



## Consultation sur les projets de textes de transposition de la Directive 2014/65/UE (MiFID II)

---

### Champ d'application:

La consultation s'adresse à toutes les parties intéressées par la fourniture de services d'investissement ou l'exercice d'activités d'investissement en Belgique, et par les activités des infrastructures des marchés d'instruments financiers.

### Résumé/Objectifs:

À la demande du ministre des Finances et du ministre de l'Économie et des Consommateurs, la FSMA organise une consultation pour connaître l'opinion des différents acteurs du marché sur plusieurs projets de textes visant à transposer 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 (ci-après « Directive MiFID II »).

La consultation porte plus précisément sur les 4 textes suivants :

- Un avant-projet de loi relative aux infrastructures des marchés d'instruments financiers, qui vise à transposer les dispositions de la Directive MiFID II relatives aux marchés réglementés (articles 36 et 44 à 56), aux MTF et OTF (articles 18 à 20 et 31 à 34), au contrôle des positions sur les instruments dérivés sur matières premières (art. 57 et 58) et aux prestataires de services de communication de données (articles 59 à 66) ;
- Une version modifiée des articles 26 à 28ter de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Les modifications apportées visent à transposer les dispositions de la Directive MiFID II relatives aux conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement visant à garantir la protection des investisseurs (« règles de conduite ») (articles 23 à 30) ;
- Une version modifiée de la loi du 25 octobre 2016 relative à l'accès à l'activité de prestation de services d'investissement et au statut et au contrôle des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement (ci-après « loi du 25 octobre 2016 »). Les modifications apportées visent à transposer les dispositions de la Directive MiFID II relatives à l'accès à l'activité de prestation de services d'investissement (articles 2 et 3) et aux conditions et à la procédure d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement (articles 5 à 17).

Certaines dispositions de l'article 16 de la Directive MiFID II sont toutefois transposées dans les articles 27 et suivants de la loi du 2 août 2002 précitée. Il s'agit des articles 16, §3, alinéas 4 et 5, §7, alinéas 4 à 6, et § 10 de la directive, transposés aux articles 27, §2, alinéa 2, §3, alinéa 2 et §9, et 27bis, §9 de la loi du 2 août 2002. Ces règles s'apparentent en effet davantage à des conditions d'exercice de l'activité (« règles de conduite »), qu'à des conditions d'agrément.

- Un avant-projet d'arrêté royal portant les règles et modalités visant à transposer la Directive concernant les marchés d'instruments financiers. Cet avant-projet d'arrêté royal transpose en droit belge les dispositions de la Directive déléguée (UE) .../... de la Commission du 7 avril 2016 d'exécution 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 commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire.

Ce projet de texte contient également les dispositions de transposition de la Directive MiFID II relatives aux exigences organisationnelles spécifiques pour les entreprises d'investissement qui recourent au trading algorithmique, qui fournissent un accès électronique direct à une plate-forme de négociation ou qui agissent comme membre compensateur général (article 17 de la Directive MiFID II).

Les dispositions de la Directive MiFID II liées aux conditions d'agrément des sociétés de bourse sont transposées dans un avant-projet de loi modifiant la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse, sur lequel la Banque Nationale de Belgique organise une consultation : <https://www.nbb.be/fr/supervision-financiere/controle-prudentiel/consultations>

La consultation ne porte pas sur la transposition du Titre VI de la directive MiFID relatif aux autorités compétentes.

L'approche générale suivie dans le cadre de ces travaux de transposition est celle d'une transposition fidèle des dispositions de la directive MiFID II, en limitant au maximum, dans les matières régies par la directive, l'insertion d'exigences supplémentaires à celles prévues par la directive. Dans un souci de lisibilité, ces dispositions sont surlignées en gris dans les projets de texte.

Dans un souci de continuité du contrôle, certaines dispositions préexistantes sont toutefois maintenues dès lors qu'elles ne sont pas contradictoires ou inconciliables avec les dispositions de la Directive MiFID II. Dans un souci de lisibilité, ces dispositions sont surlignées en jaune dans les projets de texte.

Certaines options laissées par la directive aux Etats membres sont également levées. Dans un souci de lisibilité, ces dispositions sont surlignées en vert dans les projets de texte.

- une habilitation royale est insérée à l'article 4, §5 de la loi du 25 octobre 2016 afin de permettre au Roi d'exempter du statut d'entreprise d'investissement certaines personnes actives dans le secteur de l'énergie et des quotas d'émission. Si une telle exemption devait être formalisée par le Roi, ce dernier devrait établir les règles applicables à ces entreprises conformément à l'article 3, §2 de la directive MiFID II ;
- l'article 26, §5 de la loi du 25 octobre 2016, qui transpose l'article 16, §7 de la Directive MiFID II, étend l'obligation de conserver un enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques à celles liées à la prestation d'un service de conseil en investissement. Il paraît en effet difficile, en pratique, de dissocier la prestation du service de conseil en investissement, lorsque ce service donne également lieu à la prestation d'un service

de réception et transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres. Ce service est en outre soumis à des exigences supplémentaires dans le cadre de la Directive MiFID II, notamment lorsqu'il est fourni de manière indépendante. Étant donné le nombre croissant de services prestés par téléphone ou par e-mail, cela justifie que les conversations et communications liées à la prestation de ce service soient enregistrées, de manière à permettre à la FSMA d'exercer pleinement ses compétences de contrôle en cette matière ;

- une habilitation royale est insérée à l'article 27bis, §10 de la loi du 2 août 2002 visant à transposer les articles 24, §12 et 16, §11 de la Directive MiFID II en permettant au Roi, sur avis de la FSMA et après consultation ouverte, à arrêter des règles de conduite supplémentaires en vue d'assurer la protection des investisseurs et le bon fonctionnement et l'intégrité du marché, et, dans des circonstances exceptionnelles, à imposer des exigences supplémentaires en matière de sauvegarde des actifs des clients ;
- Le régime actuel de détention de fonds et d'instruments financiers par les agents en services bancaires et en services d'investissement devrait être maintenu, comme le permet l'article 29, §2 de la Directive MiFID II ;
- Le régime des courtiers en services bancaires et en services d'investissement pourrait être maintenu, au titre d'exemption optionnelle conforme à l'article 3, §1<sup>er</sup> de la Directive MiFID II. L'usage de cette exemption pourrait toutefois être remise en question étant donné l'ampleur des règles qui doivent s'appliquer aux personnes exemptées conformément à l'article 3, §2 de la Directive MiFID II. Ces règles nécessiteraient en effet une adaptation considérable du régime actuellement applicable aux courtiers, de sorte que leur statut se rapprocherait du statut d'entreprise d'investissement et ne serait donc plus nécessairement justifié ;
- L'article 3, §§ 2 et 3 du projet d'arrêté royal portant les règles et modalités visant à transposer la Directive concernant les marchés d'instruments financiers étend la notion de contrepartie éligible aux entreprises qui relèvent d'une des catégories de clients qu'il convient de considérer comme des clients professionnels au sens de l'annexe II, section I, paragraphes 1 à 3 de la Directive MiFID, ainsi qu'aux entités de pays tiers équivalentes. Ce faisant, le législateur belge maintiendrait l'usage des options nationales prévues à l'article 30, §§ 3 et 4 de la Directive MiFID II, et à l'article 71, §1<sup>er</sup> du Règlement délégué 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 ;
- Le régime applicable actuellement aux entreprises d'investissement relevant du droit d'Etats tiers qui fournissent des services d'investissement en Belgique sans s'y établir est maintenu, moyennant une adaptation de l'énumération des catégories de clients auprès desquels ils sont autorisés à prêter leurs services, afin de rendre cette liste conforme à la notion de « client professionnel » de la Directive MiFID II. Certaines catégories de clients qui ne sont pas considérés comme étant des contreparties éligibles ou des clients professionnels au sens de la Directive MiFID II sont toutefois maintenus sur cette liste. Il s'agit notamment des personnes établies en Belgique qui ont la nationalité de l'Etat d'origine de l'entreprise d'investissement concernée ou d'un Etat dans lequel cette entreprise d'investissement a établi une succursale, pour autant qu'en ce qui concerne les services d'investissement offerts

ou fournis en Belgique, l'entreprise d'investissement soit soumise, dans son Etat d'origine ou dans l'Etat d'implantation concerné, à un contrôle équivalent à celui auquel sont assujetties les entreprises d'investissement belges ;

- Une habilitation royale est insérée dans le point II de l'annexe A du projet d'arrêté royal portant les règles et modalités visant à transposer la Directive concernant les marchés d'instruments financiers afin de permettre au Roi d'adopter des critères spécifiques pour l'évaluation de la compétence et des connaissances des communes et des pouvoirs publics locaux qui demandent à être traités comme des clients professionnels. Ces critères pourraient remplacer ou compléter ceux déjà énumérés dans l'annexe ;
- L'article 48, § 9, alinéa 3 de la directive permet aux Etats membres de donner la possibilité aux marchés réglementés d'imposer des tarifs plus élevés pour passer un ordre qui est ensuite annulé plutôt qu'un ordre qui est exécuté et imposer des tarifs plus élevés aux participants qui passent une proportion élevée d'ordres annulés par rapport aux ordres exécutés et à ceux qui appliquent une technique de trading algorithmique à haute fréquence, afin de refléter la charge supplémentaire que cela représente sur la capacité du système. L'avant-projet de loi relative aux infrastructures des marchés d'instruments financiers fait usage de cette option.

Une traduction en néerlandais des textes de transposition sera publiée en cours de consultation.

#### Modalités de la consultation:

La période de consultation court jusqu'au 20 janvier 2017 inclus. Toutes les personnes intéressées peuvent participer à cette consultation. Les commentaires sur les projets de textes sont à transmettre par voie électronique à l'adresse suivante : [Consult1@fsma.be](mailto:Consult1@fsma.be). Les commentaires des participants à la consultation ne seront pas publiés individuellement.

---

#### Annexes :

- [Avant-projet de loi relative aux infrastructures des marchés d'instruments financiers ;](#)
- [Avant-projet de modification des articles 26 à 28ter de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers ;](#)
- [Avant-projet de modification de la loi du 25 octobre 2016 relative à l'accès à l'activité de prestation de services d'investissement et au statut et au contrôle des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement ;](#)
- [Avant-projet d'arrêté royal portant les règles et modalités visant à transposer la Directive concernant les marchés d'instruments financiers.](#)