

## MiFID 2 Nieuwe regels voor beleggen

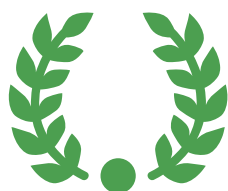
De nieuwe Europese regels voor de financiële markten en beleggen verbeteren de bescherming van beleggers en maken de financiële markten transparanter. Dat is het doel van MiFID 2, de herziene richtlijn markten voor financiële instrumenten die in januari 2018 van kracht wordt. In dit document worden de belangrijkste wijzigingen toegelicht voor (potentiële) niet-professionele beleggingsklanten. Banken informeren hun klanten ook zelf over de gewijzigde regels en wat deze betekenen voor de dienstverlening aan beleggers. De nieuwe regels kunnen voor banken aanleiding zijn om beleid, voorwaarden en overeenkomsten aan te passen.



**Afstemming product**  
op klant



**Inzicht beleggingskosten**  
voor klant



**Inzicht in orderuitvoering**  
voor klant



**Rapportage en vastleggen**  
klantinformatie



# Afstemming product op klant

## Productontwikkeling

MiFID 2 introduceert regels voor de ontwikkeling en distributie van beleggingsproducten. Kern daarvan is dat de bank beoordeelt of het beleggingsproduct aansluit bij de door de bank vastgestelde klantgroep. Deze beoordeling kan gevolgen hebben voor het aanbod van beleggingsproducten van de bank.

## Beleggingsadvies

Voorafgaand aan het beleggingsadvies moet de bank de klant over een aantal zaken informeren. De bank zal onder meer:

- aangeven of het beleggingsadvies (on)afhankelijk is;
- duidelijk maken of het advies op een uitgebreide of beperkte analyse van de markt is gebaseerd;
- de klant laten weten of de bank periodiek beoordeelt in hoeverre het geadviseerde beleggingsproduct nog geschikt is voor de klant;
- per beleggingsadvies een rapport verstrekken waarin de bank uitlegt waarom het geadviseerde product - op basis van de ingewonnen klant-informatie - geschikt is voor de klant. Het maakt daarvoor niet uit of uit het beleggingsadvies daadwerkelijk een transactie volgt.

## Vermogensbeheer

In de meeste gevallen ontvangt de klant van de bank eens per kwartaal informatie over de beleggingstransacties en het resultaat van de beleggingsportefeuille. Bovendien wordt de klant door de bank geïnformeerd in geval van een waardedalingen van de portefeuille van (meer dan) tien procent.

## Hefboomproducten

De verplichting om de klant te informeren over waardedalingen van (meer dan) tien procent geldt ook voor beleggingen in zogenaamde hefboomproducten (bijvoorbeeld derivaten) en in producten waarmee je meer kunt verliezen dan je inlegt. De hefboom zorgt ervoor dat de winst of het verlies hoger is dan wanneer er direct wordt belegd in de onderliggende waarden van het product.

Deze rapportage vindt plaats per instrument tenzij anders met de klant is afgesproken

## Passendheidstoets bij zelfstandig beleggen

Uitgangspunt bij zelfstandig beleggen is dat de bank toetst of een klant over voldoende beleggingskennis en -ervaring beschikt en de risico's van zelfstandig beleggen en de bijbehorende beleggingsproducten begrijpt. Dit wordt de 'passendheidstoets' genoemd. Belegt de klant uitsluitend in niet-complexe beleggingsproducten – zoals beursgenoteerde aandelen, eenvoudige obligaties en bepaalde beleggingsfondsen (ICBE's) – dan is deze toets niet vereist. In dat geval mag de bank zelf bepalen of de toets wordt afgenomen. Onder MiFID 2 zijn de criteria voor vrijstelling van de passendheidstoets aangescherpt; meer beleggingsproducten zijn als 'complex' aangemerkt waardoor klanten in de praktijk vaker een passendheidstoets moeten afleggen.

## Gebundelde producten

Gebundelde producten zijn producten waarin meerdere afzonderlijk verkrijgbare financiële diensten of producten in een pakket zijn gebundeld. MiFID 2 bepaalt onder meer dat de bank:

- de klant moet informeren dat de verschillende onderdelen ook afzonderlijk te koop zijn;
- moet aangeven wat de kosten van elk afzonderlijk onderdeel zijn;
- moet toelichten wat de risico's van het gebundelde product zijn in vergelijking met de risico's van de afzonderlijke producten of diensten.

Daarnaast zal de bank bij zelfstandig beleggen mogelijk ook een passendheidstoets moeten uitvoeren en bij advies de – in vergelijking met de passendheidstoets – verder gaande geschiktheidstoets.



# Inzicht beleggingskosten voor klant

## Kosten van beleggen

De bank informeert de klant zowel voor als na de beleggingsdienstverlening over:

- de kosten van de beleggingsdienst;
- de geschatte kosten van het beleggingsproduct waarin door of voor de klant wordt belegd.

De bank voegt deze kosten samen, zodat de klant inzicht heeft in de totale beleggingskosten. Daarnaast geeft de bank inzicht in het effect van de geschatte totale kosten op het verwachte beleggingsrendement. De klant kan de bank vragen om deze kosten toe te lichten of uit te splitsen.

## Vergoeding beleggingsonderzoek

Onder MiFID 2 gelden strikte voorwaarden voor het ontvangen van beleggingsonderzoek. De bank mag alleen nog beleggingsonderzoek ontvangen die als provisie kwalificeert als daarvoor apart wordt betaald. De kosten van beleggingsonderzoek kunnen ook in rekening worden gebracht aan klanten. Ze mogen echter geen onderdeel zijn van bijvoorbeeld aan de klant in rekening gebrachte transactiekosten.



# Inzicht in orderuitvoering voor klant

## Orderuitvoeringsbeleid

Op grond van MiFID 1 hebben banken nu al beleid gericht op het voor hun klanten behalen van het best mogelijke resultaat bij het uitvoeren van orders voor klanten. Dit wordt best execution genoemd. Factoren die daarbij een rol spelen zijn o.a. de prijs van het financiële instrument en de kosten alsmede snelheid van uitvoering. Binnen MiFID 2 zijn de regels hiervoor verder aangescherpt. Voorziet het uitvoeringsbeleid van de bank in de mogelijkheid orders anders dan op een handelsplatform uit te voeren, dan moet de bank de klant daarover informeren en de klant zal hiermee akkoord moeten zijn. Past de bank afhankelijk van de plaats van uitvoering verschillende vergoedingen toe, dan moeten deze voldoende gedetailleerd aan de klant worden uitgelegd.

## Rapportage over orderuitvoering

De bank moeten onder MiFID 2 jaarlijks aan de klant rapporteren over de kwaliteit van de door de bank uitgevoerde orders. Hierdoor kunnen klanten zich een oordeel vormen over de manier waarop de bank invulling geeft aan de best execution-verplichting.

## Plaatsen van orderuitvoering

Onder MiFID 1 bestaan al verschillende soorten handelsplatformen waar transacties worden uitgevoerd. Transacties in bepaalde beleggingsproducten, aandelen en gestandaardiseerde derivaten, mogen niet langer buiten de handelsplatformen worden uitgevoerd. MiFID 2 voert ook een nieuwe categorie handelsplatform in, namelijk de georganiseerde handelsfaciliteit (Organised Trading Facility, afgekort OTF). De bank kan de order van een klant ook als tegenpartij uitvoeren, dit wordt 'systematische internalisatie' genoemd. In dat geval mag de bank zelf bepalen wie toegang heeft tot de afgegeven bied- en laatkoers. Wel moet de bank transparant zijn over de toegangs criteria.

## Transparantie voor en na de handel

Een bank die (voor een klant of voor zichzelf) als partij optreedt buiten een handelsplatform is verantwoordelijk voor de publicatie van de uitgevoerde transacties. Voor transacties verricht op een handelsplatform geldt echter dat het platform deze moet publiceren. Onder MiFID 2 is deze transparantieverplichting – die al gold voor aandelen – uitgebreid tot andere beleggingsproducten, zoals obligaties en derivaten. De informatie wordt onder meer gebruikt voor het voldoen aan de best execution-regels.



# Rapportage en vastleggen klantinformatie

## Transactierapportage

De verplichting om uitgevoerde transacties in beleggingsproducten te rapporteren aan de toezichthouder wordt uitgebreid van producten die zijn toegelaten tot de handel op een traditionele handelsplatform naar producten die verhandeld worden op andere (nieuwe) handelsplatformen. In de rapportage aan de toezichthouder moeten meer gegevens worden verstrekt, waaronder gegevens om de klant te identificeren. Hiervoor heeft de bank, afhankelijk van de nationaliteit van de klant, een identificatiemiddel nodig. Voor Nederlandse natuurlijke personen is dat het paspoortnummer of – als de klant geen paspoort heeft – het nummer van een identiteitskaart. Voor juridische entiteiten moet een Legal Entity Identifier (LEI) gebruikt worden, die de klant zelf aan moet vragen bij de Kamer van Koophandel of een andere LEI-uitgevende entiteit. Banken vragen deze gegevens op bij klanten. Vanaf 3 januari 2018 mag een bank geen transacties meer verrichten voor een klant die een juridische entiteit is en die niet over een LEI beschikt.

## Vastleggen klantcommunicatie

Banken zijn verplicht telefoongesprekken met klanten op te nemen en digitale communicatie met klanten vast te leggen als die kunnen leiden tot een beleggingstransactie of beleggingsdienst. Klanten, zowel nieuwe als bestaande, worden hierover vooraf geïnformeerd. Het doel van de vastlegging van communicatie is tweeledig: het draagt bij aan het opsporen van marktmisbruik en dient als bewijs van de door de klant verstrekte order en de overeenstemming over de door de bank uitgevoerde transactie. Banken informeren klanten dat zij tegen vergoeding van de kosten een kopie van de door de bank vastgelegde communicatie kunnen opvragen. Opnames en vastleggingen worden in beginsel vijf jaar bewaard, of maximaal zeven jaar als toezichthouder AFM daarom vraagt.