



European Securities and  
Markets Authority

# Richtsnoeren

**betreffende bepaalde aspecten van de MiFID II-eisen inzake passendheid  
en execution-only**



## Inhoudsopgave

I. Toepassingsgebied .....	3
II. Verwijzingen naar wetgeving en definities .....	4
III. Doel .....	5
IV. Naleving en rapportageverplichtingen .....	5
V. Richtsnoeren betreffende bepaalde aspecten van de MiFID II-eisen inzake passendheid en execution-only .....	6

## I. Toepassingsgebied

### Wie?

1. Deze richtsnoeren gelden voor:
  - a. bevoegde autoriteiten; en
  - b. ondernemingen.

### Wat?

2. Deze richtsnoeren gelden in verband met artikel 25, leden 3 en 4, van MiFID II en artikelen 55 tot en met 57 van de gedelegeerde verordening. Deze richtsnoeren gelden eveneens in verband met de organisatorische eisen van artikel 16, lid 2, en leden 5 tot en met 7, van MiFID II en de artikelen 21, 72 en 76 van de gedelegeerde verordening, alsook artikel 24, leden 1, 4 en 5, en artikel 25, leden 1, 5 en 6, van MiFID II, voor zover deze betrekking hebben op de passendheidstoets.

### Wanneer?

3. 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.

## II. Verwijzingen naar wetgeving en definities

### Verwijzingen naar wetgeving

<i>ESMA-verordening</i>	Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichhoudende 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 <sup>1</sup>
<i>MiFID II</i>	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>2</sup>
<i>Gedelegeerde verordening</i>	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>3</sup>

### Definities

<i>beleggingsproduct</i>	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).
<i>ondernemingen</i>	beleggingsondernemingen (als gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 1, van MiFID II) en kredietinstellingen (als gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 27, van MiFID II) wanneer zij diensten zonder advies verlenen, en externe beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (abi's) (als gedefinieerd in artikel 5, lid 1, onder a), van de AIFMD <sup>4</sup> ) wanneer zij de in artikel 6, lid 4, onder b), iii), van de AIFMD bedoelde nevendienst verlenen).

---

<sup>1</sup> PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84.

<sup>2</sup> PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349.

<sup>3</sup> PB L 87 van 31.3.2017, blz. 1.

<sup>4</sup> Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1).

*diensten zonder advies* i) beleggingsdiensten (in de zin van artikel 4, lid 1, punt 2, van MiFID II), andere dan beleggingsadvies en portefeuillebeheer; en ii) de verkoop van gestructureerde deposito's.

### III. Doel

4. Deze richtsnoeren zijn gebaseerd op artikel 16, lid 1, van de ESMA-verordening. Deze richtsnoeren hebben tot doel de toepassing van bepaalde aspecten van de MiFID II-eisen inzake passendheid en execution-only te verduidelijken om te zorgen voor een gemeenschappelijke, eenvormige en consistente toepassing van respectievelijk artikel 25, lid 3, van MiFID II en de artikelen 55 en 56 van de gedelegeerde verordening, alsook van artikel 25, lid 4, van MiFID II en artikel 57 van de gedelegeerde verordening.
5. ESMA verwacht dat deze richtsnoeren zullen leiden tot grotere convergentie in de toepassing en de benaderingen van het toezicht op de MiFID II-eisen inzake passendheid en execution-only, doordat ze een aantal belangrijke aspecten benadrukken en zo de waarde van bestaande normen verhogen. ESMA helpt ook te waarborgen dat ondernemingen voldoen aan de regelgevingsnormen, en zij verwacht dat dit zal leiden tot een overeenkomstige versterking van de bescherming van beleggers.

### IV. Naleving en rapportageverplichtingen

#### Status van de richtsnoeren

6. Overeenkomstig artikel 16, lid 3, van de ESMA-verordening moeten bevoegde autoriteiten en financiëlemarktdeelnemers zich tot het uiterste inspannen om aan deze richtsnoeren te voldoen.
7. Bevoegde autoriteiten waarvoor deze richtsnoeren gelden, dienen deze na te leven door ze voor zover van toepassing op te nemen in hun nationale wettelijke en/of toezichtkaders, ook wanneer bepaalde richtsnoeren in de eerste plaats gericht zijn op financiëlemarktdeelnemers. In dit geval dienen de bevoegde autoriteiten er door middel van hun toezicht voor te zorgen dat financiëlemarktdeelnemers de richtsnoeren naleven.

#### Rapportageverplichtingen

8. Binnen twee maanden na de datum van bekendmaking van de richtsnoeren op de website van ESMA in alle officiële talen van de EU moeten de bevoegde autoriteiten voor wie deze richtsnoeren gelden, ESMA ervan in kennis stellen of zij i) voldoen, ii) niet voldoen, maar voornemens zijn te voldoen, of iii) niet voldoen en niet voornemens zijn te voldoen aan de richtsnoeren.

9. In geval van niet-naleving moeten de bevoegde autoriteiten ESMA ook binnen twee maanden na de datum van bekendmaking van de richtsnoeren op de ESMA-website in alle officiële talen van de EU in kennis stellen van de redenen waarom zij niet aan de richtsnoeren voldoen.
10. Een formulier voor kennisgevingen is beschikbaar op de ESMA-website. Nadat het formulier is ingevuld, wordt het naar ESMA verzonden.
11. Ondernemingen hoeven niet te melden of zij deze richtsnoeren naleven.

## V. Richtsnoeren betreffende bepaalde aspecten van de MiFID II-eisen inzake passendheid en execution-only

### INFORMATIE AAN CLIËNTEN OVER HET DOEL VAN DE PASSENDHEIDSTOETS EN OVER EXECUTION-ONLY

(artikel 24, leden 1, 4 en 5, en artikel 25, leden 3 en 4, van MiFID II)

#### *Richtsnoer 1*

12. **Ondernemingen dienen hun cliënten tijdig vóór het verlenen van diensten zonder advies in duidelijke en eenvoudige bewoordingen in te lichten over de passendheidstoets en het doel ervan, namelijk de onderneming in staat te stellen in het belang van de cliënt te handelen.**
13. ESMA is van oordeel dat deze inlichting het volgende moet omvatten:
  - een duidelijke uitleg dat de onderneming verantwoordelijk is voor het uitvoeren van de toets, zodat cliënten begrijpen waarom de onderneming hen om bepaalde informatie vraagt en dat het van belang is dat de informatie actueel, correct en volledig is;
  - een herinnering dat het in het belang van de cliënt is om correcte en volledige antwoorden te geven op de vragen die door de onderneming met het oog op de passendheidstoets worden gesteld;
  - informatie over de situaties waarin geen beoordeling wordt verricht (d.w.z. wanneer de cliënt de verzochte informatie niet verstrekt of deze informatie niet volstaat om de passendheidstoets uit te voeren of wanneer diensten worden verleend in het kader van de execution-only-vrijstelling<sup>5</sup>) en de gevolgen daarvan. Dergelijke informatie mag echter niet de indruk wekken dat de cliënt bij wijze van standaardoptie kan afzien van het verstrekken van zijn gegevens<sup>6</sup>;

---

<sup>5</sup> Beleggingsdiensten die alleen bestaan uit het uitvoeren of ontvangen en doorgeven van opdrachten van cliënten in verband met beleggingsproducten die volgens MiFID II als “niet-complex” worden omschreven.

<sup>6</sup> Zie ook punt 28.

- een korte uitleg van de belangrijkste verschillen tussen beleggingsdiensten met en zonder advies, rekening houdend met de toepasselijke voorschriften, om elke verwarring tussen de twee te voorkomen.
14. In het geval van een lopende relatie met de cliënt dienen ondernemingen de bovengenoemde informatie niet vóór het verlenen van een dienst zonder advies te verstrekken. In dat geval zou deze informatie kunnen worden verstrekt voordat de eerste dienst zonder advies wordt verleend en, wat de in punt 13, eerste en tweede bullet, bedoelde informatie betreft, telkens wanneer de cliënt wordt verzocht de informatie over zijn kennis en ervaring bij te werken.
  15. Ondernemingen bepalen zelf hoe zij hun cliënten over de passendheidstoets informeren. Het formaat dat wordt gebruikt om cliënten te informeren moet ondernemingen echter in staat stellen de verstrekte gegevens bij te houden<sup>7</sup>.
  16. Ondernemingen moeten voorkomen dat zij stellen of de indruk wekken dat de cliënt zelf beslist over de passendheid van de beleggingsdienst of het beleggingsproduct, of zelf bepaalt welke dienst of welk product bij zijn kennis en ervaring past. Algemeen geldt dat ondernemingen geen misleidende verklaringen aan cliënten mogen afleggen in verband met de verplichting van ondernemingen om de passendheidstoets uit te voeren.
  17. Omdat alle aan cliënten verstrekte informatie moet voldoen aan de relevante bepalingen (waaronder verplichtingen over het verstrekken van informatie op duurzame informatiedragers), dienen ondernemingen 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 ondernemingen die met name onlinediensten aanbieden, kan dit bestaan uit:
    - benadrukken van de relevante informatie (bijvoorbeeld door het gebruik van pop-ups in het ontwerp);
    - nagaan of sommige informatie vergezeld zou moeten gaan van interactieve tekst (bv. door het gebruik van tooltips in het ontwerp) of andere middelen om meer uitleg te geven aan cliënten die behoefte hebben aan nadere informatie (bv. in een rubriek met veelgestelde vragen).

## **KEN UW CLIËNT EN KEN UW PRODUCT**

### **Noodzakelijke regelingen om de cliënt te begrijpen**

**(artikel 16, lid 2, en artikel 25, lid 3, van MiFID II, en artikel 55 van de gedelegeerde verordening)**

---

<sup>7</sup> Met inachtneming van richtsnoer 11.

*Richtsnoer 2*

18. **De beleidsmaatregelen en procedures van ondernemingen dienen erop te zijn gericht hen in staat te stellen alle informatie te verzamelen die nodig is om de passendheidstoets uit te voeren met betrekking tot de specifieke producttypes die worden aangeboden of verlangd<sup>8</sup>.**
19. Ondernemingen dienen te zorgen voor de vaststelling, toepassing en instandhouding van adequate beleidsmaatregelen en procedures (met inbegrip van passende hulpmiddelen) om de cliënt of potentiële cliënt te verzoeken informatie te verstrekken over zijn kennis en ervaring op beleggingsgebied die relevant is voor het specifieke type beleggingsdienst of -product dat wordt aangeboden of verlangd en die, in voorkomend geval, de in artikel 55, lid 1, van de gedelegeerde verordening genoemde elementen omvat.
20. Daartoe moeten ondernemingen er in hun beleid en procedures voor zorgen dat zij zich niet onthouden van het vragen naar informatie of cliënten of potentiële cliënten op enigerlei wijze ontmoedigen om informatie te verstrekken over hun kennis en ervaring.
21. Ondernemingen kunnen zelf bepalen met welke middelen zij de cliënt vragen om informatie te verstrekken over zijn kennis en ervaring. Zij kunnen bijvoorbeeld gebruikmaken van vragenlijsten (ook in digitaal formaat) die hun cliënten zelf moeten invullen of informatie die tijdens gesprekken met hen wordt verzameld om de passendheidstoets uit te voeren. In dergelijke gevallen dienen ondernemingen ervoor te zorgen dat de vragen die zij hun cliënten stellen voldoende specifiek zijn en naar alle waarschijnlijkheid correct zullen worden begrepen, en dat elke andere methode die wordt gebruikt om informatie te verzamelen, zoals het gebruik van transactiegegevens over bepaalde soorten producten van een bestaande cliënt om zijn ervaring te beoordelen, zo is opgezet dat de nodige informatie over de kennis en ervaring van de cliënt wordt verkregen. Dit is met name van belang wanneer ondernemingen de informatie verzamelen via een onlinekanaal zonder enige menselijke interactie.
22. Bij het ontwerpen van de vragenlijsten voor het verzamelen van informatie over hun cliënten ten behoeve van een passendheidstoets moeten ondernemingen zich bewust zijn van en rekening houden met de meest voorkomende redenen waarom beleggers vragenlijsten niet correct zouden beantwoorden. Meer bepaald houdt dit in dat:
  - aandacht moet worden geschonken aan de duidelijkheid, volledigheid en begrijpelijkheid van de vragenlijst en moet misleidend, verwarrend, onnauwkeurig en overmatig technisch taalgebruik (bv. afkortingen) worden voorkomen;

---

<sup>8</sup> Met inachtneming van richtsnoer 3.



- ondernemingen zorgvuldig aandacht moeten besteden aan de indeling en het formaat van de vragenlijsten en moeten zij vermijden dat de keuze van de beleggers wordt beïnvloed (bv. lettertype, regelafstand enz.);
  - moet worden vermeden dat informatie over een reeks items wordt verzameld door één enkele vraag te stellen;
  - ondernemingen zorgvuldig aandacht moeten besteden aan de volgorde waarin zij vragen stellen om op een doeltreffende manier informatie te verzamelen;
  - de cliënt, om te voorkomen dat hij gaat raden en dus onbetrouwbare informatie verstrekt, de mogelijkheid moet hebben om te antwoorden dat hij niet weet hoe hij de vraag moet beantwoorden.
23. Ondernemingen moeten beschikken over procedures en mechanismen om het risico van omzeiling van de vereisten te beperken, en moeten er daarbij voor zorgen dat de verzamelde informatie de kennis en ervaring van de cliënt naar behoren weerspiegelt. Zo kunnen ondernemingen bijvoorbeeld overwegen om het aantal keren dat cliënten de vragenlijst(en) binnen een bepaalde periode mogen beantwoorden te beperken, met verschillende vragenlijsten te werken wanneer een cliënt vraagt de vragenlijst opnieuw in te vullen en/of een afkoelingsperiode te hanteren. Wanneer dergelijke maatregelen worden ingesteld, kan een cliënt toch toestemming krijgen om de transactie uit te voeren, mits een waarschuwing wordt gegeven in geval van transacties waarbij de cliënt niet over voldoende kennis en ervaring beschikt<sup>9</sup>. Ondernemingen kunnen ook andere maatregelen treffen om ervoor te zorgen dat een cliënt de vragenlijst niet verschillende keren kan herhalen om te “testen” welke antwoorden nodig zijn om het gewenste resultaat te verkrijgen.
24. Aangezien de onderneming tot taak heeft de relevante informatie bij de cliënten te verzamelen, moet zij alle redelijke maatregelen nemen om voldoende inzicht te krijgen in de voornaamste kenmerken en risico's die verbonden zijn aan de specifieke soorten beleggingsproducten die de onderneming aanbiedt, of ten minste aan de soorten producten waarin de cliënt geïnteresseerd is. Dit omvat een inzicht in de relatie tussen risico en rendement op beleggingen, bijvoorbeeld door gebruik te maken van vragenlijsten met meerkeuzevragen die erop zijn gericht een beoordeling te maken van de werkelijke kennis van de cliënt over de specifieke soorten beleggingsproducten.
25. Bij de beoordeling van de kennis van de cliënt dienen ondernemingen mechanismen in te voeren om ervoor te zorgen dat cliënten niet wordt gevraagd een zelfbeoordeling in te vullen. Voor een juiste beoordeling van de kennis van de cliënt is het vooral van belang dat het risico wordt ondervangen dat de cliënt geneigd is zijn kennis te overschatten en dat ervoor wordt gezorgd dat de door de cliënt gegeven antwoorden consistent zijn<sup>10</sup>. Ondernemingen dienen met name het gebruik van ja/nee-vragen en/of aankruisvakjes

---

<sup>9</sup> Zie richtsnoer 9.

<sup>10</sup> Zie richtsnoer 4.

voor zelfbeoordeling te vermijden wanneer zij de cliënt vragen of hij voldoende kennis heeft van de voornaamste kenmerken en risico's van specifieke soorten beleggingsproducten (ondernemingen moeten bijvoorbeeld vermijden de cliënt een lijst van beleggingsproducten voor te leggen en hem te vragen aan te geven welke producten hij begrijpt). Het subjectieve karakter van zelfbeoordeling moet worden ondervangen door objectieve criteria. Bijvoorbeeld:

- In plaats van te vragen of een cliënt de begrippen risico/rendementverhouding van specifieke soorten beleggingsproducten begrijpt, moet de onderneming de cliënten bijvoorbeeld ondervragen over enkele praktische voorbeelden van situaties 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, moet de onderneming bijvoorbeeld vragen 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 moet geven;
26. Bij de beoordeling van de ervaring van een cliënt dient een onderneming ook te vermijden gebruik te maken van al te ruime vragen waarop met ja/nee of met aankruisvakjes kan worden geantwoord. In plaats van een cliënt te vragen of hij zich voldoende ervaren acht om in bepaalde producten te beleggen, moet de onderneming bijvoorbeeld vragen met welke specifieke soorten beleggingsproducten hij bekend is en hoe recent en frequent hij daarin heeft gehandeld.
27. In het geval van onlinediensten dienen ondernemingen bij het opstellen van hun vragenlijsten onder meer te overwegen:
- of de vragen voldoende duidelijk zijn en/of de vragenlijst 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/ondersteuning (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 schijnbaar inconsistente informatie van cliënten automatisch markeert, zodat zij later door de onderneming kan worden beoordeeld of erop kan worden gereageerd).

28. Ondernemingen mogen de cliënt niet waarschuwen dat zij niet in staat zijn te bepalen of de beoogde beleggingsdienst of het beoogde beleggingsproduct voor hem passend is, zonder de cliënt vooraf om informatie over zijn kennis en ervaring te vragen. Ondernemingen mogen ook niet benadrukken dat de cliënt zonder een dergelijke beoordeling zaken zou kunnen doen. In deze situaties mag een dergelijke waarschuwing alleen worden gegeven als het resultaat van de passendheidstoets niet kan worden vastgesteld omdat de cliënt niet alle vragen of slechts een deel ervan heeft beantwoord.<sup>11</sup>
29. Wanneer ondernemingen vooraf antwoorden invullen op basis van de transactiegeschiedenis van de cliënt met die onderneming (bv. via een andere beleggingsdienst), moeten zij ervoor zorgen dat alleen volledig objectieve, pertinente 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. Ondernemingen moeten zich er ook van onthouden de ervaring van cliënten te voorspellen op basis van veronderstellingen.
30. Voor de passendheidstoets mogen ondernemingen alleen de informatie over de kennis en ervaring van de cliënt in aanmerking nemen. Ondernemingen mogen bij cliënten niet de indruk wekken dat bij de passendheidstoets andere informatie in aanmerking wordt genomen dan die welke betrekking heeft op de kennis en ervaring van een cliënt, met name informatie over de financiële situatie en de beleggingsdoelstellingen van de cliënt die mogelijk voor andere doeleinden is verzameld (bv. in het kader van productgovernance of in het kader van diensten met advies aan dezelfde cliënt).

### **Omvang van de bij cliënten te verzamelen informatie (evenredigheid)**

**(artikel 25, lid 3, van MiFID II en artikel 55 van de gedelegeerde verordening)**

#### *Richtsnoer 3*

31. **Bij het bepalen van de omvang van de informatie die over de kennis en ervaring van de cliënt of potentiële cliënt moet worden gevraagd, dienen ondernemingen rekening te houden met het type en de kenmerken van de beleggingsproducten of -diensten die in overweging worden genomen (d.w.z. de mate van complexiteit en het risico van de beleggingsproducten of -diensten) en met het type cliënt.**
32. Overeenkomstig artikel 25, lid 3, van MiFID II moeten ondernemingen, alvorens diensten zonder advies te verlenen waarvoor een passendheidstoets vereist is, de cliënt of potentiële cliënt vragen informatie te verstrekken over zijn kennis en ervaring op beleggingsgebied die relevant is voor de specifieke typen aangeboden of verlangde beleggingsdiensten of -producten, zodat de onderneming kan beoordelen of de beoogde beleggingsdienst of het beoogde beleggingsproduct passend is voor de cliënt.

---

<sup>11</sup> Met inachtneming van richtsnoer 9.

33. Ondernemingen dienen ervoor te zorgen dat zij informatie vragen waarbij rekening wordt gehouden met het type en de kenmerken van de beleggingsproducten of -diensten die in overweging worden genomen (d.w.z. de mate van complexiteit en het risico van de beleggingsproducten of -diensten) en het type cliënt.
34. Met name om ervoor te zorgen dat zij de passendheidstoets volgens dezelfde norm kunnen uitvoeren, ongeacht het beleggingsproduct of de beleggingsdienst die in overweging worden genomen, moeten ondernemingen, wanneer zij toegang verlenen tot complexere of riskantere beleggingsproducten, zorgvuldig nagaan of zij diepgaandere informatie over de kennis en ervaring van de cliënt moeten vragen dan zij zouden vragen wanneer het om minder complexe of riskante beleggingsproducten gaat. Dit moet ondernemingen in staat stellen om op basis van de gegeven antwoorden te beoordelen of de cliënt in staat is te begrijpen welke risico's aan dergelijke instrumenten zijn verbonden. Voor dergelijke beleggingsproducten met een hoog niveau van complexiteit of risico (zoals derivaten of producten met hefboomwerking) dienen ondernemingen op basis van de gegeven antwoorden een betrouwbare beoordeling te maken van de kennis en ervaring van de cliënt, met inbegrip van bijvoorbeeld zijn vermogen om de mechanismen te begrijpen die het beleggingsproduct "complexer of riskanter" maken, de vraag of de cliënt reeds in dergelijke producten heeft gehandeld, hoelang hij er al in handelt enz.
35. Afhankelijk van de complexiteit van de desbetreffende beleggingsproducten dient de onderneming de kennis en ervaring van de cliënt specifiek te beoordelen dan alleen op basis van het type waartoe het product behoort (bijvoorbeeld achtergestelde schuld in plaats van opties in het algemeen).
36. Wanneer de onderneming van plan is een dienst zonder advies met specifieke kenmerken te verlenen, moet zij ook een passendheidstoets uitvoeren met betrekking tot deze specifieke kenmerken voordat deze dienst wordt verleend. Dit is bijvoorbeeld van belang wanneer het gaat om een bundel van diensten of producten, waarvoor de onderneming overeenkomstig artikel 25, lid 3, van MiFID II moet nagaan of het totale gebundelde pakket passend is. Als een onderneming bijvoorbeeld van plan is zowel uitvoeringsdiensten als de nevendienst van kredietverlening te verlenen om de cliënt in staat te stellen de transactie uit te voeren, houdt deze dienstenbundel andere risico's in dan elk van de componenten afzonderlijk beschouwd. Om deze verschillen bij de passendheidstoets in aanmerking te nemen, moet deze niet alleen betrekking hebben op de beoogde beleggingsproducten, maar ook op de nevendienst van kredietverlening en op de risico's die voortvloeien uit de combinatie van beide. Een ander voorbeeld is een onderneming die cliënten in staat stelt een shortpositie te openen door een beleggingsproduct te verkopen. In dit verband moet de onderneming specifiek nagaan of de cliënt over de nodige kennis en ervaring beschikt om de aan shortposities verbonden risico's te begrijpen.
37. Overeenkomstig artikel 56, lid 1, tweede alinea, van de gedelegeerde verordening mag een onderneming ervan uitgaan dat een professionele cliënt over de nodige ervaring en kennis beschikt om te begrijpen welke risico's verbonden zijn aan deze

beleggingsdiensten of transacties of aan het type transactie of beleggingsproduct waarvoor de cliënt als professionele cliënt wordt aangemerkt.

### **Betrouwbaarheid van cliëntgegevens**

**(artikel 25, lid 3, van MiFID II en artikel 55, lid 3 van de gedelegeerde verordening)**

#### *Richtsnoer 4*

38. **Ondernemingen dienen alle redelijke maatregelen te treffen en over passende hulpmiddelen te beschikken om te waarborgen dat de door hun cliënten verstrekte informatie betrouwbaar en consistent is, zonder overmatig te vertrouwen op een zelfbeoordeling van hun cliënten.**
39. Indien de verzamelde informatie niet voldoende betrouwbaar en consistent is, betekent dit dat de ontvangen informatie niet volstaat om de passendheidstoets uit te voeren. In dat geval moeten ondernemingen de cliënt overeenkomstig artikel 25, lid 3, derde alinea, van MiFID II waarschuwen.
40. Ondernemingen moeten redelijke maatregelen nemen om de betrouwbaarheid, nauwkeurigheid en consistentie van de over cliënten verzamelde informatie te controleren en mogen er niet louter op vertrouwen dat cliënten worden geacht de nodige correcte, actuele en volledige informatie te verstrekken die vereist is voor de passendheidstoets. Dergelijke maatregelen kunnen bijvoorbeeld inhouden dat de cliënt om nadere verduidelijking wordt gevraagd wanneer hij volgens de verzamelde informatie over zijn kennis en ervaring meer kennis heeft van complexe obligaties dan van gewone obligaties.
41. De beleidsmaatregelen en procedures van ondernemingen moeten erop gericht zijn de kwaliteit en doeltreffendheid te beoordelen van de middelen die worden ingezet om informatie te verzamelen over de kennis en ervaring van cliënten of potentiële cliënten. Wanneer ondernemingen vertrouwen op hulpmiddelen die cliënten moeten gebruiken in het kader van de passendheidstoetsing (waaronder online-vragenlijsten of software waarmee kan worden beoordeeld of een beleggingsproduct passend is, of dat in plaats daarvan een waarschuwing moet worden gegeven, d.w.z. “profielingssoftware”), moeten zij waarborgen dat zij over passende systemen en controles beschikken om te garanderen dat de hulpmiddelen geschikt zijn voor het beoogde doel en bevredigende resultaten opleveren. Ondernemingen dienen consistentiecontroles in te bouwen voor de antwoorden die cliënten in de vragenlijsten geven om tegenstrijdigheden tussen verschillende verzamelde gegevens aan het licht te brengen.
42. Om de consistentie van cliëntgegevens te waarborgen, dienen ondernemingen de ingewonnen informatie als geheel te bezien. Ondernemingen moeten alert zijn op eventuele relevante tegenstrijdigheden tussen verschillende ingewonnen gegevens om mogelijke relevante inconsistenties of onnauwkeurigheden op te helderen. Ondernemingen moeten waarborgen dat de beoordeling van over hun cliënten

verzamelde informatie op consistente wijze plaatsvindt, ongeacht de wijze waarop die informatie wordt verzameld.

### **Vertrouwen op actuele cliëntgegevens**

**(artikel 16, lid 2, en artikel 25, lid 3, van MiFID II, en artikel 55, lid 3, van de gedelegeerde verordening)**

#### *Richtsnoer 5*

43. **Wanneer ondernemingen vertrouwen op eerder verzamelde informatie over de kennis en ervaring van cliënten, dienen zij procedures vast te stellen waarin is vastgelegd hoe vaak deze informatie moet worden bijgewerkt om ervoor te zorgen dat de informatie actueel blijft en correct en volledig is met het oog op de passendheidstoets.**
44. Met het oog op de passendheidstoets kunnen ondernemingen ofwel informatie verzamelen over de kennis en ervaring van een cliënt telkens voordat een beleggingsproduct wordt aangeboden of verlangd (in het geval van eenmalige transacties), ofwel zich verlaten op eerder verzamelde informatie, mits deze actueel is.
45. ESMA erkent dat de kwestie van het bijwerken van informatie in het kader van de passendheidstoets van een andere aard is dan bij de geschiktheidstoets, omdat de informatie over de kennis en ervaring van een cliënt over het algemeen minder veranderlijk is dan andere elementen van de geschiktheidstoets en kennis en ervaring over het algemeen mettertijd toenemen. Daarom kan de frequentie voor het bijwerken van cliëntgegevens in het kader van de passendheidsregeling lager zijn dan in het kader van de geschiktheidsregeling. Ondernemingen moeten een beleid ontwikkelen om kennis en ervaring regelmatig te beoordelen met betrekking tot groepen cliënten die kwetsbaarder worden geacht.
46. De passendheidstoets moet worden uitgevoerd op basis van betrouwbare informatie over de kennis en ervaring van de cliënt. Ondernemingen dienen procedures toe te passen die waarborgen dat zij over actuele informatie betreffende de kennis en ervaring van de cliënt beschikken wanneer een product wordt aangeboden of verlangd, bijvoorbeeld door cliënten met wie de onderneming een lopende relatie heeft, te verzoeken de onderneming regelmatig in kennis te stellen van elke wijziging of bijwerking van de oorspronkelijk verstrekte informatie. Ondernemingen dienen eveneens te beschikken over adequate procedures voor situaties waarin de cliënt niet antwoordt op vragen over wijzigingen of bijwerkingen van de oorspronkelijk verstrekte informatie.
47. Informatie kan worden bijgewerkt door bijvoorbeeld een vragenlijst naar cliënten te sturen of door hen de cliëntgegevens te verstrekken waarover de onderneming beschikt met het verzoek te bevestigen dat deze correct, volledig en bijgewerkt zijn. Als ondernemingen voor dergelijke vragenlijsten gebruikmaken van vooraf ingevulde antwoorden die zijn gebaseerd op het transactieverleden van de cliënt met de onderneming, dienen zij ervoor te zorgen dat alleen volledig objectieve, ter zake

dienende en betrouwbare informatie wordt gebruikt om die antwoorden vooraf in te vullen en dat de cliënt de mogelijkheid heeft om elk van de vooraf ingevulde antwoorden te bekijken en zo nodig te corrigeren en aan te vullen. Relevante acties na de bijwerking kunnen inhouden dat het niveau van de kennis en ervaring van de cliënt wordt aangepast op basis van de verzamelde actuele informatie.

48. Om te voorkomen dat ondernemingen zich verlaten op cliëntgegevens die onvolledig, incorrect of achterhaald zijn, dienen zij de nodige regelingen te treffen om zeker te stellen dat zij de cliënt vragen de informatie over zijn kennis en/of ervaring bij te werken zodra zij kennis krijgen van een relevante verandering die van invloed kan zijn op het niveau van kennis en/of ervaring van de cliënt.
49. Ondernemingen moeten maatregelen nemen om het risico te beperken dat de cliënt ertoe wordt aangezet zijn niveau van de kennis of ervaring zodanig bij te werken dat een bepaald beleggingsproduct passend lijkt dat anders voor hem niet passend zou zijn, zonder dat er sprake is van een reële wijziging in het niveau van de kennis en ervaring van de cliënt. Een voorbeeld van een goede praktijk om dit soort risico's aan te pakken is het invoeren van procedures om vóór of na transacties na te gaan of het profiel van een cliënt niet te vaak dan wel korte tijd na de laatste wijziging is bijgewerkt. Dergelijke situaties moeten daarom worden voorgelegd of gerapporteerd aan de relevante controlefunctie. Deze beleidsmaatregelen en procedures zijn met name van belang in situaties waarin sprake is van een verhoogd risico op belangenconflicten, bv. in situaties van self-placement of wanneer de onderneming stimulansen ontvangt voor de distributie van een beleggingsproduct. Een andere relevante factor die in dit verband ook moet worden onderzocht, is de wijze waarop interactie met de cliënt plaatsvindt (bv. "face-to-face" of via een geautomatiseerde beoordeling).

### **Cliëntgegevens voor rechtspersonen of groepen**

**(artikel 16, lid 2, en artikel 25, lid 3, van MiFID II)**

#### *Richtsnoer 6*

50. **Ondernemingen dienen te beschikken over beleid waarin vooraf wordt vastgelegd hoe de passendheidstoets wordt uitgevoerd indien een cliënt een rechtspersoon of een groep van twee of meer natuurlijke personen is of indien een of meer natuurlijke personen worden vertegenwoordigd door een andere natuurlijke persoon. Een dergelijk beleid dient te worden opgesteld overeenkomstig het algemene richtsnoer 6 en de ondersteunende richtsnoeren die zijn vervat in de ESMA-richtsnoeren met betrekking tot bepaalde aspecten van de MiFID II-geschiktheidseisen<sup>12</sup>.**
51. Dit houdt onder meer in dat in een dergelijk beleid een duidelijk onderscheid moet worden gemaakt tussen situaties waarin een vertegenwoordiger moet worden

---

<sup>12</sup> ESMA-richtsnoeren met betrekking tot bepaalde aspecten van de MiFID II-geschiktheidseisen (referentienr.: ESMA35-43-1163).



aangesteld krachtens de toepasselijke nationale wetgeving, bijvoorbeeld voor rechtspersonen, en situaties waarin dat niet verplicht is. Het beleid dient zich op dit laatste geval te richten. Indien het beleid voorziet in de mogelijkheid dat cliënten overeenkomen een vertegenwoordiger aan te wijzen, moet hun duidelijk en schriftelijk worden meegedeeld wat de gevolgen van dergelijke overeenkomsten kunnen zijn voor de bescherming van hun respectieve belangen. Handelingen van de onderneming voortvloeiend uit haar beleid moeten naar behoren worden gedocumenteerd om controle achteraf mogelijk te maken.

52. Wanneer de toepasselijke nationale wetgeving een vertegenwoordiger voorschrijft of wanneer er een vertegenwoordiger is aangewezen, moet bij die vertegenwoordiger informatie over kennis en ervaring worden verzameld en moet de passendheidstoets met betrekking tot die vertegenwoordiger worden uitgevoerd.
53. Als de groep van twee of meer betrokken natuurlijke personen moeite heeft te bepalen ten aanzien van wie de informatie over kennis en ervaring moet worden beoordeeld, moet de onderneming de meest voorzichtige aanpak kiezen door rekening te houden met de informatie over de persoon met de minste kennis en ervaring. Ondernemingen moeten in dergelijke gevallen op zijn minst voorzichtigheid betrachten wanneer er een aanzienlijk verschil is in het niveau van de kennis en ervaring van de verschillende cliënten waaruit de groep bestaat, of wanneer de beoogde transactie hefboombeleggingsproducten of transacties met voorwaardelijke verplichtingen kan omvatten met het risico van significante verliezen die hoger kunnen zijn dan de aanvankelijke beleggingen van de groep cliënten. Ook dienen ondernemingen de gekozen benadering duidelijk te documenteren.
54. Wanneer een onderneming besluit informatie te vragen om de passendheid voor elke individuele cliënt waaruit de groep bestaat te beoordelen, moet het beleid van de onderneming duidelijk aangeven hoe zij omgaat met die situaties waarin er aanzienlijke verschillen zijn tussen het niveau van de kennis en/of ervaring van die individuele cliënten. Ook in dit geval moet de onderneming voor de meest voorzichtige benadering kiezen en uitgaan van de informatie over de cliënt uit de groep met de minste kennis en ervaring. In het beleid van de onderneming kan echter ook worden bepaald dat zij in dergelijke situaties geen passendheidstoets kan uitvoeren. In dit verband wordt opgemerkt dat het verzamelen 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 ervaring 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**

**(artikel 16, lid 2, en artikel 25, lid 3, van MiFID II)**



*Richtsnoer 7*

55. **Ondernemingen dienen beleidsmaatregelen en procedures in te voeren om inzicht te krijgen in de kenmerken, aard en eigenschappen van beleggingsproducten, zodat zij kunnen toetsen of deze producten passend zijn voor hun cliënten.**
56. Daartoe dienen ondernemingen betrouwbare en objectieve procedures en hulpmiddelen in te voeren die hen in staat stellen op passende en evenredige wijze rekening te houden met de verschillende kenmerken en relevante risicofactoren (zoals kredietrisico, marktrisico, liquiditeitsrisico) van de aangeboden of verlangde beleggingsproducten. Daarbij moet onder meer rekening worden gehouden met de analyse die de onderneming heeft uitgevoerd in het kader van de verplichtingen op het gebied van productgovernance<sup>13</sup>. In dit verband moeten ondernemingen zorgvuldig nagaan hoe bepaalde beleggingsproducten zich in verschillende omstandigheden kunnen gedragen (zoals converteerbare obligaties waarvan de aard bijvoorbeeld kan veranderen in aandelen).
57. Het onderzoeken van de “complexiteit” van producten is bijzonder belangrijk, en deze moet worden vergeleken met de informatie van de cliënt over zijn kennis en ervaring. Hoewel complexiteit een relatief begrip is, dat van verschillende factoren afhangt, dienen ondernemingen – naast de beoordeling van producten als al dan niet complex, zoals vereist voor het onderscheid tussen diensten waarvoor een passendheidstoets is vereist en diensten waarvoor dat niet het geval is – ook rekening te houden met de in MiFID II vastgestelde criteria en beginselen wanneer zij het complexiteitsniveau dat met het oog op de passendheidstoets aan beleggingsproducten moet worden toegekend, definiëren en naar behoren indelen.
58. Ondernemingen dienen procedures vast te stellen om te waarborgen dat de informatie die wordt gebruikt om beleggingsproducten uit hun productaanbod correct in te delen voldoende betrouwbaar, nauwkeurig, samenhangend en actueel is. Bij dergelijke procedures moeten de verschillende kenmerken en de aard van de overwogen beleggingsproducten in aanmerking worden genomen. Daarnaast dienen ondernemingen de gebruikte informatie te evalueren om rekening te houden met relevante veranderingen die van invloed kunnen zijn op de indeling van het beleggingsproduct. Dit is met name van belang gezien de onafgebroken ontwikkeling en groeisnelheid van financiële markten.
59. Wanneer beleggingsproducten worden gecategoriseerd met het oog op de passendheidstoets, moeten ondernemingen een voldoende mate van granulariteit hanteren om ervoor te zorgen dat alleen beleggingsproducten met voldoende vergelijkbare kenmerken en risicokenmerken worden gegroepeerd en dat de ervaring en kennis van de cliënt met betrekking tot die kenmerken en risico's wordt beoordeeld. Ondernemingen moeten rekening houden met meerdere sleutelfactoren voor de indeling

---

<sup>13</sup> Met name moeten ondernemingen op grond van artikel 24, lid 2, van MiFID II “de financiële instrumenten die zij aanbieden of aanbevelen [begrijpen]” om te kunnen voldoen aan hun verplichting om te waarborgen dat de aangeboden of aanbevolen producten compatibel zijn met de bijbehorende doelmarkt of eindcliënten.

in categorieën (zoals optionaliteitselementen in het geval van derivaten, of producten met ingebouwde derivaten); financiële hefboomwerking; in aanmerking komen voor bail-in; achterstellingsclausules; waarneembaarheid van de onderliggende waarde (bv. het gebruik van onbekende of ondoorzichtige indexen); garanties voor terugbetaling van de hoofdsom of kapitaalbeschermingsclausules; liquiditeit van het product (d.w.z. verhandelbaarheid op handelsplatforms, ecart tussen bied- en vraagtarieven, verkoopbeperkingen, uitstapkosten); en de valutadenominatie van het beleggingsproduct).

## **CLIËNTEN VOORZIEN VAN PASSENDE PRODUCTEN**

### **Noodzakelijke regelingen om een consistente passendheidstoets te waarborgen**

**(artikel 16, lid 2 en artikel 25, lid 3, van MiFID II en artikel 21 en artikel 56, lid 1 van de gedelegeerde verordening)**

*Richtsnoer 8*

**60. Om na te gaan of een beoogde beleggingsdienst of beoogd beleggingsproduct passend is voor de cliënt, dienen ondernemingen beleidsmaatregelen en procedures vast te stellen om ervoor te zorgen dat zij consequent rekening houden met:**

- **alle verkregen informatie over de kennis en ervaring van de cliënt die nodig is om de passendheid van een beleggingsproduct te beoordelen;**
- **alle relevante kenmerken en risico's van de beleggingsproducten die bij de passendheidstoets in aanmerking zijn genomen.**

**Ondernemingen dienen beleidsmaatregelen en procedures vast te stellen die hen in staat stellen een duidelijke en niet misleidende waarschuwing te geven indien zij menen dat de beleggingsdienst of het beleggingsproduct niet passend is voor de cliënt of potentiële cliënt.**

61. De verkoop van een beleggingsproduct die neerkomt op een desinvestering door de cliënt, mag niet tot gevolg hebben dat ondernemingen een passendheidstoets moeten uitvoeren.

62. Ondernemingen die bij de passendheidstoets gebruikmaken van geautomatiseerde hulpmiddelen, moeten over passende systemen en controles beschikken om ervoor te zorgen dat de hulpmiddelen geschikt zijn voor het beoogde doel en bevredigende resultaten opleveren wanneer zij de kenmerken van de cliënt en het beleggingsproduct met elkaar vergelijken.

63. In dit verband moeten de hulpmiddelen zodanig zijn ontworpen dat zij alle relevante specifieke kenmerken van elke cliënt of elk beleggingsproduct in aanmerking nemen. Hulpmiddelen die cliënten (volgens hun niveau van kennis en ervaring) of beleggingsproducten te ruim indelen, zijn bijvoorbeeld niet geschikt.

64. Ondernemingen moeten de methode die wordt gebruikt om het resultaat van de passendheidstoets te bepalen, duidelijk omschrijven en documenteren. Wanneer een onderneming een welbepaald puntensysteem gebruikt om de passendheid te beoordelen, moeten de gebruikte methode, maatstaven en formules duidelijk, ondubbelzinnig en gedocumenteerd zijn.
65. Bij de beoordeling – in het kader van een passendheidstoets – van de kennis die een cliënt heeft van de voornaamste kenmerken en risico's van de specifieke typen aangeboden of verlangde beleggingsproducten, moet een onderneming rekening houden met de informatie die zij heeft verzameld over de kennis en ervaring van de cliënt voor de algemene beoordeling van zijn kennis van de beleggingsproducten en van de risico's die verbonden zijn aan de beoogde transacties.
66. De betrokken medewerkers moeten beschikken over voldoende en ondubbelzinnige richtsnoeren over de wijze waarop de passendheidstoets moet worden uitgevoerd, om ervoor te zorgen dat zij bij de uitvoering van deze toets niet over een te grote beoordelingsmarge beschikken en om hun beslissing achteraf te kunnen verantwoorden. Ondernemingen moeten ervoor zorgen dat de hulpmiddelen en procedures die voor de passendheidstoets worden gebruikt, zo zijn ontworpen dat een cliënt niet zou matchen met typen beleggingsproducten waarvoor de ervaring en/of kennis van de cliënt niet is beoordeeld of waarvoor de cliënt niet heeft aangetoond over voldoende kennis en/of ervaring te beschikken, en dat dienovereenkomstig een passende waarschuwing wordt gegeven.
67. Om te zorgen voor de consistentie van de passendheidstoets die via geautomatiseerde hulpmiddelen wordt uitgevoerd (zelfs als de interactie met cliënten niet via geautomatiseerde systemen verloopt), moeten de algoritmes die de passendheid van aangeboden of verlangde beleggingsproducten bepalen, naar behoren worden gedocumenteerd en regelmatig worden gecontroleerd en getest. Bij het ontwikkelen van deze algoritmes moeten ondernemingen rekening houden met de aard en de eigenschappen van de beleggingsproducten die zijn opgenomen in hun aanbieding aan cliënten. Meer in het bijzonder moeten ondernemingen in ieder geval:
  - een goede documentatie van het systeemontwerp aanleggen waarin doel, reikwijdte en ontwerp van de algoritmes duidelijk worden beschreven. Beslissingsbomen of beslissingsregels moeten indien relevant onderdeel van deze documentatie uitmaken;
  - beschikken over een gedocumenteerde teststrategie waarin wordt toegelicht tot op welke hoogte algoritmes worden getest. Daartoe moeten testplannen, testcases, testresultaten, het verhelpen van eventuele tekortkomingen en de uiteindelijke testresultaten behoren;
  - beschikken over passende beleidsmaatregelen en procedures voor het beheer van eventuele veranderingen in een algoritme, die ook voorzien in het bewaken 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 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;
- beschikken over beleid en procedures om fouten in het algoritme op te sporen en naar behoren af te handelen, onder meer door hun dienstverlening op te schorten als die fout waarschijnlijk zal leiden tot een ongepaste transactie en/of een inbreuk om de relevante wet- of regelgeving;
- 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 de verstrekte diensten; en
- beschikken over een passend intern afmeldproces om te waarborgen dat bovenstaande stappen zijn doorlopen.

## Doeltreffendheid van waarschuwingen

(artikel 25, lid 3, van MiFID II en artikel 56, lid 2 van de gedelegeerde verordening)

### *Richtsnoer 9*

68. **Om de doeltreffendheid van de waarschuwing te garanderen, dient de waarschuwing die ondernemingen geven wanneer de cliënt geen of onvoldoende informatie over zijn kennis of ervaring verstrekt, of wanneer uit de beoordeling van deze informatie blijkt dat de aangeboden of verlangde beleggingsdienst of het aangeboden of verlangde beleggingsproduct niet passend is voor de cliënt, opvallend, duidelijk en niet misleidend te zijn.**
69. Ondernemingen moeten redelijke maatregelen nemen om ervoor te zorgen dat de waarschuwingen die zij aan cliënten geven, correct worden ontvangen en als zodanig worden opgevat. Daartoe moeten de waarschuwingen opvallend aanwezig zijn. Dat kan bijvoorbeeld door voor de waarschuwing een andere kleur te gebruiken dan voor de rest van de verstrekte informatie of, als de opdracht telefonisch wordt geplaatst, door de waarschuwing en de gevolgen ervan aan de cliënt uit te leggen en tegelijk eventuele vragen van de cliënt te beantwoorden om er zeker van te zijn dat de cliënt de waarschuwing goed heeft ontvangen en begrepen.
70. In de door ondernemingen gegeven waarschuwingen moet duidelijk worden vermeld om welke reden de cliënt wordt gewaarschuwd: hetzij dat de cliënt geen informatie heeft

verstrekt, hetzij dat de verzamelde informatie ontoereikend is en de onderneming derhalve niet in staat is te bepalen of de beoogde transactie passend is, hetzij dat uit de beoordeling van de door de cliënt verstrekte informatie blijkt dat de beoogde transactie niet passend is voor de cliënt. Zo moeten dubbelzinnige boodschappen waarin staat dat het product passend is voor "standaard/gemiddelde/vakkundige cliënten" worden vermeden. Ook moeten ondernemingen vermijden waarschuwingen te geven die onnauwkeurige bewoordingen bevatten (bv. dat het product of de dienst "wellicht niet passend" is voor de cliënt), aangezien het onwaarschijnlijk is dat de cliënt zich daardoor voldoende bewust wordt van de risico's die aan de transactie verbonden zijn. Ondernemingen moeten ook niet al te lange waarschuwingen geven die voorbijgaan aan de kernboodschap dat de cliënt niet beschikt of niet heeft aangetoond te beschikken over de nodige kennis en ervaring voor de beleggingsdienst of het beleggingsproduct.

71. Ondernemingen dienen het belang van waarschuwingen niet te bagatelliseren en mogen de cliënt niet aanmoedigen ze te negeren (bv. tijdens telefoongesprekken of in het taalgebruik van de waarschuwing).
72. Ondernemingen moeten in de waarschuwingen geen boodschappen opnemen die de cliënt ertoe kunnen aanzetten de transactie uit te voeren, de passendheidstoets over te doen of opwaardering tot professionele cliënt aan te vragen. Ondernemingen kunnen bijvoorbeeld een procedure invoeren waarbij de cliënt moet bevestigen dat hij op de hoogte is van de in de waarschuwing verstrekte informatie voordat hij de transactie kan uitvoeren.
73. Indien een cliënt die niet over de nodige kennis en ervaring beschikt, educatieve hulpmiddelen, webinars of "demo"-handelsplatforms aangeboden krijgt met de bedoeling zijn kennis te vergroten, moet de onderneming vervolgens vaststellen dat de cliënt beschikt over de nodige kennis betreffende de beoogde beleggingsdienst of het beoogde beleggingsproduct, door een andere passendheidstoets uit te voeren die op zijn kennisniveau is toegespitst. Dergelijke educatieve hulpmiddelen mogen niet zo zijn gestructureerd dat zij er specifiek op zijn gericht de cliënt beter in staat te stellen correcte antwoorden te geven op een reeks vooraf vastgestelde vragen, aangezien dit kan leiden tot omzeiling van de verplichting van de onderneming om de kennis en ervaring van de cliënt met betrekking tot de aangeboden of verlangde beleggingsproducten te beoordelen.
74. Wanneer de beleidsmaatregelen en procedures van ondernemingen voorzien in de mogelijkheid om in te gaan op het verzoek van een cliënt om de transactie uit te voeren nadat een waarschuwing is gegeven, moeten ondernemingen de algehele doeltreffendheid van de gegeven waarschuwingen achteraf evalueren, bijvoorbeeld door een beoordeling uit te voeren van de verhouding tussen het aantal waarschuwingen dat werd gevolgd door een transactie en het totaal van alle gegeven waarschuwingen, en moeten zij hun desbetreffende beleid en procedures zo nodig aanpassen.
75. Voorts moeten ondernemingen, bij wijze van goede praktijk, beleid en procedures kunnen vaststellen waarin de voorwaarden en criteria worden aangegeven waaronder een verzoek van een cliënt om een transactie uit te voeren na een waarschuwing te

hebben ontvangen, al dan niet kan worden ingewilligd. Een onderneming kan bijvoorbeeld situaties in aanmerking nemen waarin er een verhoogd risico op belangenconflicten bestaat omdat de onderneming haar eigen beleggingsproducten (of beleggingsproducten die door entiteiten van dezelfde groep worden uitgegeven) verkoopt of actief beleggingsproducten uit het assortiment van de onderneming op de markt brengt. Een andere factor die in aanmerking kan worden genomen is een hoge mate van complexiteit of risico van de aangeboden of verlangde producten.

## OVERIGE VEREISTEN

### Kwalificaties van medewerkers van ondernemingen

(artikel 16, lid 2 en artikel 25, lid 3, van MiFID II en artikel 21, lid 1, onder d), van de gedelegeerde verordening)

*Richtsnoer 10*

76. **Medewerkers die betrokken zijn bij de passendheidstoets dienen te begrijpen welke rol zij bij deze toets spelen en moeten over voldoende vaardigheden, kennis en deskundigheid beschikken, met inbegrip van voldoende kennis van de relevante wettelijke voorschriften en procedures, om zich van hun verantwoordelijkheden te kwijten. Met het oog daarop dienen ondernemingen hun medewerkers regelmatig bij te scholen.**
77. ESMA benadrukt dat medewerkers die namens een onderneming cliënten informatie over beleggingsproducten, beleggingsdiensten of nevendiensten verstrekken, moeten beschikken over de nodige kennis en bekwaamheid als bedoeld in artikel 25, lid 1, van MiFID II (nader omschreven in de ESMA-richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid<sup>14</sup>), ook met betrekking tot de passendheidstoets.
78. Ondernemingen moeten er ook voor zorgen dat andere medewerkers die niet rechtstreeks met cliënten te maken hebben, maar op een andere manier bij de passendheidstoets betrokken zijn, toch over de nodige vaardigheden, kennis en deskundigheid beschikken, afhankelijk van hun specifieke rol in de passendheidstoetsing. Dit kan bijvoorbeeld betrekking hebben op het opstellen van vragenlijsten, het ontwikkelen van algoritmes voor de toets of andere noodzakelijke aspecten van de uitvoering van de passendheidstoets en de controle op de naleving van de passendheidseisen.
79. Bij het gebruik van geautomatiseerde hulpmiddelen (met inbegrip van hybride hulpmiddelen) moeten ondernemingen in voorkomend geval waarborgen dat hun medewerkers die bij de ontwikkeling van deze hulpmiddelen zijn betrokken:
  - beschikken over voldoende inzicht in de technologie en de algoritmes die worden gebruikt om een geautomatiseerde beoordeling uit te voeren (medewerkers moeten

---

<sup>14</sup> ESMA-richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid (ref: ESMA71-1154262120-153 EN (rev.)).

met name inzicht hebben in de opzet, risico's en regels achter de algoritmes die aan de geautomatiseerde beoordeling ten grondslag liggen); en

- in staat zijn om de door de algoritmes uitgebrachte geautomatiseerde beoordeling te begrijpen en te evalueren.

### **Bijhouden van gegevens**

**(artikel 16, leden 6 en 7, en artikel 25, leden 5 en 6, van MiFID II en artikel 56, lid 2, en de artikelen 72 en 76 van de gedelegeerde verordening)**

#### *Richtsnoer 11*

**80. In het kader van hun verplichting om gegevens over de passendheidstoets bij te houden, als bedoeld in artikel 56, lid 2, van de gedelegeerde verordening, dienen ondernemingen ten minste:**

- **adequate administratie- en bewaarregelingen te treffen om ervoor te zorgen dat het bijhouden van de gegevens over de passendheidstoets, met inbegrip van het verzamelen van informatie bij de cliënt en de verleende dienst zonder advies, ordelijk en transparant verloopt;**
- **te waarborgen dat de administratie van gegevens zodanig is opgezet dat fouten met betrekking tot de passendheidstoets kunnen worden opgespoord;**
- **te waarborgen dat deze administratie toegankelijk is voor de relevante personen binnen de onderneming en voor de bevoegde autoriteiten;**
- **te beschikken over adequate processen om eventuele tekortkomingen of beperkingen van de regelingen inzake het bijhouden van gegevens te beperken.**

**81. De door ondernemingen vastgestelde regelingen voor het bijhouden van gegevens moeten zo zijn opgezet dat ondernemingen achteraf:**

- **het resultaat van de passendheidstoets kunnen traceren, met inbegrip van de motivering, d.w.z. een duidelijk en eenvoudig verband tussen de verzamelde en beoordeelde cliëntgegevens en het resultaat van de beoordeling;**
- **kunnen nagaan welke waarschuwingen de onderneming heeft gegeven wanneer de beleggingsdienst of het beleggingsproduct mogelijk als niet passend voor de cliënt werd beoordeeld, of wanneer de cliënt niet voldoende informatie heeft verstrekt om de onderneming in staat te stellen de passendheidstoets uit te voeren (ongeacht of de cliënt al dan niet om uitvoering van de transactie heeft gevraagd);**
- **kunnen nagaan of de cliënt ondanks de waarschuwing heeft verzocht de transactie uit te voeren; en**



- kunnen nagaan of de onderneming het verzoek van de cliënt om de transactie uit te voeren, heeft ingewilligd overeenkomstig de desbetreffende vastgestelde procedures.
82. Daarom moet een onderneming alle desbetreffende gegevens over de passendheidstoets bijhouden, waaronder informatie over de cliënt (met inbegrip van de wijze waarop deze informatie wordt gebruikt en geïnterpreteerd om het kennis- en ervaringsprofiel van de cliënt te bepalen) en informatie over de beleggingsproducten die aan de cliënt worden aangeboden. Deze gegevens omvatten:
- elke bijwerking van de in het kader van de passendheidstoets verstrekte informatie, in het bijzonder elke wijziging van het kennis- en ervaringsprofiel van de cliënt;
  - de typen beleggingsproducten die bij dit profiel passen, en de grondslagen voor de beoordeling, alsook alle wijzigingen en de redenen daarvoor.
83. Ondernemingen moeten beschikken over regelingen die hen in staat stellen inzicht te krijgen in de extra risico's die het verlenen van beleggingsdiensten via online- of digitale hulpmiddelen, zoals kwaadwillige cyberactiviteiten, met zich mee kunnen brengen, en deze risico's te beperken.<sup>15</sup>
84. De door ondernemingen vastgestelde regelingen voor het bijhouden van gegevens kunnen verschillen naargelang van het distributiekanaal dat wordt gebruikt om diensten zonder advies te verlenen. Zo moeten ondernemingen bijvoorbeeld:
- wanneer diensten online worden verleend, IT-hulpmiddelen ontwikkelen om de informatie te traceren en op te slaan;
  - wanneer diensten per telefoon worden verleend, passende regelingen treffen om ervoor te zorgen dat de onderneming een door haar afgegeven waarschuwing in verband kan brengen met een mogelijke transactie van de cliënt die ondanks die waarschuwing besluit deze uit te voeren;
  - wanneer diensten persoonlijk worden verleend, alle relevante formulieren en documenten die in het kader van de passendheidstoetsing worden gebruikt, verzamelen en registreren, met name de formulieren en documenten die door de cliënt en/of medewerkers van de onderneming zijn ondertekend.

---

<sup>15</sup> Ondernemingen moeten deze risico's niet alleen onderzoeken in verband met de bepalingen van de richtsnoeren, maar ook als onderdeel van hun bredere verplichtingen krachtens artikel 16, lid 4, van 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.



## Bepalen van situaties waarin de passendheidstoets vereist is

(artikel 16, lid 2 en artikel 25, leden 3 en 4, van MiFID II, en artikel 57 van de gedelegeerde verordening)

### *Richtsnoer 12*

85. **Ondernemingen dienen passende regelingen te treffen om te kunnen bepalen in welke situaties een passendheidstoets moet worden uitgevoerd, en dienen te vermijden dat zij een passendheidstoets uitvoeren in situaties waarin een geschiktheidstoets moet worden uitgevoerd.**
86. Ondernemingen moeten beschikken over procedures en controles met betrekking tot de interactie tussen verkoopmedewerkers en cliënten<sup>16</sup> om de interactie te sturen en te registreren en ervoor te zorgen dat er een duidelijk onderscheid is tussen transacties met en zonder advies enerzijds, en tussen transacties die onder de execution-only-vrijstelling vallen en andere transacties zonder advies anderzijds.
87. Ondernemingen moeten beschikken over beleid en procedures om ervoor te zorgen dat wordt voldaan aan de in artikel 25, lid 4, van MiFID II gestelde voorwaarden voor het verlenen van een “execution-only”-dienst<sup>17</sup> wanneer geen passendheidstoets wordt uitgevoerd.
88. Ondernemingen moeten beleid en procedures uitwerken, toepassen en bijwerken om na te gaan welke van hun beleggingsproducten als “complex” of “niet-complex” kunnen worden beschouwd met het oog op de passendheidseisen. Tenzij zij aan alle criteria van artikel 57 van de gedelegeerde verordening zijn getoetst en hebben voldaan, moeten “andere niet-complexe financiële instrumenten” als bedoeld in artikel 25, lid 4, onder a), vi), van MiFID II als complex worden gecategoriseerd.
89. In het beleid en de procedures van ondernemingen moet ervoor worden gezorgd dat de beleggingsproducten die uitdrukkelijk zijn uitgesloten van de lijst van niet-complexe instrumenten van artikel 25, lid 4, onder a), i-v), van MiFID II, in geen geval aan de criteria van artikel 57 van de gedelegeerde verordening worden getoetst om eventueel te worden gecategoriseerd als niet-complexe beleggingsproducten voor de passendheidstoets.
90. Ondernemingen moeten kunnen nagaan of een cliënt zijn opdracht heeft geplaatst in antwoord op een gepersonaliseerde mededeling van of namens de onderneming. In dergelijke gevallen moet de onderneming de transactie uit te sluiten van de toepassing van de “execution-only”-vrijstelling.

---

<sup>16</sup> Met inachtneming van richtsnoer 11.

<sup>17</sup> Dit belet ondernemingen niet een passendheidstoets uit te voeren voor alle soorten producten, zowel complexe als niet-complexe.

## Controles

**(artikel 16, lid 2, artikel 16, lid 5, tweede alinea, en artikel 25, lid 3, van MiFID II en artikel 76 van de gedelegeerde verordening)**

### *Richtsnoer 13*

91. **Ondernemingen dienen te beschikken over passende toezichtregelingen en -controles om de naleving van de passendheidseisen te waarborgen.**
92. Wanneer ondernemingen bij de passendheidstoets gebruikmaken van geautomatiseerde systemen of hulpmiddelen (bv. hulpmiddelen voor het profileren van cliënten op basis van kennis en ervaring, automatische waarschuwingen, of controles op de complexiteit van beleggingsproducten), moeten deze systemen of hulpmiddelen geschikt zijn voor het beoogde doel en moeten zij periodiek aan toezicht worden onderworpen. Ondernemingen moeten gegevens over dit toezicht bijhouden.<sup>18</sup>
93. Wanneer in het kader van de passendheidstoets gebruik wordt gemaakt van geautomatiseerde controles, moeten ondernemingen ervoor zorgen dat de geautomatiseerde controles niet kunnen worden omzeild<sup>19</sup> en moeten zij de correcte werking van deze geautomatiseerde controles periodiek controleren. Ondernemingen moeten beschikken over passende beleidsmaatregelen en procedures om IT-problemen in een vroeg stadium op te sporen.
94. In het kader van de passendheidstoets moeten ondernemingen bijzondere aandacht besteden aan de complexiteit van beleggingsproducten. Zo moeten databanken met complexiteitscodes die voor de hulpmiddelen voor de passendheidstoets worden gebruikt, regelmatig worden herzien en actueel worden gehouden.
95. Wanneer de passendheidstoets gebeurt via een persoonlijk gesprek of per telefoon, in welk geval er sprake is van menselijke tussenkomst, moeten ondernemingen schriftelijke verslagen van persoonlijke gesprekken of telefoonopnamen in hun normale controleprocessen opnemen om na te gaan of verkoopmedewerkers zich in het kader van de passendheidstoets aan hun verplichtingen houden. Ondernemingen moeten deze schriftelijke verslagen of telefoonopnamen controleren als onderdeel van hun controleprocedures.
96. Ondernemingen moeten zaken zoals de verhouding tussen het aantal waarschuwingen die werden gevolgd door een transactie en het totaal van alle gegeven waarschuwingen monitoren om de algemene doeltreffendheid van de gegeven waarschuwingen te evalueren.

---

<sup>18</sup> Zie ook richtsnoer 11

<sup>19</sup> Uitzonderingen moeten worden beperkt tot specifieke omstandigheden die in de procedures van de onderneming zijn vastgelegd en met een specifieke hiërarchische machtiging.