

listen, beleggingsondernemingen, kredietinstellingen en andere deskundigen).

Deze verordening bevat met name:

- regels betreffende het meedelen van de identiteit van de uitbrengers van aanbevelingen;
- verplichtingen betreffende de objectieve presentatie van aanbevelingen (bv. duidelijk onderscheid maken met interpretaties, ramingen en andere vormen van informatie die niet op feiten berusten; het vermelden van alle wezenlijke informatiebronnen; de betrouwbaarheid van de informatiebronnen; aanmerking van projecties, prognoses en richtkoersen; vermelding van de datum en het tijdstip waarop de aanbeveling werd uitgebracht);
- aanvullende verplichtingen met betrekking tot de objectieve presentatie van aanbevelingen door deskundigen (bijkomende te vermelden informatie);
- algemene verplichtingen met betrekking tot de openbaarmaking van belangen of belangenverstrengelingen (onderscheiden verplichtingen voor natuurlijke en rechtspersonen);
- aanvullende verplichtingen met betrekking tot de openbaarmaking van belangen of belangenverstrengelingen voor deskundigen (bijkomende te vermelden informatie);
- regels betreffende de verspreiding van aanbevelingen door de uitbrenger (vermelding van de datum en het tijdstip waarop de aanbeveling voor het eerst werd verspreid); en
- regels betreffende de verspreiding van door derden uitgebrachte aanbevelingen (regelingen voor de verspreiding van aanbevelingen; aanvullende regelingen voor de verspreiding van samenvattingen of uittreksels uit aanbevelingen; aanvullende regelingen voor de verspreiding van wezenlijk gewijzigde aanbevelingen).

R. F. en J. D.

Verordening (EU) nr. 2016/1033 van het Europees Parlement en de Raad van 23 juni 2016 tot wijziging van verordening (EU) nr. 600/2014 betreffende markten in financiële markten, verordening (EU) nr. 596/2014 betreffende marktmisbruik en verordening (EU) nr. 909/2014 betreffende de verbetering van de effectenafwikkeling in de Europese Unie en betreffende centrale effectenbewaarinstellingen (Pb.L. 175 van 30 juni 2016, in werking getreden op 1 juli 2016) en richtlijn (EU) nr. 2016/1034 van het Europees Parlement en de Raad van 23 juni 2016 tot wijziging van richtlijn nr. 2014/65/EU betreffende markten voor financiële instrumenten (Pb.L. 175 van 30 juni 2016), in werking getreden op 1 juli 2016

FINANCIËEL RECHT

Europees financieel recht – MiFIR / MiFID II

DROIT FINANCIER

Droit financier européen – MiFIR / MiFID II

Ter vervanging en versterking van richtlijn nr. 2004/39/EG¹⁶ vormen verordening (EU) nr. 600/2014¹⁷ (hierna “MiFIR”) en richtlijn nr. 2014/65/EU¹⁸ (hierna “MiFID II”) het nieuwe rechtskader inzake effectenmarkten, beleggingstussenpersonen en handelsplatformen, dat van toepassing is vanaf 3 januari 2017.

De Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (hierna “ESMA”), de nationale bevoegde autoriteiten en de belanghebbenden kunnen echter niet garanderen dat het systeem van referentiegegevens van financiële instrumenten (“*Financial Instruments Reference Data System*”) op die datum operationeel en beschikbaar zal zijn. Bij gebrek aan deze nodige infrastructuren voor gegevensverzameling zullen (1) onduidelijkheden ontstaan inzake het toepassingsgebied van het nieuwe rechtskader (cf. welke financiële instrumenten vallen eronder, wanneer is er sprake van transparantie voor of na de handel en wanneer moeten uitzonderingen op openbaarmakingen worden toegekend), (2) handelsplatformen en beleggingsondernemingen uitgevoerde transacties niet kunnen melden aan de bevoegde autoriteiten, en (3) beleggingsondernemingen de regels inzake optimale uitvoering moeilijk kunnen toepassen.

Om bovenvermelde redenen, en ter garandering van de rechtszekerheid en ter voorkoming van potentiële marktverstoring, stelt de verordening (EU) nr. 2016/1033 de datum waarop MiFIR van toepassing wordt uit met een jaar tot 3 januari 2018. Daarnaast brengt de verordening inzonderheid de volgende wijzigingen aan in MiFIR:

- door het ingevoegde artikel 1, 5bis. MiFIR worden effectenfinancieringstransacties in de zin van artikel 3, 11. van verordening (EU) nr. 2015/2365¹⁹ uitgesloten van de toepassing van Titel II en Titel III MiFIR;

¹⁶ Richtlijn nr. 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de richtlijnen nr. 85/611/EEG en nr. 93/6/EEG van de Raad en van richtlijn nr. 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van richtlijn nr. 93/22/EEG van de Raad, *Pb.L.* van 30 april 2004, afl. 145, 1.

¹⁷ Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012, *Pb.L.* van 12 juni 2014, afl. 173, 84.

¹⁸ Richtlijn nr. 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn nr. 2002/92/EG en richtlijn nr. 2011/61/EU, *Pb.L.* van 12 juni 2014, afl. 173, 349.

¹⁹ Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012, *Pb.L.* van 23 december 2015, afl. 337, 1.

- het invoegen van een definitie voor een “*exchange for physical*”, een pakketorder en een pakkettransactie in artikel 2, 1.; en
- het toekennen aan de bevoegde autoriteiten van de mogelijkheid om marktexploitanten en beleggingsondernemingen die een handelsplatform exploiteren te ontheffen van de informatieverplichting opgelegd door artikel 8, eerste lid, 1. MiFIR, voor wat betreft orders met het oog op het uitvoeren van een “*exchange for physical*” en pakketorders die aan bepaalde voorwaarden voldoen, door invoeging van de punten d) en e) in artikel 9, 1. MiFIR.

Voorts brengt de richtlijn in verordening (EU) nr. 596/2014 (hierna “MAR”) en in verordening (EU) nr. 909/2014²⁰ enkele wijzigingen aan die louter verband houden met de gewijzigde datum van inwerkingtreding van MiFIR. Het betreft o.a. het uitstellen van de datum van inwerkingtreding van artikel 4, 2. en 3. MAR tot 3 januari 2018, de verwijzingen in de bepalingen naar richtlijn nr. 2004/39/EG tot en met 3 januari 2018 en overgangsbepalingen.

Om bovenvermelde redenen, en ter garanderen van de rechtszekerheid en ter voorkoming van potentiële marktverstoring, stelt de richtlijn (EU) nr. 2016/1034 (1) de datum waarop de lidstaten MiFID II omgezet moeten hebben met een jaar uit tot 3 juli 2017 en (2) de datum waarop de lidstaten de omzettingsmaatregelen moeten hebben toegepast en tot de intrekking van MiFID zijn overgegaan met een jaar uit tot 3 januari 2018.

Naast de invoeging van een nieuw artikel 89*bis* inzake de Comitéprocedure, wordt MiFID II gewijzigd:

- door het uitsluiten uit het toepassingsgebied van niet-financiële entiteiten die lid zijn van of deelnemer zijn in een gereglementeerde markt of een multilaterale handelsfaciliteit, of die directe toegang hebben tot een handelsplatform, wanneer zij transacties uitvoeren waarvan objectief meetbaar is dat zij de risico's van de commerciële bedrijvigheid of de activiteiten betreffende het beheer van de kasmiddelen verminderen in artikel 2, 1., onder d), ii); en
- door het vastleggen in artikel 25, 4., a), tweede alinea van de vereisten en procedure opdat een markt van een derde land wordt geacht gelijkwaardig te zijn aan een gereglementeerde markt.

R. F. en G. H.

Gedelegeerde verordening (EU) nr. 2016/1401 van de Commissie van 23 mei 2016 tot aanvulling van richtlijn nr. 2014/59/EU van het Europees Parle-

²⁰. Verordening nr. 909/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 23 juli 2014 betreffende de verbetering van de effectenafwikkeling in de Europese Unie, betreffende centrale effectenbewaarinstanties, *Pb.L.* 257 van 28 augustus 2014.

ment en de Raad betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen met technische reguleringsnormen voor methodieken en grondslagen voor de waardering van uit derivaten voortvloeiende passiva (Pb.L. 228 van 23 augustus 2016), in werking getreden op 13 september 2016

FINANCIEEL RECHT

Europees financieel recht – Herstel en afwikkeling
DROIT FINANCIER

Droit financier européen – Redressement et résolution

Deze gedelegeerde verordening kadert in de bevoegdheid die richtlijn nr. 2014/59/EU²¹ aan de afwikkelingsautoriteiten verleent om passiva van een instelling in afwikkeling af te schrijven en om te zetten.

Vermits derivatencontracten een aanzienlijk aandeel van de passivastructuur van kredietinstellingen vertegenwoordigen, en hun waardering complex is en op verschillende wijzen kan geschieden, is vereist dat de afwikkelingsautoriteiten passende methodieken vaststellen en toepassen om de waarde van uit derivatencontracten voortvloeiende passiva te bepalen binnen een tijdspanne die met de snelheid van het afwikkelingsproces verenigbaar is.

Om die reden schrijft de gedelegeerde verordening o.a. voor:

- hoe de afwikkelingsautoriteit de waardevernietiging ten gevolge van de beëindiging van derivatencontracten moet vergelijken met het bail-in potentieel van dergelijke contracten (art. 2);
- wat voor de taxateur de waarderingsgrondslag is voor het bedrag bij vroegtijdige beëindiging van de derivatencontracten (art. 5) en op welke wijze de taxateur het beëindigingsbedrag moet bepalen (art. 6);
- hoe de taxateur de waarde van geclearde derivatencontracten tussen een instelling in afwikkeling en een centrale tegenpartij moet bepalen (art. 7); en
- op welk tijdstip de taxateur de waarde van uit derivaten voortvloeiende passiva moet bepalen (art. 8).

Naast de methoden inzake de waardebeoordeling, bevat de gedelegeerde verordening eveneens een aantal procedurele bepalingen (zie inzonderheid art. 3), inzake o.a.:

²¹. Richtlijn nr. 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de richtlijnen nrs. 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad, *Pb.L.* van 12 juni 2014, afl. 173, 190.