

# MiFID

Markets in  
Financial Instruments Directive

## Wat is MiFID?

De door de Europese Commissie in 1999 uitgewerkte Lissabon Agenda formuleert de ambitieuze doelstelling om tegen 2010 de Europese Unie uit te bouwen tot de meest dynamische en concurrerende kennis-economie van de wereld. Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) is een geheel van Europese rechtsregels die de Lissabon Agenda mee helpt te realiseren via onder meer de harmonisatie en integratie van de financiële en kapitaalmarkten.

MiFID omvat een verordening en richtlijnen die vanaf 1 november 2007 van toepassing zijn binnen de Europese Unie, IJsland, Noorwegen en Liechtenstein en is de opvolger van de verouderde Investment Services Directive (ISD). Voor Nederland concentreert de invoering zich op de aanpassing van de Wet financieel toezicht (Wft), met name het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

MiFID streeft naar meer concurrentie en transparantie op de financiële markten door het bevorderen van het grensoverschrijdend effectenverkeer en de afschaffing van het monopolie van de beurs. MiFID beoogt eveneens een verdere aanscherping van de beschermingsregels voor cliënten die in financiële instrumenten handelen (hierna kortweg 'de cliënt' genoemd) wat bijdraagt aan een groter beleggersvertrouwen.

MiFID heeft betrekking op een zeer ruim scala van beleggingsdiensten en –activiteiten en omvat nagenoeg alle financiële instrumenten.

Deze brochure is bedoeld om u te informeren over de consequenties van MiFID in het algemeen en de regels die van invloed zullen zijn op uw relatie met Cordares in het bijzonder. MiFID heeft tevens invloed op de relatie tussen Cordares en haar externe vermogensbeheerders, banken, brokers en custodians.

De volgende categorieën regels worden onderscheiden:

- Regels die de kennis over de cliënt moeten bevorderen (**'Know Your Customer'**)
- Regels die de financiële instelling verplichten hun cliënten te informeren (**Informatieverstreking**)
- Regels met betrekking tot de interne organisatie van de financiële instelling.
- Regels in verband met de uitvoering van orders en bijhorende markttransparantie (**'Best Execution'**).

## Know Your Customer – cliëntclassificatie

Opdat financiële instellingen voldoende kennis over hun cliënten hebben, en hen aldus beter bij kunnen staan en informeren, legt MiFID een classificatie op. Cliënten die handelen in financiële instrumenten hebben immers niet dezelfde kennis en ervaring met betrekking tot de financiële instrumenten en de daaraan verbonden risico's. Zij hebben dan ook recht op verschillende beschermingsniveaus.

Cliënten zullen op grond van criteria vanuit deze nieuwe Europese regelgeving, vooraf worden ingedeeld in de volgende categorieën en zullen hiervan ook schriftelijk op de hoogte worden gebracht:

### In aanmerking komende tegenpartijen of ECP's (Eligible Counterparties)

Dit zijn professionele beleggers die actief zijn in de financiële sector en die vanuit hun bedrijfsdoelstelling geacht worden te beschikken over de nodige deskundigheid rond het nemen van beleggingsbeslissingen. Deze groep geniet onder MiFID het laagste beschermingsniveau.

### Professionele beleggers

Deze cliënten beschikken over de nodige ervaring, kennis en deskundigheid om zelf beleggingsbeslissingen te nemen en de door hen gelopen risico's adequaat in te schatten. Het gaat hier vooral om grote ondernemingen, met name bedrijven die minstens aan twee van de drie volgende vereisten voldoen:

- balanstotaal van 20.000.000 EUR
- netto-omzet van 40.000.000 EUR
- een eigen vermogen van 2.000.000 EUR

Daarnaast zijn er bepaalde typen cliënten die onafhankelijk van bovenstaande criteria altijd als professionele belegger aangemerkt worden, zoals bijvoorbeeld:

- beleggingsinstellingen
- beleggingsondernemingen
- pensioenfondsen
- verzekeraars

### Niet-professionele beleggers

Een niet-professionele belegger kan niet ingedeeld worden in de vorige categorieën. Niet-professionele beleggers zullen door hun financiële instelling gevraagd worden naar hun kennis en ervaring in verband met financiële instrumenten. Zij genieten dan ook het hoogste beschermingsniveau. Het is evenwel mogelijk

dat sommige financiële instellingen een beperkter dienstenpakket ter beschikking zullen stellen aan niet-professionele beleggers dan aan professionele beleggers.

### Indeling in een andere categorie

Een cliënt kan vragen om in een andere categorie ingedeeld te worden dan die door de financiële instelling bepaald is. Wanneer dit tot gevolg heeft dat de cliënt hierdoor een lagere bescherming zou genieten, kan de financiële instelling beslissen niet op dit verzoek in te gaan.

Ook kan een cliënt in de categorie "in aanmerking komende tegenpartijen" of "professionele beleggers" kiezen voor een categorie met een hoger beschermingsniveau. Een van de redenen kan zijn dat de cliënt er bijvoorbeeld van uitgaat dat hij de risico's van zijn beleggingsbeslissingen niet voldoende kan inschatten.

Veel van de overige know your customer regels zijn voor Cordares minder relevant omdat er een overgangsregeling bestaat voor bestaande cliënten. De veronderstelling hierbij is dat van bestaande cliënten reeds voldoende kennis bij de financiële instelling aanwezig is.

### Informatieverstrekking

MiFID verplicht de financiële instellingen eveneens om aan haar cliënten informatie te verstrekken. Deze informatie moet correct, duidelijk en niet-misleidend zijn en moet bovendien tijdig verstrekt worden.

MiFID gaat ervan uit dat, hoe hoger het beschermingsniveau van een cliënt is, hoe groter diens behoefte is aan informatie.

De verplichting om informatie te verstrekken loopt parallel met het beschermingsniveau van de cliëntenclassificatie. Derhalve zijn deze verplichtingen over het algemeen niet van toepassing voor "in aanmerking komende tegenpartijen of ECP's".

Een "niet-professionele belegger", waarvan wordt uitgegaan dat deze moeilijker toegang heeft tot informatie over financiële instrumenten moet meer informatie ontvangen dan een "professionele belegger".

Voor bestaande cliënten - en indien MiFID op hen van toepassing is - zullen financiële instellingen zich zoveel mogelijk beroepen op informatie die reeds in het verleden verstrekt werd. Het overgrote deel van deze informatie vereist geen reactie van de cliënt. Net zoals in het verleden zullen de financiële instellingen de cliënten ook blijven informeren na het verrichten van diensten. Zo zal Cordares de diverse rapportages die u gewend bent van ons te ontvangen, blijven vervaardigen en verstrekken.

### Interne organisatie

MiFID legt, in het kader van de cliëntenbescherming, de financiële instellingen ook strenge eisen op met betrekking tot hun interne organisatie en bedrijfsvoering.

- Zo moeten bijzondere regels in acht genomen worden zoals onder andere inzake compliance, risk management en interne audit, persoonlijke transacties, outsourcing en de bewaring van gegevens.
- Er moeten speciale procedures gevolgd worden voor het voorkomen en beheersen van belangenconflicten en voor klachtenbehandeling;

- Alle transacties in beursgenoteerde financiële instrumenten moeten uiteindelijk gerapporteerd worden aan de bevoegde toezichthouder.

Voor Cordares is niet alles relevant, zo gelden de regels voor klachtenbehandeling met name voor niet-professionele beleggers.

### Best execution

Een van de basisprincipes van MiFID is het principe van 'Best Execution'. Dit betekent dat de financiële instelling redelijkerwijs alle stappen moet nemen om het best mogelijke resultaat (een optimale uitvoering van een order) te bewerkstelligen voor de cliënten. Hierbij wordt rekening gehouden met een reeks factoren zoals de prijs, de kosten, de snelheid, de waarschijnlijkheid van uitvoering en settlement, de omvang, de aard en alle andere relevante aspecten voor de uitvoering van een order.

'Best Execution' is geen resultaatsverbintenis maar wel een middelenverbintenis. Met andere woorden: de financiële instelling moet kunnen aantonen dat iedere uitgevoerde transactie in overeenstemming is met haar uitvoeringsbeleid, wat niet betekent dat voor iedere individuele transactie steeds het best mogelijke resultaat moet worden bereikt.

MiFID zal meer concurrentie mogelijk maken op de financiële markten 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 zoals:

- De Multilateral Trading Facilities (MTF) of multilaterale handelsplatformen.

Dit betekent dat financiële instellingen de mogelijkheid krijgen om gezamenlijk een handelsplatform op te zetten.

- Financiële instellingen kunnen ook effectenorders van cliënten intern afhandelen. Dit wil zeggen dat de financiële instelling zelf de plaats van uitvoering is en dat de cliënt handelt tegen het eigen boek van die instelling (Internalisatie). MiFID biedt ook de mogelijkheid tot Systematische Internalisatie. Dit heeft alleen betrekking op orders voor liquide Europese aandelen. Indien een financiële instelling Systematische Internalisatie wil toepassen, zijn er bijkomende transparantieverplichtingen.

De verplichting van 'Best Execution' is van toepassing op "professionele beleggers" en "niet-professionele beleggers" maar geldt niet voor "ECP's". Voor "niet-professionele beleggers" slaat het 'best mogelijke resultaat' in de eerste plaats op de totale vergoeding in termen van prijs, kosten voor uitvoering en alle andere kosten die door de cliënt worden gedragen. Voor professionele beleggers kunnen andere factoren, zoals snelheid en waarschijnlijkheid van uitvoering eveneens van belang zijn. Om de verplichtingen inzake 'Best Execution' te kunnen naleven, is elke financiële instelling gehouden om een orderuitvoeringsbeleid op te stellen. Daarnaast zijn er additionele regels voor financiële instellingen en handelsplatformen die de transparantie van de orderuitvoering bevorderen.

Het orderuitvoeringsbeleid van Cordares zal voornamelijk gericht zijn op de wijze van doorgifte van orders aan brokers en (elektronische) handelsplatforms.

### Waar staat Cordares?

Cordares heeft zich bij voorbereiding van de implementatie van MiFID in de Nederlandse wetgeving (de "consultatiefase") actief opgesteld. Samen met andere grote institutionele beleggers zijn een aantal wensen naar voren gebracht om zo goed mogelijk de belangen van pensioen- en vergelijkbare fondsen te kunnen dienen. Met een aantal van deze wensen is door het Ministerie van Financiën in het definitieve wetsontwerp expliciet rekening gehouden.

Verder is aan deze eerste communicatie naar u als opdrachtgever een intensieve afstemming met de verschillende externe vermogensbeheerders, banken, brokers en custodians voorafgegaan. Daarin zijn aan de orde gekomen de classificatie van (opdrachtgevers van) Cordares en andere MiFID-gerelateerde zaken met als doel om de dienstverlening van deze partijen blijvend op een hoog niveau te houden.

Tot slot zijn wij druk bezig met het doorvoeren van de vanuit MiFID vereiste aanpassingen waaronder het opstellen van beleid en documentatie waarover wij u in de komende maanden verder zullen informeren.

Heeft u vragen, dan kunt u contact opnemen met uw accountmanager of met mr. drs. T.M. Henseler (020 - 583 5131 of [mifid@cordares.nl](mailto:mifid@cordares.nl)).



**Cordares**

Postbus 637

1000 EE Amsterdam

[www.cordares.nl](http://www.cordares.nl)