsperiode) met 10 % is gedaald, alsook wanneer opnieuw een drempel van 10 % wordt overschreden.

Bovendien moet een gereguleerde onderneming, wanneer zij onderzoek op beleggingsgebied verwerft via een afzonderlijke betalingsrekening voor onderzoek, die met een specifiek aan de cliënt aangerekende vergoeding wordt gefinancierd,

- haar cliënten, vóór zij hun een beleggingsdienst verstrekt, informatie bezorgen over het gebudgetteerde bedrag voor het onderzoek en het bedrag van de geraamde onderzoeksvergoeding voor elk van hen;
- haar cliënten jaarlijkse informatie bezorgen over de totale kosten die voor elk van hen zijn gemaakt voor onderzoek op beleggingsgebied door derden.

2.9. Opnemen van telefoongesprekken en elektronische communicatie

Pertinente teksten

| | Europese teksten |
|-----------------|--|
| Niveau 1 | Artikel 16(7) van de MiFID II-richtlijn |
| Niveau 2 | Artikel 76 van de MiFID II L2R-verordening |
| Niveau 3 | Vragen en antwoorden van ESMA |

Samenvatting

De MiFID II-teksten voorzien in de verplichting voor de gereguleerde ondernemingen om telefoongesprekken of elektronische communicatie op te nemen die ten minste verband houden met in het kader van handel voor eigen rekening gesloten transacties en het verstrekken van diensten betreffende het ontvangen, doorgeven en uitvoeren van cliëntorders. Krachtens die teksten omvatten deze telefoongesprekken en elektronische communicatie ook de gesprekken en communicatie die bedoeld zijn om te leiden tot in het kader van handel voor eigen rekening gesloten transacties of tot het verstrekken van diensten betreffende het ontvangen, doorgeven en uitvoeren van cliëntorders, zelfs indien deze gesprekken of communicatie niet leiden tot het sluiten van de transacties of tot het verstrekken van de diensten met betrekking tot de cliëntorders.

Als dusdanig is het niet verplicht om een telefoongesprek in verband met het verstrekken van beleggingsadvies op te nemen. ESMA heeft echter verduidelijkt dat tijdens de telefoongesprekken of de communicatie die verplicht moeten worden opgenomen, mogelijk ook beleggingsadvies wordt verstrekt, dat dan ook moet worden opgenomen³⁰.

³⁰ ESMA's Technical advice to the Commission on MiFID II and MIFIR – Final Report, pagina 41.

In dat verband moet ook worden genoteerd dat de gereguleerde ondernemingen nieuwe en bestaande cliënten ervan in kennis moeten stellen dat telefoongesprekken of elektronische communicatie tussen de gereguleerde onderneming en haar cliënten die tot transacties leiden of kunnen leiden, zullen worden opgenomen.

De Richtlijn bepaalt dat, wanneer cliënten hun orders langs andere kanalen plaatsen, die mededelingen moeten gebeuren door gebruikmaking van duurzame dragers, zoals brieven, faxen, e-mails, of, wanneer een order tijdens een rechtstreeks gesprek met een cliënt wordt geplaatst, door middel van notulen of notities.

Gegevens die worden opgenomen, moeten vijf worden jaar bewaard en, indien de bevoegde autoriteit (bijvoorbeeld de FSMA) daarom verzoekt, zeven jaar.

2.10. Kennis en bekwaamheid van de personeelsleden

Pertinente teksten

| | <i>Europese teksten</i> | <i>Belgische teksten</i> |
|-----------------|--|--|
| Niveau 1 | Artikel 25(1) van de MiFID II-richtlijn | |
| Niveau 2 | | |
| Niveau 3 | Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid (22/03/16, ESMA/2016/1886 NL) | <p>Wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten</p> <p>Koninklijk besluit van 1 juli 2006 tot uitvoering van de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten</p> <p>Gedragsregels van de sector inzake geregelde bijscholing van de beroepskennis</p> <p>Vragen en antwoorden van de FSMA over de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten</p> |

Samenvatting

Krachtens de MiFID II-richtlijn moeten de gereguleerde ondernemingen waarborgen en aan hun respectieve toezichhoudende autoriteiten aantonen dat de natuurlijke personen die, namens de gereguleerde onderneming, beleggingsadvies of informatie over financiële instrumenten verstrekken, dan wel beleggingsdiensten of nevendiensten aan cliënten verlenen, over de nodige kennis en bekwaamheid beschikken om hun verplichtingen overeenkomstig de artikelen 24 en 25 van de MiFID II-richtlijn na te komen. ESMA heeft richtsnoeren gepubliceerd die verduidelijken welke criteria bij de beoordeling van de kennis en de bekwaamheid van de betrokken personen moeten worden gehanteerd, en die eisen dat de personen die dergelijke diensten verstrekken, over minimaal zes maanden ervaring beschikken. In het Belgisch recht zal het koninklijk besluit van 1 juli 2006 moeten worden geamendeerd om het in overeenstemming te brengen met die ESMA-richtsnoeren.

3. Actieplan

Aangezien de MiFID II-teksten op relatief korte termijn, namelijk op 3 januari 2018, in werking treden, verwacht de FSMA van de gereguleerde ondernemingen die dat nog niet zouden hebben gedaan, dat zij zo snel mogelijk een actieplan opstellen, zodat zij de verplichtingen die voor hen uit die teksten voortvloeien, binnen de vooropgestelde termijn kunnen naleven.

Een dergelijk plan zou moeten voortvloeien uit een beoordeling van de organisatie van de onderneming in het licht van de MiFID II-teksten (*gap analysis*), zodat de maatregelen kunnen worden geïdentificeerd die dienen te worden genomen om binnen de vooropgestelde termijnen aan de vereisten van die teksten te voldoen.

In het kader daarvan moeten zowel de manier waarop de onderneming diensten verstrekt aan derden, inclusief haar businessmodel, als haar organisatie en haar interne controle worden onderzocht.

Alle betrokken departementen en diensten zouden een rol moeten spelen bij de opstelling en de tenuitvoerlegging van dat plan.

De aanpassingen die zich – naar aanleiding van die beoordeling – opdringen, zouden met name moeten resulteren in de uitwerking van verschillende beleidslijnen, een aanpassing van de documenten die bij de contacten met de cliënten – in het bijzonder met de niet-professionele cliënten – worden gebruikt, het verkrijgen van het akkoord van de cliënten telkens wanneer dat nodig is, de aanpassing van de procedures van de onderneming en de inaanmerkingneming van de impact die deze maatregelen zouden kunnen hebben op het vlak van compliance, risicobeheer en interne audit.

De FSMA zal te gepasten tijde bekijken of deze mededeling, in voorkomend geval, moet worden aangevuld met een of diverse meer gerichte mededelingen over de gedragsregels die voor bepaalde categorieën van gereguleerde ondernemingen uit de MiFID II-teksten voortvloeien.

[Bijlage: FSMA 2017 11-1 / Lijst van de relevante bepalingen per thema](#)