

MiFID in de praktijk

of wat er verandert voor de retailklanten



Wat is MiFID?

De Lissabon Agenda, in het leven geroepen door de Europese Commissie in 2000, bevat de ambitieuze doelstelling om tegen 2010 de Europese Unie om te vormen tot de meest dynamische en competitieve kenniseconomie van de wereld.

MiFID (*Markets in Financial Instruments Directive*) is een Europese Richtlijn die deze Lissabon Agenda mee helpt realiseren. De harmonisatie van de regelgeving voor transacties in financiële instrumenten¹ maakt immers de éénmaking van de financiële markten en kapitaalmarkten mogelijk.

Vanaf 1 november 2007 worden deze Europese rechtsregels van kracht binnen alle landen van de Europese Unie maar ook in IJsland, Noorwegen en Liechtenstein.

Doelstellingen?

Meer concurrentie en transparantie op de financiële markten én betere beschermingsregels voor de belegger, met name 'de klant die handelt in financiële instrumenten'.

Er komt meer concurrentie op de financiële markten doordat onder meer de belemmeringen voor het grensoverschrijdend effectenverkeer worden verminderd en het monopolie van de traditionele beurzen wordt opengebroken, waardoor er een grotere concurrentie ontstaat tussen de verschillende verhandelingsplatformen.

De belegger geniet een betere bescherming via de verdere uitbouw van de zorgplicht aan de hand van gedragsregels en via bepalingen met betrekking tot de interne organisatie van financiële instellingen. Dit zal ongetwijfeld bijdragen tot een groter beleggersvertrouwen.

Deze 'brochure' is bedoeld om u te informeren over de veranderingen die de MiFID-richtlijn teweeg kan brengen in de relaties met uw financiële instelling² bij het verrichten van transacties in financiële instrumenten.

De brochure omvat volgende hoofdstukken :

- **Zorgplicht** van de financiële instellingen ten opzichte van hun klanten ('Know Your Customer').
- Regels opgelegd aan de financiële instelling om de **klant te informeren** ('Inform Your Customer').
- Regels in verband met de **uitvoering van orders** en bijbehorende transparantie op de markten ('Best Execution').
- Regels aangaande de **interne organisatie** van de financiële instelling.

1. Naast de gewone financiële instrumenten zoals aandelen, obligaties en beleggingsfondsen vallen hier ook opties, futures, geldmarktinstrumenten en overige derivatencontracten onder. Verzekeringsproducten zijn echter uitgesloten.

2. Met financiële instellingen worden hier de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen en de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging bedoeld.

Zorgplicht van de financiële instellingen ten opzichte van hun klanten ('Know Your Customer')

De financiële instellingen worden, meer nog dan in het verleden, verondersteld bijzondere zorg te besteden aan de behartiging van de belangen van hun klanten. Zij zetten zich bij het verstrekken van beleggingsdiensten op een loyale, billijke en professionele wijze in om de belangen van hun klanten optimaal te verdedigen.

Klanten worden voortaan ingedeeld in een categorie waarop specifieke beschermingsregels van toepassing zijn. In de wet wordt een onderscheid gemaakt tussen professionele klanten enerzijds en retailklanten anderzijds. De particuliere belegger behoort tot de categorie van de retailklant en geniet de hoogste bescherming.

Een retailklant kan uitzonderlijk als professionele klant worden beschouwd. Vermits de klant hierdoor minder bescherming geniet, is deze categorieverandering slechts mogelijk voor zover de klant beantwoordt aan enkele bijzondere voorwaarden. Uw financiële instelling vertelt u hier meer over.

De financiële instellingen zijn voortaan ook verplicht om van hun klant een beleggersprofiel op te stellen en om na te gaan of de aangeboden financiële diensten en producten wel geschikt of gepast zijn voor zijn/haar specifiek profiel.

De concrete inhoud van deze verplichtingen varieert naargelang de aard van de relatie die de klant heeft met zijn financiële instelling.

De wetgever voorziet drie mogelijkheden:

Volledig beleggersprofiel

De financiële instelling stelt een volledig beleggersprofiel op bij overeenkomst voor vermogensbeheer tussen de financiële instelling en de klant of wanneer de financiële instelling zijn klant bijstaat met beleggingsadvies³.

Deze situatie doet zich bijvoorbeeld voor wanneer een klant aan de adviseur-beleggingspecialist vraagt welk aandeel hij hem persoonlijk kan aanbevelen en de adviseur een specifiek aandeel aanbeveelt.

Dit profiel wordt opgesteld aan de hand van de informatie die de instelling bij de klant inwint over zijn kennis en ervaring, zijn doelstellingen en zijn financiële draagkracht.

Wat houdt dit nu concreet in?

De informatie over kennis en ervaring zal handelen over :

- diensten en financiële instrumenten waarmee de klant vertrouwd is;
- aard, volume en frequentie van deze transacties;
- opleidingsniveau van de klant en, indien relevant, de beroepservaring.

3. Er is sprake van 'Beleggingsadvies' zodra een financiële instelling haar klant een aanbeveling doet om een specifieke transactie in een financieel instrument uit te voeren en deze transactie als geschikt wordt voorgesteld, rekening houdend met de persoonlijke situatie en het vermogen van de klant.

Deze gegevens stellen de instelling in staat om een oordeel te vellen over de mate waarin de klant risico's kan inschatten die aan de verrichtingen verbonden zijn.

Wat de doelstellingen betreft, gaat het om :

- de beleggingshorizon van de klant;
- en het uiteindelijke doel van de belegging.

Zo zal de financiële instelling nagaan of de klant het belegde kapitaal in stand wenst te houden of - met het oog op een maximaal rendement - zo veel mogelijk risico's zal willen nemen, waardoor hij het gevaar loopt (grote) verliezen te lijden.

Inzake financiële draagkracht, zal de financiële instelling de impact van de voorgenomen verrichtingen op het vermogen van de klant analyseren. Zo zal er nagegaan worden wat bijvoorbeeld de gevolgen zijn van mogelijke verliezen op dit vermogen (vb. Is de klant in staat bijkomende middelen te beleggen indien dit noodzakelijk is om de doelstellingen te bereiken?)

Deze gegevens worden door de instelling ofwel tijdens een persoonlijk gesprek met de klant verzameld ofwel aan de hand van een vragenlijst. Bij de behandeling van de verzamelde gegevens moeten de financiële instellingen de wetgeving inzake de bescherming van de persoonlijke levenssfeer streng naleven.

Alle verrichtingen van de klant in het kader van deze diensten worden beoordeeld in het licht van de bekomen informatie. Zij laten de instelling toe te oordelen of de voorgenomen diensten of transacties wel bij de klant passen. Indien de instelling op basis van dit uitgebreide beleggersprofiel oordeelt dat de verrichting niet geschikt is voor de klant, mag zij deze verrichting niet aanbevelen of moet zij zich onthouden van de transactie in het kader van haar mandaat van vermogensbeheer.

Beperkt beleggersprofiel (in geval van andere beleggingsdiensten)

Wanneer de financiële instelling andere dan de bovenvermelde diensten wenst te verstrekken aan haar klanten, stelt zij enkel een beperkt beleggersprofiel op. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn in een commerciële relatie, waarbij de financiële instelling haar klanten individueel benadert met gerichte publiciteit over bepaalde types producten of diensten.

Voor het opstellen van dit beperkt profiel peilt de instelling enkel naar de kennis en de ervaring van de klant. Daarbij zal de instelling oordelen of de klant in staat is de risico's van de voorgenomen transactie in te schatten.

Indien de instelling van mening is dat de klant voor een bepaalde verrichting niet over voldoende kennis en ervaring beschikt, zal zij waarschuwen dat deze verrichting niet geschikt is.

Klanten die vóór 1 november 2007 een reeks transacties in een bepaald soort product of dienst hebben verricht, worden verondersteld over de nodige kennis en ervaring met dit product of deze dienst te beschikken te begrijpen welke risico's eraan verbonden zijn.

Geen beleggersprofiel

(in geval van louter uitvoering van orders)

In sommige gevallen zal de financiële instelling geen profiel opmaken van de klant. Dit is het geval wanneer de klant op eigen initiatief, en dus niet op voorstel van zijn financiële instelling, vraagt een order uit te voeren. De klant zal hierbij minder beleggersbescherming krijgen. Dit zal bijvoorbeeld het geval zijn als de klant zijn orders via internet of *selfbanking* verricht.

In dit geval moeten echter volgende voorwaarden worden vervuld :

- Het order moet betrekking hebben op kasbons, obligaties, genoteerde aandelen, beleggingsfondsen in effecten of andere *eenvoudige producten*.
- Indien het om meer complexe instrumenten gaat, worden de verrichtingen steeds aan het beperkt of volledig beleggersprofiel van de klant getoetst.
- De klant wordt duidelijk *op de hoogte* gebracht dat de instelling niet verplicht is de verrichting te toetsen aan zijn profiel.
- De financiële instelling moet alle andere beschermingsregels naleven.

Regels opgelegd aan de financiële instelling om de klant te informeren ('Inform Your Customer')

MIFID legt de financiële instellingen een aantal zorgvuldigheidsverplichtingen op met betrekking tot het verstrekken van informatie aan klanten. Deze regel heeft eveneens tot doel de belegger te beschermen. Hoe meer de klant immers beschermd wordt, hoe meer hij behoefte heeft aan informatie. Een retailklant heeft dus recht op een maximum aan informatie.

Op welke informatie heeft de klant recht en aan welke vereisten moet die informatie voldoen?

Als algemeen principe geldt dat alle informatie tijdig verstrekt wordt, correct en duidelijk is en niet misleidend is. Meestal wordt de informatie verstrekt vóór of bij het sluiten van een overeenkomst met de klant. Die informatie wordt dan opgenomen in de overeenkomst zelf, in de algemene voorwaarden of in een bijzondere bijlage bij de overeenkomst.

Enkele voorbeelden van informatieverstrekking naar de klant :

- De financiële instelling zal de klant uitdrukkelijk meedelen tot welke categorie hij behoort, m.a.w. welk beschermingsniveau hij geniet, welke mogelijkheden hij krijgt en onder welke voorwaarden hij in een andere categorie kan worden ondergebracht.
- Een klant krijgt ook inzage in alle tarieven en kosten voor de verschillende diensten die hem worden aangeboden (ook betreffende eventuele vergoedingen of voordelen die de instellingen in het kader van deze dienstverlening van derden ontvangen).
- De financiële instelling die financiële instrumenten voor de klant in bewaring neemt, geeft aan of zij in dit geval een beroep doet op onderbewaarnemers en welke risico's daaraan verbonden zijn.
- De financiële instelling informeert de klant over haar orderuitvoeringsbeleid en over de manier waarop zij mogelijke belangenconflicten beslecht.

Voor bestaande klanten kunnen de meeste financiële instellingen gedeeltelijk gebruik maken van de informatie die vroeger reeds werd verstrekt of overeengekomen.

Daarnaast zal de klant informatie krijgen in het kader van een specifieke beleggingsorder. Hij zal met name vooraf geïnformeerd worden over de kenmerken en specifieke risico's verbonden aan het financieel instrument in kwestie.

MIFID bepaalt eveneens wat een financiële instelling precies rapporteert over de uitvoering van orders. Zo ontvangt de klant voor elke order een bevestiging van uitvoering. Minstens eenmaal per jaar krijgt hij een overzicht van de financiële instrumenten die in bewaring zijn gegeven. Klanten in vermogensbeheer hebben recht op extra overzichten van onderliggende transacties en waardebeoordelingen.

Regels over de uitvoering van orders en bijbehorende transparantie in de markten ('Best Execution')

MiFID maakt meer concurrentie op de financiële markten mogelijk door onder meer een einde te maken aan het monopolie van de traditionele beurzen. Hierdoor kunnen de financiële instellingen een beroep doen op andere verhandelingsplatformen.

Eén van de basisprincipes van MiFID is het principe van 'Best Execution' of optimale uitvoering. De financiële instelling neemt bij het uitvoeren van een transactie in een financieel instrument en de keuze van het verhandelingsplatform met andere woorden alle redelijke stappen om het best mogelijke resultaat voor de klanten te verkrijgen. Voor de retailklanten wordt 'het beste resultaat' in de eerste plaats bepaald door de (zo laag mogelijke) prijs en door de (zo laag mogelijke) uitvoeringskosten.

Elke financiële instelling beschrijft in een orderuitvoeringsbeleid hoe zij haar 'Best execution'-verplichting nakomt, informeert haar klanten daarover en moet daarvoor hun toestemming krijgen.

'Best Execution' is geen resultaatsverbintenis, wel een middelenverbintenis. De financiële instelling toont aan dat iedere uitgevoerde transactie in overeenstemming is met haar orderuitvoeringsbeleid, wat niet betekent dat voor iedere individuele transactie steeds het best mogelijke resultaat wordt verkregen.

De klant kan evenwel specifieke instructies geven (bijvoorbeeld zelf de markt aangeven waarop zijn transactie moet worden uitgevoerd) waardoor de mogelijkheid bestaat dat de financiële instelling afwijkt van haar orderuitvoeringsbeleid. In dat geval is het principe van 'Best Execution' uiteraard niet van toepassing.

Regels aangaande de interne organisatie van de financiële instelling

Steeds met het oog op een betere klantenbescherming, stelt MiFID een aantal organisatorische eisen aan de bedrijfsvoering van financiële instellingen. Meestal gaat het om een aanvulling op reeds bestaande eisen. Enkele voorbeelden :

- De financiële instellingen nemen bijzondere regels in acht inzake *compliance* (beleid dat voorziet in het opsporen van overtredingen en de kans op inbreuken verkleint), *risk management* (risicobeheersing) en *interne audit* (onderzoek naar de doeltreffendheid van de systemen en procedures).
- Inzake *bewaring van effecten*, zorgt de financiële instelling ervoor dat de effecten van de klant op ieder ogenblik kunnen worden onderscheiden van die van andere klanten enerzijds, en anderzijds die van de financiële instelling zelf. Organisatorische maatregelen worden genomen om de effecten op een optimale manier te bewaren.
- Een financiële instelling stelt procedures op om *belangenconflicten*, die de belangen van de klanten kunnen schaden, te voorkomen en te beheersen.
- MiFID legt de verplichting op om meer aandacht te besteden aan *de behandeling van klachten*. Iedere financiële instelling richt een performante klachtendienst op die als eerste aanspreekpunt dienst kan doen. Klanten kunnen ook steeds terecht bij de Bemiddelingsdienst Banken – Krediet – Beleggingen. Dit is een onpartijdig bemiddelingsorgaan, waarin een **Ombudsman** (benoemd door de financiële sector) en een **consumentenvertegenwoordiger** zetelen (www.ombfin.be).
- Alle transacties in beursgenoteerde financiële instrumenten worden door de financiële instellingen *gerapporteerd* aan de CBFA (Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen), die erop toeziet dat de financiële instellingen de hen opgelegde regels nauwgezet toepassen.

Conclusie

De klant zal dankzij de Europese richtlijn over “Markten voor Financiële Instrumenten” een grotere beleggersbescherming kunnen genieten.

Hoewel verschillende financiële instellingen in het verleden reeds vrijwillig gestart zijn met het toepassen van voormelde beschermingsmaatregelen, heeft de gehele Belgische financiële sector de voorbije maanden zeer grote inspanningen geleverd om zijn klanten vanaf 1 november 2007 van deze grotere bescherming te laten genieten.

Aan de hand van deze brochure wensen wij in het bijzonder de retailklant vertrouwd te maken met de veranderingen die de MiFID-richtlijn kan teweegbrengen in de relatie met zijn financiële instelling bij transacties in financiële instrumenten.

Voor bijkomende en meer gedetailleerde informatie over wat MiFID concreet voor u betekent, kunt u steeds contact opnemen met uw bank.

Deze informatie is tevens beschikbaar op www.febelfin.be.

