

nécessite l'existence d'un lien entre les participations versées par de nouveaux adhérents et les contreparties perçues par les adhérents en place.

Dans son arrêt du 15 décembre 2016, la Cour va examiner plus en détails la nature du lien ainsi exigé. Elle décide qu'il ne saurait être déduit du libellé du point 14 que ce lien doit nécessairement être direct. Un lien indirect suffit donc. Selon la Cour, ce qui importe est la qualification d'« essentielle » ou de « principale » des participations versées par les nouveaux adhérents à un tel système et les contreparties perçues par les adhérents en place. En décider autrement risquerait selon la Cour de priver l'interdiction de son effet utile puisque l'exigence d'un lien direct permettrait de contourner facilement l'interdiction absolue des systèmes de promotion pyramidale.

G. S.

### Cour de cassation 16 septembre 2016

*Affaire: C.15.0116.N*

PRATIQUES DU MARCHÉ

Pratiques interdites – Vente à perte

MARKTPRAKTIJKEN

Verboden praktijken – Verkoop met verlies

Le 7 mars 2013, saisie sur question préjudicielle par le tribunal de commerce de Gand, la Cour de justice s'était prononcée sur la compatibilité de la réglementation belge sur la vente à perte (art. 101 et 102 de la loi du 6 avril 2010 relative aux pratiques du marché et à la protection du consommateur) avec la directive n° 2005/29/CE sur les pratiques commerciales déloyales des entreprises vis-à-vis des consommateurs (aff. *Euronics Belgium CVBA / Kamera Express BV*).

Après avoir constaté que la réglementation de la vente à perte poursuivait un objectif de protection du consommateur et que l'offre de vente à perte et la vente à perte constituaient des pratiques commerciales au sens de la directive, la Cour avait décidé que la directive n° 2005/29 s'opposait « à une disposition nationale, telle que celle en cause au principal, qui prévoit une interdiction générale d'offrir à la vente ou de vendre des biens à perte, pour autant que cette disposition poursuit des finalités tenant à la protection des consommateurs ».

Sur renvoi de la Cour, la cour d'appel de Gand avait décidé que l'interdiction de la vente à perte contenue dans la loi du 6 avril 2010 poursuivait bien un objectif de protection du consommateur et était donc incompatible avec la directive 2005/29.

Saisie d'un pourvoi contre cet arrêt, la Cour de cassation s'est prononcée par un arrêt du 16 septembre 2016. Elle décide que les travaux préparatoires de la loi du 6 avril 2010 confirment que le législateur visait bien formellement un objectif de protection du consommateur au travers de l'interdiction de la vente à perte, mais également

qu'il poursuivait effectivement un tel objectif. La Cour de cassation cite à cet égard divers problèmes concrets visés dans les travaux préparatoires, auxquels le législateur souhaitait ainsi remédier.

La Cour confirme dès lors l'arrêt de la cour d'appel de Gand ayant jugé que l'article 101 de la loi du 6 avril 2010 relève du champ d'application de la directive n° 2005/29 et est incompatible avec celle-ci.

G. S.

## 2. BANKRECHT EN FINANCIËEL RECHT / DROIT BANCAIRE ET FINANCIER

*Régine Feltkamp<sup>9</sup>, Joeri Danhieux<sup>10</sup> & Gerrit Hendrikx<sup>11</sup>*

### Wetgeving/Législation

**Gedelegeerde verordening (EU) nr. 2016/2021 van de Commissie van 2 juni 2016 tot aanvulling van verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten in financiële instrumenten met technische reguleringsnormen betreffende de toegang tot benchmarks (Pb.L. 313 van 19 november 2016), in werking getreden op 9 december 2016**

FINANCIËEL RECHT

Europees financieel recht – MiFIR

DROIT FINANCIER

Droit financier européen – MiFIR

Deze verordening, gebaseerd op door de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) opgestelde ontwerpen van technische reguleringsnormen, kadert in het recht op een niet-discriminerende toegang voor centrale tegenpartijen (hierna "CTP's") en handelsplatformen tot (1) relevante prijs- en gegevensstromen, (2) informatie over de samenstelling, methode en prijsvorming van de benchmarkwaarden en (3) licenties, die een persoon met eigendomsrechten op de benchmark, ten behoeve van handel en clearing, moet verzekeren op grond van artikel 37, 1. van verordening (EU) nr. 600/2014<sup>12</sup> (hierna "MiFIR").

De verordening legt de volgende elementen vast:

- 1) de informatie betreffende de prijs- en gegevensstromen en de samenstelling, methode en prijsvorming van de benchmarkwaarden die een persoon

<sup>9</sup>. Docent VUB, advocaat te Brussel, MODO advocaten.

<sup>10</sup>. Advocaat te Brussel, MODO advocaten.

<sup>11</sup>. Advocaat te Brussel, MODO advocaten.

<sup>12</sup>. 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. 12 juni 2014, afl. 173, 84).

- met eigendomsrechten op een benchmark aan de handelsplatformen en CTP's ter beschikking moet stellen;
- 2) de minimale voorwaarden voor de licentieovereenkomst die de persoon met eigendomsrechten op een benchmark, op een objectief gerechtvaardigde en evenredige wijze, moet vaststellen voor en toepassen op licentiehouders die tot dezelfde categorie behoren;
  - 3) de doelstellingen die de gedragslijnen, procedures en systemen, op te nemen in de licentieovereenkomst, moeten nastreven; en
  - 4) de normen die in aanmerking moeten worden genomen om te bepalen of een nieuwe benchmark voldoet aan de criteria van artikel 37, 2., a) en b) MiFIR.

Om een consistente en goede werking van de financiële markten te garanderen, zullen de bepalingen van deze verordening pas van toepassing zijn vanaf de datum waarop artikel 37 MiFIR toepassing vindt, m.n. 3 januari 2019.

R. F. en G. H.

**Gedelegeerde verordening (EU) nr. 2016/2022 van de Commissie van 14 juli 2016 tot aanvulling van verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen inzake de informatie die ondernemingen uit derde landen met het oog op registratie moeten verstrekken en de vorm waarin informatie aan de cliënten moet worden verschaft (Pb.L. 313 van 19 november 2016), in werking getreden op 9 december 2016**

BANK- EN KREDIETWEZEN

Toezicht op de kredietinstellingen – Periodieke informatieverschaffing en boekhoudregels

FINANCIEEL RECHT

Financiële instellingen en tussenpersonen – Beleggingsonderneming – Bedrijfsvergunning

BANQUE ET CRÉDIT

Contrôle des banques – Informations périodiques et règles comptables

DROIT FINANCIER

Institutions et intermédiaires financiers – Entreprise d'investissement – Agrément

De gedelegeerde verordening nr. 2016/2022 vult verordening nr. 600/2014<sup>13</sup> ("MiFIR") aan met technische reguleringsnormen inzake 1) de informatie die ondernemingen uit derde landen (die beleggingsdiensten- en activiteiten willen verrichten) moeten verstrekken met

<sup>13</sup> Verord. nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten (Pb.L. 12 juni 2014, afl. 173).

het oog op registratie bij de Europese Autoriteit voor effecten en markten ("ESMA") en 2) de vorm waarin bepaalde informatie aan cliënten moet worden verschaft teneinde de begrijpelijkheid en duidelijkheid van deze informatie te garanderen.

Deze gedelegeerde verordening bepaalt:

- 1) de voor de registratie noodzakelijke informatie;
- 2) de vereisten inzake informatieverstrekking ten aanzien van cliënten; en
- 3) de vereisten waaraan informatie over de soorten activiteiten van de onderneming moet voldoen.

R. F. en J. D.

**Rectificatie van verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (verordening marktmisbruik) en houdende intrekking van richtlijn nr. 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en richtlijnen nrs. 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie (Pb.L. 287 van 21 oktober 2016)**

FINANCIEEL RECHT

Financiële markten – Marktmisbruik

DROIT FINANCIER

Marchés financiers – Abus de marché

Deze rectificatie brengt, naast twee aangepaste kruiswijzigingen, drie inhoudelijke wijzigingen aan in een aantal begripsomschrijvingen opgenomen in de verordening (EU) nr. 596/2014<sup>14</sup> (hierna "verordening marktmisbruik").

Zo valt voortaan onder het begrip "nauw verbonden persoon", zoals gedefinieerd in artikel 3, 1., punt 26 verordening marktmisbruik, eveneens een rechtspersoon, trust of personenvennootschap waarvan de leidinggevende verantwoordelijkheid berust bij een persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid.

Verder vallen voortaan onder definitie van "marktmanipulatie" in artikel 12 verordening marktmisbruik, de aangegane transactie, het geplaatste handelsorder of elke andere gedraging die:

- daadwerkelijk of waarschijnlijk onjuiste of misleidende signalen afgeeft m.b.t. het aanbod van, de vraag naar of de koers van een op emissierechten gebaseerd veilingproduct; of
- de koers van een op emissierechten gebaseerd veilingproduct daadwerkelijk of waarschijnlijk op een abnormaal of kunstmatig niveau brengt.

<sup>14</sup> Verord. (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (verordening marktmisbruik) en houdende intrekking van richtl. nr. 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en richtl. nrs. 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie (Pb.L. 12 juni 2014, afl. 173, 1).