

FSMA\_2023\_22 dd. 3/10/2023

# Productgovernanceverplichtingen van MiFID II: tenuitvoerlegging door de FSMA

### **Toepassingsveld:**

Voor zover zij betrekking hebben op de in de MiFID II-richtlijn vermelde organisatorische vereisten [\*], gelden de richtsnoeren waarvan sprake in dit document voor de volgende ondernemingen [\*\*] (hierna “de gereguleerde ondernemingen”):

- De kredietinstellingen naar Belgisch recht, wanneer zij beleggingsdiensten en –activiteiten verrichten [\*\*\*];
- De beleggingsondernemingen naar Belgisch recht;
- De in België gevestigde bijkantoren van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen, wanneer zij beleggingsdiensten verrichten, voor zover die ondernemingen en instellingen onder het recht van derde landen ressorteren;
- De beheervennootschappen van instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht, met betrekking tot de verrichting van de beleggingsdiensten als bedoeld in artikel 3, 23°, van de wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen; en
- De beheervennootschappen van alternatieve instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht, met betrekking tot de beleggingsdiensten als bedoeld in artikel 3, 43°, van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders.

[\*] De betrokken organisatorische vereisten zijn deze vermeld in de artikelen 9, lid 13, en 16, lid 3 en 6, van 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 (herschikking) (hierna “de MiFID II-richtlijn”), alsook deze vermeld in de artikelen 9 en 10 van de Gedelegeerde Richtlijn 2017/593/EU van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen.

[\*\*] Wat de geïndiceerde ondernemingen naar Belgisch recht betreft, gelden de richtsnoeren voor zowel de activiteiten die zij in België verrichten, als de activiteiten die zij in een andere lidstaat van de Europese Unie verrichten.

[\*\*\*] Hier worden de beleggingsdiensten en –activiteiten geïndiceerd die worden opgesomd in Deel A van bijlage I bij MiFID II, en de nevensdiensten die worden opgesomd in Deel B van diezelfde bijlage.

Voor zover zij betrekking hebben op de MiFID II-gedragsregels [\*\*\*\*], gelden die richtsnoeren ook voor de volgende gereglementeerde ondernemingen [\*\*\*\*\*]:

- De in België gevestigde bijkantoren van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen die onder het recht van een andere EER-lidstaat ressorteren, met betrekking tot de beleggingsdiensten en –activiteiten die zij op Belgisch grondgebied verrichten;
- De beleggingsondernemingen en de kredietinstellingen die onder het recht van derde landen ressorteren en die in België rechtsgeldig beleggingsdiensten mogen verrichten, voor hun verrichtingen op Belgisch grondgebied [\*\*\*\*\*];
- De in België gevestigde bijkantoren van buitenlandse beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging in effecten, met betrekking tot de beleggingsdiensten als bedoeld in artikel 3, 23°, van de wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen, die zij op Belgisch grondgebied verrichten; en
- De in België gevestigde bijkantoren van buitenlandse beheervenootschappen van alternatieve instellingen voor collectieve belegging, met betrekking tot de beleggingsdiensten als bedoeld in artikel 3, 43°, van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders, die zij op Belgisch grondgebied verrichten.

Conform de in artikel 16bis van de MiFID II-richtlijn bedoelde vrijstelling zijn deze richtsnoeren van toepassing op voornoemde gereglementeerde ondernemingen, behalve – voor de richtsnoeren in verband met de vereisten van artikel 16, lid 3, tweede tot en met vijfde alinea, en artikel 24, lid 2, van de MiFID II-richtlijn – indien de beleggingsdienst die zij verlenen, betrekking heeft op obligaties zonder andere in een contract besloten derivaten dan een make-whole-clausule, of indien de financiële instrumenten uitsluitend onder in aanmerking komende tegenpartijen worden verhandeld of verspreid.

[\*\*\*\*] Hier worden de gedragsregels geïllustreerd die in artikel 24, lid 1 en 2, van de MiFID II-richtlijn worden opgesomd.

[\*\*\*\*\*] Krachtens artikel 35(8) van de MiFID II-richtlijn valt het toezicht op de naleving van de gedragsregels van artikel 24 van de Richtlijn immers onder de verantwoordelijkheid van de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst van het bijkantoor van de gereglementeerde onderneming dat de beleggingsdiensten verricht. Dan gelden de in dit document geïllustreerde richtsnoeren met betrekking tot de gedragsregels niet voor de gereglementeerde ondernemingen naar Belgische recht voor de activiteiten die zij via een bijkantoor verrichten in een andere lidstaat. Voor laatstgenoemde activiteiten valt het toezicht op de toepassing van die richtsnoeren immers onder de verantwoordelijkheid van de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst van dat bijkantoor.

[\*\*\*\*\*] Met uitzondering van de ondernemingen die onder het recht van een derde land ressorteren en die bij ESMA zijn geregistreerd conform de artikelen 46 tot 49 van Verordening 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (“MiFIR”).

## **Samenvatting/Doelstelling:**

Dit document handelt over de nieuwe richtsnoeren van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (hierna “ESMA”) voor productgovernanceverplichtingen van MiFID II en de tenuitvoerlegging ervan door de FSMA.

---

Geachte mevrouw,  
Geachte heer,

Krachtens artikel 16 van de ESMA-verordening<sup>1</sup> kan ESMA richtsnoeren richten tot bevoegde autoriteiten of financiëlemarktdeelnemers met het oog op het invoeren van consistente, efficiënte en effectieve toezichtpraktijken binnen het Europees systeem voor financieel toezicht en het verzekeren van de gemeenschappelijke, uniforme en consistente toepassing van het Unierecht.

Lid 3 van voornoemd artikel 16 luidt als volgt: *“bevoegde autoriteiten en financiëlemarktdeelnemers spannen zich tot het uiterste in om aan die richtsnoeren (...) te voldoen” en “binnen twee maanden nadat een richtsnoer (...) is gegeven, bevestigt elke bevoegde autoriteit of zij aan dat richtsnoer (...) voldoet of voornemens is die op te volgen. Wanneer een bevoegde autoriteit daaraan niet voldoet of niet voornemens is die op te volgen, stelt zij de Autoriteit daarvan in kennis, met opgave van de redenen”.*

In het licht daarvan publiceerde ESMA op 3 augustus 2023 nieuwe “Richtsnoeren voor productgovernanceverplichtingen van MiFID II”<sup>2</sup>, die de vorige richtsnoeren van 2018 vervangen<sup>3</sup>.

Die richtsnoeren zijn gebaseerd op de MiFID II-richtlijn en op de Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (hierna “de gedelegeerde MiFID II-richtlijn”).

Zij strekken ertoe meer duidelijkheid te scheppen over de productgovernanceverplichtingen die de ontwikkelaars<sup>4</sup> en de distributeurs<sup>5</sup> van producten<sup>6</sup> de verplichting opleggen om een doelmarkt voor

---

<sup>1</sup> Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten).

<sup>2</sup> De in artikel 16, lid 3, alinea 2, van de ESMA-verordening vermelde termijn van twee maanden begon te lopen op 3 augustus 2023, datum waarop die richtsnoeren in de verschillende talen van de Europese Unie zijn gepubliceerd, en loopt af op 3 oktober 2023.

<sup>3</sup> Richtsnoeren voor productgovernanceverplichtingen van MiFID II, ESMA35-43-620; [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620\\_guidelines\\_on\\_mifid\\_ii\\_product\\_governance\\_nl.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_nl.pdf)

<sup>4</sup> Net als de vorige richtsnoeren definiëren de nieuwe richtsnoeren de ontwikkelaar als “een onderneming die een product ontwikkelt, inclusief het creëren, ontwikkelen, uitgeven of ontwerpen van dat product, ook bij het adviseren van uitgevende instellingen over de lancering van een nieuw product”.

<sup>5</sup> De richtsnoeren definiëren de distributeur als “de onderneming die een product en dienst aanbiedt, aanbeveelt of verkoopt aan een klant”.

<sup>6</sup> Volgende instrumenten worden als “producten” beschouwd in de zin van deze richtsnoeren: “financiële instrumenten [in de zin van artikel 4, lid 1, punt 15, van MiFID II], met uitzondering van obligaties zonder

die producten vast te stellen. Meer specifiek betreffen die verduidelijkingen dus de artikelen 9, lid 3, 16, lid 3 en 6, et 24, lid 1 en 2, van de MiFID II-richtlijn en de artikelen 9 en 10 van de gedelegeerde MiFID II-richtlijn. Zij vullen de vorige richtsnoeren van 2018<sup>7</sup> aan, met name inzake de voor de ondernemingen geldende verplichtingen als zij voor een “clusterbenadering” (“*cluster approach*”) opteren, en inzake de integratie van de duurzaamheidsdoelstellingen van de cliënten in de definitie van de doelmarkt. Ook verduidelijken zij de koppeling tussen de distributie- en marketingstrategieën (in het bijzonder voor de distributiestrategieën die op onlinemarketingtechnieken zijn gebaseerd, zoals gamificationstechnieken of nudging en digital engagementpraktijken) en de vaststelling van de doelmarkt.

Die richtsnoeren zijn van toepassing op beleggingsondernemingen (zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 1, van de MiFID II-richtlijn), kredietinstellingen (zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 27), van de MiFID II-richtlijn), wanneer zij verkopen of cliënten adviseren in verband met gestructureerde deposito's, alsook op beheerverenootschappen van ICBE's en externe beheerders van alternatieve beleggingsfondsen, wanneer zij de beleggingsdiensten van individueel vermogensbeheer of nevendiensten verrichten (in de zin van respectievelijk artikel 6, lid 3, punten a) en b), van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), en artikel 6, lid 4, punten a) en b), van 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). Conform de in artikel 16bis van de MiFID II-richtlijn bedoelde vrijstelling zijn de richtsnoeren met betrekking tot de vereisten van artikel 16, lid 3, tweede tot en met vijfde alinea, en artikel 24, lid 2, van de MiFID II-richtlijn echter niet van toepassing indien de verleende beleggingsdienst betrekking heeft op obligaties zonder andere in een contract besloten derivaten dan een make-whole-clausule, of indien de financiële instrumenten uitsluitend onder in aanmerking komende tegenpartijen worden verhandeld of verspreid.

Die richtsnoeren moeten op passende en evenredige wijze worden toegepast, rekening houdend met de aard en de complexiteit van het product, de beleggingsdienst en de doelmarkt voor het product, en besteden *in concreto* aandacht aan de volgende punten:

- In verband met de ontwikkelaars:
  - In aanmerking te nemen categorieën voor de vaststelling van de potentiële doelmarkt;
  - Differentiatie – voor de vaststelling van de potentiële doelmarkt – op grond van de aard van het ontwikkelde product;
  - Koppeling tussen de distributiestrategie van de ontwikkelaar en zijn vaststelling van de doelmarkt;
- In verband met de distributeurs:
  - Timing en verband van de beoordeling van de doelmarkt door de distributeur met andere productgovernanceprocessen;

---

andere in een contract besloten derivaten dan een make-whole-clausule, in overeenstemming met de vrijstelling van artikel 16bis van MiFID II, en gestructureerde deposito's [in de zin van artikel 4, lid 1, punt 43, van MiFID II]”.

<sup>7</sup> Richtsnoeren voor productgovernanceverplichtingen van MiFID II, ESMA35-43-620

- Verband tussen productgovernanceverplichtingen en beoordeling van geschiktheid of passendheid;
  - Vaststelling van de doelmarkt door de distributeur: in aanmerking te nemen categorieën;
  - Vaststelling van de doelmarkt: differentiatie naar gelang de aard van het gedistribueerde product;
  - Vaststelling en beoordeling van de doelmarkt door de distributeur: interactie met de beleggingsdiensten;
  - Distributiestrategie van de distributeur;
  - Portefeuillebeheer, portefeuillebenadering, hedging en diversificatie;
  - Regelmatige evaluatie door de ontwikkelaar en de distributeur om te beoordelen of producten en diensten de doelmarkt bereiken;
  - Distributie van producten door entiteiten waarvoor de productgovernanceverplichtingen van de MiFID II-richtlijn niet gelden;
  - Toepassing van productgovernanceverplichtingen op de distributie van vóór de inwerkingtreding van de MiFID II-richtlijn ontwikkelde producten
- In verband met de ontwikkelaars en de distributeurs:
- Vaststelling van de negatieve doelmarkt en verkoop buiten de positieve doelmarkt;
  - Toepassing van de doelgroepvereisten op ondernemingen die op wholesale-markten handelen (d.w.z. met professionele cliënten en in aanmerking komende tegenpartijen).

De FSMA is van oordeel dat deze richtsnoeren nuttige verduidelijking verstrekken over de toepassing van voornoemde artikelen en zal ze in haar toezichtsinstrumentarium en –praktijk opnemen.

\* \* \*

Hoogachtend,  
De Voorzitter,

Jean-Paul SERVAIS

*Bijlage:* [- FSMA\\_2023\\_22-01 / ESMA-Richtsnoeren voor productgovernanceverplichtingen van MiFID II](#)