

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

26 oktober 2017

WETSONTWERP

**over de infrastructuur voor de markten
voor financiële instrumenten en houdende
omzetting van Richtlijn 2014/65/EU**

**Wetsontwerp tot wijziging van de wet van
2 augustus 2002 betreffende het toezicht
op de financiële sector en de financiële
diensten teneinde het beroep te regelen
dat kan worden ingesteld tegen bepaalde
beslissingen van de FSMA, genomen krachtens
de wet over de infrastructuur voor de
markten voor financiële instrumenten**

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN EN DE BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEREN **Johan KLAPS** EN **Benoît PIEDBOEUF**

INHOUD

Blz.

I. Procedure	3
II. Inleidende uiteenzetting	3
III. Algemene bespreking.....	8
IV. Artikelsgewijze bespreking en stemmingen.....	11

Zie:

Doc 54 **2658/ (2016/2017):**

- 001: Wetsontwerp.
- 002: Coördinatie van de artikelen.
- 003: Amendementen.

Zie ook:

- 005: Tekst aangenomen door de commissie.

Doc 54 **2659/ (2016/2017):**

- 001: Wetsontwerp.
- 002: Verslag.
- 003: Tekst aangenomen door de commissie.

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

26 octobre 2017

PROJET DE LOI

**relatif aux infrastructures des marchés
d'instruments financiers et portant
transposition de la Directive 2014/65/UE**

**Projet de loi modifiant la loi du 2 août
2002 relative à la surveillance du secteur
financier et aux services financiers en
vue de régler les recours contre certaines
décisions prises par la FSMA en vertu
de la loi relative aux infrastructures des
marchés d'instruments financiers**

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
MM. **Johan KLAPS** ET **Benoît PIEDBOEUF**

SOMMAIRE

Pages

I. Procédure	3
II. Exposé introductif.....	3
III. Discussion générale.....	8
IV. Discussion des articles et votes	11

Voir:

Doc 54 **2658/ (2016/2017):**

- 001: Projet de loi.
- 002: Coordination des articles.
- 003: Amendements.

Voir aussi:

- 005: Texte adopté par la commission.

Doc 54 **2659/ (2016/2017):**

- 001: Projet de loi.
- 002: Rapport.
- 003: Texte adopté par la commission.

7273

**Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag/
Composition de la commission à la date de dépôt du rapport**

Voorzitter/Président: Eric Van Rompuy

A. — Vaste leden / Titulaires:

N-VA	Peter Dedecker, Johan Klaps, Robert Van de Velde, Bert Wollants
PS	Stéphane Crusnière, Frédéric Daerden, Ahmed Laaouej
MR	Gautier Calomne, Benoît Piedboeuf, Vincent Scourneau
CD&V	Roel Deseyn, Eric Van Rompuy
Open Vld	Luk Van Biesen, Dirk Van Mechelen
sp.a	Peter Vanvelthoven
Ecolo-Groen	Georges Gilkinet
cdH	Benoît Dispa

B. — Plaatsvervangers / Suppléants:

Peter Buysrogge, Inez De Coninck, Peter De Roover, Bart De Wever
Emir Kir, Eric Massin, Laurette Onkelinx, Sébastien Pirlot
Olivier Chastel, Philippe Goffin, Kattrin Jadin, Damien Thiéry
Hendrik Bogaert, Griet Smaers, Vincent Van Peteghem
Patricia Ceysens, Ine Somers, Carina Van Cauter
Karin Temmerman, Dirk Van der Maelen
Meyrem Almaci, Jean-Marc Nollet
Michel de Lamotte, Catherine Fonck

C. — Niet-stemgerechtigde leden / Membres sans voix délibérative:

VB	Barbara Pas
PTB-GO!	Marco Van Hees
DéFI	Olivier Maingain
Vuye&Wouters	Veerle Wouters

N-VA	:	Nieuw-Vlaamse Alliantie
PS	:	Parti Socialiste
MR	:	Mouvement Réformateur
CD&V	:	Christen-Democratisch en Vlaams
Open Vld	:	Open Vlaamse liberalen en democraten
sp.a	:	socialistische partij anders
Ecolo-Groen	:	Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen
cdH	:	centre démocrate Humaniste
VB	:	Vlaams Belang
PTB-GO!	:	Parti du Travail de Belgique – Gauche d'Ouverture
DéFI	:	Démocrate Fédéraliste Indépendant
PP	:	Parti Populaire
Vuye&Wouters	:	Vuye&Wouters

Afkortingen bij de nummering van de publicaties:

DOC 54 0000/000:	Parlementair document van de 54 ^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer
QRVA:	Schriftelijke Vragen en Antwoorden
CRIV:	Voorlopige versie van het Integraal Verslag
CRABV:	Beknopt Verslag
CRIV:	Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen)
PLEN:	Plenum
COM:	Commissievergadering
MOT:	Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

Abréviations dans la numérotation des publications:

DOC 54 0000/000:	Document parlementaire de la 54 ^e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif
QRVA:	Questions et Réponses écrites
CRIV:	Version Provisoire du Compte Rendu intégral
CRABV:	Compte Rendu Analytique
CRIV:	Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les an- nexes)
PLEN:	Séance plénière
COM:	Réunion de commission
MOT:	Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)

Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers

Bestellingen:
Natieplein 2
1008 Brussel
Tel.: 02/ 549 81 60
Fax: 02/549 82 74
www.dekamer.be
e-mail: publicaties@dekamer.be

De publicaties worden uitsluitend gedrukt op FSC gecertificeerd papier

Publications officielles éditées par la Chambre des représentants

Commandes:
Place de la Nation 2
1008 Bruxelles
Tél.: 02/ 549 81 60
Fax: 02/549 82 74
www.lachambre.be
courriel: publications@lachambre.be

Les publications sont imprimées exclusivement sur du papier certifié FSC

I. — PROCEDURE

Uw commissie heeft de twee voorliggende samen-gevoegde wetsontwerpen besproken tijdens haar vergadering van dinsdag 17 oktober 2017.

II. — INLEIDENDE UITEENZETTING

De heer Johan Van Overtveldt, minister van Financiën belast met Bestrijding van fiscale fraude, legt uit dat het eerste wetsontwerp ertoe strekt de bepalingen van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten (de zogenaamde “MiFID II-richtlijn”) in Belgisch recht om te zetten.

Dit wetsontwerp bundelt alle wettelijke bepalingen waarop de omzetting betrekking heeft. De aspecten die een aanpassing van reglementaire teksten vereisen, zullen bij koninklijk besluit worden omgezet.

De minister geeft aan dat de MiFID II-richtlijn diverse materies behandelt, die allemaal verband houden met de financiële markten. Zo bevat zij naast bepalingen over de markten voor financiële instrumenten en bepalingen die ertoe strekken de beleggersbescherming te garanderen, ook de regels over de toegang tot het beleggingsdienstenbedrijf en tot slot de vergunningsvoorwaarden voor beleggingsondernemingen.

Wat de markten voor financiële instrumenten betreft, zorgt het wetsontwerp voor de omzetting in Belgisch recht van met name de volgende artikelen van de MiFID II-richtlijn: de artikelen 36 en 44 tot 56 over de gereglementeerde markten, de artikelen 18 tot 20 en 31 tot 34 over de *multilateral trading facilities* (MTF's) en de *organized trading facilities* (OTF's), de artikelen 57 en 58 over de positiebeheerscontroles in grondstoffenderivaten, en de artikelen 59 tot 66 over de aanbieders van datarapporteringsdiensten.

De bepalingen die ertoe strekken de beleggersbescherming te garanderen, worden op hun beurt in Belgisch recht omgezet in onderafdeling 3 van afdeling 7 van hoofdstuk II van de wet van 2 augustus 2002 over de geldende gedragsregels voor gereglementeerde ondernemingen die beleggingsdiensten aanbieden.

Tot slot worden de bepalingen van de MiFID II-richtlijn over de toegang tot het beleggingsdienstenbedrijf en over de vergunningsvoorwaarden en -procedure voor beleggingsondernemingen in Belgisch recht omgezet in de wet van 25 oktober 2016 betreffende de toegang

I. — PROCÉDURE

Votre commission a examiné ces deux projets de loi joints au cours de sa réunion du mardi 17 octobre 2017.

II. — EXPOSÉ INTRODUCTIF

M. Johan Van Overtveldt, ministre des Finances, chargé de la Lutte contre la fraude fiscale, explique que le premier projet de loi vise à transposer en droit belge les dispositions de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (communément appelée “la directive MiFID II”).

Ce projet rassemble l'ensemble des dispositions légales nécessaires dans le cadre de l'exercice de transposition. Les aspects qui nécessitent des modifications aux textes de nature réglementaire seront quant à eux transposés par voie d'arrêté royal.

Le ministre précise que la directive MiFID II traite de plusieurs matières, toutes en lien avec les marchés financiers. Ainsi, elle rassemble des dispositions relatives aux marchés d'instruments financiers, mais également des dispositions visant à garantir la protection des investisseurs, les règles en matière d'accès à l'activité de prestation de services d'investissement et, enfin, les conditions d'agrément des entreprises d'investissement.

En ce qui concerne les marchés d'instruments financiers, le projet de loi transpose notamment les articles suivants de la directive MiFID II: les articles 36 et 44 à 56, relatifs aux marchés réglementés, les articles 18 à 20 et 31 à 34, relatifs aux *multilateral trading facilities* (MTF) et aux *organized trading facilities* (OTF), les articles 57 et 58, relatifs au contrôle des positions sur les instruments dérivés sur matières premières et les articles 59 à 66, relatifs aux prestataires de services de communication de données.

Les dispositions visant à garantir la protection des investisseurs sont quant à elles transposées dans la sous-section 3 de la section 7 du Chapitre II de la loi du 2 août 2002 consacrée aux règles de conduite applicables aux entreprises réglementées qui prestent des services d'investissement.

Enfin, les dispositions de la directive MiFID II relatives à l'accès à l'activité de prestation de services d'investissement et aux conditions et à la procédure d'agrément des entreprises d'investissement sont transposées dans la loi du 25 octobre 2016 relative à l'accès

tot het beleggingsdienstenbedrijf en betreffende het statuut van en het toezicht op de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies en in de wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen en beursvennootschappen.

A. Overzicht van de door de MiFID II-richtlijn ingevoerde nieuwigheden

De minister geeft aan dat de MiFID II-richtlijn bepaalde nieuwigheden invoert, ten eerste met betrekking tot de infrastructuur voor de markten voor financiële instrumenten.

Wat eerst en vooral de gereglementeerde markten betreft, voert artikel 45 van de MiFID II-richtlijn aanvullende vereisten in, voornamelijk inzake het aantal bestuursfuncties dat een lid van het leidinggevend orgaan mag uitoefenen, en de oprichting van een benoemingscomité binnen het leidinggevend orgaan van significante marktexploitanten. Artikel 48 bevat op zijn beurt nieuwe vereisten met betrekking tot de weerbaarheid en de capaciteit van de handelssystemen van de gereglementeerde markt, en met betrekking tot de mogelijkheid voor de gereglementeerde markt om orders af te wijzen die volumedrempels overschrijden of duidelijk foutief zijn, of om de handel tijdelijk stil te leggen of te beperken als er op de markt aanzienlijke koersbewegingen zijn. Artikel 48 bevat ook specifieke maatregelen ter omkadering van de algoritmische handel. Artikel 52 voert een kennisgevingsprocedure in tussen de marktexploitant en de bevoegde autoriteit, alsook tussen de verschillende bevoegde autoriteiten, om de coherente toepassing te garanderen van de beslissingen tot opschorting van de handel in financiële instrumenten en tot uitsluiting van financiële instrumenten van de handel op een gereglementeerde markt.

Nog steeds met betrekking tot de handelsplatformen voert de MiFID II-richtlijn een nieuwe categorie van multilaterale handelsfaciliteiten in: de OTF's. Het grootste verschil tussen de OTF's, enerzijds, en de gereglementeerde markten en de MTF's, anderzijds, betreft de nadere uitvoering van de orders: in tegenstelling tot de gereglementeerde markten en de MTF's, heeft de exploitant van een OTF een discretionaire bevoegdheid over de manier waarop de transacties worden verricht. Te noteren valt dat op een OTF enkel in bepaalde financiële instrumenten (obligaties, gestructureerde financiële instrumenten, emissierechten en derivaten) wordt gehandeld.

De minister geeft aan dat de MiFID II-richtlijn een kader instelt voor het verlenen van kerndiensten inzake marktgegevens. Er worden drie verschillende

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 et dans la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse.

A. Aperçu des nouveautés apportées par la directive MiFID II

Le ministre explique que la directive MiFID II introduit certaines nouveautés, tout d'abord en ce qui concerne les infrastructures des marchés d'instruments financiers.

Concernant les marchés réglementés tout d'abord, l'article 45 de la directive MiFID II introduit des exigences supplémentaires, notamment en ce qui concerne la limitation du nombre de fonctions de direction qui peuvent être exercées par un membre donné de l'organe de direction et la constitution d'un comité de nomination au sein de l'organe de direction des opérateurs de marché ayant une importance significative. L'article 48 contient quant à lui de nouvelles exigences en ce qui concerne la résilience et la capacité des systèmes de négociation du marché réglementé, ainsi que concernant la possibilité pour celui-ci de rejeter les ordres dépassant des seuils de volume ou manifestement erronés, ou de suspendre ou de limiter la négociation en cas de fluctuation importante des prix sur le marché. Le même article contient également des mesures d'encadrement spécifiques pour le trading algorithmique. L'article 52 établit une procédure de notification entre opérateur de marché et autorité compétente, et entre les différentes autorités compétentes, de manière à assurer l'application cohérente des décisions de suspension et de retrait d'instruments financiers de la négociation sur un marché réglementé.

Toujours dans le domaine des plateformes de négociation, la directive MiFID II introduit une nouvelle catégorie de système multilatéral de négociation, celle des OTF. La principale différence entre les OTF d'une part et les marchés réglementés et les MTF d'autre part tient aux modalités d'exécution des ordres: au contraire de ce qui vaut pour les marchés réglementés et les MTF, l'exploitant d'un OTF dispose d'un pouvoir discrétionnaire sur la manière dont sont exécutées les transactions. A noter que les négociations sur un OTF seront limitées à certains instruments financiers (obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés).

Le ministre indique que la directive MiFID II introduit un cadre pour la fourniture de services de données de base relatives aux marchés. Trois statuts séparés

statuten ingevoerd, elk voor een bepaald type van informatieverstrekking:

— het statuut van “goedgekeurde publicatieregeling” (met een vergunning voor dienstverlening op het vlak van de publicatie van transactiemeldingen);

— het statuut van “verstrekker van een *consolidated tape*” (met een vergunning voor dienstverlening op het vlak van het verzamelen van handelsverslagen) en;

— het statuut van “goedgekeurd rapporteringsmechanisme” (met een vergunning voor dienstverlening inzake het rapporteren van transacties).

Het is de bedoeling de gebruikers in staat te stellen zich het gewenste beeld van de handelsactiviteit op de financiële markten te kunnen vormen, en de bevoegde autoriteiten in staat te stellen om accurate en uitvoerige informatie over relevante transacties te ontvangen.

Vervolgens stelt de MiFID II-richtlijn een toezichtsregeling in voor de grondstoffenderivatenmarkt, waarbij de bevoegde autoriteiten positielimieten moeten opleggen, en waarbij transparantievereisten worden ingevoerd in verband met de aangehouden posities.

Wat de toegang tot de activiteit van het verlenen van beleggingsdiensten betreft, voorziet de MiFID II-richtlijn in nieuwe vrijstellingen, in hoofdzaak met betrekking tot de handel voor eigen rekening, waaraan nieuwe voorwaarden zijn gekoppeld en waarbij een onderscheid wordt gemaakt naargelang de activiteit grondstoffenderivaten, emissierechten of derivaten op emissierechten, dan wel andere soorten financiële instrumenten betreft.

Artikel 3 van de MiFID II-richtlijn voorziet ook in een nieuwe optionele vrijstelling voor de sector van de energie en de emissierechten. Er wordt voorgesteld om die optie te lichten via een in het wetsontwerp ingeschreven machtiging aan de Koning.

Tot slot voorziet de MiFID II-richtlijn in een specifieke regeling voor de beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van derde Staten.

In verband met de vergunningsvoorwaarden voor de beleggingsondernemingen valt een aanscherping van de *governance*vereisten op, via de toepassing – op de beleggingsondernemingen – van sommige bepalingen van de zogenaamde “CRD IV-richtlijn” betreffende het prudentiële toezicht van de kredietinstellingen, alsook via de oplegging van nieuwe *governance*vereisten voor

sont introduits, chaque statut correspondant à un type d’informations particulier:

— le statut de “dispositif de publication agréé” (habilité à fournir un service de publication de rapports de négociation);

— le statut de “fournisseur de système consolidé de publication” (habilité à fournir un service de collecte des rapports de négociation) et;

— le statut de “mécanisme de déclaration agréé” (habilité à fournir aux entreprises d’investissement un service de déclaration des transactions).

L’objectif est de permettre aux utilisateurs d’obtenir une vue d’ensemble des activités de négociation sur les marchés financiers et aux autorités compétentes de disposer d’informations précises et complètes sur certaines transactions.

Ensuite, la directive MiFID II met en place un dispositif de supervision du marché des instruments dérivés sur matières premières, en vertu duquel des limites de position doivent être imposées par les autorités compétentes, et des obligations de transparences, portant sur les positions détenues, sont instaurées.

En ce qui concerne l’accès à l’activité de prestation de services d’investissement, la directive MiFID II prévoit de nouvelles exemptions, principalement pour la négociation pour compte propre, assorties de nouvelles conditions et distinguant selon que l’activité porte sur des instruments dérivés sur matières premières, des quotas d’émission ou des instruments dérivés sur quotas d’émission, ou sur d’autres types d’instruments financiers.

Une nouvelle exemption optionnelle est également prévue à l’article 3 de la directive MiFID II pour le secteur de l’énergie et des quotas d’émission. Il est proposé de lever cette option grâce à une habilitation royale prévue dans le projet de loi.

Enfin, la directive MiFID II organise un régime spécifique pour les entreprises d’investissement relevant du droit d’États tiers.

L’on remarque, dans les conditions d’agrément des entreprises d’investissement, un renforcement des exigences en matière de gouvernance, via l’application, aux entreprises d’investissement, de certaines dispositions de la Directive dite “CRD IV” relative au contrôle prudentiel des établissements de crédit, de même que par le biais de la prescription de nouvelles exigences de

het leidinggevend orgaan en van nieuwe regels inzake de cumulatie van mandaten.

Artikelen 16 en 17 van de MiFID II-richtlijn voorzien ook in nieuwe organisatorische vereisten, in hoofdzaak voor de beleggingsondernemingen die financiële instrumenten ontwikkelen voor verkoop, en voor de beleggingsondernemingen die aan algoritmische handel doen, die directe elektronische toegang tot een handelsplatform aanbieden of die als *general clearing member* optreden.

Ook wordt voorzien in een nieuwe verplichting om telefoongesprekken en elektronische communicatie op te nemen met betrekking tot de transacties die in het kader van bepaalde beleggingsdiensten of -activiteiten worden gesloten, onder meer om het toezicht door de regulatoren efficiënter te maken.

Wat de gedragsregels betreft, moet in hoofdzaak worden gewezen op de nieuwe vereisten die gelden bij de verstrekking van beleggingsadvies, als dat advies op onafhankelijke basis wordt verstrekt, de nieuwe vereisten inzake *inducements* en de nieuwe vereisten inzake *best execution*.

Tot slot moet worden genoteerd dat bepaalde vereisten en gedragsregels van de MiFID II-richtlijn van toepassing worden verklaard op de beleggingsondernemingen en de kredietinstellingen ingeval zij gestructureerde deposito's commercialiseren of cliënten advies verstrekken over dergelijke deposito's.

B. Gevolgde benadering bij de omzetting

De minister geeft aan dat er wetgevingstechnisch voor geopteerd werd om alle aspecten in verband met de marktinfrastructuur te bundelen in een afzonderlijke wet, nl. de wet over de infrastructuur voor de markten voor financiële instrumenten. De overige aspecten van de MiFID II-richtlijn, namelijk de bepalingen over de toegang tot het beleggingsdienstenbedrijf, de vergunningsvoorwaarden en -procedure voor beleggingsondernemingen en de bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden die ertoe strekken de beleggersbescherming te garanderen ("gedragsregels"), worden in Belgisch recht omgezet via wijzigingsbepalingen van de wetten die deze verschillende aspecten regelen in het Belgisch recht.

Het wetsontwerp omvat alle huidige bepalingen van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, die handelen over de gereguleerde markten en de marktexploitanten, alsook de passages uit het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels

gouvernance pour l'organe de direction, et de nouvelles règles en matière de cumul des mandats.

De nouvelles exigences organisationnelles sont également prévues aux articles 16 et 17 de la directive MiFID II, principalement pour les entreprises d'investissement qui conçoivent des instruments financiers destinés à la vente, ainsi que pour les entreprises d'investissement qui recourent au *trading* algorithmique, qui fournissent un accès électronique direct aux plateformes de négociation, ou qui agissent comme membre compensateur général.

Une nouvelle obligation d'enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques est également prévue pour les transactions conclues dans le cadre de certains services ou activités d'investissement, et ce notamment en vue de renforcer l'efficacité de la supervision par les régulateurs.

En matière de règles de conduite, on soulignera principalement les nouvelles exigences applicables lors de la prestation d'un service de conseil en investissement, lorsque ces conseils sont fournis de manière indépendante, les nouvelles règles en matière d'*inducements* et en matière de *best execution*.

Enfin, il est à noter que certaines exigences et règles de conduite de la directive MiFID II sont rendues applicables aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit lorsqu'ils commercialisent des dépôts structurés ou fournissent des conseils sur ces dépôts à des clients.

B. Approche suivie pour la transposition

Le ministre indique que, sur le plan légistique, l'approche retenue est de regrouper l'ensemble des aspects concernant les infrastructures de marché dans une loi séparée, à savoir la "loi relative aux infrastructures des marchés d'instruments financiers". Les autres aspects de la directive MiFID II, à savoir les dispositions relatives à l'accès à l'activité de prestation de services d'investissement, aux conditions et à la procédure d'agrément des entreprises d'investissement et aux conditions d'exercice de l'activité visant à garantir la protection des investisseurs (les "règles de conduite"), sont transposés par le biais de dispositions modificatives des lois réglant, en droit belge, ces différents aspects.

Le projet de loi couvre l'ensemble des dispositions actuelles de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers concernant les marchés réglementés et les opérateurs de marché, ainsi que les passages de l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à

tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten, die handelen over de MTF's. Er werd inderdaad voor geopteerd om de toepasselijke wettelijke regeling grotendeels in de wet te bundelen. Toch wordt ook voorzien in machtigingen aan de Koning voor de punten van de Richtlijn waarvoor ESMA technische reguleringsnormen moet uitwerken.

Er wordt opgemerkt dat de toepasselijke wettelijke regeling (inzonderheid rond de openbaarmaking van handelsgegevens en de handel in derivaten op georganiseerde markten) voortaan grotendeels vervat zit in Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten (de zogenaamde "MiFIR-verordening"). Verschillende elementen van de regeling komen ook aan bod in gedelegeerde verordeningen die de Commissie in 2016 heeft vastgesteld. Aangezien de bepalingen van die verordeningen rechtstreeks toepasselijk zijn in het Belgisch recht, vereisen zij geen specifieke omzettingsmaatregelen.

Daarom heft het ontwerp verschillende artikelen van de wet van 2 augustus 2002 op. De minister verduidelijkt dat bij de omzetting de regering ervoor geopteerd heeft om de Richtlijn zo getrouw mogelijk in Belgisch recht om te zetten en de bewoordingen van de Richtlijn zoveel mogelijk te behouden. De nauwkeurige en gedetailleerde verwoording van de bepalingen van de Richtlijn laat de lidstaten immers weinig armslag. Bij die omzetting wordt dan ook niet verder gegaan dan de Richtlijn: er is dus geen sprake van *goldplating* met betrekking tot de door de MiFID II-richtlijn ingevoerde nieuwigheden. Een aantal verworvenheden die uit het bestaande recht voortvloeien, blijven echter behouden, in hoofdzaak wat de regeling inzake de gereguleerde markten en de voor de beleggingsondernemingen geldende organisatorische en *governance*vereisten betreft.

De minister verklaart dat enkele specifieke punten speciaal dienen te worden vermeld:

— er wordt afgestapt van het beginsel van een afzonderlijke vergunning voor de marktondernemingen en voor de gereguleerde markten. Het wetsontwerp voorziet in één enkele vergunning voor de gereguleerde markt, die enkel wordt verleend als de betrokken gereguleerde markt en haar marktexploitant aan de voorwaarden van de wet voldoen. In verband met de terminologie moet worden opgemerkt dat in het wetsontwerp, zoals in de MiFID II-richtlijn, voortaan "marktexploitant" wordt gebruikt, in plaats van "marktonderneming";

transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers consacrés aux MTF. On a en effet opté pour une approche consistant à regrouper la plus grande partie du régime légal applicable dans la loi. Des habilitations royales ont cependant notamment été prévues en ce qui concerne les points de la directive pour lesquels des normes techniques de réglementation doivent être élaborées par ESMA.

Il est à noter qu'une grande partie du régime légal applicable (notamment concernant la publication des données relatives aux négociations et la négociation d'instruments dérivés sur des plateformes organisées) sera désormais contenue dans le Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (communément dénommé "le règlement MiFIR"). Différents éléments du régime sont également contenus dans des règlements délégués adoptés par la Commission dans le courant de l'année 2016. Dans la mesure où les dispositions de ces règlements sont directement applicables en droit belge, elles ne nécessitent pas de mesures de transposition spécifiques.

Pour ces raisons, le projet abroge donc un certain nombre d'articles de la loi du 2 août 2002. Le ministre précise que dans l'exercice de transposition, le Gouvernement a adopté une approche consistant à transposer la directive de manière fidèle, en s'en tenant autant que possible aux termes de celle-ci. La rédaction précise et détaillée des dispositions de la directive ne laisse en effet que peu de marge de manœuvre aux États membres. Pour cette raison, dans le cadre des travaux actuels de transposition, le projet ne va pas plus loin que ce qui est prévu par la directive: il n'y a donc pas de "*gold-plating*" concernant les nouveautés introduites par la directive MiFID II. Un certain nombre d'acquis issus du droit existant sont toutefois maintenus, principalement en ce qui concerne le régime des marchés réglementés et les exigences d'organisation et de gouvernance des entreprises d'investissement.

Le ministre souligne ensuite un certain nombre de points spécifiques:

— le principe d'un agrément séparé pour les entreprises de marché et les marchés réglementés n'est plus retenu. Le régime prévu par le projet est celui d'un agrément unique pour le marché réglementé, octroyé pour autant que le marché réglementé concerné et son opérateur de marché répondent aux conditions prévues par la loi. Sur le plan terminologique, on notera que le projet utilise désormais, comme la directive MiFID II, le terme "d'opérateur de marché" et non plus celui "d'entreprise de marché";

— de bevoegdheid van de minister van Financiën in verband met de toekenning en de intrekking van de vergunning van de gereguleerde markt blijft behouden. De minister zal tijdens de bedrijfsuitoefening ook bijkomende voorwaarden kunnen koppelen aan de vergunning als zich belangrijke wijzigingen in de elementen van het vergunningsdossier voordoen;

— het beginsel van de voorafgaande goedkeuring van de marktregels (*rulebook*) van de gereguleerde markten door de FSMA blijft behouden. Om het Belgisch recht in overeenstemming te brengen met de geldende regeling in andere landen waar de marktexploitant Euronext actief is (Verenigd Koninkrijk, Frankrijk, Nederland en Portugal), wordt bepaald dat het voortaan de marktexploitant is die moet nagaan of de ter uitvoering van de marktregels genomen onderrichtingen en circulaire stroken met de marktregels;

— de bepalingen over de door de Staat en de openbare instanties uitgegeven financiële instrumenten zijn aangepast ingevolge de opheffing van het Rentenfonds en de oprichting van het Federaal Agentschap van de Schuld.

Ten slotte strekt wetsontwerp nr. 2659 er uitsluitend toe om, in de bepalingen van de wet van 2 augustus 2002 over het beroep dat bij de Raad van State kan worden ingesteld tegen sommige bepalingen van de FSMA, de wijzigingen aan te brengen die voortvloeien uit de goedkeuring van het wetsontwerp over de infrastructuur voor de markten voor financiële instrumenten, en dit volgens de bicamerale procedure (artikel 78 van de Grondwet).

III. — ALGEMENE BESPREKING

A. Vragen en opmerkingen van de leden

De heer Ahmed Laaouej (PS) gaat in op het vraagstuk van *high frequency trading* (HFT). Hij herinnert eraan dat deze *trading*-techniek de jongste jaren een opmerkelijke opmars heeft gekend; van alle transacties op de financiële markten worden veel transacties op basis van HFT-algoritmen verricht. Die activiteit dient derhalve nauwlettend in de gaten te worden gehouden. Als gevolg van de complexiteit van HFT en de eruit voortvloeiende ontsporingen inzake marktmanipulatie is het gevaar reëel dat sommige toezichthouders uiteindelijk niet over de vereiste personele en/of materiële middelen beschikken om die specifieke activiteit te controleren.

De spreker geeft aan dat meerdere internationale organisaties, om de ongewenste gevolgen van HFT op

— la compétence du ministre des Finances en ce qui concerne l'octroi et le retrait de l'agrément de marché réglementé est maintenue. La possibilité pour le ministre d'assortir l'agrément de conditions supplémentaires a été prévue en cas de modifications importantes des éléments du dossier d'agrément en cours d'exercice de l'activité;

— le principe de l'approbation préalable des règles de marché (*rule book*) des marchés réglementés par la FSMA est maintenu. Afin de mettre le droit belge en conformité avec le régime applicable dans les autres pays dans lesquels l'opérateur de marché Euronext est actif (Royaume-Uni, France, Pays-Bas et Portugal), il est désormais prévu que ce sera l'opérateur de marché qui sera chargé de vérifier la conformité des instructions et circulaires prises en exécution des règles de marché;

— les dispositions relatives aux instruments financiers émis par l'État et les collectivités publiques ont été adaptées suite à la suppression du Fonds des rentes et à la création de l'Agence fédérale de la dette.

— Enfin, le projet de loi n° 2659 vise uniquement à apporter aux dispositions de la loi du 2 août 2002 relatives aux recours devant le Conseil d'État contre certaines décisions de la FSMA les modifications rendues nécessaires par l'adoption du projet de loi relatif aux infrastructures des marchés d'instruments financiers, et ce, suivant la procédure bicamérale (article 78 de la Constitution).

III. — DISCUSSION GÉNÉRALE

A. Questions et observations des membres

M. Ahmed Laaouej (PS) aborde la problématique du *trading* à haute fréquence (THF). Il rappelle que cette technique de *trading* a connu un essor considérable ces dernières années et que le volume des transactions effectuées à partir d'algorithmes opérant à haute fréquence représente une part importante de l'ensemble des transactions réalisées sur les marchés financiers. Il convient donc d'y être très attentif. Or, compte tenu de la complexité du THF et des dérives qu'il induit en termes de manipulations de marché, le risque est réel que certains superviseurs ne disposent pas au final des moyens humains et/ou matériels nécessaires pour contrôler cette activité spécifique.

Le membre indique que pour faire face aux effets indésirables du THF plusieurs organisations internationales

te vangen, er al voor hebben gepleit een taks te heffen op de orderannulaties of -wijzigingen die massaal plaatsvinden nog geen halve seconde nadat die orders zijn geplaatst.

Om het fenomeen van *high frequency trading* van passende flankerende maatregelen te voorzien, beoogt artikel 22 van dit wetsontwerp ervoor te zorgen dat de gereglementeerde markten in bepaalde gevallen van orderannulaties hogere tarieven mogen opleggen:

“Gereglementeerde markten kunnen hogere vergoedingen opleggen voor het plaatsen van een order dat naderhand wordt geannuleerd, dan voor een order dat wordt uitgevoerd, en een hogere vergoeding opleggen aan deelnemers met een hoge verhouding van geannuleerde orders tot uitgevoerde orders en aan deelnemers die een hoogfrequentie algoritmische handelstechniek aanwenden, om de extra belasting van de systeemcapaciteit te weerspiegelen.” (DOC 54 2658/001, blz. 337).

Het lid vraagt zich af hoe hoog dat hoger tarief mag zijn. Hij herinnert eraan dat hij de mede-indiener is van een wetsvoorstel dat beoogt een belasting te heffen op beursorders die binnen de halve seconde nadat ze zijn geplaatst, worden geannuleerd of gewijzigd (DOC 54 0181/001). Dat wetsvoorstel voorziet erin dat als de ratio tussen het aantal geannuleerde of gewijzigde orders (die plaatshebben binnen een halve seconde na de oorspronkelijke order) en het aantal geplaatste orders een bepaalde minimumwaarde overschrijdt, de HFT-operatoren zullen worden belast tegen 0,02 % van het verschil tussen de waargenomen ratio en die minimumwaarde.

Wat zijn de intenties van de minister op dat vlak?

Ten slotte peilt het lid naar de voortgang in het dossier van de taks op financiële transacties (TFT), gelet op het bestaande verband tussen HFT en het ermee gepaard gaande speculatief gedrag. Wat is uiteindelijk het standpunt van de minister in dit dossier?

De heer Benoît Dispa (cdH) heeft bedenkingen bij de termijn voor de omzetting van Richtlijn 2014/65/EU. Zal de regering daar tijdig in slagen?

Voorts vraagt het lid zich af of de minister ooit al gebruik heeft gemaakt van zijn recht om de vergunning van de betrokken structuren in te trekken.

ont déjà recommandé la nécessité de taxer les annulations ou modifications massives d'ordres qui ont lieu dans la demi-seconde suivant leur passage.

En l'espèce, l'article 22 du projet de loi prévoit afin d'encadrer le phénomène du *trading* à haute fréquence, la possibilité d'autoriser les marchés réglementés à imposer des tarifs plus élevés dans certains cas d'annulation d'ordres:

“Les marchés réglementés peuvent 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.” (DOC 54 2658/001, p.337).

Le membre s'interroge quant à la hauteur de ce tarif plus élevé et rappelle qu'il est coauteur d'une proposition de loi qui vise à taxer l'annulation ou la modification d'ordres boursiers survenant dans la demi-seconde suivant le passage de l'ordre initial (DOC 54 181/001). Le dispositif proposé prévoit que si le ratio entre le nombre d'ordres annulés ou modifiés (se produisant dans la demi-seconde du passage de l'ordre initial) et le nombre d'ordres passés dépasse un certain seuil, alors les établissements de THF seront imposés à hauteur de 0,02 % de la différence entre le ratio observé et ce seuil.

Quelles sont les intentions du ministre en la matière?

Enfin, le membre s'interroge quant à l'état d'avancement du dossier de la taxe sur les transactions financières (TTF), au regard du lien existant entre le THF et les comportements spéculatifs qu'il induit. Quelle est finalement la position du ministre dans ce dossier?

M. Benoît Dispa (cdH) s'interroge quant au délai de transposition de la directive 2014/65/UE. Le gouvernement est-il dans les temps pour transposer la présente directive?

D'autre part, le membre demande si le ministre a déjà usé par le passé de son droit de retrait d'agrément pour les structures concernées?

B. Antwoorden van de minister en replieken

De minister verstrekt de volgende verduidelijkingen:

— de lidstaten zouden de overgangsbepalingen moeten aangenomen en gepubliceerd hebben op 3 juli 2017. Deze termijn werd niet gehaald, maar de teksten van de overgangsbepalingen treden in werking op de datum die voorzien is in de richtlijn, namelijk, 3 januari 2018;

— met betrekking tot het recht van de minister om de toegangsvergunning tot een gereguleerde markt in te trekken, geeft de minister aan dat hij tot dusver nooit gebruik heeft moeten maken van dat recht;

— met betrekking tot een eventuele sanctie of taks bij een groot aantal orderannuleringen of -wijzigingen bijna onmiddellijk nadat ze zijn doorgegeven, verduidelijkt de minister dat deze kwestie nog moet worden onderworpen aan technische normen op Europees niveau en nog het voorwerp uitmaakt van onderhandelingen. Indien de daarvoor toegepaste sancties verschillen naargelang van de Staat waarin de orders zijn doorgegeven, zou dat marktverstoring kunnen werken.

Met betrekking tot de TFT herhaalt de minister het standpunt van de Belgische regering in dit dossier. België steunt het instellen van een TFT, op voorwaarde dat in een uitzondering wordt voorzien voor de pensioenfondsen en de verzekeringsinstellingen. Voorts preciseert de minister nog dat de groep van de tien EU-lidstaten die onderhandelen over de TFT, onlangs heeft voorgesteld een werkgroep van deskundigen op te richten. Die werkgroep zou worden gelast andermaal na te gaan hoeveel die TFT kan opleveren in het licht van de nieuwe economische en politieke context (meer bepaald omtrent de Brexit), alsook van de onzekerheid inzake het toekomstige monetair beleid van de ECB. Die werkgroep moet echter nog worden geïnstalleerd.

De heer Ahmed Laaouej (PS) neemt acte van het feit dat de regering de TFT in deze fase weliswaar niet terzijde schuift, maar stelt tegelijk vast dat de goedkeuring van die taks andermaal wordt uitgesteld en dat geen einddatum werd bepaald waarop de deskundigen van de werkgroep hun rapport moeten indienen. Omtrent de vraag of het raadzaam is die werkgroep van deskundigen op te richten, meent het lid dat de ECB haar beleid niet volledig zal omgooien op korte en middellange termijn, waardoor dat argument niet relevant is. De Brexit is volgens het lid echter wél een argument om een TFT in te stellen. Verschillende Staten voelden er weinig voor om te voorzien in een TFT die niet zou gelden voor de financiële markt van Londen. Thans is de situatie veranderd, aangezien meerdere Europese

B. Réponses du ministre et répliques

Le ministre apporte les précisions suivantes:

— les États membres devraient adopter et publier les dispositions de transposition pour le 3 juillet 2017. Ce délai n'a donc pas été respecté mais les textes de transposition entreront en vigueur à la date prévue par la directive, à savoir, le 3 janvier 2018;

— en ce qui concerne le droit pour le ministre de retirer l'agrément à un marché réglementé, le ministre indique qu'il n'a pour l'instant jamais eu à user de ce droit;

— en ce qui concerne une éventuelle sanction ou taxe en cas d'annulations ou modifications massives d'ordres qui ont lieu quasi instantanément suivant leur passage, le ministre précise que cette question doit encore faire l'objet de normes techniques au niveau européen et qu'il y a encore des discussions en cours à ce sujet. Des sanctions différenciées selon les États où ces ordres sont passés pourraient créer une distorsion au sein du marché.

En ce qui concerne la TFT, le ministre réitère la position du gouvernement belge dans ce dossier. La Belgique soutient l'instauration d'une TFT à la condition qu'une exception soit prévue pour les fonds de pension et pour les compagnies d'assurances. Il précise encore que le groupe des 10 États membres qui négocient la TFT a récemment lancé l'idée de réunir un groupe de travail d'experts. Ce groupe de travail serait chargé d'évaluer une nouvelle fois le rendement de cette TFT au regard du nouveau contexte économique et politique lié notamment au Brexit ou aux incertitudes de la future politique monétaire de la BCE. Mais ce groupe de travail doit encore être installé.

M. Ahmed Laaouej (PS) prend acte du fait que le gouvernement ne renonce pas à ce stade à la TFT mais constate dans le même temps qu'on retarde à nouveau l'adoption de cette TFT et qu'aucune date butoir n'a été fixée pour le dépôt du rapport des experts du groupe de travail. Sur l'opportunité de réunir ce groupe de travail d'experts, le membre considère que la politique de la BCE ne changera pas radicalement à court et moyen terme de sorte que cet argument n'est pas pertinent. En ce qui concerne le Brexit, il considère que le Brexit constitue au contraire un argument favorable à l'instauration d'une TFT. Si plusieurs États étaient frileux à l'idée d'instaurer une TFT qui ne s'appliquerait pas au marché financier de Londres, la situation est différente aujourd'hui dès lors que plusieurs villes européennes

steden (Parijs, Frankfurt, Amsterdam) proberen om de financiële hoofdstad van Europa te worden, in plaats van Londen.

IV. — ARTIKELSGEWIJZE BESPREKING EN STEMMINGEN

A. Wetsontwerp DOC 54 2658

Art. 1 tot 106

Over de artikelen 1 tot 106 worden geen opmerkingen gemaakt. Ze worden achtereenvolgens eenparig aangenomen.

Art. 107

De heer Johan Klaps (N-VA) c.s. dient amendement nr. 1 (DOC 54 2658/003) in, dat een technische wijziging beoogt. Het is de bedoeling een verwijzing te veranderen in verband met de gelijkwaardigheidsprocedure die de Europese Commissie zou moeten toepassen opdat een markt van een derde land als gelijkwaardig zou kunnen worden beschouwd met een gereglementeerde markt.

Over amendement nr. 1 worden geen opmerkingen gemaakt. Het wordt eenparig aangenomen.

Het aldus geamendeerde artikel 107 wordt eenparig aangenomen.

Art. 108 tot 202

Over de artikelen 108 tot 202 worden geen opmerkingen gemaakt. Ze worden achtereenvolgens eenparig aangenomen.

Art. 203

De heer Johan Klaps (N-VA) wijst erop dat artikel 4, § 1, van de wet van 25 oktober 2016 de soorten instellingen of personen opsomt die vrijgesteld zijn van de verplichting om een erkenning als beleggingsonderneming aan te vragen voor het beroepsmatig verrichten of aanbieden van een of meer beleggingsdiensten voor derden in België en/of het uitoefenen van een of meer beleggingsactiviteiten in België. Krachtens artikel 2, § 1, d) ii) van Richtlijn 2014/65/UE, als gewijzigd bij Richtlijn 2016/1034 van het Europees Parlement en de Raad van 23 juni 2016, mag die vrijstelling evenwel niet gelden voor de personen die lid zijn van of deelnemer

(Paris, Francfort ou Amsterdam) sont en lice pour ravir à Londres le titre de capitale européenne de la finance.

IV. — DISCUSSION DES ARTICLES ET VOTES

A. Projet n°54 2658

Art. 1^{er} à 106

Les articles 1 à 106 ne font pas l'objet d'observations et sont successivement adoptés à l'unanimité.

Art. 107

M. Johan Klaps (N-VA) et consorts déposent l'amendement n°1 (DOC 54 2658/003) qui est de nature technique et tend à modifier une référence liée à la procédure d'équivalence que devrait suivre la Commission européenne pour considérer qu'un marché d'un pays tiers puisse être considéré comme équivalent à un marché réglementé.

L'amendement n°1 n'appelle aucune remarque et est adopté à l'unanimité.

L'article 107 ainsi amendé est ensuite adopté à l'unanimité.

Art. 108 à 202

Les articles 108 à 202 ne font pas l'objet d'observations et sont successivement adoptés à l'unanimité.

Art. 203

M. Johan Klaps (N-VA) rappelle que l'article 4, § 1^{er}, de la loi du 25 octobre 2016 énumère les types d'établissements ou de personnes qui sont exemptées de l'obligation de solliciter un agrément en qualité d'entreprise d'investissement pour fournir ou offrir à des tiers, en Belgique, un ou plusieurs services d'investissement à titre professionnel et/ou exercer une ou plusieurs activités d'investissement en Belgique. Conformément à l'article 2, § 1^{er}, d) ii) de la directive 2014/65/UE tel que modifié par la directive 2016/1034 du Parlement européen et du Conseil du 23 juin 2016, il convient d'exclure de cette exemption les personnes qui sont membres

aan een gereguleerde markt of een MTF, of directe elektronische toegang hebben tot een handelsplatform.

Daartoe dient *de heer Johan Klaps (N-VA) c.s. amendement nr. 2* (DOC 54 2658/003) in.

Over dit amendement worden geen opmerkingen gemaakt. Het wordt eenparig aangenomen.

Het aldus geamendeerde artikel 203 wordt vervolgens eenparig aangenomen.

Art. 204 tot 262

Over deze artikelen worden geen opmerkingen gemaakt. Ze worden achtereenvolgens eenparig aangenomen.

*
* *

Het gehele aldus geamendeerde en wetgevingstechnisch verbeterde wetsontwerp wordt eenparig aangenomen.

B. Wetsontwerp DOC 54 2659

Art. 1 tot 3

Over deze artikelen worden geen opmerkingen gemaakt. Ze worden achtereenvolgens eenparig aangenomen.

*
* *

Het gehele wetsontwerp, inclusief verscheidene wetgevingstechnische en taalkundige verbeteringen, wordt eenparig aangenomen.

De rapporteurs,

De voorzitter,

Johan KLAPS
Benoît PIEDBOEUF

Eric VAN ROMPUY

Lijst van de bepalingen die een uitvoeringsmaatregel vergen (artikel 78.2 van het Reglement):

— met toepassing van artikel 105 van de Grondwet: de artikelen 104, 105, 107 en 269;

— met toepassing van artikel 108 van de Grondwet: *nihil*.

ou participants d'un marché réglementé ou d'un MTF ou qui disposent d'un accès électronique direct à une plate-forme de négociation.

A cette fin, *M. Johan Klaps (N-VA) et consorts* déposent *l'amendement n°2* (DOC 54 2658/003).

Cet amendement n'appelle aucune observation et est adopté à l'unanimité.

L'article 203 ainsi amendé est ensuite adopté à l'unanimité.

Art. 204 à 262

Les articles 204 à 262 ne font pas l'objet d'observations et sont successivement adoptés à l'unanimité.

*
* *

L'ensemble du projet de loi tel qu'amendé et corrigé sur le plan légistique est adopté à l'unanimité.

B. Projet n° 54 2659

Art. 1^{er} à 3

Ces articles n'appellent pas d'observations.

Ils sont successivement adoptés à l'unanimité.

*
* *

L'ensemble du projet de loi, y compris plusieurs corrections de nature légistique et linguistique, est adopté à l'unanimité.

Les rapporteurs,

Le président,

Johan KLAPS
Benoît PIEDBOEUF

Eric VAN ROMPUY

Dispositions nécessitant des mesures d'exécution (art. 78, 2, du Règlement de la Chambre):

— en application de l'article 105 de la Constitution: les articles 104, 105, 107 et 269;

— en application de l'article 108 de la Constitution: *nihil*.