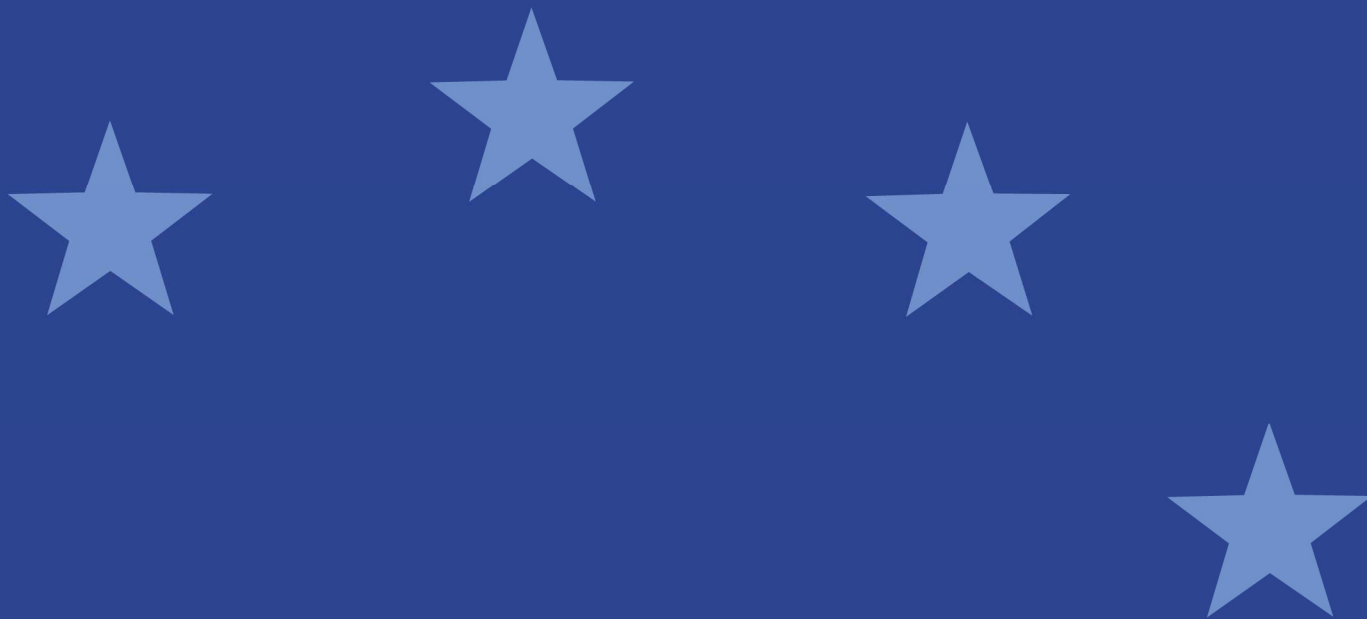




European Securities and  
Markets Authority

## Richtsnoeren

Richtsnoeren met betrekking tot bepaalde aspecten van de MiFID-geschiktheidseisen



## Inhoudsopgave

I.	Toepassingsgebied	3
II.	Definities	3
III.	Doel	4
IV.	Nalevings- en kennisgevingsverplichtingen	4
V.	Richtsnoeren met betrekking tot bepaalde aspecten van de MiFID-geschiktheidseisen	5
V.I	Voorlichting van cliënten over de geschiktheidsbeoordeling	5
V.II	Noodzakelijke regelingen om cliënten en beleggingen te begrijpen	6
V.III	Kwalificaties van personeel van beleggingsondernemingen	7
V.IV	Omvang van de bij cliënten te verzamelen informatie (evenredigheid)	8
V.V	Betrouwbaarheid van cliëntgegevens	10
V.VI	Cliëntgegevens bijwerken	12
V.VII	Cliëntgegevens voor rechtspersonen of groepen	13
V.VIII	Benodigde regelingen om de geschiktheid van een belegging te waarborgen	14
V.IX	Bijhouden van gegevens	15

## I. Toepassingsgebied

### Wie?

1. Deze richtsnoeren gelden voor beleggingsondernemingen (als gedefinieerd in artikel 4, lid 1, onder 1), van de MiFID), met inbegrip van kredietinstellingen die beleggingsdiensten verrichten, icbe-beheermaatschappijen<sup>1</sup> en bevoegde autoriteiten.

### Wat?

2. Deze richtsnoeren gelden voor het verrichten van de volgende beleggingsdiensten genoemd in deel A van bijlage I bij de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID):
  - (a) beleggingsadvies;
  - (b) vermogensbeheer.
3. Hoewel deze richtsnoeren in de eerste plaats betrekking hebben op situaties waarin diensten worden verricht voor niet-professionele cliënten, worden zij ook geacht van toepassing te zijn in situaties waarin diensten worden verricht voor professionele cliënten (artikel 19, lid 4, van de MiFID maakt geen onderscheid tussen niet-professionele en professionele cliënten).

### Wanneer?

4. Deze richtsnoeren worden van toepassing zestig kalenderdagen na de datum van de kennisgevingseis als genoemd in punt 11.

## II. Definities

5. Tenzij anders is aangegeven, hebben de begrippen die in deze richtsnoeren worden gebruikt, dezelfde betekenis als in de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID) en de MiFID-uitvoeringsrichtlijn. Daarnaast gelden de volgende definities:

*Richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID)*

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, als gewijzigd.

*MiFID-uitvoeringsrichtlijn*

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

---

<sup>1</sup> Deze richtsnoeren gelden uitsluitend voor icbe-beheermaatschappijen wanneer deze de beleggingsdiensten verrichten in de vorm van individueel vermogensbeheer of beleggingsadvies (als bedoeld in artikel 6, lid 3, onder a) en b), van de icbe-richtlijn).

toepassing van genoemde richtlijn.

6. Richtsnoeren zijn geen absolute verplichtingen. Er wordt dan ook vaak gesproken van ‘zou moeten’. Wanneer het gaat om een eis uit hoofde van de MiFID, wordt echter gesproken van ‘moeten’ of ‘verplicht zijn’.

### III. Doel

7. Het doel van deze richtsnoeren is de toepassing van bepaalde aspecten van de geschiktheidseisen van de MiFID te verduidelijken om de gemeenschappelijke, uniforme en consistente toepassing van artikel 19, lid 4, van de MiFID en van de artikelen 35 en 37 van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn te waarborgen.
8. De Europese Autoriteit voor effecten en markten (*European Securities and Markets Authority - ESMA*) verwacht dat deze richtsnoeren zullen leiden tot grotere convergentie in de interpretatie en de benaderingen van het toezicht op de MiFID-geschiktheidseisen, doordat ze een aantal belangrijke aspecten benadrukken en zo de waarde van bestaande normen verhogen. De ESMA helpt ook te waarborgen dat beleggingsondernemingen voldoen aan de regelgevingsnormen, en zij verwacht dat dit zal leiden tot een overeenkomstige versterking van de bescherming van beleggers.

### IV. Nalevings- en kennisgevingsverplichtingen

#### Status van de richtsnoeren

9. Dit document bevat richtsnoeren die worden uitgevaardigd overeenkomstig artikel 16 van de ESMA-verordening.<sup>2</sup> Conform artikel 16, lid 3, van de ESMA-verordening moeten bevoegde autoriteiten en financiële marktpartijen zich tot het uiterste inspannen om aan deze richtsnoeren te voldoen.
10. Bevoegde autoriteiten voor wie richtsnoeren gelden, zouden aan deze richtsnoeren moeten voldoen door ze te integreren in hun toezichtpraktijken, ook wanneer bepaalde richtsnoeren in de eerste plaats zijn bedoeld voor financiële marktpartijen.

#### Kennisgevingseisen

11. Bevoegde autoriteiten waarvoor deze richtsnoeren gelden, moeten de ESMA melden of zij aan de richtsnoeren voldoen of voornemens zijn hieraan te gaan voldoen, met opgave van de redenen in geval van niet-naleving. De bevoegde autoriteiten moeten de ESMA binnen twee maanden na de publicatie van de vertalingen door de ESMA een kennisgeving zenden, en wel naar het adres ‘[suitability.387@esma.europa.eu](mailto:suitability.387@esma.europa.eu)’. Indien de ESMA binnen deze termijn geen kennisgeving ontvangt, worden de bevoegde autoriteiten verondersteld de richtsnoeren niet na te leven. Een model voor de kennisgevingen is te vinden op de website van de ESMA.
12. Financiële marktpartijen zijn niet verplicht om te melden of zij aan deze richtsnoeren voldoen.

---

<sup>2</sup> Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (ESMA), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie.

## V. Richtsnoeren met betrekking tot bepaalde aspecten van de MiFID-geschiktheidseisen

### V.I Voorlichting van cliënten over de geschiktheidsbeoordeling

#### **Relevante wetgeving: artikel 19, lid 1 en lid 3, van de MiFID.**

##### *Algemeen richtsnoer 1*

13. Beleggingsondernemingen zouden cliënten duidelijk en helder moeten mededelen dat de geschiktheidsbeoordeling plaatsvindt om de beleggingsonderneming in staat te stellen in het beste belang van de cliënt te handelen. Beleggingsondernemingen zouden op geen enkel moment onduidelijkheid of verwarring mogen scheppen over hun eigen verantwoordelijkheden in het proces.

##### *Ondersteunende richtsnoeren*

14. Informatie over beleggingsadvies of vermogensbeheer diensten zou informatie over de geschiktheidsbeoordeling moeten omvatten. Onder 'geschiktheidsbeoordeling' moet het hele proces worden verstaan van het verzamelen van informatie over een cliënt en de daaropvolgende beoordeling van de geschiktheid van een bepaald financieel instrument voor de desbetreffende cliënt.
15. Voor de duidelijkheid worden beleggingsondernemingen eraan herinnerd dat de geschiktheidsbeoordeling zich niet beperkt tot aanbevelingen om een financieel instrument te kopen. Elke aanbeveling moet passend zijn, of het nu een aanbeveling om te kopen, te houden of te verkopen is.<sup>3</sup> Informatie over de geschiktheidsbeoordeling zou cliënten moeten helpen het doel van de vereisten te begrijpen en zou hen moeten aanmoedigen om nauwkeurige en voldoende informatie te verstrekken over hun kennis, ervaring, financiële situatie en beleggingsdoelstellingen. Beleggingsondernemingen zouden bij de cliënt moeten benadrukken dat het voor beleggingsondernemingen van belang is volledige en nauwkeurige informatie in te winnen, zodat zij producten of diensten kunnen aanbevelen die geschikt zijn voor de cliënt. Het is aan de beleggingsondernemingen om te bepalen hoe zij hun cliënten informeren over de geschiktheidsbeoordeling, en deze informatie mag in een gestandaardiseerde vorm worden verstrekt. De gebruikte vorm zou echter zo moeten zijn dat achteraf kan worden gecontroleerd of de informatie is verstrekt.
16. Beleggingsondernemingen zouden stappen moeten ondernemen om te waarborgen dat de cliënt begrijpt wat wordt verstaan onder beleggingsrisico, en dat hij het verband tussen het risico en het rendement van beleggingen begrijpt. Om de cliënt het risico van beleggingen te helpen begrijpen, zouden beleggingsondernemingen moeten overwegen om kenmerkende en begrijpelijke voorbeelden te geven van de omvang van de verliezen die kunnen worden geleden, gelet op de grootte van het risico dat wordt genomen, en zouden zij de reactie van de cliënt op deze scenario's moeten beoordelen. De cliënt zou moeten worden verteld dat deze voorbeelden en zijn reacties daarop ten doel hebben te helpen bepalen wat de houding van de cliënt tegenover risico (zijn risicoprofiel) is en daarmee ook welke typen financiële instrumenten (en de daaraan verbonden risico's) geschikt zijn voor hem.

---

<sup>3</sup> Zie deel IV van CESR, *Understanding the definition of advice under MiFID, question and answers*, 19 april 2010, CESR/10-293.

17. De geschiktheidsbeoordeling is de verantwoordelijkheid van de beleggingsonderneming. Beleggingsondernemingen zouden niet moeten verklaren of de indruk moeten wekken dat de cliënt degene is die beslist over de geschiktheid van een belegging, of dat de cliënt degene is die vaststelt welke instrumenten passen bij zijn risicoprofiel. Beleggingsondernemingen zouden bijvoorbeeld niet tegenover de cliënt moeten verklaren dat de cliënt een bepaald financieel instrument als geschikt instrument heeft aangemerkt, en niet moeten verlangen dat de cliënt bevestigt dat een instrument of dienst geschikt is.

## V.II Noodzakelijke regelingen om cliënten en beleggingen te begrijpen

**Relevante wetgeving: artikel 13, lid 2, en artikel 19, lid 4, van de MiFID en artikel 35, lid 1, en artikel 37 van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn.**

### *Algemeen richtsnoer 2*

18. Beleggingsondernemingen moeten adequate gedragsregels en afdoende procedures hebben om hen in staat te stellen inzicht te krijgen in de belangrijkste feiten over hun cliënten en in de kenmerken van de financiële instrumenten die voor deze cliënten beschikbaar zijn.<sup>4</sup>

### *Ondersteunende richtsnoeren*

19. Beleggingsondernemingen zijn verplicht om alle gedragsregels en procedures (met inbegrip van passende hulpmiddelen) vast te stellen, toe te passen en te handhaven die nodig zijn om inzicht te krijgen in deze belangrijkste feiten en kenmerken.<sup>5</sup>
20. Beleggingsondernemingen moeten gedragsregels en procedures toepassen die hen in staat stellen om voor elke cliënt alle benodigde informatie voor het uitvoeren van een geschiktheidsbeoordeling in te winnen en te beoordelen. Beleggingsondernemingen zouden bijvoorbeeld vragenlijsten kunnen gebruiken die door hun cliënten moeten worden ingevuld of in gesprekken met hun cliënten worden beantwoord.
21. De informatie die nodig is om een geschiktheidsbeoordeling uit te voeren, omvat verschillende elementen die betrekking kunnen hebben op bijvoorbeeld de financiële situatie of beleggingsdoelstellingen van de cliënt.
22. Voorbeelden van zulke elementen zijn:
  - (a) de burgerlijke staat van de cliënt (in het bijzonder de handelingsbevoegdheid van de cliënt om vermogen te beleggen dat mogelijk ook eigendom is van de partner van de cliënt);
  - (b) de gezinssituatie van de cliënt (veranderingen in de gezinssituatie van een cliënt kunnen van invloed zijn op zijn financiële situatie, bijvoorbeeld de komst van een kind of een kind dat een leeftijd heeft bereikt dat het gaat studeren aan een universiteit);

---

<sup>4</sup> Ook zouden passende gegevens over de geschiktheidsbeoordeling moeten worden bijgehouden, zoals aangegeven in richtsnoer 9.

<sup>5</sup> Artikel 13, lid 2, van de MiFID.

- (c) de werkgelegenheidssituatie (wanneer een cliënt zijn baan verliest of binnenkort met pensioen gaat, kan dit van invloed zijn op zijn financiële situatie of zijn beleggingsdoelstellingen);
  - (d) de behoefte aan liquide middelen voor bepaalde relevante investeringen.
23. Doorgaans is met name de leeftijd van de cliënt een belangrijk gegeven dat ondernemingen moeten kennen om de geschiktheid van een belegging te beoordelen. Wanneer beleggingsondernemingen vaststellen welke informatie nodig is, zouden zij rekening moeten houden met de mogelijke gevolgen van een verandering in die informatie voor de geschiktheidsbeoordeling.
24. Beleggingsondernemingen moeten ook de producten begrijpen die zij aanbieden. Dit betekent dat beleggingsondernemingen gedragsregels en procedures zouden moeten toepassen die ten doel hebben ervoor te zorgen dat de beleggingsonderneming uitsluitend beleggingen aanbeveelt, of voor rekening van haar cliënten beleggingen doet, als de beleggingsonderneming de kenmerken van het desbetreffende product of financiële instrument begrijpt.

### V.III Kwalificaties van personeel van beleggingsondernemingen

#### **Relevante wetgeving: artikel 5, lid 1, onder d), van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn.**

##### *Algemeen richtsnoer 3*

25. Beleggingsondernemingen zijn verplicht om te waarborgen dat medewerkers die betrokken zijn bij belangrijke aspecten van het geschiktheidsproces, beschikken over een passend niveau van kennis en ervaring.<sup>6</sup>

##### *Ondersteunende richtsnoeren*

26. Medewerkers moeten begrijpen welke rol zij in het geschiktheidsbeoordelingsproces spelen, en zij moeten beschikken over de nodige vaardigheden, kennis en deskundigheid, met inbegrip van voldoende kennis van de relevante regelgeving en procedures, om hun verantwoordelijkheden uit te oefenen.
27. Medewerkers moeten beschikken over de nodige vaardigheden om de behoeften en omstandigheden van de cliënt te kunnen beoordelen. Zij moeten tevens beschikken over voldoende deskundigheid op het gebied van de financiële markten om de aan te bevelen (of voor rekening van de cliënt te kopen) financiële instrumenten te begrijpen en om vast te stellen dat de kenmerken van het instrument passen bij de behoeften en omstandigheden van de cliënt.
28. De ESMA merkt op dat enkele lidstaten eisen dat medewerkers die beleggingsadvies verstrekken en/of vermogensbeheer verrichten, gediplomeerd zijn, of gelijkwaardige systemen eisen, teneinde te waarborgen dat de medewerkers die betrokken zijn bij belangrijke aspecten van het geschiktheidsproces, beschikken over een passend niveau van kennis en ervaring.

---

<sup>6</sup> Artikel 5, lid 1, onder d), van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn verplicht alle beleggingsondernemingen om medewerkers in dienst te hebben die over de nodige vakbekwaamheid, kennis en deskundigheid beschikken om de hun toevertrouwde verantwoordelijkheden uit te oefenen.

#### V.IV Omvang van de bij cliënten in te winnen informatie (evenredigheid)

**Relevante wetgeving: artikel 19, lid 4, van de MiFID en artikelen 35 en 37 van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn.**

##### *Algemeen richtsnoer 4*

29. Beleggingsondernemingen zouden bij het bepalen van de omvang van de bij cliënten in te winnen informatie rekening moeten houden met alle kenmerken van de beleggingsadvies- of vermogensbeheerdiensten die voor deze cliënten worden verricht.

##### *Ondersteunende richtsnoeren*

30. Voordat beleggingsondernemingen diensten in de vorm van beleggingsadvies of vermogensbeheer verrichten, moeten zij altijd de 'nodige informatie' over de kennis en ervaring van de cliënt, diens financiële situatie en beleggingsdoelstellingen in te winnen.
31. De omvang van de ingewonnen informatie kan verschillen. Wanneer beleggingsondernemingen vaststellen welke informatie 'nodig' en relevant is, zouden zij, met betrekking tot de kennis en ervaring, de financiële situatie en de beleggingsdoelstellingen van een cliënt, rekening moeten houden met:
  - (a) het type financieel instrument of transactie dat de beleggingsonderneming kan aanbevelen of aangaan (met inbegrip van de complexiteit en de hoogte van het risico);
  - (b) de aard en de omvang van de dienst die de beleggingsonderneming kan verrichten;
  - (c) de aard, behoeften en omstandigheden van de cliënt.
32. Hoewel de omvang van de in te winnen informatie kan verschillen, zal de norm voor het waarborgen dat een aanbeveling of een belegging voor rekening van de cliënt geschikt is voor de cliënt, altijd hetzelfde blijven. Het evenredigheidsbeginsel in de MiFID staat beleggingsondernemingen toe om een hoeveelheid informatie in te winnen die evenredig is met de producten en diensten die zij aanbieden, of waarvoor de cliënt vraagt om specifieke beleggingsadvies- of vermogensbeheerdiensten. Dit beginsel staat ondernemingen niet toe om het beschermingsniveau waar cliënten recht op hebben, te verlagen.
33. Wanneer beleggingsondernemingen bijvoorbeeld toegang bieden tot complexe<sup>7</sup> of risicovolle<sup>8</sup> financiële instrumenten, zouden zij zorgvuldig moeten afwegen of zij diepgaandere informatie over de cliënt moeten inwinnen dan zij zouden doen in geval van minder complexe of risicovolle instrumenten. Het doel hiervan is dat beleggingsondernemingen kunnen beoordelen in hoeverre de

---

<sup>7</sup> Als gedefinieerd in de MiFID.

<sup>8</sup> Het is aan elke beleggingsonderneming om vooraf de hoogte van het risico van de financiële instrumenten in haar aanbod aan beleggers vast te stellen, rekening houdend met de eventueel beschikbare richtsnoeren die de bevoegde autoriteiten die toezicht houden op de onderneming, hebben uitgebracht.



cliënt inzicht heeft in de aan deze instrumenten verbonden risico's en deze risico's financieel kan dragen.<sup>9</sup>

34. Voor niet-liquide financiële instrumenten<sup>10</sup> zal de in te winnen 'nodige informatie' uiteraard informatie omvatten over de tijdsperiode gedurende welke de cliënt bereid is om de belegging aan te houden. Er zal altijd informatie over de financiële situatie van een cliënt moeten worden ingewonnen, maar de omvang van de in te winnen informatie kan afhangen van het type financiële instrumenten dat mogelijk zal worden aanbevolen of aangegaan. Voor niet-liquide of risicovolle financiële instrumenten kan de in te winnen 'nodige informatie' bijvoorbeeld elk van de volgende elementen omvatten, voor zover nodig om na te gaan of cliënt gezien zijn financiële situatie kan beleggen of een belegging kan hebben in deze instrumenten:

- (a) de hoogte van het regelmatige inkomen en het totale inkomen van de cliënt, of dit inkomen wordt verdiend op vaste of op tijdelijke basis, alsmede de bron van dit inkomen (bijvoorbeeld inkomen uit werk, ouderdomspensioen, inkomen uit beleggingen, renteopbrengsten e.d.);
- (b) het vermogen van de cliënt, waaronder liquide middelen, beleggingen en vastgoed; hiertoe behoren alle financiële beleggingen, persoonlijk vastgoed en vastgoedbeleggingen, opgebouwde pensioenrechten en deposito's in contanten e.d. van de cliënt. De beleggingsonderneming zou in voorkomende gevallen ook informatie moeten inwinnen over de voorwaarden, termijnen, toegang, leningen, garanties en eventuele andere beperkingen verbonden aan bovengenoemd vermogen;
- (c) de regelmatig terugkerende financiële verplichtingen van de cliënt, waaronder de financiële verplichtingen die de cliënt is aangegaan of van plan is aan te gaan (de uitgaven, het bedrag van de totale schuldenlast en andere periodieke verplichtingen e.d. van de cliënt).

35. Bij het vaststellen van de informatie die moet worden ingewonnen, zouden beleggingsondernemingen ook rekening moeten houden met de aard van de te verrichten dienst. Dit betekent in het bijzonder dat:

- (a) beleggingsondernemingen bij beleggingsadvies, voldoende informatie zouden moeten inwinnen om te kunnen beoordelen in hoeverre de cliënt kan begrijpen wat de aard en de risico's zijn van elk van de financiële instrumenten die de beleggingsonderneming de cliënt in kwestie beoogt aan te bevelen;
- (b) bij vermogensbeheer, waar beleggingsbesluiten door de beleggingsonderneming voor rekening van de cliënt zullen worden genomen, kan het niveau van de kennis en ervaring waarover de cliënt moet beschikken over de financiële instrumenten die deel kunnen

---

<sup>9</sup> Om te waarborgen dat cliënten begrijpen welk beleggingsrisico zij lopen en welke mogelijke verliezen zij kunnen lijden, zou de onderneming deze risico's in elk geval voor zover mogelijk op een duidelijke en begrijpelijke wijze moeten presenteren, mogelijk met behulp van illustratieve voorbeelden van de hoogte van verliezen in geval van een slecht presterende belegging. Het inzicht in het vermogen van een cliënt om verliezen te accepteren kan worden vergroot door te meten hoeveel verlies de cliënt kan dragen. Zie ook punt 16.

<sup>10</sup> Het is aan elke beleggingsonderneming om vooraf vast te stellen welke financiële instrumenten in haar aanbod aan beleggers zij als niet-liquide beschouwt, rekening houdend met de eventueel beschikbare richtsnoeren die de bevoegde autoriteiten die toezicht houden op de onderneming, hebben uitgebracht.

uitmaken van zijn portefeuille minder gedetailleerd zijn dan het niveau waarover de cliënt zou moeten beschikken wanneer wordt gevraagd om beleggingsadvies. Toch zou de cliënt ook in zulke situaties ten minste de algemene risico's van de portefeuille moeten begrijpen en moeten beschikken over algemeen inzicht in de risico's die zijn verbonden aan elk type financieel instrument dat in de portefeuille kan worden opgenomen. Beleggingsondernemingen zouden heel duidelijk inzicht in en heel goede kennis van het beleggingsprofiel van de cliënt moeten verwerven.

36. Evenzo kan ook de omvang van de dienst waar de cliënt om vraagt, van invloed zijn op de gedetailleerdheid van de gegevens die over de cliënt wordt ingewonnen. Indien cliënten vragen om beleggingsadvies over hun gehele financiële portefeuille zouden beleggingsondernemingen bijvoorbeeld meer informatie moeten inwinnen over deze cliënten dan in het geval cliënten om specifiek advies vragen over de wijze waarop zij een bepaald geldbedrag dat overeenkomt met een vrij klein deel van hun totale portefeuille, het beste kunnen beleggen.
37. Een beleggingsonderneming zou ook rekening moeten houden met de aard van de cliënt, wanneer zij vaststelt welke informatie moet worden ingewonnen. Doorgaans zal bijvoorbeeld voor oudere en potentieel kwetsbare cliënten die voor het eerst om beleggingsadvies vragen, diepgaandere informatie moeten worden ingewonnen. Ook mag een beleggingsonderneming, wanneer zij beleggingsadvies verstrekt of vermogensbeheer verricht voor een professionele cliënt (die correct als zodanig is aangemerkt), er doorgaans van uitgaan dat de desbetreffende cliënt beschikt over de nodige ervaring en kennis, en is zij dus niet verplicht om op deze punten inlichtingen in te winnen.
38. Evenzo mag de beleggingsonderneming, wanneer de beleggingsdienst bestaat uit het verstrekken van beleggingsadvies of het verrichten van vermogensbeheer voor een 'professionele cliënt'<sup>11</sup>, aannemen dat de cliënt in staat is om alle eventuele beleggingsrisico's die overeenkomen met de beleggingsdoelstellingen van die cliënt, financieel te dragen, en is zij in het algemeen dus niet verplicht om informatie in te winnen over de financiële situatie van de cliënt. Deze informatie zou echter wel moeten worden ingewonnen, wanneer de beleggingsdoelstellingen van de cliënt dit vereisen. Wanneer de cliënt zich bijvoorbeeld wil indekken tegen een risico, zal de beleggingsonderneming moeten beschikken over gedetailleerde informatie over dat risico om een doeltreffend dekkingsinstrument te kunnen voorstellen.
39. De in te winnen informatie zal ook afhangen van de behoeften en omstandigheden van de cliënt. Wanneer de beleggingsdoelstellingen van de cliënt meervoudig zijn en/of een lange termijn bestrijken, zal een beleggingsonderneming waarschijnlijk gedetailleerdere informatie over de financiële situatie van de cliënt nodig hebben dan wanneer de cliënt een veilige belegging voor een korte termijn zoekt.
40. Als een beleggingsonderneming onvoldoende informatie inwint<sup>12</sup> om een dienst in de vorm van beleggingsadvies of vermogensbeheer te verrichten die geschikt is voor de cliënt, mag zij deze dienst niet verrichten voor die cliënt.<sup>13</sup>

## V.V Betrouwbaarheid van cliëntgegevens

---

<sup>11</sup> Zoals beschreven in punt I van bijlage II bij de MiFID ('Categorieën cliënten die als professioneel worden aangemerkt').

<sup>12</sup> 'Voldoende informatie' moet worden opgevat als de informatie die ondernemingen moeten verzamelen om te voldoen aan de geschiktheidseisen van de MiFID.

<sup>13</sup> Zie artikel 35, lid 5, van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn.

**Relevante wetgeving: artikel 19, lid 4, van de MiFID en artikelen 35 en 37 van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn.**

*Algemeen richtsnoer 5*

41. Beleggingsondernemingen zouden redelijke stappen moeten ondernemen om te waarborgen dat de over cliënten ingewonnen informatie betrouwbaar is. Beleggingsondernemingen zouden in het bijzonder:
  - (a) niet overmatig mogen vertrouwen op een zelfbeoordeling van cliënten wat betreft hun kennis, ervaring en financiële situatie;
  - (b) moeten waarborgen dat alle hulpmiddelen die in het geschiktheidsbeoordelingsproces worden gebruikt, passend zijn opgezet (bijv. dat vragen niet zo zijn geformuleerd dat zij de cliënt naar een bepaald type belegging leiden); en
  - (c) stappen moeten ondernemen om de consistentie van de cliëntgegevens te waarborgen.

*Ondersteunende richtsnoeren*

42. Van cliënten wordt verwacht dat zij juiste, actuele en volledige informatie verstrekken die nodig is voor de geschiktheidsbeoordeling. Beleggingsondernemingen moeten echter redelijke stappen ondernemen om de betrouwbaarheid van de over cliënten ingewonnen informatie te controleren. De beleggingsondernemingen blijven zelf verantwoordelijk voor het waarborgen dat zij passende informatie hebben om een geschiktheidsbeoordeling te kunnen uitvoeren. Beleggingsondernemingen zouden bijvoorbeeld moeten nagaan of de door hun cliënten verstrekte informatie kennelijke onnauwkeurigheden bevat. Zij zullen moeten waarborgen dat de vragen die zij hun cliënten stellen, waarschijnlijk juist worden begrepen, en dat alle andere methoden die worden gebruikt om informatie in te winnen, zo zijn opgezet dat de informatie wordt verkregen die nodig is voor een geschiktheidsbeoordeling.
43. Zelfbeoordeling zou moeten worden gecompenseerd door objectieve criteria. Bijvoorbeeld:
  - (a) De beleggingsonderneming zou, in plaats van een cliënt te vragen of hij denkt dat hij voldoende ervaring heeft om in bepaalde instrumenten te beleggen, de cliënt kunnen vragen met welke typen instrumenten de cliënt vertrouwd is.
  - (b) De beleggingsonderneming zou, in plaats van te vragen of cliënten menen over voldoende middelen te beschikken om te beleggen, kunnen vragen om feitelijke informatie over de financiële situatie van de cliënt.
  - (c) de beleggingsonderneming zou, in plaats van te vragen of een cliënt bereid is risico te nemen, kunnen vragen hoeveel verlies de cliënt bereid is om in de loop van een bepaalde tijdsperiode te accepteren, hetzij op de afzonderlijke belegging, hetzij op de hele portefeuille.
44. Wanneer beleggingsondernemingen vertrouwen op hulpmiddelen die als onderdeel van het geschiktheidsproces door cliënten moeten worden gebruikt (zoals online vragenlijsten of software voor het opstellen van een risicoprofiel), zouden zij moeten waarborgen dat zij over systemen en controles beschikken die waarborgen dat de hulpmiddelen geschikt zijn voor hun doel en passende

resultaten opleveren. Software voor het opstellen van een risicoprofiel kan bijvoorbeeld controles op de consistentie van de door cliënten gegeven antwoorden bevatten, teneinde tegenstrijdigheden tussen verschillende ingewonnen gegevens aan het licht te brengen.

45. Beleggingsondernemingen zouden ook redelijke stappen moeten ondernemen om de potentiële risico's die aan het gebruik van zulke hulpmiddelen verbonden zijn, te beperken. Er kan bijvoorbeeld sprake zijn van potentiële risico's wanneer cliënten (op eigen initiatief of aangemoedigd door medewerkers met direct klantcontact) hun antwoorden wijzigen om toegang te krijgen tot financiële instrumenten die mogelijk niet geschikt voor hen zijn.
46. Teneinde de consistentie van de cliëntgegevens te waarborgen, zouden beleggingsondernemingen de ingewonnen informatie als geheel moeten bekijken. Beleggingsondernemingen zouden alert moeten zijn op eventuele relevante tegenstrijdigheden tussen verschillende ingewonnen gegevens en zij zouden contact moeten opnemen met de cliënt om mogelijke wezenlijke inconsistenties of onnauwkeurigheden op te helderen. Voorbeelden van zulke tegenstrijdigheden zijn cliënten die weinig kennis of ervaring, maar wel een grote risicobereidheid hebben, of cliënten die een voorzichtig risicoprofiel hebben, maar ook ambitieuze beleggingsdoelstellingen.

#### V.VI **Cliëntgegevens actualiseren**

**Relevante wetgeving: artikel 37, lid 3, van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn.**

##### *Algemeen richtsnoer 6*

47. Wanneer een beleggingsonderneming een doorlopende relatie met een cliënt heeft, zou zij passende procedures moeten vaststellen om adequate, actuele informatie over de cliënt bij te houden.

##### *Ondersteunende richtsnoeren*

48. Wanneer beleggingsondernemingen doorlopend beleggingsadvies verstrekken of doorlopend vermogensbeheer verrichten, moeten zij adequate, actuele informatie over de cliënt bijhouden om de vereiste geschiktheidsbeoordeling te kunnen uitvoeren. Beleggingsondernemingen zullen daartoe procedures moeten vaststellen die aangeven:
  - (a) welk deel van de ingewonnen informatie moet worden geactualiseerd en hoe vaak;
  - (b) hoe het actualiseren dient te geschieden, en welke actie door de beleggingsonderneming zou moeten worden ondernomen wanneer aanvullende of bijgewerkte informatie wordt ontvangen of wanneer de cliënt verzuimt om de gevraagde informatie te verstrekken.
49. De frequentie kan variëren, afhankelijk van bijvoorbeeld het risicoprofiel van cliënten: een beleggingsonderneming zal vaak, op basis van de informatie die in het kader van de geschiktheidseisen over een cliënt wordt ingewonnen, het beleggingsrisicoprofiel van de cliënt bepalen, dat wil zeggen, welk type beleggingsdiensten of financiële instrumenten in het algemeen geschikt kunnen zijn voor de cliënt, rekening houdend met zijn kennis en ervaring, zijn financiële situatie en zijn beleggingsdoelstellingen. Een hoger risicoprofiel zal waarschijnlijk vaker geactualiseerd moeten worden dan een lager risicoprofiel. Bepaalde gebeurtenissen kunnen ook aanleiding geven tot het bijwerken van gegevens; zoals bijvoorbeeld het moment waarop een cliënt de pensioengerechtigde leeftijd bereikt.

50. Het bijwerken van gegevens zou bijvoorbeeld kunnen worden verricht tijdens de periodieke bijeenkomsten met cliënten of door cliënten een vragenlijst voor de actualisering van hun gegevens toe te zenden. Een mogelijke relevante reactie zou de wijziging van het profiel van de cliënt op basis van de ingewonnen bijgewerkte informatie kunnen zijn.

#### **V.VII Cliëntgegevens voor rechtspersonen of groepen**

##### **Relevante wetgeving: artikel 4, lid 1, onder 10), en artikel 19, lid 4, van de MiFID.**

###### *Algemeen richtsnoer 7*

51. Wanneer een cliënt een rechtspersoon of een groep van twee of meer natuurlijke personen is of wanneer een of meer natuurlijke personen worden vertegenwoordigd door een andere natuurlijke persoon, zou de beleggingsonderneming op de eerste plaats moeten afgaan op het geldende wettelijk kader, wanneer zij vaststelt wie voorwerp moet zijn van de geschiktheidsbeoordeling.
52. Als het wettelijk kader op dit punt onvoldoende aanwijzingen geeft, en in het bijzonder wanneer er niet één vertegenwoordiger is aangewezen (zoals het geval kan zijn bij een echtpaar), zou de beleggingsonderneming, op basis van een eerder door haar vastgestelde gedragsregel, met de relevante personen (de vertegenwoordigers van de rechtspersoon, de personen die tot de groep behoren, of de vertegenwoordigde natuurlijke personen) tot overeenstemming moeten komen over de persoon die voorwerp van de geschiktheidsbeoordeling zou moeten zijn en over de wijze waarop deze beoordeling in de praktijk zal worden uitgevoerd, met inbegrip van de persoon bij wie de informatie over kennis en ervaring, financiële situatie en beleggingsdoelstellingen moet worden ingewonnen. De beleggingsonderneming zou deze overeenstemming schriftelijk moeten vastleggen.

###### *Ondersteunende richtsnoeren*

53. Bijlage II van de MiFID stelt dat de beoordeling van “de deskundigheid, ervaring en kennis” voor entiteiten (met name kleine entiteiten) die verzoeken om als professionele cliënt te worden behandeld, moet worden verricht op “de persoon die gemachtigd is om transacties voor rekening van de entiteit te verrichten”. Deze benadering zou naar analogie moeten worden toegepast op geschiktheidsbeoordelingen in de gevallen waarin een natuurlijke persoon wordt vertegenwoordigd door een andere natuurlijke persoon en wanneer een kleine entiteit aan de geschiktheidsbeoordeling moet worden onderworpen. In deze gevallen zouden de financiële situatie en de beleggingsdoelstellingen van de onderliggende cliënt (de vertegenwoordigde natuurlijke persoon of de kleine entiteit) moeten worden meegenomen, terwijl de deskundigheid en kennis betrekking zou moeten hebben op de vertegenwoordiger van de natuurlijke persoon of van de persoon die gemachtigd is om transacties voor rekening van de entiteit te verrichten.
54. Beleggingsondernemingen zouden een gedragsregel moeten vaststellen met betrekking tot degene die voorwerp van de geschiktheidsbeoordeling is, wanneer zij te maken hebben met een rechtspersoon of een groep van twee of meer natuurlijke personen of wanneer een of meer natuurlijke personen worden vertegenwoordigd door een andere natuurlijke persoon. De gedragsregel van de beleggingsonderneming zou moeten bepalen dat rekening wordt gehouden met de belangen van alle betrokken personen en hun behoefte aan bescherming.
55. Wanneer er geen overeenstemming is en de financiële situaties van de tot de groep behorende personen verschillen, zou de beleggingsonderneming moeten kijken naar de meest relevante

persoon in dit opzicht (dat wil zeggen de persoon met de zwakste financiële situatie). Hetzelfde zou moeten gebeuren bij de beoordeling van hun beleggingsdoelstellingen (de persoon met de voorzichtigste beleggingsdoelstellingen) of hun ervaring en kennis (de persoon met de minste ervaring en kennis die gemachtigd is om transacties te verrichten).

56. In situaties waarin twee of meer personen zijn gemachtigd om gezamenlijk transacties voor rekening van de groep te verrichten (zoals het geval kan zijn bij gezamenlijke rekeningen), zou het door de beleggingsonderneming opgestelde cliëntprofiel het vermogen van de verschillende relevante personen om beleggingsbesluiten te nemen moeten weerspiegelen, alsook de potentiële gevolgen van zulke besluiten voor hun individuele financiële situatie en beleggingsdoelstellingen.

#### V.VIII **Benodigde regelingen om de geschiktheid van een belegging te waarborgen**

**Relevante wetgeving: artikel 13, lid 2, van de MiFID en artikel 5 van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn.**

##### *Algemeen richtsnoer 8*

57. Teneinde cliënten geschikte beleggingen aan te bieden, zouden beleggingsondernemingen gedragsregels en procedures moeten opstellen om te waarborgen dat zij consequent rekening houden met:
- (a) alle beschikbare informatie over de cliënt die voor de beoordeling van de geschiktheid van een belegging redelijkerwijs relevant is, met inbegrip van de actuele beleggingsportefeuille van de cliënt (en de verdeling van het vermogen binnen die portefeuille);
  - (b) alle wezenlijke kenmerken van de beleggingen die zijn meegenomen in de beoordeling van de geschiktheid, met inbegrip van alle relevante risico's en alle directe of indirecte kosten voor de cliënt.<sup>14</sup>

##### *Ondersteunende richtsnoeren*

58. Beleggingsondernemingen die in het geschiktheidsbeoordelingsproces vertrouwen op hulpmiddelen (zoals modelportefeuilles, software voor het spreiden van beleggingen of een hulpmiddel voor het opstellen van risicoprofielen voor potentiële beleggingen), zouden systemen en controles moeten hebben die waarborgen dat de hulpmiddelen geschikt zijn voor hun doel en passende resultaten opleveren.
59. In dit verband zouden de hulpmiddelen zo moeten zijn ontworpen dat zij rekening houden met alle relevante specifieke kenmerken van elke cliënt en elk financieel instrument. Hulpmiddelen die cliënten of financiële instrumenten indelen in brede categorieën, zijn bijvoorbeeld ongeschikt voor dit doel.
60. Een beleggingsonderneming zou gedragsregels en procedures moeten vaststellen die haar in staat stellen om onder andere te waarborgen dat:

---

<sup>14</sup> Zie artikel 33 van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn voor de verplichting om cliënten informatie te verstrekken over de kosten.

- (a) de voor de cliënt verrichte diensten in de vorm van beleggingsadvies of vermogensbeheer rekening houden met een passende mate van risicospreiding;
- (b) de cliënt een goed begrip heeft van de relatie tussen het aan beleggingen verbonden risico en het rendement op beleggingen, dat wil zeggen van het noodzakelijkerwijs lage rendement op risicoloos vermogen, van het optreden van een tijdshorizon voor deze relatie en van het effect van kosten op zijn beleggingen;
- (c) de financiële situatie van de cliënt zodanig is dat hij de beleggingen kan financieren, en dat de cliënt de eventuele verliezen voortvloeiend uit de beleggingen kan dragen;
- (d) wanneer het een niet-liquide product betreft, elke persoonlijke aanbeveling die wordt gedaan en elke transactie waartoe wordt overgegaan tijdens het verrichten van een beleggingsadvies- of vermogensbeheerdienst, rekening houdt met de tijdsperiode gedurende welke de cliënt bereid is om de belegging aan te houden; en
- (e) eventuele belangenconflicten de kwaliteit van de geschiktheidsbeoordeling niet nadelig kunnen beïnvloeden.

## V.IX Administratie

**Relevante wetgeving: artikel 13, lid 6, van de MiFID en artikel 5, lid 1, onder f), en artikel 51 van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn.**

### *Algemeen richtsnoer 9*

61. Beleggingsondernemingen zouden ten minste:
- (a) adequate regelingen met betrekking tot het bijhouden en bewaren van gegevens moeten hebben om te waarborgen dat gegevens over de geschiktheidsbeoordeling overzichtelijk en transparant worden bijgehouden, met inbegrip van alle beleggingsadviezen die zijn verstrekt en alle beleggingen (aan- en verkopen) die zijn gedaan ;
  - (b) ervoor moeten zorgen dat de administratie van gegevens zo is opgezet dat fouten met betrekking tot de geschiktheidsbeoordeling (zoals 'misselling') kunnen worden opgespoord;
  - (c) ervoor moeten zorgen dat de administratie toegankelijk is voor de relevante personen in de beleggingsonderneming en voor de bevoegde autoriteiten;
  - (d) adequate processen moeten hebben om eventuele tekortkomingen of beperkingen van de regelingen inzake het bijhouden van gegevens te beperken.

### *Ondersteunende richtsnoeren*

62. De administratie van beleggingsondernemingen moet zo zijn opgezet dat ze beleggingsondernemingen in staat stellen om achteraf na te gaan waarom een belegging is gedaan. Dit kan belangrijk zijn in geval van een geschil tussen een cliënt en de beleggingsonderneming. Het is ook belangrijk voor controledoeleinden – onvolkomenheden in het bijhouden van gegevens kunnen bijvoorbeeld de beoordeling van de kwaliteit van het geschiktheidsproces van een

beleggingsonderneming door een bevoegde autoriteit belemmeren en kunnen het moeilijker maken om op basis van beheersinformatie de risico's van 'mis-selling' te identificeren.

63. Een beleggingsonderneming is daarom verplicht om alle relevante informatie over de geschiktheidsbeoordeling vast te leggen, zoals informatie over de cliënt (met inbegrip van de wijze waarop de informatie wordt gebruikt en geïnterpreteerd om het risicoprofiel van de cliënt te bepalen) en informatie over de financiële instrumenten die aan de klant zijn aanbevolen of voor rekening van de klant zijn gekocht. Deze administratieve gegevens zouden moeten omvatten:
- (a) alle wijzigingen die door de beleggingsonderneming in de geschiktheidsbeoordeling zijn aangebracht, in het bijzonder wijzigingen in het beleggingsrisicoprofiel van de cliënt;
  - (b) de typen financiële instrumenten die passen bij dit profiel, en de grondslagen voor de beoordeling, alsook alle wijzigingen en de redenen daarvoor.