Universiteit Leiden
The Netherlands

MiFID II: vluchten kan niet meer!

Rank, W.A.K.

Citation
Rank, W. A. K. (2018). MiFID II: vluchten kan niet meer!. *Financial Investigator, 2018*(1), 67. Retrieved from https://hdl.handle.net/1887/70045

Version: Not Applicable (or Unknown)
License: Leiden University Non-exclusive license
Downloaded from: https://hdl.handle.net/1887/70045

Note: To cite this publication please use the final published version (if applicable).

Foto: Archief NautaDutilh

COLUMN

DOOR PROF. MR. W.A.K. RANK, ADVOCAAT BIJ NAUTADUTILH TE AMSTERDAM EN HOOGLERAAR FINANCIEEL RECHT AAN DE UNIVERSITEIT LEIDEN

MiFID II: vluchten kan niet meer!

MiFID II introduceerde tal van nieuwe regels ter bescherming van beleggers. De vraag is of al deze regels wel echt bijdragen aan het beoogde doel.

Sinds 3 januari 2018 is MiFID II van toepassing. MiFID II bevat tal van nieuwe regels ter bescherming van beleggers. Voor beleggingsondernemingen behelzen deze regels vooral extra verplichtingen. De regels hebben onder meer betrekking op handelsplatformen, handelsverplichtingen, productontwikkeling en -beoordeling, (on)afhankelijk advies, geschiktheidsverklaringen, provisies, kostentransparantie, cliëntenrapportage en bewaring van gegevens. Het doel van deze regels is nobel genoeg: het bieden van meer bescherming aan beleggers. De vraag is echter of al deze nieuwe regels wel echt bijdragen aan het beoogde doel of dat sommige vooral handelsbelemmerend zullen werken.

MiFID II reguleert een geheel nieuw type handelsplatform voor de verhandeling van obligaties, gestructureerde producten en derivaten: de Organised Trading Facility (OTF). Aandelen kunnen niet op een OTF worden verhandeld, maar mogen onder MiFID II wel via systematische internalisatie worden afgewikkeld. Zijn dit maatregelen waarvan tevens een positief effect op de handel kan uitgaan, dat geldt waarschijnlijk niet voor de verplichting voor beleggingsondernemingen om transacties in bepaalde aandelen en bepaalde derivaten op een handelsplatform te doen plaatsvinden in plaats van OTC. Eenzelfde zorg lijkt mij op zijn plaats met betrekking tot het verbod op het aangaan van FZO's tot overdracht met niet-professionele beleggers.

MiFID II bevat ook nieuwe regels voor de ontwikkeling en beoordeling van beleggingsproducten. Beleggingsondernemingen die beleggingsproducten ontwikkelen, dienen te beschikken over een productgoedkeuringsproces. Beleggingsondernemingen die beleggingsproducten aanbieden, dienen te beoordelen of de desbetreffende producten voldoen aan de behoeften van hun cliënten. Zij mogen deze producten alleen aanbieden als dat in het belang van de cliënt is. In lijn hiermee voorziet MiFID II in een onderscheid tussen onafhankelijk advies en afhankelijk advies. Voor het verstrekken van onafhankelijk advies dient een beleggingsonderneming aan een aantal aanvullende voorwaarden te voldoen. Zo zal de beleggingsonderneming op voorhand aan de cliënt moeten communiceren of het advies bedoeld is als een onafhankelijk advies. Wil het advies als onafhankelijk advies kunnen worden aangemerkt, dan zal de beleggingsonderneming verschillende typen instrumenten van verschillende aanbieders in haar advisering moeten betrekken. Elk beleggingsadvies dient onder MiFID II vergezeld te gaan van een geschiktheidsverklaring.

Dat beleggingsproducten moeten worden goedgekeurd voordat zij op de markt komen, lijkt mij een goede zaak, ook voor de betrokken beleggingsondernemingen. Het onderscheid tussen onafhankelijk en afhankelijk advies voegt mijns inziens weinig toe aan de bestaande praktijk. De geschiktheidsverklaring daarentegen kan een positief effect hebben op de kwaliteit van de advisering en latere geschillen voorkomen.

MiFID II heeft ook geresulteerd in strengere regels op het punt van kostentransparantie en provisies. Deze regels – met name de opsplitsing van transactie- en researchkosten – worden door de markt als problematisch ervaren. Dat neemt niet weg dat zij wel kunnen leiden tot meer concurrentie en dus tot meer handel. Voorts is sprake van uitgebreidere rapportageverplichtingen en van de verplichting telefoongesprekken op te nemen en deze telefoongesprekken en elektronische communicatie ten minste vijf jaar te bewaren. Ofschoon deze regels veel beleggingsondernemingen hebben genoodzaakt tot kostbare aanpassingen van IT-systemen, zullen van deze regels uiteindelijk niet alleen beleggers maar ook beleggingsondernemingen kunnen profiteren.

Al met al is er sprake van een gemengd beeld als het gaat om de vraag of de nieuwe regels wel of niet handelsbelemmerend zullen werken. Hoe dan ook: MiFID II is inmiddels realiteit en we zullen ermee moeten leven. «