



03/04/2023  
ESMA35-43-3172

# Richtsnoeren

met betrekking tot bepaalde aspecten van de MiFID II-geschiktheidseisen

## Inhoudsopgave

I.	Toepassingsgebied.....	4
II.	Wettelijke verwijzingen, afkortingen en definities .....	4
III.	Doel .....	6
IV.	Naleving en kennisgevingsverplichtingen .....	6
V.	Richtsnoeren met betrekking tot bepaalde aspecten van de MiFID-geschiktheidseisen .....	7

## I. Toepassingsgebied

### Wie?

1. Deze richtsnoeren gelden voor:

- a. bevoegde autoriteiten; en
- b. beleggingsondernemingen

### Wat?

2. Deze richtsnoeren zijn van toepassing in verband met artikel 25, lid 2, van MiFID II en de artikelen 54 en 55 van Gedelegeerde Verordening MiFID II en zijn van toepassing op het verrichten van de volgende in deel A van bijlage I bij MiFID II genoemde beleggingsdiensten:

- beleggingsadvies;
- vermogensbeheer.

3. Deze richtsnoeren hebben hoofdzakelijk betrekking op situaties waarin diensten worden verleend aan niet-professionele cliënten. Zij dienen, voor zover relevant, ook te worden toegepast wanneer diensten worden verricht voor professionele cliënten, rekening houdend met de bepalingen van artikel 54, lid 3 van Gedelegeerde Verordening MiFID II en bijlage II van MiFID II.

### Wanneer?

4. Deze richtsnoeren zijn van toepassing met ingang van zes maanden na de datum van bekendmaking van de richtsnoeren op de website van ESMA in alle officiële talen van de EU.

De vorige krachtens MiFID II<sup>1</sup> uitgegeven ESMA-richtsnoeren zijn met ingang van dezelfde dag niet langer van kracht.

## II. Wettelijke verwijzingen, afkortingen en definities

### Wetgeving waarnaar wordt verwezen

*ESMA-verordening*

Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van

---

<sup>1</sup> ESMA35-43-1163 – Richtsnoeren met betrekking tot bepaalde aspecten van de MiFID II-geschiktheidseisen.

Besluit 2009/77/EG van de Commissie.<sup>2</sup>

*MiFID II* 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.<sup>3</sup>

*Gedelegeerde verordening MiFID II* 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.<sup>4</sup>

*Gedelegeerde Verordening 2021/1253 van de Commissie* Gedelegeerde Verordening (EU) 2021/1253 van de Commissie van 21 april 2021 tot wijziging van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 wat betreft de integratie van duurzaamheidsfactoren, -risico's en -voorkeuren in bepaalde organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening van beleggingsondernemingen.<sup>5</sup>

## Definities

*Beleggingsproduct* een financieel instrument (in de zin van artikel 4, lid 1, punt 15, van MiFID II) of een gestructureerd deposito (in de zin van artikel 4, lid 1, punt 43, van MiFID II).

*Beleggingsondernemingen* beleggingsondernemingen (zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 1, van MiFID II) en kredietinstellingen (zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 27, van MiFID II) wanneer zij de in deel A van bijlage I bij MiFID II genoemde beleggingsdiensten van beleggingsadvies en vermogensbeheer verrichten, beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (wanneer zij gestructureerde deposito's aan cliënten verkopen of cliënten adviseren in verband daarmee), ICBE-beheermaatschappijen (zoals gedefinieerd in artikel 2, lid 1, punt b), van de ICBE-richtlijn)<sup>6</sup> en externe beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (abi-

---

<sup>2</sup> PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84.

<sup>3</sup> PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349.

<sup>4</sup> PB L 87 van 31.3.2017, blz. 1.

<sup>5</sup> PB L 277 van 2.8.2021, blz. 1.

<sup>6</sup> Richtlijn 2009/65/EG.

beheerders) (zoals gedefinieerd in artikel 5, lid 1, punt a), van de AIFMD<sup>7</sup> wanneer zij de beleggingsdiensten van individueel portefeuillebeheer of nevendiensten (in de zin van artikel 6, lid 3, punten a) en b), i), van de ICBE-richtlijn en artikel 6, lid 4, punten a) en b), i), van de AIFMD) verlenen.

*Geschiktheidstoets*

het gehele proces waarbij informatie over een cliënt wordt ingewonnen en vervolgens door de beleggingsonderneming wordt beoordeeld of een bepaald financieel instrument geschikt is voor de desbetreffende cliënt, mede op grond van de grondige kennis van de beleggingsonderneming van de producten die zij kan aanbevelen of waarin zij namens de cliënt kan beleggen.

*Roboadvies*

het verstrekken van beleggingsadvies of het verlenen van vermogensbeheerdiensten wanneer dit geheel of gedeeltelijk plaatsvindt door middel van een geautomatiseerd of semigeautomatiseerd systeem dat met de cliënt in contact staat.

### III. Doel

5. Deze richtsnoeren zijn bedoeld om de toepassing van bepaalde aspecten van de geschiktheidseisen van MiFID II te verduidelijken teneinde een gemeenschappelijke, uniforme en consistente toepassing van artikel 25, lid 2, van MiFID II en van de artikelen 54 en 55 van Gedelegeerde Verordening MiFID II te waarborgen.
6. De Europese Autoriteit voor effecten en markten verwacht dat deze richtsnoeren zullen leiden tot grotere convergentie in de interpretatie en de benaderingen van het toezicht op de MiFID II-geschiktheidseisen, doordat ze een aantal belangrijke aspecten benadrukken en zo de waarde van bestaande normen verhogen. 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. Naleving en kennisgevingsverplichtingen

#### Status van de richtsnoeren

7. Dit document bevat richtsnoeren die worden uitgevaardigd krachtens artikel 16 van de ESMA-verordening.<sup>8</sup> Overeenkomstig 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.

---

<sup>7</sup> Richtlijn 2011/61/EU.

<sup>8</sup> Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie.

8. Bevoegde autoriteiten voor wie deze richtsnoeren gelden, dienen aan deze richtsnoeren te voldoen door ze waar relevant te verwerken in hun nationale wettelijke en/of toezichtkaders, ook wanneer bepaalde richtsnoeren in de eerste plaats zijn bedoeld voor financiële marktpartijen. In dit geval dienen de bevoegde autoriteiten door middel van hun toezicht te waarborgen dat financiële marktpartijen de richtsnoeren naleven.

### **Kennisgevingsverplichtingen**

9. Bevoegde autoriteiten waarvoor deze richtsnoeren gelden, moeten aan ESMA melden of zij aan de richtsnoeren voldoen of voornemens zijn hieraan in voorkomend geval te gaan voldoen, met opgave van de redenen in geval van (voorgenomen) niet-naleving, binnen twee maanden na de publicatie van de richtsnoeren op de website van ESMA in alle officiële talen van de EU.
10. Beleggingsondernemingen zijn niet verplicht om te melden of zij aan deze richtsnoeren voldoen.

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

### **I.I INFORMATIE AAN CLIËNTEN OVER HET DOEL EN DE REIKWIJDTE VAN DE GESCHIKTHEIDSTOETS**

**Relevante wetgeving: artikel 24, leden 1, 4 en 5, MiFID II en artikel 54, lid 1, van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

#### *Algemeen richtsnoer 1*

11. Beleggingsondernemingen dienen cliënten duidelijk en helder mede te delen dat de geschiktheidstoets plaatsvindt en bedoeld is om de beleggingsonderneming in staat te stellen zo veel als mogelijk in het beste belang van de cliënt te handelen. Hierbij dient duidelijk te worden uitgelegd dat de beleggingsonderneming verantwoordelijk is voor het uitvoeren van de beoordeling, zodat cliënten begrijpen waarom hun wordt gevraagd bepaalde informatie te verstrekken en waarom het van belang is dat deze informatie actueel, correct en volledig is. Deze informatie mag in een gestandaardiseerde vorm worden verstrekt.

#### *Ondersteunende richtsnoeren*

12. De informatie over de geschiktheidstoets dient cliënten meer inzicht te geven in het doel van de eisen. Zij dient hen ertoe te bewegen om actuele, correcte en toereikende informatie te verstrekken over hun kennis, ervaring, financiële situatie (inclusief hun vermogen om verliezen te dragen) en beleggingsdoelstellingen (inclusief hun risicotolerantie). Beleggingsondernemingen dienen hun cliënten duidelijk aan te geven dat het belangrijk is om volledige en juiste informatie te verzamelen, zodat de beleggingsonderneming de cliënt geschikte producten of diensten kan aanraden. Zonder

deze informatie kunnen beleggingsondernemingen geen beleggingsadvies- en vermogensbeheerdiensten verlenen voor cliënten.

13. Beleggingsondernemingen bepalen zelf hoe zij hun cliënten over de geschiktheidstoets informeren. Dat dienen zij echter wel zodanig te doen dat achteraf kan worden gecontroleerd of de informatie is verstrekt.
14. Beleggingsondernemingen dienen niet de indruk te wekken of te verklaren dat de cliënt beslist over de geschiktheid van een belegging, of dat de cliënt vaststelt welke instrumenten bij zijn risicoprofiel passen. Beleggingsondernemingen dienen bijvoorbeeld de cliënt niet aan te geven dat een bepaald financieel instrument door de cliënt als geschikt instrument is gekozen, of de cliënt te verplichten om te bevestigen dat een instrument of dienst geschikt is.
15. Afwijzingen van aansprakelijkheid (of soortgelijke verklaringen) die zijn bedoeld om de aansprakelijkheid van de beleggingsonderneming voor de geschiktheidstoets te beperken, zouden op geen enkele manier van invloed moeten zijn op de beschrijving van de diensten die in de praktijk voor cliënten worden verleend noch op de beoordeling van de naleving door de beleggingsonderneming van de desbetreffende eisen. Zo dienen beleggingsondernemingen bij het inwinnen van de voor een geschiktheidstoets benodigde informatie over cliënten (waaronder hun beleggingshorizon of informatie over risicotolerantie) niet te beweren dat zij de geschiktheid niet beoordelen.
16. Om cliënten te helpen het concept van “duurzaamheidsvoorkeuren” dat in artikel 2, punt 7, van Gedelegeerde Verordening MiFID II wordt geïntroduceerd, en de keuzes die in dit verband moeten worden gemaakt, te begrijpen, dienen beleggingsondernemingen de termen en het onderscheid tussen de verschillende elementen van de definitie van duurzaamheidsvoorkeuren die in de punten a) tot en met c) van artikel 2, punt 7, worden geschetst en ook tussen deze producten en producten zonder dergelijke duurzaamheidskenmerken, op een duidelijke manier uit te leggen, waarbij zij technisch taalgebruik dienen te vermijden. Beleggingsondernemingen dienen ook de termen en concepten uit te leggen die worden gebruikt om naar ecologische, sociale en governanceaspecten te verwijzen.
17. Om te voorkomen dat cliënten door roboadviesdiensten verstrekte informatie niet volledig begrijpen, dienen beleggingsondernemingen cliënten naast de andere verplichte informatie ook de volgende informatie te verstrekken:
  - een bijzonder duidelijke uitleg over de exacte mate en omvang van de menselijke betrokkenheid en over de vraag of en hoe de cliënt om contact met een “echte” medewerker kan vragen;
  - een toelichting waaruit blijkt dat de door cliënten gegeven antwoorden rechtstreeks van invloed zijn op de bepaling van de geschiktheid van de investeringsbeslissingen die worden aanbevolen of namens hen worden genomen;

- een beschrijving van de informatiebronnen die ten grondslag hebben gelegen aan een beleggingsadvies of aan het vermogensbeheer (als bijvoorbeeld een online vragenlijst wordt gebruikt, zouden beleggingsondernemingen moeten uitleggen dat de beantwoording van die vragenlijst mogelijk de enige grond voor het roboadvies is, of dat de beleggingsonderneming toegang heeft tot andere cliëntinformatie of -accounts);
  - informatie over de manier en het moment waarop in de informatie over de cliënt diens situatie, persoonlijke omstandigheden enz. zullen worden bijgewerkt.
18. Omdat alle aan cliënten verstrekte informatie en rapporten moeten voldoen aan de relevante bepalingen (waaronder verplichtingen over het verstrekken van informatie op duurzame informatiedragers), dienen beleggingsondernemingen ook zorgvuldig te onderzoeken of hun schriftelijke informatie wel effectief is (bijvoorbeeld of de informatie rechtstreeks aan cliënten wordt verstrekt en niet verborgen of onbegrijpelijk is). Voor beleggingsondernemingen die roboadvies verstrekken, kan dit met name inhouden dat:
- de relevante informatie wordt benadrukt (bijvoorbeeld door het gebruik van pop-ups in het ontwerp);
  - zij nagaan of sommige informatie vergezeld dient te gaan van interactieve tekst (bijvoorbeeld door het gebruik van tooltips in het ontwerp) of andere middelen om meer uitleg te geven aan cliënten die behoefte hebben aan nadere informatie (bijvoorbeeld in een rubriek met “veel gestelde vragen”).

## **I.II KEN UW CLIËNT EN KEN UW PRODUCT**

### **Noodzakelijke regelingen om cliënten te begrijpen**

**Relevante wetgeving: artikel 16, lid 2, en artikel 25, lid 2, MiFID II en artikel 54, leden 2 t/m 5, en artikel 55 van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

#### *Algemeen richtsnoer 2*

19. Beleggingsondernemingen moeten adequaat beleid en afdoende procedures (met inbegrip van geschikte hulpmiddelen) vaststellen, invoeren en in stand houden om inzicht te krijgen in de belangrijkste feiten en kenmerken van hun cliënten. Beleggingsondernemingen dienen te waarborgen dat de beoordeling van over hun cliënten ingewonnen informatie op consistente wijze plaatsvindt, ongeacht de wijze waarop die informatie wordt ingewonnen.

#### *Ondersteunende richtsnoeren*

20. Beleggingsondernemingen moeten door middel van hun beleid en procedures alle informatie kunnen inwinnen en beoordelen die nodig is voor een geschiktheidstoets voor elke cliënt en daarbij rekening houden het bepaalde in richtsnoer 3.



21. Beleggingsondernemingen zouden bijvoorbeeld vragenlijsten kunnen gebruiken (ook in digitaal formaat) die door hun cliënten moeten worden ingevuld of in gesprekken met hun cliënten worden beantwoord. Beleggingsondernemingen dienen te waarborgen dat de vragen die zij hun cliënten stellen specifiek genoeg zijn door de cliënten juist worden begrepen, en dat alle andere methoden die worden gebruikt om informatie in te winnen zodanig zijn opgezet dat de informatie wordt verkregen die nodig is voor een geschiktheidstoets.
22. Bij het ontwerpen van de vragenlijsten voor het inwinnen van informatie over hun cliënten ten behoeve van een geschiktheidstoets dienen beleggingsondernemingen zich bewust te zijn van, en na te denken over de meest voorkomende redenen waarom beleggers vragenlijsten niet correct zouden kunnen beantwoorden. In het bijzonder houdt dit het volgende in:
  - Er dient aandacht te worden geschonken aan de duidelijkheid, volledigheid en begrijpelijkheid van de vragenlijst en moet misleidend, verwarrend, onnauwkeurig en overmatig technisch taalgebruik worden voorkomen;
  - De lay-out dient goed doordacht te zijn en dient de keuzes van de belegger niet te sturen (lettertype, regelafstand enz.);
  - Samengestelde vragen (om informatie over een reeks onderwerpen in te winnen met één enkele vraag, met name bij het beoordelen van kennis en ervaring en de risicotolerantie) dienen te worden voorkomen.
  - Beleggingsondernemingen dienen goed na te denken over de volgorde waarin zij vragen stellen, om informatie op een effectieve manier in te winnen;
  - Om te kunnen waarborgen dat de benodigde informatie wordt ingewonnen, dient de mogelijkheid om niet te antwoorden in vragenlijsten in algemene zin niet beschikbaar te zijn (met name bij het inwinnen van informatie over de financiële situatie van de belegger).
23. Beleggingsondernemingen dienen ook redelijke maatregelen te nemen om te beoordelen in hoeverre de cliënt het beleggingsrisico en het verband tussen risico en rendement begrijpt, omdat beleggingsondernemingen met deze informatie zoveel mogelijk in het belang van de cliënt kunnen handelen wanneer zij de geschiktheidstoets uitvoeren. Wanneer zij in dit verband vragen stellen, dienen beleggingsondernemingen duidelijk en helder uit te leggen dat zij aan de hand van de beantwoording van die vragen beter inzicht kunnen krijgen in de houding van de cliënt ten aanzien van risico (risicoprofiel) en dus in de soorten financiële instrumenten (en de daaraan verbonden risico's) die voor hen geschikt zijn.
24. De informatie die nodig is voor een geschiktheidstoets omvat diverse aspecten, die bijvoorbeeld van invloed kunnen zijn op de analyse van de financiële situatie van de cliënt (waaronder zijn vermogen om verliezen te dragen) of zijn beleggingsdoelstellingen (waaronder zijn risicotolerantie). Voorbeelden van zulke aspecten zijn:

- de burgerlijke staat van de cliënt (in het bijzonder de handelingsbevoegdheid van de cliënt om vermogen te beleggen dat mogelijk ook eigendom is van zijn partner);
  - 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 gaat studeren aan een universiteit);
  - de leeftijd van de cliënt (vooral belangrijk voor een goede beoordeling van de beleggingsdoelstellingen en in het bijzonder het financiële risico dat de belegger wil nemen, en van de beleggingshorizon, die iets zegt over de bereidheid om een belegging gedurende een bepaalde tijd aan te houden);
  - de werksituatie van de cliënt (zijn baanzekerheid of het feit dat de cliënt binnenkort met pensioen zal gaan, kan van invloed zijn op zijn financiële situatie of zijn beleggingsdoelstellingen);
  - de behoefte aan liquide middelen bij bepaalde relevante beleggingen, of de noodzaak om een toekomstige financiële verplichting te bekostigen (bijvoorbeeld de aankoop van onroerend goed of studiekosten).
25. Wanneer beleggingsondernemingen vaststellen welke informatie nodig is, dienen zij te bedenken welke gevolgen grote veranderingen in die informatie kunnen hebben voor de geschiktheidstoets.
26. De informatie over de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt dienen alle aspecten te omvatten die worden genoemd in de definitie van “duurzaamheidsvoorkeuren” van artikel 2, punt 7, van Gedelegeerde Verordening MiFID II en dient voldoende gedetailleerd te zijn om de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt te kunnen vergelijken met de duurzaamheidsgerelateerde kenmerken van financiële instrumenten en een beoordeling van de geschiktheid mogelijk te maken. Beleggingsondernemingen dienen de volgende informatie van cliënten in te winnen:
- of de cliënt duurzaamheidsvoorkeuren heeft (ja/nee);
  - indien de cliënt de vorige vraag met “ja” beantwoordt: of de cliënt duurzaamheidsvoorkeuren heeft met betrekking tot een of meer van de punten a), b) of c) in de definitie van artikel 2, punt 7, van Gedelegeerde Verordening MiFID II;
  - voor aspecten a) en b): het minimumpercentage;
  - voor aspect c): welke belangrijkste ongunstige effecten (PAI) in overweging moeten worden genomen, met inbegrip van kwantitatieve of kwalitatieve criteria waaruit die overweging blijkt.

Tijdens het hele proces dienen de beleggingsondernemingen een neutrale en onbevooroordeelde houding aan te nemen om de antwoorden van de cliënten niet te beïnvloeden.

27. Hiervoor zouden beleggingsondernemingen de volgende aanpak kunnen hanteren:

- De beleggingsondernemingen zouden informatie kunnen inwinnen over de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt die betrekking hebben op één of meer van de in artikel 2, punt 7, a) tot en met c), van Gedelegeerde Verordening MiFID II genoemde aspecten. Dit aspect zou kunnen worden beoordeeld aan de hand van gesloten ja/nee-vragen.
- Beleggingsondernemingen zouden ook informatie kunnen inwinnen over de vraag of de eventuele duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt met betrekking tot de punten b) en c) gericht zijn op ecologische, sociale of governancegerelateerde duurzaamheidsfactoren of een combinatie daarvan, of dat de cliënt een dergelijke focus niet heeft.
- Wanneer de cliënt zijn voorkeur uitdrukt in termen van het onder a) en b) genoemde “minimumpercentage”, zouden de beleggingsondernemingen deze informatie niet in termen van een exact percentage, maar in termen van minimumpercentages kunnen inwinnen. Deze percentages dienen op een neutrale manier aan de klant te worden gepresenteerd en dienen voldoende gedetailleerd te zijn. Bedrijven zouden de klant bijvoorbeeld kunnen helpen bij het bepalen van het minimumpercentage door het minimumpercentage te benaderen met gestandaardiseerde minimumpercentages, zoals “minimaal 20%, minimaal 25%, minimaal 30%”, enz.
- Indien de cliënt een financieel instrument wenst op te nemen dat PAI in aanmerking neemt, dient de ingewonnen informatie betrekking te hebben op de onder c) genoemde kwalitatieve of kwantitatieve elementen van PAI. Beleggingsondernemingen zouden de voorkeuren en de bereidheid van de cliënt tot integratie van PAI kunnen toetsen met betrekking tot de families van PAI-indicatoren als geheel, op basis van een mogelijke focus van de klant op ecologisch, sociaal of governancegebied, met gebruikmaking van de in de technische reguleringsnormen van de SFDR<sup>9</sup> gepresenteerde categorieën (in plaats van een aanpak op basis van elke PAI-indicator), zoals emissies, energieprestaties, water en afval, enz.

Voor elke categorie die al dan niet belangrijk/essentieel is voor de cliënt zou dan een evaluatie kunnen worden gestart. Deze kwalitatieve evaluatie zou kunnen worden gebaseerd op de benaderingen waarbij producten PAI in aanmerking

---

<sup>9</sup> Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1288 van de Commissie.

nemen (bijv. uitsluitingsstrategieën / beleid inzake controverses / beleid inzake stemmen en betrokkenheid).

Indien de cliënt een financieel instrument wenst op te nemen dat PAI in aanmerking neemt, zouden beleggingsondernemingen de cliënt ook kunnen vragen of er specifieke economische activiteiten zijn die hij, op basis van relevante PAI's, van zijn beleggingen wenst uit te sluiten (bijvoorbeeld specifieke economische activiteiten die in het kader van de EU-taxonomie als aanzienlijk schadelijk worden beschouwd en/of die ingaan tegen de ecologische- en ethische opvattingen van de cliënt en die verband houden met bepaalde belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren).

28. Beleggingsondernemingen dienen voor hun personeel met klantcontact beleid en instructies te hebben voor situaties waarin cliënten antwoorden dat zij wel een voorkeur voor duurzaamheid hebben, maar geen voorkeur aangeven met betrekking tot een van de in artikel 2, punt 7, a) tot en met c), van Gedelegeerde Verordening MiFID II genoemde specifieke aspecten of met betrekking tot een minimumpercentage. De beleggingsonderneming zou bijvoorbeeld elk van de aspecten onder a) tot en met c) van artikel 2, punt 7, van de gedelegeerde verordening in overweging kunnen nemen. Wanneer beleggingsondernemingen van deze benadering gebruikmaken, dienen zij dit toe te lichten en de cliënt te informeren over de duurzaamheidskenmerken van het/de beleggingsproduct(en) die worden aanbevolen of waarin de onderneming namens de cliënt zal beleggen, en in het geschiktheidsrapport<sup>10</sup> de keuze van de cliënt vast te leggen om de duurzaamheidsvoorkeuren niet verder te specificeren. Beleggingsondernemingen dienen ervoor te zorgen dat soortgelijke regelingen worden getroffen wanneer beleggingsondernemingen roboadviesdiensten verlenen, gezien de beperkte menselijke interactie.
29. Bij vermogensbeheer of beleggingsadvies met een portefeuillebenadering dienen beleggingsondernemingen informatie in te winnen over de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt met dezelfde fijnmazigheid zoals uiteengezet in de paragrafen 26 en 27 hierboven. Beleggingsondernemingen dienen de cliënt ook te vragen welk deel/percentage van de portefeuille (indien aanwezig) de cliënt belegd wil zien in producten die voldoen aan de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt. Wanneer beleggingsondernemingen werken met modelportefeuilles waarin sommige of alle in paragraaf 26 genoemde criteria worden gecombineerd, dienen deze modelportefeuilles een fijnmazige beoordeling van de voorkeuren van de cliënt mogelijk te maken en dienen zij niet te worden vertaald in een vragenlijst die de cliënt in een bepaalde combinatie van de criteria duwt die niet aan de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt zou voldoen.<sup>11</sup>
30. Beleggingsondernemingen dienen alle redelijke maatregelen te nemen om het begrip van hun cliënten in de belangrijkste eigenschappen en risico's van de soorten producten die de beleggingsonderneming aanbiedt, voldoende te beoordelen. Voor een juiste

---

<sup>10</sup> Onder "geschiktheidsrapport" wordt verstaan de "geschiktheidsverklaring" als bedoeld in artikel 25 van MIFID II.

<sup>11</sup> Deze paragraaf moet worden gelezen in samenhang met paragraaf 87 van deze richtsnoeren.

beoordeling van de kennis en de ervaring van de cliënt is het van groot belang dat beleggingsondernemingen voorzien in mechanismen die zelfbeoordeling<sup>12</sup> voorkomen en de consistentie van de antwoorden van de cliënt waarborgen. Informatie die door beleggingsondernemingen wordt ingewonnen over kennis en ervaring van een cliënt dient in zijn geheel te worden bekeken om te komen tot een algehele inschatting van zijn inzicht in de producten en de risico's van de aanbevolen transacties of van het beheer van zijn vermogen.

31. Het is ook erg belangrijk dat beleggingsondernemingen een beoordeling maken van het begrip van de cliënt van elementaire financiële begrippen, waaronder beleggingsrisico (inclusief concentratierisico) en de verhouding tussen risico en rendement. Daartoe dienen beleggingsondernemingen te overwegen om kenmerkende en begrijpelijke voorbeelden te geven van de omvang van verliezen/rendementen, gelet op de hoogte van het risico dat wordt genomen, en zouden zij de reactie van de cliënt op deze scenario's moeten beoordelen.
32. Beleggingsondernemingen dienen hun vragenlijsten zodanig te ontwerpen dat zij de noodzakelijke informatie over hun cliënt kunnen verzamelen. Dit kan in het bijzonder relevant zijn voor beleggingsondernemingen die roboadvies verlenen vanwege het beperkt menselijk contact. Om te waarborgen dat zij voldoen aan de eisen ten aanzien van die beoordeling, dienen beleggingsondernemingen onder meer rekening te houden met de volgende factoren:
  - of de beleggingsonderneming op basis van de informatie die door middel van de online vragenlijst is ingewonnen kan concluderen dat het verstrekte advies geschikt is voor haar cliënten, gelet op hun kennis en ervaring, hun financiële situatie en hun beleggingsdoelstellingen en -behoeften;
  - of de vragen van de vragenlijst voldoende duidelijk zijn en/of de vragenlijst zodanig ontworpen is dat het cliënten - indien nodig - extra verduidelijking of voorbeelden geeft (bijvoorbeeld door in het ontwerp gebruik te maken van tooltips of pop-ups);
  - of een vorm van menselijke interactie (waaronder interactie op afstand via e-mail of een mobiele telefoon) voor cliënten beschikbaar is als zij de online vragenlijst beantwoorden;
  - of maatregelen zijn genomen om inconsistente antwoorden van cliënten te voorkomen (bijvoorbeeld door cliënten te waarschuwen wanneer hun antwoorden binnen dezelfde vragenlijst van elkaar afwijken en hun de mogelijkheid te bieden om die antwoorden te heroverwegen; of door het invoeren van systemen die kennelijk inconsistente informatie van cliënten automatisch markeren, zodat deze later door de beleggingsonderneming kan worden beoordeeld of erop kan worden gereageerd).

---

<sup>12</sup> Zie richtsnoer 4.

## Omvang en diepgang van de bij cliënten in te winnen informatie (evenredigheid)

**Relevante wetgeving: artikel 25, lid 2, MiFID II en artikel 54, leden 2 t/m 5, en artikel 55 van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

### *Algemeen richtsnoer 3*

33. Voordat beleggingsondernemingen diensten in de vorm van beleggingsadvies of vermogensbeheer verlenen, moeten zij altijd alle “noodzakelijke informatie”<sup>13</sup> inwinnen over de kennis en ervaring van de cliënt en diens financiële situatie en beleggingsdoelstellingen. De omvang van die “noodzakelijke” informatie hangt af van de eigenschappen van het te geven beleggingsadvies of de te verlenen vermogensbeheerdienst, het type en de kenmerken van de te overwegen beleggingsproducten en de eigenschappen van de cliënten.

### *Ondersteunende richtsnoeren*

34. Wanneer beleggingsondernemingen vaststellen welke informatie “noodzakelijk” is, dienen zij met betrekking tot de kennis en ervaring, de financiële situatie en de beleggingsdoelstellingen van een cliënt het volgende te onderzoeken:

- het type financieel instrument of transactie dat de beleggingsonderneming kan aanbevelen of aangaan (met inbegrip van de complexiteit en de mate van risico);
- de aard en de omvang van de dienst die de beleggingsonderneming kan verlenen;
- de behoeften en omstandigheden van de cliënt;
- het type cliënt.

35. 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. Op grond van MiFID mogen beleggingsondernemingen een hoeveelheid informatie inwinnen die evenredig is met de producten en diensten die zij aanbieden, of waarvoor de cliënt vraagt om specifieke beleggingsadvies- of vermogensbeheerdiensten. MiFID verbiedt beleggingsondernemingen om te tornen aan het beschermingsniveau waar cliënten recht op hebben.

36. Wanneer beleggingsondernemingen bijvoorbeeld toegang bieden tot complexe<sup>14</sup> of risicovolle<sup>15</sup> financiële instrumenten, dienen zij zorgvuldig af te wegen of zij diepgaandere informatie over de cliënt moeten inwinnen dan zij zouden doen in geval

---

<sup>13</sup> Onder “noodzakelijke informatie” dient de informatie te worden verstaan die beleggingsondernemingen moeten inwinnen om te voldoen aan de geschiktheidseisen van MiFID II.

<sup>14</sup> Zoals omschreven in MiFID II en rekening houdend met de criteria van richtsnoer 7.

<sup>15</sup> Elke beleggingsonderneming bepaalt *a priori* zelf de hoogte van het risico van de financiële instrumenten uit haar aanbieding aan beleggers en houdt daarbij rekening met de eventuele richtsnoeren van bevoegde autoriteiten die toezicht op de beleggingsonderneming uitoefenen.

van minder complexe of risicovolle instrumenten. Het doel hiervan is dat beleggingsondernemingen kunnen beoordelen in hoeverre de cliënt in staat is te begrijpen welke risico's aan deze instrumenten zijn verbonden en deze risico's financieel kan dragen.<sup>16</sup> Voor deze complexe producten verwacht ESMA dat beleggingsondernemingen een grondige beoordeling maken van onder meer de kennis en ervaring van de cliënt, met inbegrip van zijn vermogen om de mechanismen te begrijpen die het beleggingsproduct "complex" maken, maar ook nagaan of de cliënt al eerder in dergelijke producten heeft gehandeld (bijvoorbeeld derivaten of hefboomproducten), hoe lang hij daar al in heeft gehandeld enz.

37. Voor niet-liquide financiële instrumenten<sup>17</sup> zal de in te winnen "noodzakelijke informatie" informatie omvatten over de periode 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 "noodzakelijke informatie" bijvoorbeeld elk van de volgende elementen omvatten, om te waarborgen of de cliënt gezien zijn financiële situatie kan beleggen of een belegging kan hebben in deze instrumenten:

- 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, ouderdomspensioenen, inkomen uit beleggingen, renteopbrengsten e.d.);
- de bezittingen 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 dient in voorkomende gevallen ook informatie in te winnen over de voorwaarden, termijnen, toegang, leningen, garanties en eventuele andere beperkingen verbonden aan bovengenoemde bezittingen.
- 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.).

---

<sup>16</sup> Om te waarborgen dat cliënten begrijpen welke beleggingsrisico's zij lopen en welke verliezen zij mogelijk kunnen lijden, dient de beleggingsonderneming in ieder geval voor zover mogelijk deze risico's op een heldere en begrijpelijke manier te presenteren en daarbij waar mogelijk gebruik dienen te maken van illustratieve voorbeelden van de omvang van de verliezen van een slecht renderende belegging.

<sup>17</sup> Elke beleggingsonderneming bepaalt *a priori* zelf welke financiële instrumenten uit haar aanbieding aan beleggers zij als niet-liquide beschouwt en houdt daarbij rekening met de eventuele richtsnoeren van bevoegde autoriteiten die toezicht op de beleggingsonderneming uitoefenen.



38. Bij het vaststellen van de informatie die moet worden ingewonnen, dienen beleggingsondernemingen ook rekening te houden met de aard van de te verlenen dienst. Dit betekent praktisch gesproken dat:
- beleggingsondernemingen bij het verstrekken van beleggingsadvies voldoende informatie dienen in te winnen 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;
  - bij vermogensbeheer, waar beleggingsbesluiten door de beleggingsonderneming voor rekening van de cliënt zullen worden genomen, het niveau van de kennis en ervaring waarover de cliënt moet beschikken over de financiële instrumenten die deel kunnen uitmaken van zijn portefeuille minder gedetailleerd kan zijn dan het niveau waarover de cliënt zou moeten beschikken wanneer wordt gevraagd om beleggingsadvies. Toch dient de cliënt ook in zulke situaties ten minste de algemene risico's van de portefeuille te begrijpen en te beschikken over algemeen inzicht in de risico's die zijn verbonden aan elk type financieel instrument dat in de portefeuille kan worden opgenomen. Beleggingsondernemingen dienen heel duidelijk inzicht in en heel goede kennis van het beleggingsprofiel van de cliënt te verwerven.
39. 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 om beleggingsadvies over hun gehele financiële portefeuille vragen, dienen beleggingsondernemingen bijvoorbeeld meer informatie in te winnen over deze cliënten dan wanneer 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.
40. Een beleggingsonderneming dient ook rekening te houden met de aard van de cliënt, wanneer zij vaststelt welke informatie moet worden ingewonnen. Zo moet doorgaans diepgaandere informatie moeten worden ingewonnen voor mogelijk kwetsbare (bijvoorbeeld oudere cliënten) of onervaren cliënten die voor het eerst vragen om beleggingsadvies- of vermogensbeheerdiensten. Wanneer een beleggingsonderneming beleggingsadvies verstrekt of vermogensbeheer verricht voor een professionele cliënt (die correct als zodanig is aangemerkt), mag zij ervan uitgaan dat de desbetreffende cliënt beschikt over de nodige ervaring en kennis, en is zij dus niet verplicht om op deze punten informatie in te winnen.
41. Wanneer de beleggingsdienst bestaat uit het verstrekken van beleggingsadvies of het verrichten van vermogensbeheer voor een "professionele cliënt"<sup>18</sup>, mag de beleggingsonderneming evenzo aannemen dat de cliënt in staat is om alle eventuele beleggingsrisico's die met de beleggingsdoelstellingen van die cliënt overeenkomen 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 dient echter wel te worden

---

<sup>18</sup> Zoals uiteengezet in deel I van bijlage II van MiFID II ("Categorieën cliënten die als professioneel worden aangemerkt").



ingewonnen wanneer de beleggingsdoelstellingen van de cliënt dit vereisen. Wanneer de cliënt zich bijvoorbeeld wil indekken tegen een bepaald risico (*hedgen*), zal de beleggingsonderneming moeten beschikken over gedetailleerde informatie over dat risico om een doeltreffend *hedge*-instrument te kunnen voorstellen.

42. De in te winnen informatie zal ook afhangen van de behoeften en omstandigheden van de cliënt. Wanneer de cliënt meerdere beleggingsdoelstellingen en/of beleggingsdoelstellingen voor de lange termijn heeft, zal een beleggingsonderneming waarschijnlijk gedetailleerdere informatie over de financiële situatie van de cliënt nodig hebben dan wanneer de cliënt een veilige belegging voor de korte termijn zoekt.<sup>19</sup>
43. Tot de informatie over de financiële situatie van een cliënt behoort ook informatie over zijn beleggingen. Van beleggingsondernemingen wordt dus verwacht dat zij per instrument beschikken over informatie over de financiële beleggingen die hun cliënt bij de beleggingsonderneming heeft. Afhankelijk van de reikwijdte van het verstrekte advies dienen beleggingsondernemingen cliënten ook te stimuleren om informatie te verstrekken over financiële beleggingen die zij bij andere beleggingsondernemingen hebben, zo mogelijk ook per instrument.

## **Betrouwbaarheid van cliëntgegevens**

### **Relevante wetgeving: artikel 25, lid 2, MiFID II en artikel 54, lid 7, eerste alinea, van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

#### *Algemeen richtsnoer 4*

44. Beleggingsondernemingen dienen alle redelijke maatregelen te treffen en over passende hulpmiddelen te beschikken om te waarborgen dat de over hun cliënten ingewonnen informatie betrouwbaar en consistent is, zonder overmatig te vertrouwen op een zelfbeoordeling van hun cliënten.

#### *Ondersteunende richtsnoeren*

45. Van cliënten wordt verwacht dat zij juiste, actuele en volledige informatie verstrekken ten behoeve van de geschiktheidstoets. Beleggingsondernemingen moeten echter redelijke stappen ondernemen om betrouwbaarheid, juistheid en samenhang van de over cliënten ingewonnen informatie te controleren<sup>20</sup>. Beleggingsondernemingen blijven er altijd zelf voor verantwoordelijk te waarborgen dat zij beschikken over de nodige informatie om een geschiktheidstoets te kunnen uitvoeren. In dit opzicht worden door de cliënt ondertekende overeenkomsten of publicaties van de beleggingsonderneming die strekken tot beperking van de aansprakelijkheid van de beleggingsonderneming voor de

---

<sup>19</sup> Er kunnen zich situaties voordoen waarin de cliënt niet bereid is om zijn volledige financiële situatie openbaar te maken. Zie daarvoor de vragen en antwoorden over de bescherming van beleggers op grond van MiFID II (ESMA35-43-349).

<sup>20</sup> Met betrekking tot professionele cliënten dienen beleggingsondernemingen rekening te houden met de beginselen van evenredigheid als bedoeld in richtsnoer 3, overeenkomstig artikel 54, lid 3, van Gedelegeerde Verordening MiFID II.

geschiktheidstoets niet in overeenstemming geacht met de relevante eisen van MiFID II en de bijbehorende gedelegeerde verordening.

46. Tegenover een zelfbeoordeling dienen objectieve criteria te staan. Voorbeelden:

- In plaats van te vragen of een cliënt de begrippen risico-rendementsverhouding en risicospreiding begrijpt, dient de beleggingsonderneming enkele praktische voorbeelden van situaties voor te stellen die zich in de praktijk kunnen voordoen, bijvoorbeeld in de vorm van grafieken of optimistische en pessimistische scenario's die op redelijke veronderstellingen zijn gebaseerd;
- In plaats van een cliënt te vragen of hij voldoende kennis heeft van de voornaamste kenmerken en risico's van specifieke soorten beleggingsproducten, dient de beleggingsonderneming bijvoorbeeld vragen te stellen die erop gericht zijn een beoordeling te maken van de werkelijke kennis van de cliënt over de specifieke soorten beleggingsproducten, bijvoorbeeld door de cliënt meerkeuzevragen te stellen waarop de cliënt het juiste antwoord dient te geven;
- in plaats van een cliënt te vragen of hij zich voldoende ervaren acht om in bepaalde producten te beleggen, dient de beleggingsonderneming te vragen met welke soorten producten hij bekend is en hoe recent en frequent hij daarin heeft gehandeld;
- in plaats van te vragen of cliënten menen over voldoende middelen te beschikken om te beleggen, dient de beleggingsonderneming hun te vragen om feitelijke informatie over hun financiële situatie, bijvoorbeeld de reguliere bron van inkomsten, en of er openstaande schulden zijn (bijvoorbeeld bankleningen of andere schulden die van grote invloed kunnen zijn op de beoordeling van het vermogen van de cliënt om met de belegging verband houdende risico's en verliezen financieel te dragen);
- in plaats van te vragen of een cliënt bereid is risico te nemen, dient de beleggingsonderneming te 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.

47. Bij de beoordeling van de kennis en ervaring van een cliënt dient een beleggingsonderneming ook te vermijden al te ruime vragen te stellen met een ja/nee-antwoord of een zeer brede benadering van zelfbeoordeling (beleggingsondernemingen dienen bijvoorbeeld te vermijden de cliënt een lijst van beleggingsproducten voor te leggen en hem/haar te vragen aan te geven welke producten hij/zij begrijpt). Wanneer beleggingsondernemingen vooraf antwoorden invullen op basis van de transactiegeschiedenis van de cliënt met die onderneming (bv. via een andere beleggingsdienst), dienen zij ervoor te zorgen dat alleen volledig objectieve, ter zake doende en betrouwbare informatie wordt gebruikt en dat de cliënt in de gelegenheid wordt gesteld om elk van de vooraf ingevulde antwoorden te bekijken en zo nodig te corrigeren en/of aan te vullen om de juistheid van alle vooraf ingevulde informatie te

garanderen. Beleggingsondernemingen dienen zich er ook van te onthouden de ervaring van cliënten te voorspellen op basis van veronderstellingen.

48. Bij het beoordelen van de risicotolerantie van hun cliënten door middel van een vragenlijst dienen beleggingsondernemingen niet alleen de gewenste risico- en rendementeigenschappen van toekomstige beleggingen te onderzoeken maar ook rekening te houden met het beeld dat de cliënt van het risico heeft (risicoperceptie). Daartoe dienen expliciete vragen over de persoonlijke keuzes van de cliënt bij risico-onzekerheid te worden gesteld, hoewel zelfbeoordeling voor de risicotolerantie dient te worden vermeden. Bovendien zouden beleggingsondernemingen de cliënt bijvoorbeeld aan de hand van grafieken, specifieke percentages of concrete cijfers kunnen vragen hoe hij zou reageren op waardedalingen van zijn portefeuille.
49. Wanneer beleggingsondernemingen vertrouwen op hulpmiddelen die als onderdeel van het geschiktheidsproces door cliënten moeten worden gebruikt (waaronder online vragenlijsten of software voor het opstellen van risicoprofielen), dienen zij te waarborgen dat zij over systemen en controles beschikken die waarborgen dat de hulpmiddelen geschikt zijn voor hun doel en bevredigende resultaten opleveren. Zo kan software voor het opstellen van risicoprofielen bijvoorbeeld de consistentie van de door cliënten gegeven antwoorden controleren, om tegenstrijdigheden tussen verschillende ingewonnen gegevens aan het licht te brengen.
50. Beleggingsondernemingen dienen ook redelijke maatregelen te nemen om de potentiële risico's van het gebruik van zulke hulpmiddelen te mitigeren. Zo kunnen er risico's ontstaan als cliënten worden aangemoedigd om bepaalde antwoorden te geven om toegang te krijgen tot financiële instrumenten die mogelijk ongeschikt voor hen zijn (waarbij dus geen juist beeld wordt gegeven van de werkelijke omstandigheden en behoeften van de cliënt)<sup>21</sup>.
51. Om de consistentie van cliëntgegevens te waarborgen, dienen beleggingsondernemingen de ingewonnen informatie in zijn geheel te bezien. Beleggingsondernemingen dienen alert te zijn op eventuele relevante tegenstrijdigheden tussen verschillende ingewonnen gegevens en contact met de cliënt op te nemen om wezenlijke, mogelijke 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.
52. Beleggingsondernemingen dienen maatregelen te nemen om de neiging tegen te gaan die cliënten hebben om hun kennis en ervaring te overschatten, bijvoorbeeld door het opnemen van vragen waarmee beleggingsondernemingen het algehele inzicht van cliënten in de kenmerken en risico's van de verschillende soorten financiële instrumenten kunnen beoordelen. Zulke maatregelen kunnen bij roboadvies van groot belang zijn omdat het risico van overschatting door cliënten groter kan uitvallen als zij informatie

---

<sup>21</sup> Zie in dit verband ook paragraaf 54 van Richtsnoer 5 over het risico dat cliënten er door beleggingsondernemingen toe worden aangezet om eerder door hen gegeven antwoorden te wijzigen zonder dat hun situatie daadwerkelijk is veranderd.

verstrekken via een (semi-)geautomatiseerd systeem, met name wanneer zeer beperkte of in het geheel geen menselijke interactie tussen cliënten en medewerkers van de beleggingsonderneming zal plaatsvinden.

### **Cliëntgegevens actualiseren**

**Relevante wetgeving: artikel 25, lid 2, MiFID II, artikel 54, lid 7, tweede alinea, en artikel 55, lid 3, van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

#### *Algemeen richtsnoer 5*

53. Om de geschiktheidstoets te maken, dient een beleggingsonderneming die een doorlopende relatie met een cliënt heeft (en bijvoorbeeld doorlopend beleggingsadvies- of vermogensbeheerdiensten verleent), procedures op te stellen waarin wordt vastgelegd:
- (a) welk deel van de ingewonnen informatie over de cliënt dient te worden geactualiseerd en hoe vaak;
  - (b) hoe het actualiseren dient plaats te vinden en wat de beleggingsonderneming dient te doen wanneer aanvullende of bijgewerkte informatie wordt ontvangen of wanneer de cliënt verzuimt om de gevraagde informatie te verstrekken.

#### *Ondersteunende richtsnoeren*

54. Beleggingsondernemingen dienen de informatie van cliënten geregeld te verifiëren om te waarborgen dat zij niet kennelijk verouderd, onjuist of onvolledig wordt. Daartoe dienen beleggingsondernemingen te voorzien in procedures om cliënten te stimuleren de oorspronkelijk verstrekte informatie te actualiseren indien zich grotere veranderingen voordoen.
55. De frequentie van de actualisatie kan bijvoorbeeld afhangen van de risicoprofielen van de cliënt, rekening houdend met het aanbevolen type financieel instrument. Op basis van de informatie die in het kader van de geschiktheidseisen over een cliënt is ingewonnen, zal een beleggingsonderneming 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 (waaronder zijn vermogen om verliezen te dragen) en zijn beleggingsdoelstellingen (waaronder zijn risicotolerantie). Een risicoprofiel dat de cliënt toegang geeft tot een breder aanbod van meer risicovolle producten moet doorgaans vaker worden bijgewerkt. Bepaalde gebeurtenissen kunnen ook aanleiding geven tot het bijwerken van gegevens, bijvoorbeeld het moment waarop een cliënt de pensioengerechtigde leeftijd bereikt.
56. De actualisatie van informatie 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 bijgewerkte ingewonnen informatie kunnen zijn.

57. Wat de duurzaamheidsvoorkeuren van een cliënt betreft, dient deze informatie te worden bijgewerkt – voor doorlopende relaties – uiterlijk bij de volgende regelmatige update van de cliëntinformatie na de inwerkingtreding van Gedelegeerde Verordening 2021/1253 van de Commissie. Cliënten dienen de mogelijkheid te krijgen om hun profiel desgewenst onmiddellijk te laten bijwerken. Wanneer de cliënt niet verzoekt om onmiddellijke bijwerking van zijn profiel, en gedurende de periode voordat de informatie over de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt door de beleggingsonderneming wordt ingewonnen, wordt de cliënt als “duurzaamheidsneutraal” beschouwd en kunnen hem dan, overeenkomstig paragraaf 85, zowel producten met als zonder duurzaamheidsgerelateerde kenmerken worden aanbevolen.
58. Ook is het van belang dat beleggingsondernemingen maatregelen nemen om de kans te verkleinen dat de cliënt zijn eigen profiel zodanig bijwerkt dat het geschikt wordt voor een bepaald beleggingsproduct dat anders niet geschikt voor hem zou zijn, zonder dat de situatie van de cliënt daadwerkelijk is veranderd<sup>22</sup>. Bij wijze van “good practice” om met dit type risico om te gaan, zouden beleggingsondernemingen procedures kunnen invoeren om voor of na transacties te verifiëren of het profiel van een cliënt te vaak is bijgewerkt, of nog kort na de laatste wijziging (in het bijzonder als deze verandering zich in de dagen onmiddellijk voor een aanbevolen belegging heeft voorgedaan). Dergelijke situaties zouden daarom moeten worden voorgelegd of gerapporteerd aan de relevante controlefunctie. Deze beleidsmaatregelen en procedures zijn in het bijzonder van belang wanneer een groter risico bestaat dat het belang van de beleggingsonderneming in conflict komt met het beste belang van haar cliënten, bijvoorbeeld bij self-placement of wanneer de beleggingsonderneming prikkels heeft om een bepaald product te distribueren. Een andere relevante factor die in dit verband ook moet worden onderzocht, is de wijze waarop interactie met de cliënt plaatsvindt (bijvoorbeeld “face-to-face” of via een geautomatiseerd systeem)<sup>23</sup>.
59. Beleggingsondernemingen dienen de cliënt in kennis te stellen wanneer de verstrekte aanvullende informatie leidt tot wijziging van zijn profiel; dat kan dan risicovoller worden (waardoor mogelijk meer risicovolle en complexe producten geschikt voor hem kunnen worden, maar zijn verliezen ook hoger kunnen uitvallen) maar ook conservatiever (waardoor mogelijk minder producten geschikt voor hem zijn).

---

<sup>22</sup> Verder zijn in dit verband ook de maatregelen relevant die worden genomen om de betrouwbaarheid van cliëntinformatie te waarborgen. Zie daarvoor Richtsnoer 4, paragraaf 44.

<sup>23</sup> In dit verband wordt ook verwezen naar de toelichtingen die ESMA al heeft gegeven bij de vragen en antwoorden over de bescherming van beleggers krachtens MiFID (Ref. ESMA35-43-349 – Vraag over “Transactions on unsuitable products” (Transacties met ongeschikte producten)).

## **Cliëntgegevens voor rechtspersonen of groepen**

### **Relevante wetgeving: artikel 25, lid 2, MiFID II en artikel 54, lid 6, van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

#### *Algemeen richtsnoer 6*

60. Beleggingsondernemingen moeten beschikken over beleid waarin vooraf wordt vastgesteld hoe de geschiktheidstoets moet worden uitgevoerd indien een cliënt een rechtspersoon is of een groep van twee of meer natuurlijke personen, of indien een of meer natuurlijke personen worden vertegenwoordigd door een andere natuurlijke persoon. In dit beleid dienen voor al deze gevallen de procedure en criteria vast te leggen die moeten worden gehanteerd om te voldoen aan de geschiktheidseisen van MiFID II. De beleggingsonderneming dient cliënten die rechtspersonen, groepen personen of door een andere natuurlijke persoon vertegenwoordigde natuurlijke personen zijn vooraf duidelijk mee te delen wie aan de geschiktheidstoets zal worden onderworpen, hoe deze beoordeling in de praktijk zal verlopen en wat de mogelijke effecten ervan kunnen zijn voor de relevante cliënten, in overeenstemming met het bestaande beleid.

#### *Ondersteunende richtsnoeren*

61. Beleggingsondernemingen dienen te onderzoeken of de geldende nationale wetgeving voorziet in specifieke aanwijzingen waarmee rekening moet worden gehouden bij het maken van de geschiktheidstoets (dit zou bijvoorbeeld het geval kunnen zijn wanneer de benoeming van een wettelijk vertegenwoordiger bij wet vereist is: bijvoorbeeld voor minderjarigen of handelingsonbekwame personen, of voor een rechtspersoon).
62. In het beleid dient een duidelijk onderscheid te worden gemaakt tussen situaties waarin een vertegenwoordiger moet worden aangesteld krachtens het toepasselijke nationale recht, bijvoorbeeld voor rechtspersonen, en situaties waarin dat niet verplicht is, en het beleid zich op de laatstgenoemde gevallen zou moeten richten. Indien het beleid voorziet in overeenkomsten tussen cliënten, dient hun duidelijk en schriftelijk te worden meegedeeld wat de gevolgen van dergelijke overeenkomsten kunnen zijn voor de bescherming van hun desbetreffende belangen. Handelingen van de beleggingsonderneming voortvloeiend uit haar beleid dienen naar behoren te worden gedocumenteerd om controle achteraf mogelijk te maken.

#### *Situaties waarin het toepasselijke nationale recht voorziet in een vertegenwoordiger*

63. In artikel 54, lid 6, tweede alinea, van Gedelegeerde Verordening MiFID II wordt omschreven hoe de geschiktheidstoets dient plaats te vinden wanneer de cliënt een natuurlijke persoon is die door een andere natuurlijke persoon wordt vertegenwoordigd, of een rechtspersoon die heeft verzocht te worden behandeld als een professionele cliënt. Het zou redelijk zijn om dezelfde benadering toe te passen op alle rechtspersonen, ongeacht of zij hebben verzocht om als professionele cliënten te worden behandeld of niet.



64. Beleggingsondernemingen dienen te waarborgen dat hun procedures dit artikel naar behoren binnen hun organisatie toepassen. Zij dienen dan onder meer te controleren of de vertegenwoordiger daadwerkelijk (volgens het relevante nationale recht) bevoegd is om transacties te verrichten namens de onderliggende cliënt.

*Situaties waarin het toepasselijke nationale recht niet voorziet in een vertegenwoordiger*

65. Indien de cliënt een groep van twee of meer natuurlijke personen is en het toepasselijke nationale recht niet voorziet in een vertegenwoordiger, dient in het beleid van de beleggingsonderneming te worden omschreven van wie de noodzakelijke informatie zal worden ingewonnen en hoe de geschiktheidstoets zal worden uitgevoerd. Cliënten dienen naar behoren te worden geïnformeerd over de benadering van de beleggingsonderneming (zoals vastgelegd in haar beleid) en over de gevolgen van deze benadering voor de manier waarop de geschiktheidstoets in de praktijk wordt uitgevoerd.
66. Beleggingsondernemingen kunnen onder meer de volgende benaderingen overwegen:
- (a) zij kunnen de groep van twee of meer natuurlijke personen verzoeken een vertegenwoordiger te benoemen; of
  - (b) overwegen om informatie in te winnen over elke individuele cliënt en de geschiktheid van elke individuele cliënt te beoordelen.

*De groep van twee of meer natuurlijke personen verzoeken een vertegenwoordiger te benoemen*

67. Indien de groep van twee of meer natuurlijke personen instemt met de benoeming van een vertegenwoordiger, zou dezelfde benadering als beschreven in artikel 54, lid 6, tweede alinea, van Gedelegeerde Verordening MiFID II kunnen worden gevolgd: de kennis en ervaring zijn in dit geval die van de vertegenwoordiger, terwijl de financiële situatie en de beleggingsdoelstellingen die van de onderliggende cliënt(en) zijn. Deze benoeming dient schriftelijk te gebeuren en in overeenstemming met het toepasselijke nationale recht, en door de betrokken beleggingsonderneming te worden vastgelegd. De cliënten (die tot de groep behoren) dienen duidelijk en schriftelijk te worden geïnformeerd over de mogelijke gevolgen van een overeenkomst tussen cliënten voor de bescherming van hun respectieve belangen.
68. Het beleid van de beleggingsonderneming zou echter kunnen vereisen dat de onderliggende cliënt(en) moet(en) instemmen met hun beleggingsdoelstellingen.
69. Indien de betrokken partijen niet tot overeenstemming kunnen komen over de persoon/personen over wie de informatie met betrekking tot kennis en ervaring moet worden ingewonnen, de grondslag voor het vaststellen van de financiële situatie ten behoeve van de geschiktheidstoets of hun beleggingsdoelstellingen, dient de beleggingsonderneming te kiezen voor de meest voorzichtige benadering en dus uit te gaan van de informatie over de persoon met de minste kennis en ervaring, de zwakste financiële situatie of de meest conservatieve beleggingsdoelstellingen. In het beleid van

de beleggingsonderneming kan echter ook worden bepaald dat zij in dergelijke situaties geen beleggingsadvies kan geven of vermogen kan beheren. Beleggingsondernemingen dienen in ieder geval voorzichtigheid te betrachten wanneer kennis en ervaring of de financiële situaties van de verschillende cliënten waaruit de groep bestaat significant verschillen, of wanneer het beleggingsadvies of het vermogensbeheer financiële hefboominstrumenten of transacties met voorwaardelijke verplichtingen omvat, met het risico van significante verliezen die hoger zouden kunnen zijn dan de aanvankelijke beleggingen van de groep cliënten, en dienen de gekozen benadering duidelijk te documenteren.

*Informatie over elke individuele cliënt inwinnen en de geschiktheid van elke individuele cliënt beoordelen.*

70. Indien een beleggingsonderneming besluit om informatie in te winnen over, en de geschiktheid te beoordelen van elke individuele tot de groep behorende cliënt en de eigenschappen van die individuele cliënten significant verschillen (bijvoorbeeld als de beleggingsonderneming hun verschillende beleggingsprofielen toekent), dan rijst de vraag hoe de consistentie van de verleende beleggingsadvies- of vermogensbeheerdiensten voor het vermogen of de portefeuille van die groep cliënten moet worden gewaarborgd. In dergelijke situaties kan een financieel instrument voor de ene cliënt uit de groep geschikt zijn, maar voor een andere niet. In het beleid van de beleggingsonderneming dient duidelijk te worden bepaald hoe zij in dergelijke situaties moet handelen. Ook in dit geval dient de beleggingsonderneming voor de meest voorzichtige benadering te kiezen en uit te gaan van de informatie over de cliënt uit de groep met de minste kennis en ervaring, de zwakste financiële situatie of de meest conservatieve beleggingsdoelstellingen. In het beleid van de beleggingsonderneming kan echter ook worden bepaald dat zij in dergelijke situaties geen beleggingsadvies kan geven of vermogen kan beheren. In dit verband dient te worden opgemerkt dat het inwinnen van informatie over alle cliënten waaruit de groep bestaat en het ten behoeve van de beoordeling uitgaan van het gemiddelde van de kennis en de deskundigheid van alle cliënten zeer waarschijnlijk niet in overeenstemming is met het algemene beginsel van MiFID II dat in het beste belang van de cliënten moet worden gehandeld.

### **Noodzakelijke regelingen om beleggingsproducten te begrijpen**

**Relevante wetgeving: artikel 16, lid 2, en artikel 25, lid 2, MiFID II en artikel 54, lid 9, van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

#### *Algemeen richtsnoer 7*

71. Beleggingsondernemingen dienen te waarborgen dat het beleid en de procedures die zijn ingevoerd om inzicht krijgen in de kenmerken, de aard en de eigenschappen (waaronder kosten en risico's) van beleggingsproducten hen in staat stellen om geschikte beleggingen aan te bevelen of om namens hun cliënten in geschikte producten te beleggen.



### Ondersteunende richtsnoeren

72. Beleggingsondernemingen dienen te beschikken over robuuste en objectieve procedures, methodieken en hulpmiddelen, waarmee zij de verschillende eigenschappen, waaronder duurzaamheidsfactoren, en relevante risicofactoren (waaronder kredietrisico, marktrisico, liquiditeitsrisico<sup>24</sup>...) van elk beleggingsproduct dat zij aanbevelen of waarin zij namens cliënten beleggen goed kunnen onderzoeken. Daarbij dient onder meer rekening te worden gehouden met de analyse die de beleggingsonderneming heeft uitgevoerd in het kader van de verplichtingen op het gebied van productgovernance<sup>25</sup>. In dit verband dienen beleggingsondernemingen zorgvuldig te beoordelen hoe bepaalde producten zich onder bepaalde omstandigheden zouden kunnen gedragen (bijvoorbeeld converteerbare obligaties of ander schuldpapier dat onder de Richtlijn Herstel en Afwikkeling van Banken valt<sup>26</sup> en bijvoorbeeld kunnen (kan) worden omgezet in aandelen). Het onderzoeken van de “complexiteit” van producten is in het bijzonder belangrijk, en deze dient te worden afgestemd op de informatie van de cliënt (in het bijzonder over zijn kennis en ervaring). Hoewel complexiteit een relatief begrip is, dat van diverse factoren afhangt, dienen beleggingsondernemingen bij het omschrijven en indelen van de complexiteit die wordt toegekend aan producten in het kader van de geschiktheidstoets ook rekening te houden met de criteria en uitgangspunten van MiFID II.
73. Bij het beoordelen van de duurzaamheidsfactoren van producten met het oog op de latere aansluiting op de duurzaamheidsvoorkeuren van de klant, zouden beleggingsondernemingen bijvoorbeeld de financiële instrumenten in hun productaanbod kunnen rangschikken en groeperen op basis van: i) het percentage dat wordt belegd in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam kunnen worden aangemerkt (zoals gedefinieerd in artikel 2, punt 1, van de Taxonomieverordening); ii) het percentage duurzame beleggingen (zoals gedefinieerd in artikel 2, punt 17, van de SFDR); iii) het in aanmerking nemen van de belangrijkste ongunstige effecten (PAI) en andere duurzaamheidskenmerken op ecologisch, sociaal en governancegebied (ESG). Dit groeperen dient ook te stroken met de analyse die de beleggingsonderneming heeft uitgevoerd in het kader van de verplichtingen op het gebied van productgovernance. Beleggingsondernemingen worden eraan herinnerd dat het groeperen van financiële instrumenten met het oog op de geschiktheidstoets niet in de plaats kan komen van het inwinnen van informatie bij cliënten zoals beschreven in de paragrafen 26 en 27 hierboven.

---

<sup>24</sup> Het is van bijzonder groot belang dat het vastgestelde liquiditeitsrisico niet wordt gecompenseerd door andere risico-indicatoren (bijvoorbeeld de indicatoren die worden gebruikt voor de beoordeling van krediet-/wederpartijrisico's en marktrisico's). De liquiditeitseigenschappen van producten dienen namelijk te worden vergeleken met informatie over de bereidheid van de cliënt om de belegging voor een bepaalde tijdsduur aan te houden, de zogenoemde looptijd.

<sup>25</sup> Met name moeten beleggingsondernemingen op grond van MiFID II (artikel 24, lid 2, tweede alinea) “de financiële instrumenten die zij aanbieden of aanbevelen begrijpen” om te kunnen voldoen aan hun verplichting om de verenigbaarheid te waarborgen van aangeboden of aanbevolen producten en de bijbehorende doelmarkt of eindklanten.

<sup>26</sup> Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de Verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 190-348).

74. Beleggingsondernemingen dienen procedures vast te stellen om te waarborgen dat de informatie die wordt gebruikt om beleggingsproducten uit het eigen productaanbod te begrijpen en correct in te delen betrouwbaar, nauwkeurig, samenhangend en consistent is. Bij het vaststellen van dergelijke procedures dienen beleggingsondernemingen rekening te houden met de verschillende eigenschappen en de aard van de onderzochte producten (voor complexere producten met bijzondere eigenschappen kunnen uitvoeriger processen nodig zijn en beleggingsondernemingen dienen niet slechts te vertrouwen op één enkele aanbieder als bron van informatie om beleggingsproducten te begrijpen en in te delen, maar dienen deze data te controleren en te toetsen of door de data van diverse informatiebronnen te vergelijken).
75. Daarnaast dienen beleggingsondernemingen de gebruikte informatie te evalueren om rekening te houden met relevante veranderingen die van invloed kunnen zijn op de indeling van het product. Dit is met name van belang gezien de onafgebroken ontwikkeling en groeisnelheid van financiële markten.

### **I.III CLIËNTEN VOORZIEN VAN GESCHIKTE PRODUCTEN**

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

**Relevante wetgeving: artikel 16, lid 2, en artikel 25, lid 2, MiFID II en artikel 21 van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

#### *Algemeen richtsnoer 8*

76. Teneinde cliënten te voorzien van geschikte beleggingen, dienen beleggingsondernemingen te voorzien in beleid en procedures om te waarborgen dat zij consequent rekening houden met:
- alle beschikbare informatie over de cliënt die voor de beoordeling van de geschiktheid van een belegging noodzakelijk is, met inbegrip van de actuele beleggingsportefeuille van de cliënt (en de asset-allocatie binnen die portefeuille);
  - alle wezenlijke kenmerken van de beleggingen die zijn onderzocht bij de beoordeling van de geschiktheid, met inbegrip van alle relevante risico's en alle directe of indirecte kosten voor de cliënt.<sup>27</sup>

#### *Ondersteunende richtsnoeren*

77. Beleggingsondernemingen worden eraan herinnerd dat de geschiktheidstoets zich niet beperkt tot aanbevelingen om een financieel instrument te kopen. Elke aanbeveling moet

---

<sup>27</sup> Zie de artikelen 50 en 51 van Gedelegeerde Verordening MiFID II met betrekking tot de verplichting om cliënten te informeren over kosten.

geschikt zijn, ongeacht of het bijvoorbeeld een aanbeveling is om een instrument te kopen, aan te houden of te verkopen, of om dat niet te doen<sup>28</sup>.

78. Beleggingsondernemingen die in het proces van de geschiktheidstoets vertrouwen op hulpmiddelen (waaronder modelportefeuilles, software voor de allocatie van beleggingen of een hulpmiddel voor het opstellen van risicoprofielen voor potentiële beleggingen) dienen systemen en controles te hebben die waarborgen dat de hulpmiddelen geschikt zijn voor hun doel en bevredigende resultaten opleveren.
79. In dit verband dienen de hulpmiddelen zodanig te zijn ontworpen dat zij rekening houden met alle relevante specifieke kenmerken van elke cliënt of elk beleggingsproduct. Hulpmiddelen die cliënten of financiële instrumenten in brede categorieën indelen, zijn bijvoorbeeld ongeschikt voor dit doel.
80. Een beleggingsonderneming dient te voorzien in beleid en procedures die haar in staat stellen om onder andere te waarborgen dat:
  - de aan de cliënt verleende diensten in de vorm van beleggingsadvies of vermogensbeheer rekening houden met een passende mate van risicospreiding;
  - de cliënt een goed begrip heeft van de relatie tussen risico en rendement, dat wil zeggen van het noodzakelijkerwijs lage rendement op risicoloos vermogen, de invloed van de looptijd voor deze relatie en van het effect van kosten op zijn beleggingen;
  - 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;
  - in het geval van niet-liquide producten bij elke persoonlijke aanbeveling die wordt gedaan of elke transactie waartoe wordt overgegaan tijdens het verlenen van een beleggingsadvies- of vermogensbeheerdienst rekening wordt gehouden met de tijdsperiode gedurende welke de cliënt bereid is om de belegging aan te houden; en
  - eventuele belangenconflicten de kwaliteit van de geschiktheidstoets niet nadelig kunnen beïnvloeden.
81. Duurzaamheidsvoorkeuren dienen pas aan bod te komen nadat de geschiktheid is beoordeeld aan de hand van de criteria kennis en ervaring, financiële situatie en andere beleggingsdoelstellingen. Zodra na deze beoordeling het scala aan geschikte producten is vastgesteld, dient in een tweede stap het product of, met betrekking tot vermogensbeheer of beleggingsadvies met een portefeuillebenadering, een

---

<sup>28</sup> Zie overweging 87 van Gedelegeerde Verordening MiFID II en punt 31 van deel IV van CESR-publicatie "Understanding the definition of advice under MiFID" (toelichting op de definitie van advies in MiFID), vragen en antwoorden, 19 april 2010, CESR/10-293.

beleggingsstrategie te worden bepaald die voldoet aan de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt.

82. Wanneer een beleggingsonderneming in het kader van beleggingsadvies zoals bedoeld in Overweging 8 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2021/1253 van de Commissie van plan is een product aan te bevelen dat niet voldoet aan de oorspronkelijke duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt, is dit alleen toegestaan nadat de cliënt zijn duurzaamheidsvoorkeuren heeft aangepast. De uitleg van de onderneming over de reden om van deze mogelijkheid gebruik te maken en de beslissing van de cliënt dienen in het geschiktheidsrapport te worden gedocumenteerd. Beleggingsondernemingen worden eraan herinnerd dat deze mogelijkheid alleen betrekking heeft op de duurzaamheidsvoorkeuren en dat met betrekking tot de andere criteria van de geschiktheidstoets het product moet voldoen aan het profiel van de cliënt en anders niet mag worden aanbevolen, zoals bepaald in artikel 54, lid 10, van Gedelegeerde Verordening MiFID II.
83. Wanneer een cliënt de duurzaamheidsvoorkeuren aanpast, dient deze aanpassing alleen betrekking te hebben op het beleggingsadvies in kwestie en niet op het profiel van de cliënt in het algemeen. In geval van beleggingsadvies dient de aanpassing ook te worden gedocumenteerd in het geschiktheidsrapport en worden onderworpen aan de reguliere monitoringprocedures. Nadat de klant de intentie heeft uitgesproken om zijn voorkeuren aan te passen, en niet eerder, zou de onderneming de klant informatie kunnen verstrekken over haar aanbod van producten met duurzaamheidskenmerken.
84. In geval van vermogensbeheer moeten de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt, waaronder het minimumpercentage dat in beleggingsproducten met duurzaamheidskenmerken zal worden belegd, worden ingewonnen en beoordeeld op het moment dat overeenstemming wordt bereikt over het mandaat en de beleggingsstrategie. Als de onderneming niet aan deze voorkeuren kan voldoen, dient zij dit met de cliënt te bespreken bij het overeenkomen van het mandaat waarin de beleggingsstrategie wordt bepaald en de cliënt te vragen of hij/zij zijn/haar voorkeuren wil aanpassen. Het besluit van de cliënt dient in het mandaat te worden vastgelegd.

Bij het verstrekken van beleggingsadvies met een portefeuillebenadering dienen beleggingsondernemingen bij de initiële geschiktheidstoets de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt te beoordelen, met inbegrip van het minimumpercentage. Vervolgens dient de onderneming na te gaan of op portefeuilleniveau nog steeds aan die voorkeuren wordt voldaan of niet, en eventueel passende aanbevelingen te doen.

In het geval van vermogensbeheer of beleggingsadvies met een portefeuillebenadering dienen beleggingsondernemingen, indien de cliënt na de initiële geschiktheidstoets zijn duurzaamheidsvoorkeuren aanpast, het effect van deze verandering te evalueren en na te gaan of dit aanleiding geeft tot een herschikking van de portefeuille.

85. Als een klant de vraag of hij voorkeuren heeft op het gebied van duurzaamheid niet beantwoordt of met “nee” beantwoordt, mag de beleggingsonderneming deze klant als

“duurzaamheidsneutraal” beschouwen en zowel producten met als zonder duurzaamheidsgerelateerde kenmerken aanbevelen.

86. Bij het nemen van een besluit over de te hanteren methodiek voor de geschiktheidstoets dient de beleggingsonderneming ook rekening te houden met het type en de kenmerken van de verleende diensten en, in meer algemene zin, met haar bedrijfsmodel. Wanneer een beleggingsonderneming bijvoorbeeld een portefeuille beheert of een cliënt over zijn portefeuille adviseert, dient zij een methodiek toe te passen die haar in staat stelt om een geschiktheidstoets uit te voeren op basis van een beoordeling van de portefeuille van de cliënt in zijn geheel.
87. Bij het uitvoeren van een geschiktheidstoets dient een beleggingsonderneming die vermogensbeheerdiensten verleent enerzijds – overeenkomstig de tweede bullet van paragraaf 38 van deze richtsnoeren- de kennis en ervaring van de cliënt met betrekking tot elk type financieel instrument dat in zijn portefeuille zou kunnen worden opgenomen te beoordelen, alsmede de soorten risico's van het beheer van zijn portefeuille. Afhankelijk van de complexiteit van de desbetreffende financiële instrumenten dient de beleggingsonderneming kennis en ervaring van de cliënt specifiek te beoordelen dan alleen op basis van het type waartoe het instrument behoort (bijvoorbeeld achtergesteld obligaties in plaats van obligaties in het algemeen). Anderzijds kan met betrekking tot de financiële situatie en de beleggingsdoelstellingen van de cliënt de geschiktheidstoets over het effect van de instrumenten en transacties voor de portefeuille van de cliënt als geheel plaatsvinden. Indien in de vermogensbeheerovereenkomst de beleggingsstrategie die gelet op de geschiktheidscriteria van MiFID II voor de cliënt geschikt is en door de beleggingsonderneming zal worden toegepast voldoende uitvoerig wordt omschreven, kan de beoordeling van de geschiktheid van de beleggingsbeslissingen in de praktijk plaatsvinden op basis van de beleggingsstrategie zoals omschreven in de vermogensbeheerovereenkomst en zou de portefeuille van de cliënt als geheel een afspiegeling moeten vormen van deze overeengekomen beleggingsstrategie.

Indien een beleggingsonderneming een geschiktheidstoets verricht op basis van de beoordeling van de portefeuille van de cliënt in zijn geheel binnen de beleggingsadviesdienst, houdt dit enerzijds in dat de kennis en ervaring van de cliënt dienen te worden beoordeeld voor elk beleggingsproduct en de risico's van de desbetreffende transactie. Anderzijds kan voor de financiële situatie en de beleggingsdoelstellingen van de cliënt de geschiktheidstoets met betrekking tot de effecten van het product en de transactie plaatsvinden op portefeuilleniveau van de cliënt.

88. Wanneer een beleggingsonderneming een geschiktheidstoets uitvoert op basis van de beleggingsportefeuille van de cliënt als geheel, zou zij de geschiktheid met betrekking tot de duurzaamheidsvoorkeuren kunnen beoordelen door bijvoorbeeld deze voorkeuren (met inbegrip van het minimumpercentage dat moet worden belegd in beleggingen met

duurzaamheidskenmerken<sup>29</sup>) gemiddeld toe te passen op het niveau van de portefeuille als geheel of op het niveau van het gedeelte/percentage van de portefeuille dat de cliënt wil beleggen in producten met duurzaamheidskenmerken.<sup>30</sup>

89. Indien een beleggingsonderneming een geschiktheidstoets uitgevoerd op basis van de beoordeling van de portefeuille van de cliënt als geheel, dient zij een passende mate van spreiding binnen de portefeuille van de cliënt te waarborgen, rekening houdend met de blootstelling van de portefeuille van de cliënt aan de diverse financiële risico's (geografische blootstelling, valutablootstelling, vermogensklasseblootstelling enz.). Wanneer bijvoorbeeld vanuit het oogpunt van de beleggingsonderneming de portefeuille van een cliënt te klein is voor een effectieve spreiding van het kredietrisico, zou de beleggingsonderneming kunnen overwegen om deze cliënten typen beleggingen te adviseren die "veilig" of van nature gespreid zijn (bijvoorbeeld een gespreid beleggingsfonds).

Beleggingsondernemingen dienen bijzonder voorzichtig te zijn ten aanzien van kredietrisico's: met name dient te worden onderzocht of de portefeuille van de cliënt is blootgesteld aan één enkele uitgevende instelling of aan uitgevende instellingen die tot eenzelfde groep behoren. Als de portefeuille van een cliënt namelijk is geconcentreerd op producten die worden uitgegeven door één enkele rechtspersoon (of rechtspersonen die tot eenzelfde groep behoren), kan de cliënt zijn volledige belegging verliezen als die rechtspersoon in gebreke blijft. Beleggingsondernemingen die werken met zogenoemde selfplacementmodellen worden gewezen op het Statement van ESMA uit 2016 over de BRRD-richtlijn<sup>31</sup> waarin wordt aangegeven dat "*zij zouden dienen te voorkomen dat beleggingen te zeer geconcentreerd zijn in financiële instrumenten waarop de afwikkelingsregeling van de onderneming zelf of van rechtspersonen van dezelfde groep van toepassing is*". Daarom zouden beleggingsondernemingen naast de methodieken die zij moeten invoeren voor de beoordeling van het kredietrisico van producten (zie richtsnoer 7) ook dienen te voorzien in *ad hoc*-maatregelen en -procedures om te waarborgen dat concentratie met betrekking tot het kredietrisico daadwerkelijk wordt geïdentificeerd, beheerst en gemitigeerd (dit kan bijvoorbeeld de identificatie van *ex ante* drempels omvatten)<sup>32</sup>.

90. Om de consistentie te waarborgen van de geschiktheidstoets die wordt gemaakt met geautomatiseerde hulpmiddelen (ook als de interactie met cliënten niet plaatsvindt door middel van geautomatiseerde systemen), dienen beleggingsondernemingen geregeld de algoritmes te monitoren en te testen die ten grondslag liggen aan de geschiktheid van de aanbevolen transacties of de namens cliënten uitgevoerde transacties. Bij het ontwikkelen van deze algoritmes dienen beleggingsondernemingen rekening te houden

---

<sup>29</sup> Zie paragraaf 26 van deze richtsnoeren.

<sup>30</sup> Zie paragraaf 29 van deze richtsnoeren.

<sup>31</sup> Zie "MiFID practices for firms selling financial instruments subject to the BRRD resolution regime" (MiFID-werkwijzen voor beleggingsondernemingen die financiële instrumenten verkopen waarop de afhandelingsregeling van de BRRD-richtlijn van toepassing is) (ESMA/2016/902).

<sup>32</sup> Daartoe dienen beleggingsondernemingen overeenkomstig het genoemde Statement van ESMA ook rekening te houden met de specifieke kenmerken van de aangeboden effecten (inclusief hun risico-eigenschappen en de omstandigheden van de uitgevende instelling) en met de financiële situatie van cliënten (waaronder hun vermogen om verliezen te dragen) en hun beleggingsdoelstellingen (waaronder hun risicoprofiel).



met de aard en de eigenschappen van de producten die zijn opgenomen in hun aanbod aan cliënten. Meer in het bijzonder dienen beleggingsondernemingen in ieder geval:

- een passende documentatie van het systeemontwerp aan te leggen waarin doel, reikwijdte en ontwerp van de algoritmes duidelijk worden beschreven; beslisbomen of beslissingsregels dienen indien relevant onderdeel van deze documentatie uit te maken;
- te beschikken over een gedocumenteerde teststrategie waarin wordt toegelicht tot op welke hoogte algoritmes worden getest; daartoe dienen testplannen, testcases, testresultaten, het verhelpen van eventuele tekortkomingen en de uiteindelijke testresultaten te behoren;
- te beschikken over passende beleidsmaatregelen en procedures voor het beheer van eventuele veranderingen in een algoritme, die ook voorzien in het monitoren en administreren van dergelijke veranderingen; dat betekent ook dat zij beschikken over beveiligingsregelingen om onbevoegde toegang tot het algoritme te bewaken en te voorkomen;
- algoritmes te evalueren en bijwerken om te waarborgen dat alle relevante veranderingen (bijvoorbeeld veranderingen op de markt en wijzigingen van relevante wetgeving) die op hun effectiviteit van invloed kunnen zijn in deze algoritmes worden verwerkt;
- te beschikken over beleid en procedures om fouten in het algoritme op te sporen en naar behoren af te handelen, onder meer door bijvoorbeeld de adviesdienstverlening op te schorten als die fout onjuiste adviezen en/of inbreuk op de relevante wet- of regelgeving tot gevolg kan hebben;
- te beschikken over adequate middelen, waaronder personele en technologische middelen, om toezicht te houden op de prestaties van algoritmes en deze te bewaken door middel van adequate en tijdige evaluatie van het verstrekte advies; en
- te beschikken over een passend intern goedkeuringsproces om te waarborgen dat bovenstaande stappen zijn doorlopen.

### **Kosten en complexiteit van gelijkwaardige producten**

**Relevante wetgeving: artikel 25, lid 2, MiFID II en artikel 54, lid 9, van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

#### *Algemeen richtsnoer 9*

91. Voordat een beleggingsonderneming een beslissing neemt over het (de) beleggingsproduct(en) dat (die) zal (zullen) worden aanbevolen, of waarin zal worden belegd in de namens de cliënt beheerde portefeuille, dient door middel van

geschiktheidsbeleid en -procedures te worden gewaarborgd dat een grondige beoordeling van de mogelijke beleggingsalternatieven plaatsvindt, waarbij rekening wordt gehouden met de kosten en de complexiteit van producten.

#### *Ondersteunende richtsnoeren*

92. Rekening houdend met de aard van de dienst, het bedrijfsmodel en het soort producten dat wordt aangeboden, dienen beleggingsondernemingen te beschikken over een proces om de beschikbare producten te beoordelen die “gelijkwaardig” aan elkaar zijn voor wat betreft hun mogelijkheden om te voldoen aan de behoeften en omstandigheden van de cliënt, waaronder financiële instrumenten met vergelijkbare doelmarkten en vergelijkbare risico/rendementsverhoudingen.
93. Bij het onderzoeken van de kostenfactor dienen beleggingsondernemingen rekening te houden met alle kosten en lasten die worden omschreven in de relevante bepalingen van artikel 24, lid 4, MiFID II en de daarmee verband houdende bepalingen van Gedelegeerde Verordening MiFID II. Ten aanzien van de complexiteit dienen beleggingsondernemingen te verwijzen naar de in bovenstaand richtsnoer 7 aangegeven criteria. Als beleggingsondernemingen met een beperkt aanbod aan producten of beleggingsondernemingen die slechts één bepaald type producten aanbevelen slechts een beperkt aantal “gelijkwaardige producten” beoordelen, is het van belang dat cliënten hier volledig bewust van worden gemaakt. In dit verband is het bijzonder belangrijk dat cliënten zorgvuldig worden geïnformeerd hoe beperkt het scala aan aangeboden producten is, overeenkomstig artikel 24, lid 4, punt a), ii), MiFID II<sup>33</sup>.
94. Als een beleggingsonderneming gemeenschappelijke portefeuillestrategieën of model-beleggingsvoorstellen gebruikt voor verschillende cliënten met hetzelfde (door de beleggingsonderneming bepaalde) beleggingsprofiel, dan kan de beoordeling van kosten en complexiteit voor “gelijkwaardige” producten centraal op een hoger niveau plaatsvinden (bijvoorbeeld in een beleggingscommissie of een andere commissie die gemeenschappelijke portefeuillestrategieën of model-beleggingsvoorstellen opstelt), hoewel een beleggingsonderneming altijd moet waarborgen dat de geselecteerde beleggingsproducten geschikt zijn en voldoen aan het profiel van de individuele cliënt.
95. Beleggingsondernemingen dienen te kunnen rechtvaardigen waarom een duurder of complexer product wordt gekozen of aanbevolen in plaats van een gelijkwaardig product, rekening houdend met het feit dat voor de selectie van producten in het kader van beleggingsadvies of vermogensbeheer ook andere criteria kunnen worden meegewogen (bijvoorbeeld spreiding binnen de portefeuille, liquiditeit of risiconiveau). Beleggingsondernemingen dienen deze beslissingen te documenteren en administreren aangezien deze beslissingen de bijzondere aandacht dienen te hebben van controlerende functies binnen de beleggingsonderneming. De betreffende documentatie dient intern te worden geëvalueerd. Bij het verstrekken van beleggingsadvies zouden

---

<sup>33</sup> Overeenkomstig MiFID II wordt daarom van beleggingsondernemingen niet verwacht dat zij het volledige spectrum van op de markt beschikbare mogelijke beleggingsopties onderzoeken om te voldoen aan de eis van artikel 54, lid 9, van Gedelegeerde Verordening MiFID II.



beleggingsondernemingen om specifieke en goed omschreven redenen ook kunnen besluiten om de cliënt te informeren over de beslissing om te kiezen voor het duurdere en complexere financiële instrument.

### **Kosten en baten van het overstappen op andere beleggingen**

**Relevante wetgeving: artikel 16, lid 2, en artikel 25, lid 2, MiFID II en artikel 54, leden 11 en 12, van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

#### *Algemeen richtsnoer 10*

96. Beleggingsondernemingen dienen te beschikken over adequate beleidsmaatregelen en procedures om te waarborgen dat bij een overstap naar een andere belegging een analyse van de kosten en baten wordt gemaakt, zodat beleggingsondernemingen redelijkerwijs kunnen aantonen dat de verwachte baten van de overstap groter zijn dan de kosten. Beleggingsondernemingen dienen ook te voorzien in passende controles om te voorkomen dat de relevante eisen van MiFID II worden omzeild.

#### *Ondersteunende richtsnoeren*

97. Als bedoeld in dit richtsnoer worden beleggingsbeslissingen waarbij bijvoorbeeld een beheerde portefeuille wordt herbalanceerd, in het geval van een “passieve strategie” om een index te volgen (in overleg met de cliënt) doorgaans niet als een overstap beschouwd. Om twijfel te voorkomen, wordt elke transactie waarbij deze grenzen worden overschreden als een overstap beschouwd. Voor professionele cliënten kan de kosten/batenanalyse plaatsvinden in het kader van de beleggingsstrategie.

98. Beleggingsondernemingen dienen met alle noodzakelijke informatie rekening te houden om een kosten/batenanalyse van de overstap te kunnen maken, aldus een beoordeling van de voor- en nadelen van de overwogen nieuwe belegging(en). Bij de weging van het kostenaspect dienen beleggingsondernemingen rekening te houden met alle kosten en lasten als bedoeld in de relevante bepalingen van artikel 24, lid 4, MiFID II en de bijbehorende bepalingen van Gedelegeerde Verordening MiFID II. In dit verband zouden zowel monetaire als niet-monetaire factoren van kosten en baten relevant kunnen zijn. Daartoe kunnen bijvoorbeeld behoren:

- het verwachte nettorendement van de voorgestelde alternatieve transactie (waarbij ook wordt gekeken naar mogelijke door de cliënt(en) te dragen aanloopkosten) in vergelijking met het verwachte nettorendement van de bestaande belegging (waarbij ook zou moeten worden gekeken naar de eventuele uitstapkosten die de cliënt(en) zouden moeten maken voor het afstoten van het product dat hij (zij) al in portefeuille heeft (hebben);
- een wijziging van de omstandigheden en behoeften van de cliënt, die aanleiding kan zijn om een overstap te overwegen, bijvoorbeeld de behoefte aan liquiditeit op korte termijn als gevolg van een onverwachte en niet-geplande familiegebeurtenis;

- een wijziging van de eigenschappen van het product en/of de omstandigheden op de markt, die aanleiding kan zijn om een overstap in de portefeuille(s) van de cliënt(en) te overwegen, bijvoorbeeld wanneer een product niet-liquide wordt als gevolg van trends op de markt;
  - voordelen voor de portefeuille van de cliënt als gevolg van de overstap, bijvoorbeeld (i) een betere spreiding van de portefeuille (naar geografische regio, type instrument, type uitgevende instelling enz.); (ii) een betere afstemming van het risicoprofiel van de portefeuille op de risicodoelstellingen van de cliënt; (iii) een vergroting van de liquiditeit van de portefeuille; of (iv) een afname van het totale kredietrisico van de portefeuille.
99. Bij het verstrekken van beleggingsadvies dienen de redenen waarom de voordelen van de aanbevolen overstap al dan niet groter zijn dan de kosten duidelijk te worden toegelicht in het geschiktheidsrapport dat de beleggingsonderneming aan de niet-professionele cliënt moet verstrekken voordat de transactie plaatsvindt.
100. Ook dienen beleggingsondernemingen te voorzien in systemen en controlemechanismes om omzeiling te voorkomen van de verplichting om kosten en baten van een aanbevolen overstap te beoordelen, bijvoorbeeld wanneer een advies om een product te verkopen later (bijvoorbeeld enkele dagen daarna) wordt gevolgd door het advies om een ander product te kopen terwijl beide transacties in feite van meet af aan gekoppeld waren.
101. Als een beleggingsonderneming gemeenschappelijke portefeuillestrategieën of model-beleggingsvoorstellen gebruikt voor verschillende cliënten met hetzelfde (door de beleggingsonderneming bepaalde) beleggingsprofiel, kan de kosten/batenanalyse van een overstap op een hoger niveau plaatsvinden dan op het niveau van elke individuele cliënt of elke individuele transactie. In het bijzonder als centraal tot een overstap wordt besloten, bijvoorbeeld in een beleggingscommissie of andere commissie die gemeenschappelijke portefeuillestrategieën of model-beleggingsvoorstellen vaststelt, kan de kosten/batenanalyse in die commissie worden gemaakt. Als centraal tot een dergelijke overstap wordt besloten, geldt de op dat niveau gemaakte kosten/batenanalyse doorgaans voor alle vergelijkbare cliëntportefeuilles zonder dat voor elke individuele cliënt een beoordeling wordt gemaakt. In dergelijke situaties kan de beleggingsonderneming in de relevante commissie ook vaststellen waarom een vastgestelde overstap voor bepaalde cliënten niet zal worden doorgevoerd. Hoewel de kosten/batenanalyse in dergelijke situaties op een hoger niveau zou kunnen worden gemaakt, dient de beleggingsonderneming echter wel goed te kunnen controleren of voor sommige cliënten vanwege hun specifieke eigenschappen niet toch een meer individuele analyse noodzakelijk is.
102. Indien een vermogensbeheerder met een cliënt vanwege diens specifieke beleggingsbehoeften meer maatwerk in opdracht en beleggingsstrategie is

overeengekomen, dient in afwijking van het bovenstaande een kosten/batenanalyse van de overstap op cliëntniveau passender te zijn.<sup>34</sup>

103. Indien een vermogensbeheerder van mening is dat de samenstelling of de eigenschappen van een portefeuille dient/dienen te worden veranderd op een wijze die afwijkt van de opdracht van de cliënt (bijvoorbeeld van een op aandelen gerichte strategie in een strategie die is gericht op vaste opbrengsten), dient de vermogensbeheerder dit onverminderd het bovenstaande met de cliënt te bespreken en de geschiktheidstoets te herzien of opnieuw uit te voeren met het oog op een nieuw mandaat.

#### **I.IV OVERIGE VEREISTEN**

##### **Kwalificaties van personeel van beleggingsondernemingen**

**Relevante wetgeving: artikel 16, lid 2, en artikel 25, leden 1 en 9, MiFID II en artikel 21, lid 1, punt d), van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

##### *Algemeen richtsnoer 11*

104. Beleggingsondernemingen zijn verplicht om te waarborgen dat medewerkers die betrokken zijn bij belangrijke aspecten van het geschiktheidsproces beschikken over een passend niveau van vaardigheden, kennis en deskundigheid.

##### *Ondersteunende richtsnoeren*

105. Medewerkers moeten begrijpen welke rol zij in het geschiktheidstoetsingsproces spelen en moeten beschikken over de nodige vaardigheden, kennis en deskundigheid om hun verantwoordelijkheden uit te oefenen, met inbegrip van voldoende kennis van de relevante regelgeving en procedures.
106. Het personeel moet de nodige kennis en vakbekwaamheid bezitten die vereist zijn op grond van artikel 25, lid 1, van MiFID II (en nader gespecificeerd in de ESMA-richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid<sup>35</sup>), ook met betrekking tot de geschiktheidstoets. Het personeel dient ook over de nodige kennis en vakbekwaamheid te beschikken met betrekking tot de criteria van de duurzaamheidsvoorkeuren zoals gespecificeerd in artikel 2, punt 7, van Gedelegeerde Verordening MiFID II, en in staat te zijn de verschillende aspecten in niet-technische bewoordingen aan cliënten uit te leggen. Daartoe dienen de beleggingsondernemingen het personeel een passende opleiding te geven.
107. Andere personeelsleden die niet rechtstreeks met cliënten te maken hebben, maar op een andere manier bij de geschiktheidstoets betrokken zijn, moeten toch over de nodige vaardigheden, kennis en deskundigheid beschikken, afhankelijk van hun specifieke rol

---

<sup>34</sup> Voor de relaties met professionele cliënten wordt verwezen naar paragraaf 89.

<sup>35</sup> Ref: ESMA71-1154262120-153 EN (rev).

in het geschiktheidsproces<sup>36</sup>. Dit kan bijvoorbeeld betrekking hebben op het opstellen van vragenlijsten, het ontwikkelen van algoritmes voor de geschiktheidstoets of andere noodzakelijke aspecten van de uitvoering van de geschiktheidstoets en de controle op de naleving van de geschiktheidseisen.

108. Bij het gebruik van geautomatiseerde hulpmiddelen (met inbegrip van hybride hulpmiddelen) dienen beleggingsondernemingen in voorkomend geval te waarborgen dat hun medewerkers die bij de ontwikkeling van deze hulpmiddelen zijn betrokken:
- (a) beschikken over voldoende inzicht in de technologie en de algoritmes die worden gebruikt voor het verstrekken van digitaal advies (zij moeten met name inzicht hebben in de opzet, risico's en regels achter de algoritmes die aan het digitale advies ten grondslag liggen); en
  - (b) in staat zijn om het door de algoritmes uitgebrachte digitale/geautomatiseerde advies te begrijpen en te evalueren.

### **Administratie**

**Relevante wetgeving: artikel 16, lid 6, en artikel 25, leden 5 en 6, MiFID II en de artikelen 72, 73, 74 en 75 van Gedelegeerde Verordening MiFID II**

#### *Algemeen richtsnoer 12*

109. Beleggingsondernemingen dienen in ieder geval:
- (a) te beschikken over adequate regelingen met betrekking tot het bijhouden en bewaren van gegevens, om te waarborgen dat gegevens over de geschiktheidstoets overzichtelijk en transparant worden bijgehouden, met inbegrip van de inwinning van informatie van de cliënt, alle beleggingsadviezen die zijn verstrekt en alle beleggingen (en afstotingen van beleggingen) die hebben plaatsgevonden naar aanleiding van de gemaakte geschiktheidstoets, en van de bijbehorende aan de cliënt verstrekte geschiktheidsrapporten;
  - (b) te waarborgen dat de administratie van gegevens zodanig is opgezet dat fouten met betrekking tot de geschiktheidstoets (zoals "mis-selling") kunnen worden opgespoord;
  - (c) te waarborgen dat deze administratie, met inbegrip van de aan cliënten verstrekte geschiktheidsrapporten, toegankelijk zijn voor de relevante personen binnen de beleggingsonderneming en voor de bevoegde autoriteiten;

---

<sup>36</sup> 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.

- (d) te beschikken over adequate processen om eventuele tekortkomingen of beperkingen van de regelingen inzake het bijhouden van gegevens te beperken.

*Ondersteunende richtsnoeren*

110. De administratie van beleggingsondernemingen moet zodanig zijn opgezet dat die beleggingsondernemingen achteraf kunnen nagaan waarom een belegging is gedaan of afgestoten en waarom een beleggingsadvies is gegeven, ook indien dat advies niet heeft geleid tot een daadwerkelijke belegging of het afstoten daarvan. Dit kan van belang zijn bij een geschil tussen een cliënt en de beleggingsonderneming. Het is ook voor controledoeleinden van belang – omdat administratieve tekortkomingen bijvoorbeeld een beoordeling van de kwaliteit van het geschiktheidsproces van een beleggingsonderneming door een bevoegde autoriteit kunnen belemmeren en het voor de directie moeilijker kunnen maken om risico's van "mis-selling" op te sporen.
111. Daarom is een beleggingsonderneming verplicht om alle relevante informatie over de geschiktheidstoets vast te leggen, waaronder informatie over de cliënt (met inbegrip van de wijze waarop die informatie wordt gebruikt en geïnterpreteerd om het risicoprofiel van de cliënt te bepalen) en informatie over financiële instrumenten die aan de cliënt zijn aanbevolen of namens hem zijn gekocht, alsmede het aan cliënten verstrekte geschiktheidsrapport. Deze administratie dient onder meer te omvatten:
- alle wijzigingen die door de beleggingsonderneming in de geschiktheidstoets zijn aangebracht, in het bijzonder wijzigingen in het beleggingsrisicoprofiel van de cliënt;
  - de typen financiële instrumenten die bij dit profiel passen, en de grondslagen voor de beoordeling, alsook alle wijzigingen en de redenen daarvoor.
  - de situaties waarin de duurzaamheidsvoorkeuren van een cliënt worden aangepast overeenkomstig artikel 54, lid 10, van Gedelegeerde Verordening MiFID II, met inbegrip van een duidelijke uitleg van de redenen voor deze aanpassing.
112. Beleggingsondernemingen dienen inzicht te hebben in de aanvullende risico's die van invloed kunnen zijn op het verlenen van beleggingsdiensten via online/digitale hulpmiddelen, waaronder kwaadwillende cyberactiviteit, en dienen maatregelen te nemen om die risico's te beperken.<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> Beleggingsondernemingen dienen deze risico's niet alleen te onderzoeken in verband met de bepalingen van de richtsnoeren, maar ook als onderdeel van hun bredere verplichtingen krachtens artikel 16, lid 4, MiFID II om redelijke maatregelen te treffen om continuïteit en regelmatigheid bij het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten te waarborgen, en krachtens de eisen van de bijbehorende gedelegeerde verordening.