

Table of Contents

Introduction	7
Inez DE MEULENEERE	

I – SCOPE

Toepassingsgebied MiFID II: over het bos en de bomen	11
Thomas DONNEZ	

I. Achtergrond	11
II. Personeel toepassingsgebied	12
A. Vergunningsvoorwaarden	12
B. Bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden	18
C. Beleggingsondernemingen uit derde landen	20
III. Materieel toepassingsgebied	22
A. Beleggingsdiensten en -activiteiten	22
B. Nevendiensten	25
C. Financiële instrumenten	26
D. Gestructureerde deposito's	26
IV. Temporeel toepassingsgebied	27
V. Besluit	28

MiFID II: Territorial Scope and Cross-border Services	29
Axel DE BACKER	

I. Introduction	29
II. Territorial Scope: When Does the MiFID II Framework Apply?	31
A. Introduction	31
B. European Commission Guidance (1997): Characteristic Performance Test	32
C. Belgian Situation: “Characteristic Performance Test” and “Solicitation Test”	33
D. MiFID II and MiFIR	35
E. Current Situation under Belgian Law	36
III. Third-country Firms	37
A. Introduction	37
B. Belgian Regime before MiFID II	37
C. MiFID II-MiFIR Regime for Third-country Firms	41
D. Reverse Solicitation and the Initiative Test	51

IV. EU Firms: The Branch and Freedom of Services Passport under MiFID II	53
A. Introduction	53
B. Establishing a Branch in another Jurisdiction	54
C. Freedom to Provide Services	54
D. Branches and Home-host Supervision	55

La catégorisation des investisseurs sous MiFID II 59

Jean-Marc GOLLIER et Clément STANDAERT

I. Introduction	59
II. Catégorisation des investisseurs	63
A. Principes	63
B. Catégorisation « <i>per se</i> »	64
III. Changement de catégorie	70
A. Reclassement en client professionnel	71
B. Reclassement en client de détail	74
C. Reclassement en contrepartie éligible	77
IV. Règles de protection des investisseurs	80
A. Traitement des contreparties éligibles	81
B. Applicabilité des règles de conduite aux investisseurs	83
C. Tableau récapitulatif	93
V. Conclusion	94

II – INVESTOR PROTECTION

MiFID II en de zorgplicht: niets nieuws onder de zon? 99

Veerle COLAERT

I. Inleiding	99
II. Inhoud en draagwijdte van de zorgplicht	100
A. Paraplu- en <i>catch-all</i> -beginsel	100
B. Twee componenten van de “ <i>catch-all</i> ”-bepaling	101
III. Verband met belangenconflicten	103
IV. Doel van de bepaling	104
V. Verruimd toepassingsgebied	105
A. Personele beschermingsradius	105
B. Materieel toepassingsgebied	106
VI. Verhouding tot de burgerrechtelijk zorgvuldigheidsplicht	111
VII. Besluit	113

The MiFID II Rules on Conflicts of Interest and Inducements: Reinforcement of the MiFID I Framework 115

Sylvia KIERSZENBAUM and Niels DE WAELE

I. Introduction	115
II. Legislative Framework	116
A. MiFID II and Belgian Implementation	116
B. Continued Relevance of MiFID I Related Guidance and Doctrine	118
III. Conflicts of Interest	120
A. Scope	120
B. Requirements: General Scheme	121
C. Identification, Prevention and Management of Conflicts of Interest	122
D. Disclosure	127
E. Specific (Potential) Conflicts of Interest Addressed by the MiFID II Delegated Regulation	128
IV. Inducements	136
A. Introduction	136
B. Link between “Inducements” and the Overarching Obligations, including Conflicts of Interest	137
C. Inducements	138
V. Some Final Considerations	153

MiFID II Product Governance: To Boldly Go Where No One Else Has Gone Before? 155

Chris VERVLIET

I. Introduction	155
II. From MiFID II to ESMA Guidelines: How It Began	156
III. The Respective Roles of Manufacturer and Distributor: The Commission Delegated Directive	157
IV. The Third Piece of the Puzzle: ESMA Guidelines	159
V. The European MiFID Template	162
VI. Discussion	164

Les devoirs d’information et responsabilités sous MiFID II 167

Michèle GRÉGOIRE

I. Introduction	167
II. Qui?	168
III. Quoi?	168
IV. Comment?	169
V. Quand?	170
VI. Pourquoi?	172

VII. Preuves et responsabilités	172
VIII. Brève comparaison avec d'autres législations sectorielles et conclusion	173

Transparent communiceren over kosten – <i>in varietate concordia?</i>	175
Maarten PEETERS	

I. Functies en neveneffecten van kostentransparantie	175
II. Bronnen van kostentransparantie	179
III. Illustratie van de impact van kosten op het rendement	182
IV. <i>Ex ante</i> -kosteninformatie	184
V. <i>Ex post</i> -kosteninformatie	186
VI. Besluit	189

Robo-advies – <i>MiFID suitability 2.0</i>	191
Andreas VAN IMPE	

I. Inleiding	191
A. Ontwikkelingen in de financiële markten	191
B. Vaststellingen van de Europese toezichthouders	193
C. Rol van de nationale toezichthouders	195
II. MiFID II en robo-advies	196
A. Inleiding	196
B. Perimeter van het begrip beleggingsadvies – Licentie vereist?	198
C. Gedragsregels	203
D. Organisatorische vereisten – Governance	211
III. Besluit	213

Quelques aspects des reportings à effectuer sous MiFID	215
André-Pierre ANDRÉ-DUMONT	

I. Introduction	215
II. En dehors d'une gestion de portefeuille	217
III. Gestion de portefeuille	218
IV. Relevé des instruments financiers	219
V. Informations spécifiques	220
VI. Conservation des données	222
A. Objectifs	222
B. Le dossier	223
C. Les ordres	223
D. Conversation téléphonique et communication électronique	225
E. Modalité et durée de la conservation	227

Les pouvoirs d'intervention sur les produits reconnus aux superviseurs: un nouvel outil en vue de la protection des investisseurs	229
Jean-Paul SERVAIS	
I. Introduction	229
II. Fondements juridiques et champ d'application des mesures d'intervention sur les produits	231
III. Objet et nature des mesures d'intervention sur les produits	234
IV. Conditions préalables à l'exercice des pouvoirs d'intervention sur les produits	236
A. Condition liée à la protection des investisseurs, au bon fonctionnement et à l'intégrité des marchés financiers et à la stabilité du système financier	236
B. Autres conditions pour l'exercice des pouvoirs d'intervention sur les produits des autorités compétentes nationales et des autorités européennes de surveillance	239
V. Exigences de notification et de publication des mesures d'intervention sur les produits	241
A. Exigences de notification	241
B. Exigences de publication	243
VI. Mesures d'intervention sur les produits en Belgique	244
VII. Quelques réflexions en guise de conclusion	247

III – MARKET REGULATION

Market Regulation: Welcome to a New (Trading) World!	251
Christel DAEMS and Jim DEMETS	
I. Introduction	251
A. Sources	251
B. Influence on Functioning of the Markets	252
II. New Venues: Organised Trading Facility and Systematic Internaliser	253
A. Organised Trading Facility (“OTF”)	253
B. Systematic Internaliser (“SI”)	254
III. Trading Obligation	271
IV. Transparency Requirements to the Public: Pre-trade and Post-trade Transparency (“Trade Reporting”)	273
A. Introduction	273
B. Pre-trade Transparency Obligation	273
C. Post-trade Transparency Obligation	274
V. Transparency to the Regulator: Transaction Reporting	278
A. Scope	278
B. Transactions in Scope	278
C. Conditions for Exemption from Transaction Reporting for a Transmitting Firm	280

VI. Position Limits for Commodity Derivatives	281
A. Introduction	281
B. Exemption as an Investment Firm	282
C. Exemption to Fall under the Position Limit for a Non-financial Corporate Company that Hedges	285
VII. Best Execution	287
A. Introduction	287
B. Order Execution Policy	288
C. Top 5 Publication	289
D. Quality of Execution	290
E. Monitoring	291
VIII. Conclusion	292

Les dispositions de MiFID II relatives aux activités de trading algorithmique et à haute fréquence 295

Sébastien RYELANDT

I. Introduction	295
II. Notions de base et définitions	297
A. Le trading algorithmique	297
B. Le trading à haute fréquence	299
III. Règles organisationnelles	300
A. Les règles applicables aux entreprises d'investissement recourant au trading algorithmique ou à haute fréquence	300
B. Les règles applicables aux opérateurs de marché	302
IV. Actes délégués	304
A. L'intervention de l'AEMF	304
B. Le règlement délégué (UE) 2017/566	305
C. Le règlement délégué (UE) 2017/570	306
D. Le règlement délégué (UE) 2017/573	306
E. Le règlement délégué (UE) 2017/578	307
F. Le règlement délégué (UE) 2017/584	308
G. Le règlement délégué (UE) 2017/589	312
V. Contrôle et surveillance	317
VI. Sanctions	318
VII. Conclusion	318

Les émissions obligataires entre PRIIPs et MiFID II 321

Matthieu DUPLAT

I. Introduction	321
II. Règlement PRIIPs	322
A. Un PRIIP	322
B. Document d'informations clés (« KID »)	324
III. MiFID II	325

A. Champ d'application	325
B. Règles de gouvernance des produits	325
C. Aspects pratiques	326

IV – ENFORCEMENT

Private Enforcement Regime: The Confrontation between a Compliance-based System and the General Principles of Civil Liability	329
--	-----

Xavier DIEUX and Nicolas VANDERSTAPPEN

I. Introduction – The New “MiFID II System”	329
II. Private Enforcement of MiFID – Subsidiarity of General Civil Law	337
III. Articles 30 ^{ter} and 86 ^{ter} of the Law of 2 August 2002 – Presumed Causation/Damages	344
IV. Conclusion	347

MiFID II et MiFIR: les sanctions administratives	349
---	-----

Benoît FERON et Adrien FINK

I. Introduction: la nécessité des sanctions	349
II. Les sanctions en cas de violation de MiFID II et de MiFIR	350
III. Droit de recours et mécanisme extrajudiciaire de règlement des plaintes	358
IV. Application en droit belge	358
V. Sanctions pénales des violations de la loi du 21 novembre 2017 et de MiFIR	359
VI. Le pouvoir des autorités compétentes	361
VII. Jurisprudence issue de la FSMA: règlement transactionnel du 27 mars 2017	363