

---

FSMA\_2017\_14 du 22/08/2017

## Communication relative à la préparation à l'entrée en vigueur de la directive MiFID II (pour les aspects liés aux agréments et notifications à la FSMA)

---

### **Champ d'application :**

La présente communication s'adresse aux entreprises suivantes (ci-après, les entreprises réglementées) :

- les établissements de crédit de droit belge lorsqu'ils fournissent des services d'investissement [\*], y inclus les succursales qu'ils ont établies dans un autre État membre de l'Espace économique européen (ci-après, EEE); et,
- les entreprises d'investissement de droit belge, y inclus les succursales qu'elles ont établies dans un autre État membre de l'EEE.

Cette communication s'adresse également aux entreprises réglementées suivantes :

- les succursales établies en Belgique des entreprises d'investissement et des établissements de crédit lorsqu'ils fournissent des services d'investissement, pour autant que ces entreprises et établissements relèvent du droit d'un État non membre de l'EEE ; et,
- les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui relèvent du droit d'États tiers et qui sont légalement autorisées à fournir des services d'investissement en Belgique, pour ce qui est de leurs transactions effectuées sur le territoire belge.

[\*] Les services d'investissement visés sont ceux énumérés dans la section A de l'annexe I de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (refonte) (ci-après, la directive MiFID II). Ces services peuvent, le cas échéant, être accompagnés de la fourniture de services auxiliaires au sens de la section B de l'annexe I de la directive MiFID II. Les entreprises réglementées qui ne fournissent que des services auxiliaires ne relèvent pas du champ d'application de la présente communication.

### **Résumé/Objectifs:**

La présente communication vise à faciliter l'identification et la lecture des conditions d'agrément et d'exercice applicables aux entreprises réglementées, en ce compris les notifications à effectuer le cas échéant à la FSMA, amendées par la directive MiFID II et ses mesures déléguées ou d'exécution. A cette fin, elle a pour objet :

- d'indiquer les textes plus particulièrement pertinents s'agissant du champ d'application de la directive MiFID II ainsi que des conditions d'agrément et d'exercice prévues par la directive MiFID II ;
- de résumer les principales modifications apportées par la directive MiFID II concernant ces conditions d'agrément et d'exercice ;

- d'attirer l'attention des entreprises réglementées sur l'importance d'arrêter, si ce n'est déjà fait, un plan d'action visant à identifier les démarches à entreprendre et/ou les mesures à adopter pour répondre aux exigences découlant de la directive MiFID II et ses mesures déléguées ou d'exécution, ainsi qu'à mettre en œuvre ces démarches et/ou mesures.

### **Structure:**

Le point 1 précise quels sont les textes pertinents en cette matière et rappelle leur date d'entrée en vigueur. Le point 2 mentionne des modifications apportées concernant le champ d'application ainsi que les conditions d'agrément et d'exercice qui selon la FSMA paraissent mériter une attention particulière de la part des entreprises réglementées. Le point 3 rappelle l'importance d'établir un plan d'action visant à assurer le respect des nouvelles règles en cette matière dès leur entrée en vigueur.

---

## **1. Textes pertinents et date d'entrée en vigueur**

### **1.1. Au niveau européen**

Différents textes ont été adoptés au niveau européen concernant les conditions d'agrément et d'exercice applicables aux entreprises réglementées, en ce compris les notifications à effectuer le cas échéant à la FSMA ou à la BNB, selon les cas<sup>1</sup>.

Ces textes – qualifiés dans la présente communication de « textes MiFID II » – visent à réviser la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après, la directive MiFID I)<sup>2</sup> et ses mesures d'exécution, à savoir la directive 2006/73/CE (ci-après, la directive MiFID I L2D)<sup>3</sup> et le règlement CE n°1287/2006 (ci-après, le règlement MiFID I L2R)<sup>4</sup>. Ils s'articulent comme suit :

- 
- <sup>1</sup> En résumé, la FSMA est l'autorité compétente pour le contrôle des conditions d'agrément et d'exercice applicables aux sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement. La BNB est l'autorité compétente pour ce qui concerne le contrôle du respect de ces conditions par les sociétés de bourse ainsi que pour le contrôle du respect de certaines conditions d'exercice par les établissements de crédit qui fournissent des services d'investissement. La FSMA est également l'autorité compétente chargée du contrôle du respect des règles relatives à l'exploitation d'un OTF ou d'un MTF (même si c'est un établissement de crédit ou une société de bourse qui l'exploite) ainsi que du respect des règles en matière de trading algorithmique.
- <sup>2</sup> Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil.
- <sup>3</sup> Directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive.
- <sup>4</sup> Règlement (CE) no 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive.

- les principes généraux figurent dans la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE<sup>5</sup> (ci-après, la directive MiFID II), et dans le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (ci-après, le règlement MiFIR), qui constituent des textes dits de niveau 1 ;
- ces principes généraux sont détaillés dans plusieurs textes dits de niveau 2, adoptés par la Commission européenne, qui prennent la forme soit d'une directive (qui doit être transposée en droit national, à savoir, la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016<sup>6</sup> - ci-après, la directive MiFID II L2D), soit d'un règlement (qui est directement applicable dans chacun des États membres). La plupart de ces textes sont des règlements, dont certains sont des règlements délégués (dont, en particulier, le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>7</sup> – ci-après, le règlement MiFID II L2R) et d'autres sont des règlements d'exécution selon qu'ils reprennent des normes techniques de réglementation ou des normes techniques d'exécution<sup>8</sup> préparées par l'ESMA<sup>9</sup> ;
- ces principes généraux et leurs mesures d'exécution sont par ailleurs explicités dans des textes dits de niveau 3 publiés par l'ESMA, tels que des orientations ou des questions et réponses, qui n'ont pas force de loi mais reflètent l'avis des superviseurs européens réunis au sein de l'ESMA.

## **1.2. Au niveau belge**

Les textes visant à transposer en droit belge la directive MiFID II seront déposés très prochainement au Parlement. La directive MiFID II L2D sera transposée dans un arrêté royal qui devrait être publié au même moment que les textes transposant la directive MiFID II.

## **1.3. Date d'entrée en vigueur et liste des textes européens et belges pertinents**

Ces différents textes, tant belges qu'européens, entreront en vigueur le **3 janvier 2018**. A compter de cette date, les entreprises réglementées devront donc se conformer aux obligations découlant de ces textes, aucune période transitoire n'étant en effet prévue.

---

<sup>5</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE.

<sup>6</sup> Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commission ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire.

<sup>7</sup> Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive.

<sup>8</sup> En anglais, l'on parle, respectivement, de *regulatory technical standards* (RTS) et de *implementing technical standards* (ITS).

<sup>9</sup> Autorité européenne des marchés financiers, plus connue sous son nom en anglais, European Securities and Markets Authority, ou l'acronyme de celui-ci, ESMA.

Ils remplaceront à cette date la directive MiFID I, la directive MiFID I L2D et le règlement MiFID I L2R (ci-après, les textes MiFID I), tels que transposés en droit belge par l'arrêté royal du 27 avril 2007 visant à transposer la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers, l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers et le règlement du 5 juin 2007 de la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA) relatif aux règles organisationnelles applicables aux établissements fournissant des services d'investissement.

Le tableau ci-dessous liste les différents textes MiFID II relatifs aux conditions d'agrément et d'exercice qui existent actuellement ou sont en projet :

Textes de niveau 1	Textes de niveau 2	Textes de niveau 3
<p><b>Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014</b> concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (<b>directive MiFID II</b>).</p>	<p><i>Textes publiés</i></p> <p><b>Règlement délégué (UE) 2017/565</b> de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil <u>en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive (règlement MiFID II L2R)</u></p> <p><b>Règlement d'exécution (UE) 2016/824</b> de la Commission du 25 mai 2016 définissant les normes techniques d'exécution en ce qui concerne <u>le contenu et le format de la description du fonctionnement des systèmes multilatéraux de négociation et des systèmes organisés de négociation ainsi que de la notification à l'Autorité européenne des marchés financiers en vertu de la</u></p>	<p><i>Projet de texte</i></p> <p>“ Consultation Paper - Joint ESMA and EBA<sup>10</sup> Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders under Directive 2013/36/EU and Directive 2014/65/EU”<sup>11</sup></p>

<sup>10</sup> Autorité bancaire européenne

<sup>11</sup> 28.10.16, EBA/CP/2016/17.

	<p>directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers</p> <p><b>Règlement délégué (UE) 2017/1018</b> de la Commission du 29 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation précisant les <u>informations que doivent notifier les entreprises d'investissement, les opérateurs de marché et les établissements de crédit</u></p> <p><b>Règlement délégué (UE) 2017/571</b> de la Commission du 2 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation sur l'<u>agrément, les exigences organisationnelles et la publication des transactions pour les prestataires de services de communication de données</u> (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>RTS 13</b> »)</p> <p><b>Règlement délégué (UE) 2017/578</b> de la Commission du 13 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation <u>précisant les exigences</u></p>	
--	--	--

	<p><u>relatives aux accords et aux systèmes de tenue de marché</u> (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>RTS 8</b> »)</p> <p><b>Règlement délégué (UE)</b> 2016/2022 de la Commission du 14 juillet 2016 complétant le règlement (UE) no 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation relatives aux <u>informations nécessaires pour l'enregistrement des entreprises de pays tiers et au format des informations à fournir aux clients</u></p> <p><b>Règlement délégué (UE)</b> 2017/589 de la Commission du 19 juillet 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les <u>exigences organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement recourant au trading algorithmique</u> (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>RTS 6</b> »)</p> <p><b>Règlement délégué (UE)</b> 2017/592 de la Commission du 1<sup>er</sup> décembre 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les <u>critères permettant d'établir si une activité doit être considérée comme accessoire</u></p>	
--	--	--

	<p><u>par rapport à l'activité principale</u> (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>RTS 20</b> »)</p> <p><b>Règlement d'exécution</b> (UE) 2017/1110 de la Commission du 22 juin 2017 définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne les <u>formulaires, modèles et procédures normalisés pour l'agrément des prestataires de services de communication de données et les notifications connexes</u> en application de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>ITS 3</b> »)</p> <p><i><u>Projets de textes</u></i><sup>12</sup></p> <p>Règlement délégué (UE) .../... de la Commission du 14 juillet 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les <u>informations à fournir et les exigences à respecter pour l'agrément des entreprises d'investissement</u><sup>13</sup></p>	
--	--	--

<sup>12</sup> Il s'agit de textes qui n'ont pas encore été adoptés par la Commission européenne ou qui n'ont pas encore été publiés au Journal officiel de l'Union européenne.

<sup>13</sup> Texte adopté par la Commission européenne mais pas encore publié au Journal officiel de l'Union européenne : [http://ec.europa.eu/finance/securities/docs/isd/mifid/rts/160714-rts-authorisation\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/finance/securities/docs/isd/mifid/rts/160714-rts-authorisation_fr.pdf).

	<p>“Commission implementing regulation (EU) .../... of ... laying down implementing technical standards with regard to <u>notifications by and to applicant and authorised investment firms</u> according to Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council (ce règlement est parfois également mentionné sous l’acronyme « ITS 2 »)”<sup>14</sup></p> <p>“Commission implementing regulation (EU) .../... of ... laying down implementing technical standards with regard to <u>standard forms, templates and procedures for the transmission of information</u> in accordance with Directive 2014/65/EU (ce règlement est parfois également mentionné sous l’acronyme « ITS 4 »)”<sup>15</sup></p> <p>“Commission delegated regulation (EU) .../... of XXX amending Delegated Regulation (EU) 2017/565 as regards the specification of the <u>definition of systematic internalisers</u> for the purposes of that Directive”<sup>16</sup></p>	
--	---	--

<sup>14</sup> Texte pas encore adopté par la Commission européenne : voir le « Final Report on MiFID II/MiFIR draft Technical Standards on autorisation, passporting, registration of third country firms and cooperation between competent authorities », ESMA, 29.06.15, ESMA/2015/1006.

<sup>15</sup> Texte pas encore adopté par la Commission européenne : voir le « Final Report on MiFID II/MiFIR draft Technical Standards on autorisation, passporting, registration of third country firms and cooperation between competent authorities », ESMA, 29.06.15, ESMA/2015/1006.

<sup>16</sup> Texte pas encore adopté : voir [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3070825\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3070825_en).

	“Final report on draft technical standards under Article 10a(8) of MiFID on the assessment of acquisitions and increases in qualifying holdings in investment firms” <sup>17</sup>	
	<b>Directive déléguée (UE) 2017/593</b> de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la <u>sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l’octroi ou la perception de droits, de commission ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire (MiFID II L2D)</u>	
<b>Règlement (UE) N°600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014</b> concernant les marchés d’instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n°648/2012 ( <b>règlement MiFIR</b> )		

Les tableaux ci-dessus seront complétés et mis à jour au fur et à mesure, notamment afin de reprendre la référence aux textes belges définitifs transposant les textes MiFID II.

## **2. Principales modifications**

Les textes MiFID II apportent différentes modifications qui ont un impact en ce qui concerne les conditions d’agrément et d’exercice applicables aux entreprises réglementées, en ce compris les notifications à effectuer le cas échéant à la FSMA ou à la BNB, selon les cas. Parmi ces modifications,

<sup>17</sup> Texte pas encore adopté par la Commission européenne : voir ESMA, 23.03.15, ESMA/2015/613.

la FSMA souhaite mentionner les suivantes, qui lui paraissent mériter une attention particulière de la part des entreprises réglementées<sup>18</sup> :

- amendements apportés au champ d’application de la directive MiFID II ;
- nouvelles exigences organisationnelles applicables à la prestation de certains types de services (en ce compris l’exploitation d’un MTF ou d’un OTF)<sup>19</sup> ;
- règles renforcées en matière de gouvernance d’entreprise ;
- souhait du législateur européen d’uniformiser davantage l’échange d’informations dans différents contextes.

Par ailleurs, il est désormais prévu que la fourniture des services de communication de données<sup>20</sup> en tant qu’occupation ou activité habituelle fasse l’objet d’un agrément préalable.

Un régime spécifique concernant la fourniture de services d’investissement par des entreprises de pays tiers (à savoir, des pays ne faisant pas partie de l’EEE) figure également dans les textes MiFID II.

## **2.1. Amendements apportés au champ d’application de la directive MiFID II**

### Textes pertinents

	<i>Textes européens</i>
<b>Niveau 1</b>	Articles 1, 2 et 4 ainsi que 59 à 66 de la directive MiFID II Sections A à D de l’annexe I de la directive MiFID II
<b>Niveau 2</b>	Articles 4 à 11 ainsi que 84 à 89 du règlement MiFID II L2R  <b>Règlement délégué (UE) 2017/571</b> de la Commission du 2 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation sur <u>l’agrément, les exigences organisationnelles et la publication des transactions pour les prestataires de services de communication de données</u> (ce règlement est parfois également mentionné sous l’acronyme « <b>RTS 13</b> »)

<sup>18</sup> Il ne s’agit pas ici de fournir une liste exhaustive des modifications contenues dans les textes MiFID II par rapport aux textes MiFID I, ni - pour les modifications relevées - de les décrire de manière détaillée.

<sup>19</sup> Les textes MiFID II contiennent aussi des nouvelles exigences organisationnelles en matière de gouvernance des produits et d’enregistrement des conversations téléphoniques, dont le respect sera examiné par la FSMA notamment dans le cadre d’une demande d’agrément mais qui - vu leur lien étroit avec les règles de conduite - sont traitées plutôt dans la communication FSMA\_2017\_11 du 18 juillet 2017 relative à la préparation à l’entrée en vigueur de la directive MiFID II (pour les aspects liés aux règles de conduite).

<sup>20</sup> Décrits à l’annexe I, section D, de la directive MiFID II.

	<p><b>Règlement délégué (UE) 2017/592</b> de la Commission du 1<sup>er</sup> décembre 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les <u>critères permettant d'établir si une activité doit être considérée comme accessoire par rapport à l'activité principale</u> (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>RTS 20</b> »)</p> <p><b>Règlement d'exécution (UE) 2017/1110</b> de la Commission du 22 juin 2017 définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne les <u>formulaire, modèles et procédures normalisés pour l'agrément des prestataires de services de communication de données et les notifications connexes</u> en application de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>ITS 3</b> »)</p>
<b>Niveau 3</b>	

### Résumé

Les modifications apportées à la liste des services, des activités et des instruments financiers annexée à la directive MiFID II ainsi que les précisions données par la directive MiFID II concernant les exemptions qu'elle a prévues ont pour effet d'amender le champ d'application de la directive MiFID II (par rapport à celui de la directive MiFID I).

La liste des services et activités d'investissement figurant à la section A de l'annexe I de la directive MiFID II est ainsi complétée par l'ajout d'un point 9 intitulé « exploitation d'un OTF »<sup>21</sup>.

Un point 11 relatif aux quotas d'émission<sup>22</sup> est ajouté à la liste des instruments financiers figurant à la section C de l'annexe I de la directive MiFID II.

Certaines autres précisions sont apportées, qui sont également susceptibles d'avoir une incidence sur la portée des activités exercées et la nécessité de demander un agrément ou une extension d'un agrément existant :

- il est confirmé que la négociation pour compte propre dans le cadre de l'exécution d'ordres de clients devrait inclure les entreprises exécutant les ordres de clients différents en les appariant par des opérations d'achat et de vente simultanée (*back to back trading*)<sup>23</sup> ;

<sup>21</sup> Tel que défini à l'article 4(1), 23) de la directive MiFID II.

<sup>22</sup> Quotas d'émission composés de toutes les unités reconnues conformes aux exigences de la directive 2003/87/CE (système d'échange de droits d'émission).

<sup>23</sup> Considérant 24 de la directive MiFID II. De telles entreprises devraient être considérées comme agissant pour compte propre et devraient dès lors être soumises aux dispositions de la directive MiFID II régissant tant l'exécution d'ordres pour le compte de clients que la négociation pour compte propre.

- il est explicité que l'exécution d'ordres pour le compte de clients inclut la conclusion d'accords de vente d'instruments financiers émis par une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit au moment de leur émission<sup>24</sup> ;
- la portée de la notion de « conseil en investissement » est affinée par la suppression du critère selon lequel une recommandation n'est pas réputée personnalisée si elle exclusivement diffusée par des canaux de distribution<sup>25</sup> ;
- les entreprises réglementées qui commercialisent des dépôts structurés<sup>26</sup> ou fournissent à des clients des conseils portant sur de tels dépôts devront désormais respecter différentes règles prévues par les textes MiFID II, dont les règles en matière de gouvernance d'entreprise et certaines exigences organisationnelles<sup>27</sup> ;
- tous les systèmes multilatéraux de négociation d'instruments financiers doivent fonctionner soit conformément aux dispositions du titre II de la directive MiFID II relatives aux MTF ou aux OTF, soit conformément aux dispositions du titre III de cette directive relatives aux marchés réglementés<sup>28</sup> ;
- l'obligation est prévue pour les prestataires de services de communication de données<sup>29</sup> d'être agréés et de fonctionner conformément aux dispositions pertinentes de la directive MiFID II<sup>30</sup>.
- les points 4, 5, 6 et 10 de la liste des instruments financiers figurant à la section C de l'annexe I de la directive MiFID II sont en outre complétés, pour inclure désormais une référence aux contrats dérivés relatifs à des quotas d'émission et aux contrats dérivés négociés sur un OTF (un OTF étant un nouveau lieu de négociation réglementé).

Par ailleurs, des modifications ont été apportées aux exemptions figurant à l'article 2 de la directive MiFID II, notamment concernant les points suivants :

- clarification de la notion de « à titre accessoire » aux fins de l'exemption prévue pour les personnes qui fournissent un service d'investissement à titre accessoire dans le cadre d'une activité professionnelle<sup>31</sup> ;
- la portée de l'exemption bénéficiant aux personnes qui négocient des instruments financiers pour compte propre autres que des instruments dérivés sur matières premières ou des quotas d'émission (ou des instruments dérivés sur ces derniers) est restreinte, pour exclure du bénéfice de cette exemption les personnes qui (i) sont teneurs de marché (cette exclusion était déjà prévue par la directive MiFID I), (ii) sont membres ou participants d'un marché réglementé ou d'un MTF ou disposent d'un accès électronique direct à une plate-forme de négociation, (iii) appliquent une

---

<sup>24</sup> Article 4(1), 5) de la directive MiFID II.

<sup>25</sup> Article 9 du règlement MiFID II L2R.

<sup>26</sup> Tel que défini à l'article 4(1), 43) de la directive MiFID II.

<sup>27</sup> A savoir, l'article 9(3), l'article 14 et l'article 16(2), (3) et (6) de la directive MiFID II.

<sup>28</sup> Article 1(7) de la directive MiFID II.

<sup>29</sup> Voir à cet égard également l'article 4(1), 52), 53) et 54) de la directive MiFID II.

<sup>30</sup> Articles 1(1) et 1(2), d) ainsi que 59 à 66 de la directive MiFID II, articles 84 à 89 du règlement MiFID II L2R et règlement délégué (UE) 2017/571 de la Commission du 02.06.16 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation sur l'agrément, les exigences organisationnelles et la publication des transactions pour les prestataires de services de communication de données (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « RTS 13 »).

<sup>31</sup> Article 2(1), c) de la directive MiFID II et article 4 du règlement MiFID II L2R.

technique de trading algorithmique à haute fréquence ou (iv) négocient pour compte propre lorsqu'elles exécutent les ordres de clients<sup>32</sup> ;

- l'exemption concernant les personnes qui fournissent des services d'investissement concernant des instruments dérivés sur matières premières ou des quotas d'émission (ou des instruments dérivés sur ces derniers) est amendée, des conditions spécifiques étant prévues pour pouvoir bénéficier de cette exemption, dont notamment l'obligation pour ces personnes d'informer chaque année l'autorité compétente concernée, à savoir la FSMA, qu'elles ont recours à cette exemption et, sur demande, d'indiquer à cette autorité la base sur laquelle elles considèrent que leurs activités visées aux points i) et ii) de l'article 2(1), j) de la directive MiFID II sont accessoires par rapport à leur activité principale<sup>33</sup> ;
- l'ajout d'une exemption pour certains acteurs du secteur de l'énergie (tels que les opérateurs ou administrateurs d'un réseau de gazoducs)<sup>34</sup> ainsi, qu'à certaines conditions, pour les opérateurs soumis à des obligations de conformité en vertu de la directive 2003/87/CE établissant un système d'échange des quotas d'émission de gaz à effet de serre<sup>35</sup>.
- la suppression de l'exemption prévue par la directive MiFID I pour les entreprises dont les services et/ou activités d'investissement consistent exclusivement à négocier pour compte propre sur des marchés d'instruments financiers à terme ou d'options ou d'autres marchés dérivés et sur des marchés au comptant uniquement aux seules fins de couvrir des positions sur des marchés dérivés, ou qui négocient ou assurent la formation des prix pour le compte d'autres membres de ces marchés et sont alors couvertes par la garantie d'un membre compensateur de ceux-ci, lorsque la responsabilité des contrats conclus par ces entreprises est assumée par un tel membre compensateur de ces mêmes marchés<sup>36</sup>.

## **2.2. Nouvelles exigences organisationnelles applicables à la prestation de certains types de services**

### Textes pertinents

	<b>Textes européens</b>
<b>Niveau 1</b>	Articles 4, 16 à 20 ainsi que 34 et 35 de la directive MiFID II  Articles 14 à 23 du règlement MiFIR

<sup>32</sup> Article 2(1), d) de la directive MiFID II.

<sup>33</sup> Article 2(1), j) de la directive MiFID II ainsi que le règlement délégué (UE) 2017/592 de la Commission du 01.12.16 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les critères permettant d'établir si une activité doit être considérée comme accessoire par rapport à l'activité principale (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « RTS 20 »).

<sup>34</sup> Article 2(1), n) de la directive MiFID II.

<sup>35</sup> Article 2 (1), e) de la directive MiFID II.

<sup>36</sup> Article 2 (1), l) de la directive MiFID II.

<b>Niveau 2</b>	<p style="text-align: center;">Articles 12 à 32 et annexe I du règlement MiFID II L2R</p> <p><b>Règlement délégué (UE) 2017/578</b> de la Commission du 13 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation précisant les exigences relatives aux accords et aux systèmes de tenue de marché (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>RTS 8</b> »)</p> <p><b>Règlement délégué (UE) 2017/589</b> de la Commission du 19 juillet 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les <u>exigences organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement recourant au trading algorithmique</u> (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>RTS 6</b> »)</p>
<b>Niveau 3</b>	

### Résumé

Outre un renforcement général des exigences organisationnelles contenues dans son article 16<sup>37</sup>, la directive MiFID II prévoit des règles organisationnelles spécifiques pour l'exercice des activités suivantes, qui sont d'application uniquement aux entreprises réglementées dont l'agrément couvre ce type d'activités :

- le recours par une entreprise réglementée au trading algorithmique<sup>38</sup> (y inclus la mise en œuvre d'une technique de trading algorithmique à haute fréquence<sup>39</sup> ou le recours au trading algorithmique pour mettre en œuvre une stratégie de tenue de marché<sup>40</sup>) – un tel recours implique aussi une notification aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'entreprise et de la plate-forme de négociation sur laquelle l'entreprise recourt au trading algorithmique, en tant que membre ou participant de la plate-forme de négociation<sup>41</sup> ;

<sup>37</sup> Voir également les articles 21 à 32 et l'annexe I du règlement MiFID II L2R.

<sup>38</sup> Défini à l'article 4 (1), 39) de la directive MiFID II.

<sup>39</sup> Défini à l'article 4 (1), 40) de la directive MiFID II.

<sup>40</sup> Défini à l'article 17 (4) de la directive MiFID II.

<sup>41</sup> Article 17(2), (3) et (4) de la directive MIFID II, articles 18 et 19 du règlement MiFID II L2R et règlement délégué (UE) 2017/589 de la Commission du 19.07.16 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les exigences organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement recourant au trading algorithmique (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « **RTS 6** »).

- la fourniture par une entreprise réglementée d'un accès électronique direct<sup>42</sup> à une plate-forme de négociation – une telle fourniture implique aussi une notification aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'entreprise et de la plate-forme de négociation sur laquelle l'entreprise fournit cet accès<sup>43</sup> ;
- l'activité d'une entreprise réglementée en tant que membre compensateur général<sup>44</sup> ;
- l'internalisation systématique<sup>45</sup> – une entreprise réglementée qui répond à la définition de l'internalisateur systématique doit en outre le notifier à l'autorité compétente, à savoir, en Belgique, la FSMA et la BNB.<sup>46</sup>

L'attention est également attirée sur les exigences organisationnelles spécifiques applicables aux entreprises réglementées qui exploitent un MTF ou un OTF<sup>47</sup>.

Il convient enfin de souligner que la directive MiFID II impose aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit de notifier à l'autorité compétente de leur Etat membre d'origine leur intention de recourir à un/des agent(s) lié(s) dans le cadre de l'exercice de leur liberté de prestation des services et d'exercice des activités d'investissement ou de l'établissement d'une succursale sur le territoire d'un autre Etat membre ainsi que, notamment, l'identité de cet ou ces agent(s) lié(s)<sup>48</sup>.

### **2.3. Règles renforcées en matière de gouvernance d'entreprise**

#### Textes pertinents

	<b>Textes européens</b>
<b>Niveau 1</b>	Articles 9 à 13 de la directive MiFID II
<b>Niveau 2</b>	
<b>Niveau 3</b>	<p style="text-align: center;"><u>Projet de texte</u></p> <p style="text-align: center;">“ Consultation Paper - Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders under Directive 2013/36/EU and Directive 2014/65/EU”<sup>49</sup></p>

<sup>42</sup> Défini à l'article 4 (1), 41) de la directive MiFID II.

<sup>43</sup> Article 17(5) de la directive MiFID II, article 20 du règlement MiFID II L2R et règlement délégué (UE) 2017/589 de la Commission du 19.07.16 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les exigences organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement recourant au trading algorithmique (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « RTS 6 »).

<sup>44</sup> Article 17(6) de la directive MiFID II.

<sup>45</sup> Article 4(1), 20) de la directive MiFID II, articles 12 à 17 du règlement MiFID II L2R et articles 14 à 23 de MiFIR.

<sup>46</sup> Article 18(4) de MiFIR.

<sup>47</sup> Articles 18 à 20 de la directive MiFID II.

<sup>48</sup> Articles 34 et 35 de la directive MiFID II.

<sup>49</sup> 28.10.16, EBA/CP/2016/17.

## Résumé

La directive MiFID II renforce le rôle des organes de direction des entreprises d'investissement, et dès lors également les exigences y relatives, afin de garantir une gestion saine et prudente de ces entreprises, de favoriser l'intégrité du marché et de promouvoir l'intérêt des investisseurs. Ces exigences renforcées sont dans une certaine mesure alignées sur celles contenues dans la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE<sup>50</sup>.

L'organe de direction doit notamment définir, approuver et superviser l'organisation de l'entreprise pour la fourniture de services d'investissement, l'exercice d'activités d'investissement et la fourniture de services auxiliaires, y compris les compétences, les connaissances et l'expertise requises du personnel, les ressources, les procédures et les mécanismes avec ou selon lesquels l'entreprise fournit des services et exerce des activités, eu égard à la nature, à l'étendue et à la complexité de son activité, ainsi qu'à l'ensemble des exigences auxquelles elle doit satisfaire<sup>51</sup>.

L'organe de direction doit également définir, approuver et superviser une politique relative aux services, activités, produits et opérations proposés ou fournis, conformément à la tolérance au risque de l'entreprise et aux caractéristiques et besoins des clients de l'entreprise auxquels ils seront proposés ou fournis, y compris en effectuant, au besoin, des simulations de crise appropriées, ainsi qu'une politique de rémunération des personnes participant à la fourniture de services aux clients qui vise à encourager un comportement professionnel responsable et un traitement équitable des clients ainsi qu'à éviter les conflits d'intérêts dans les relations avec les clients<sup>52</sup>.

Des règles spécifiques sont en outre prévues pour garantir la disponibilité des membres de l'organe de direction pour l'exercice de leurs fonctions<sup>53</sup>.

## **2.4. Uniformisation accrue de l'échange d'informations**

### Textes pertinents

	<i>Textes européens</i>
<b>Niveau 1</b>	Articles 7, 9, 12, 34 et 35 de la directive MiFID II
<b>Niveau 2</b>	Voir ci-dessous
<b>Niveau 3</b>	Voir ci-dessous

<sup>50</sup> Considérants 53 à 55 et article 9 de la directive MiFID II qui renvoie aux articles 88 et 91 de la directive 2013/36/UE.

<sup>51</sup> Article 9 (3), a) de la directive MiFID II

<sup>52</sup> Article 9 (3), b) et c) de la directive MiFID II.

<sup>53</sup> Article 9(1) et (2) de la directive MiFID II qui renvoie à l'article 91 de la directive 2013/36/UE.

## Résumé

Une uniformisation des informations à fournir aux autorités compétentes (en ce compris par l'établissement de formulaires, modèles et procédures normalisés) est explicitement prévue par les textes MiFID II en matière :

- de délivrance d'un agrément (ceci inclut les modifications apportées aux organes de direction)<sup>54</sup> ;
- d'acquisition d'une participation qualifiée dans une entreprise d'investissement (ou d'augmentation d'une telle participation)<sup>55</sup> ; et,
- de liberté de prestation des services et d'exercice des activités d'investissement<sup>56</sup> ainsi que d'établissement d'une succursale<sup>57</sup>.

Le tableau ci-dessous reprend les (projets de) textes européens de niveau 2 pertinents pour chacun de ces points :

<b>Délivrance d'un agrément</b>	<b>Acquisition d'une participation qualifiée dans une entreprise d'investissement (ou d'augmentation d'une telle participation)</b>	<b>Liberté de prestation des services et d'exercice des activités d'investissement ainsi que d'établissement d'une succursale</b>
<p style="text-align: center;"><u>Projets de texte</u></p> <p>Règlement délégué (UE) .../... de la Commission du 14 juillet 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les informations à fournir et les exigences à respecter pour l'agrément des entreprises d'investissement</p>	<p style="text-align: center;">"Final report on draft technical standards under Article 10a(8) of MiFID on the assessment of acquisitions and increases in qualifying holdings in investment firms"<sup>58</sup></p>	<p style="text-align: center;"><u>Texte publié</u></p> <p><b>Règlement délégué (UE) 2017/1018</b> de la Commission du 29 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation précisant les informations que doivent notifier les entreprises d'investissement, les opérateurs de marché et les établissements de crédit</p>

<sup>54</sup> Article 7(4) et (5) de la directive MiFID II.

<sup>55</sup> Article 12(8) et (9) de la directive MiFID II.

<sup>56</sup> Article 34(8) et (9) de la directive MiFID II.

<sup>57</sup> Article 35((11) et (12) de la directive MiFID II.

<sup>58</sup> Texte pas encore adopté par la Commission européenne : voir ESMA, 23.03.15, ESMA/2015/613.

<p>(ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « RTS 1 »)<sup>59</sup></p> <p>Commission implementing regulation (EU) .../... of ... laying down implementing technical standards with regard to notifications by and to applicant and authorised investment firms according to Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « ITS 2 »)<sup>60</sup></p>		<p><u>Projet de texte</u></p> <p>Commission implementing regulation (EU) .../... of ... laying down implementing technical standards with regard to standard forms, templates and procedures for the transmission of information in accordance with Directive 2014/65/EU (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « ITS 4 »)<sup>61</sup></p>
--	--	--

Cette harmonisation des procédures au niveau européen est également prévue concernant l'évaluation du caractère adéquat des membres des organes de direction et des personnes exerçant une fonction clé au sein, notamment, d'une entreprise d'investissement<sup>62</sup>. L'ESMA et l'EBA ont ainsi publié un document consultatif en cette matière : " Consultation Paper - Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders under Directive 2013/36/EU and Directive 2014/65/EU"<sup>63</sup>.

## 2.5. Fourniture des services de communication de données

### Textes pertinents

	<b>Textes européens</b>
<b>Niveau 1</b>	Articles 1, 4 et 59 à 66 de la directive MiFID II
<b>Niveau 2</b>	Articles 84 à 89 du règlement MiFID II L2R <b>Règlement délégué (UE) 2017/571 de la Commission du 2 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes</b>

<sup>59</sup> Texte adopté par la Commission européenne mais pas encore publié au Journal officiel de l'Union européenne : [http://ec.europa.eu/finance/securities/docs/isd/mifid/rts/160714-rts-authorisation\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/finance/securities/docs/isd/mifid/rts/160714-rts-authorisation_fr.pdf).

<sup>60</sup> Texte pas encore adopté par la Commission européenne : voir le « Final Report on MiFID II/MiFIR draft Technical Standards on autorisation, passporting, registration of third country firms and cooperation between competent authorities », ESMA, 29.06.15, ESMA/2015/1006.

<sup>61</sup> Texte pas encore adopté par la Commission européenne : voir le « Final Report on MiFID II/MiFIR draft Technical Standards on autorisation, passporting, registration of third country firms and cooperation between competent authorities », ESMA, 29.06.15, ESMA/2015/1006.

<sup>62</sup> Article 9(1) de la directive MiFID II.

<sup>63</sup> 28.10.16, EBA/CP/2016/17.

	<p>techniques de réglementation sur l'<u>agrément, les exigences organisationnelles et la publication des transactions pour les prestataires de services de communication de données</u> (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>RTS 13</b> »)</p> <p><b>Règlement d'exécution</b> (UE) 2017/1110 de la Commission du 22 juin 2017 définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne les <u>formulaire, modèles et procédures normalisés pour l'agrément des prestataires de services de communication de données et les notifications connexes</u> en application de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers (ce règlement est parfois également mentionné sous l'acronyme « <b>ITS 3</b> »)</p>
<b>Niveau 3</b>	

### Résumé

En vertu de la directive MiFID II, la fourniture des services de communication de données (tels que décrits à la section D de l'annexe I de cette directive), en tant qu'occupation ou activité habituelle fait l'objet d'un agrément préalable délivré par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, à savoir, en Belgique, la FSMA.

## **2.6. Fourniture des services d'investissement par des entreprises de pays tiers**

### Textes pertinents

	<b>Textes européens</b>
<b>Niveau 1</b>	<p>Article 39 à 43 de la directive MiFID II</p> <p>Articles 46 à 49 du règlement MiFIR</p>
<b>Niveau 2</b>	<p><b>Règlement délégué</b> (UE) 2016/2022 de la Commission du 14 juillet 2016 complétant le règlement (UE) no 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation relatives aux <u>informations nécessaires pour l'enregistrement des entreprises de pays tiers et au format des informations à fournir aux clients</u></p>
<b>Niveau 3</b>	

### Résumé

Le règlement MiFIR permet dorénavant aux entreprises de pays tiers de fournir des services d'investissement ou d'exercer des activités d'investissement avec ou sans services auxiliaires, dans toute l'Union européenne, sans établir de succursale, à condition de ne pas adresser ses services à

des clients de détail (y inclus ceux qui ont demandé à être traité comme des clients professionnels) et d'être enregistrés auprès de l'ESMA. Cet enregistrement n'est accordé par l'ESMA que si la Commission européenne a adopté une décision d'équivalence relative au pays tiers d'origine de l'entreprise qui sollicite l'enregistrement. D'autres conditions sont également prévues, à savoir l'existence de modalités de coopération établies entre l'ESMA et le pays tiers concerné, et le fait que l'entreprise soit autorisée, dans son Etat d'origine, à fournir les services d'investissement et à exercer les activités d'investissement qu'elle souhaite offrir dans l'Union européenne et qu'elle soit soumise à une surveillance et à une obligation de conformité effectives qui garantissent le respect total des exigences applicables dans le pays tiers.

Les clients doivent être informés par l'entreprise de pays tiers enregistrée auprès de l'ESMA qu'elle n'est pas autorisée à fournir des services à des clients de détail et qu'elle n'est pas soumise à une surveillance dans l'Union européenne, et ce préalablement à la fourniture de tout service d'investissement.

Pour les clients réputés professionnels et les contreparties éligibles en l'absence de décision d'équivalence et pour les clients de détail (y inclus ceux qui ont demandé à être traité comme des clients professionnels), qu'il y ait ou non une décision d'équivalence, des régimes nationaux spécifiques peuvent être prévus, notamment, pour les clients de détail, l'exigence d'une succursale, dont le régime est défini et harmonisé par la directive MiFID II.

### **3. Plan d'action**

Dans la mesure où les textes MiFID II entrent en vigueur à brève échéance, à savoir le 3 janvier 2018, la FSMA attend des entreprises réglementées qui ne l'auraient pas encore fait,

- qu'elles analysent l'incidence que les modifications apportées à propos du champ d'application de la directive MiFID II ainsi que des conditions d'agrément et d'exercice prévues pour les entreprises réglementées pourraient avoir concernant leur agrément, leur organisation et les informations à notifier à l'autorité chargée de leur contrôle (y inclus en cas d'exercice de liberté de prestation des services et d'exercice des activités d'investissement<sup>64</sup> ainsi que d'établissement d'une succursale) ;
- qu'elles définissent les démarches à entreprendre et/ou les mesures à adopter en conséquence pour répondre aux exigences découlant de la directive MiFID II et de ses mesures déléguées ou d'exécution, ainsi que mettent en œuvre ces démarches et/ou mesures avant l'entrée en vigueur des textes MiFID II.

La FSMA évaluera en temps utile l'opportunité de compléter le cas échéant la présente communication par une ou des communications plus ciblées relatives aux conditions d'agrément et d'exercice découlant des textes MiFID II à l'attention de certaines catégories d'entreprises réglementées.

---

<sup>64</sup> Article 34(8) et (9) de la directive MiFID II.