

---

FSMA\_2018\_10 dd. 19/07/2018

## Verduidelijking van de toegestane activiteiten en van sommige organisatorische verplichtingen voor makelaars in bank- en beleggingsdiensten

---

### **Toepassingsveld:**

Makelaars in bank- en beleggingsdiensten

### **Samenvatting/Doelstelling:**

In dit document overloopt de FSMA een aantal verplichtingen op het vlak van organisatie en bestuur. Zij hanteert daarbij een pedagogische structuur en merkt op dat het geenszins de bedoeling is om een uitgebreide juridische analyse te maken van de MiFID II-verplichtingen, meer bepaald van de gedragsregels.

### **Structuur:**

I.	Definities en voorafgaande opmerkingen	2
II.	Toegestane activiteiten	4
III.	Interne organisatie	6
IV	Toezietsdispositief en risicobeheer	11
	A.    Controle op de effectieve leiding	11
	B.    De identificatie, meting, beheer en opvolging van de interne verslaggeving over de risico's	12
V.	De verschillende interne beleidsregels	13
	Beleidsregels inzake risicobeheer	13
	De beleidsregels inzake en het register van belangenconflicten	16
	Beloningsbeleid	18
	Het beleid inzake de opname van communicatie	20

## I. DEFINITIES EN VOORAFGAANDE OPMERKINGEN

De wet van 21 november 2017 over de infrastructuren voor de markten voor financiële instrumenten en houdende omzetting van Richtlijn 2014/65/EU (richtlijn MiFID II<sup>1</sup>) brengt met name wijzigingen aan in de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten. Meer in het bijzonder zijn volgens artikel 11 van deze wet verschillende regels van de wet van 25 oktober 2016 betreffende de toegang tot het beleggingsbedrijf en betreffende het statuut van en het toezicht op de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies, naar analogie van toepassing voor makelaars in bank- en beleggingsdiensten.

Als gevolg hiervan zijn makelaars in bank- en beleggingsdiensten verplicht om aan nieuwe organisatorische en governanceverplichtingen te voldoen. Deze nieuwe verplichtingen omvatten hun beleidsstructuur en de scheiding van functies binnen deze beleidsstructuur, hun belonings- en belangenconflictenbeleid, de registratie van telefoongesprekken en van elektronische communicatie,...

De Gedelegeerde Verordening van de EU<sup>2</sup> specificeert de inhoud van deze verplichtingen.

Het doel van dit document is enerzijds om de makelaars in bank- en beleggingsdiensten te herinneren aan de activiteiten die zijn toegestaan en anderzijds om enkele van deze nieuwe organisatorische en governanceverplichtingen te verduidelijken, waarbij niet gestreefd is naar een volledige weergave van alle organisatorische verplichtingen en gedragsregels die voortvloeien uit de MiFID II richtlijn. De andere gedragsregels waarnaar wordt verwezen in de artikelen 27 tot 28 van de wet van 2 augustus 2002, met inbegrip van de regels betreffende product governance, worden daarom niet behandeld in dit document.

Het spreekt voor zich dat, naast de regels die in dit document worden vermeld, de makelaars in bank- en beleggingsdiensten verplicht blijven om te voldoen aan alle bepalingen van de wet van 22 maart 2006 en in het bijzonder aan de inschrijvingsvoorwaarden die zijn vastgelegd in de artikelen 8, 9 en 11 van deze wet en de specifieke bepalingen ter bescherming van spaarders en beleggers die zijn opgenomen in hoofdstuk III van deze wet.

---

<sup>1</sup> Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU.

<sup>2</sup> Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van bepaalde begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn.

Voor de toepassing van dit document wordt verstaan onder:

De "**MiFID II-Richtlijn**": richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU;

De "**gedelegeerde verordening van de EU**": gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van bepaalde begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn;

De "**wet van 22 maart 2006**": de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten;

De "**Bankmakelaars**" makelaars in bank- en beleggingsdiensten in de zin van de wet van 22 maart 2006;

De "**wet van 25 oktober 2016**": de wet van 25 oktober 2016 betreffende de toegang tot het beleggingsdienstenbedrijf en betreffende het statuut van en het toezicht op de vennootschappen voor vermogensbeheer;

De "**effectieve leiding**": onder effectieve leiding verstaat men de uitvoerende bestuurder of de zaakvoerders, evenals personen die, zonder bestuurder of zaakvoerder te zijn, op het hoogste niveau een directe en beslissende invloed uitoefenen op het beheer van alle of een deel van de activiteiten van het bedrijf. Dit is een feitenkwestie die van geval tot geval moet worden bekeken.

Omwille van de leesbaarheid verwijzen de wettelijke verwijzingen in de voetnoten rechtstreeks naar de bepalingen van de wet van 25 oktober 2016.

**Opgelet: deze verplichtingen zijn van kracht vanaf 3 januari 2018.**

## II. TOEGESTANE ACTIVITEITEN

Diensten die door de bankmakelaars kunnen worden aangeboden, worden bepaald door de wet van 22 maart 2006. De artikelen 11, §1, al. 2, 1° en 12, §1, 3°, al. 1, van deze wet preciseren dat deze diensten beperkt zijn tot:

- het ontvangen en doorgeven van orders in effecten en rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging, met inbegrip van het met elkaar in contact brengen van twee of meer beleggers waardoor tussen deze beleggers een verrichting tot stand kan komen, en dit voor rekening van gereguleerde ondernemingen;
- het verstrekken van beleggingsadvies voor rekening van gereguleerde ondernemingen, dat uitsluitend betrekking heeft op effecten en rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging.

Onder "effecten" wordt verstaan: de categorieën op de kapitaalmarkt verhandelbare waardepapieren (met uitzondering van betaalinstrumenten) zoals:

- a) aandelen in vennootschappen en andere met aandelen in vennootschappen, partnerschappen of andere entiteiten gelijk te stellen waardepapieren, alsmede aandelen certificaten;
- b) obligaties en andere schuldinstrumenten, alsmede certificaten betreffende dergelijke effecten;
- c) alle andere waardepapieren die het recht verlenen die effecten te verwerven of te verkopen of die aanleiding geven tot een afwikkeling in contanten waarvan het bedrag wordt bepaald op grond van effecten, valuta's, rentevoeten of rendementen, grondstoffenprijzen of andere indexen of maatstaven;<sup>3</sup>

**A contrario, mogen bankmakelaars geen beleggingsdiensten, zoals beleggingsadvies, aanbieden voor eigen rekening<sup>4</sup>.**

Het begrip *beleggingsadvies* wordt gedefinieerd als "het doen van gepersonaliseerde aanbevelingen aan een cliënt, hetzij op diens verzoek hetzij op initiatief van de beleggingsonderneming, met betrekking tot een of meer verrichtingen die betrekking hebben op financiële instrumenten<sup>5</sup>".

---

<sup>3</sup> Art. 2, al. 1, 31° van de wet van 2 augustus 2002.

<sup>4</sup> De afwijking bedoeld in art. 12, § 1, 3° van de wet van 22 maart 2006, die inhoudt dat de makelaar in bank- en beleggingsdiensten, in afwijking van de eerste alinea, voor eigen rekening diensten van beleggingsadvies kan aanbieden, is nog niet in werking getreden. Artikel 120 van het koninklijk besluit van 27 april 2007 tot omzetting van de Europese Richtlijn betreffende de markten voor financiële instrumenten (zoals gewijzigd bij artikel 145 van de wet van 25 oktober 2016) heeft art. 12, § 1, 3° van de wet van 22 maart 2006 met twee alinea's aangevuld. Dit artikel 120 van het koninklijk besluit zal echter pas in werking treden op een door de Koning vastgestelde datum, wat nog niet is gebeurd.

<sup>5</sup> Art. 2, al. 1, 9° van de wet van 25 oktober 2016.

Hoe moet men het verstrekken van beleggingsadvies *voor eigen rekening* en het verstrekken van beleggingsadvies *voor rekening van derden* onderscheiden?

De wet laat de bankmakelaars niet toe om gepersonaliseerde aanbevelingen te doen aan een cliënt op basis van het persoonlijk onderzoek van de bankmakelaar van een bepaald effect of een recht van deelneming in een instelling voor collectieve belegging. Wanneer hij aanbevelingen verstrekt, moet de bankmakelaar zich beperken tot het meedelen van de informatie die zij ontvangen heeft van ondernemingen waarmee zij samenwerkt en die voortvloeit uit het onderzoek dat door deze bedrijven is gevoerd.

De makelaar mag immers geen diensten verstrekken die zouden kunnen worden gekwalificeerd als "beleggingsadvies voor eigen rekening" aangezien hij dan een activiteit zou uitoefenen die bij wet is verboden.<sup>6</sup>

De bankmakelaar mag beleggingsadviesdiensten aanbieden voor rekening van een gereguleerde onderneming. In dit kader voert hij de toetsing van geschiktheid uit in overeenstemming met artikel 27 *ter* van de wet van 2 augustus 2002. Daartoe mag hij gebruik maken van de documenten die zijn opgesteld door de gereguleerde onderneming voor wier rekening hij deze dienst uitvoert (bijv. de vragenlijst om informatie te verzamelen over de klanten op het vlak van hun kennis, ervaring, financiële situatie en beleggingsdoelstellingen) evenals, in voorkomend geval, van haar computersysteem. De bankmakelaar mag daarentegen geen gebruik maken van de informatie die werd verzameld in het kader van de toetsing van de geschiktheid om andere financiële instrumenten dan degenen die door de gereguleerde onderneming worden aanbevolen, aan de cliënt aan te bieden, aangezien hij zich in dat geval plaatst in de situatie vermeld in de vorige paragraaf..

Ten slotte, als de makelaar tussenkomt in de bepaling van de strategische toewijzing van het vermogen van zijn cliënt, die onder meer inhoudt dat een deel van dit vermogen wordt geïnvesteerd in een portefeuille van financiële instrumenten of dat een analyse van een bestaande portefeuille wordt uitgevoerd, ziet hij er in het bijzonder op toe dat hij voldoende algemeen blijft bij deze bepaling of in deze analyse om elk risico te vermijden dat zijn activiteit als beleggingsadvies voor eigen rekening zou worden gekwalificeerd.

---

<sup>6</sup> Art. 12, § 1, al. 1, 3° van de wet van 22 maart 2006.

### III. INTERNE ORGANISATIE

Het algemeen principe is dat de bankmakelaars moeten beschikken over een solide en passende regeling voor de bedrijfsorganisatie om een efficiënt, gezond en voorzichtig beleid van de vennootschap te garanderen en de integriteit van de markt en de belangen van de cliënten te bevorderen.<sup>7</sup>

De bankmakelaar moet aan de FSMA kunnen aantonen dat hij beschikt over een passende beleidsstructuur die gebaseerd is op een duidelijke functiescheiding en een duidelijk omschreven, transparante en coherente regeling voor de toewijzing van verantwoordelijkheden.<sup>8</sup>

Bovendien bewaren de bankmakelaars de schriftelijke beleidsregels en procedures die zij moeten toepassen.<sup>9</sup>

Deze verantwoordelijkheden vallen ten laste van het wettelijk bestuursorgaan<sup>10</sup> dat verplicht is om de organisatieregeling die op de bankmakelaars wordt opgelegd te definiëren, goed te keuren en te controleren.<sup>11</sup>

Om te voldoen aan de bovenvermelde verplichtingen stelt de FSMA voor als ‘best practice’ om **de interne organisatieregeling te beschrijven en te documenteren** in een **Synthesedocument** dat door het wettelijk bestuursorgaan wordt goedgekeurd.

---

<sup>7</sup> Art. 25, §1 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>8</sup> Art 25, §1, 1° van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>9</sup> Art. 72, § 3 van de gedelegeerde verordening vande EU juncto Art. 25, §1 en §2 en 26, § 5 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>10</sup> Het wettelijk bestuursorgaan verschilt naargelang het type vennootschap. Het betreft bijvoorbeeld de Raad van bestuur voor de Naamloze Vennootschappen (art. 517 e.v. van het Wetboek van vennootschappen) of de zaakvoerder(s) voor de BVBA's (art. 255 e.v. van het Wetboek van vennootschappen).

<sup>11</sup> Art. 25/1, § 1, 3° van de wet van 25 oktober 2016.

## Best practice: synthasedocument

**Wat houdt dit Synthasedocument in?** Om de bankmakelaars te helpen om hun wettelijke verplichtingen na te leven, geeft de FSMA de volgende aanbeveling over de inhoud van het document:

Hoofdstukken van het Synthasedocument	Precisering i.v.m. de inhoud
1. De aandeelhouderstructuur	<p>Opgelet! Artikel 22 van de wet van 25 oktober 2016 is voortaan naar analogie van toepassing op bankmakelaars. Dit houdt in dat zij aan de FSMA de identiteit moeten meedelen van de natuurlijke of rechtspersonen die, direct of indirect, alleen of in overleg met anderen handelend, een gekwalificeerd deelname hebben in het kapitaal van de bankmakelaar. De kennisgeving moet vermelden welk gedeelte van het kapitaal en hoeveel stemrechten deze personen bezitten.</p> <p>Daarom wordt verwezen naar de volgende documenten die mutatis mutandis van toepassing zijn op bankmakelaars met betrekking tot deze meldingsplicht aan de FSMA, met uitzondering van de eCorporate-transmissiemodaliteit:</p> <p><a href="#">Mededeling aan de personen die voornemens zijn een gekwalificeerde deelneming in het kapitaal van een gereguleerde onderneming te verwerven, te vergroten, te verkleinen of over te dragen</a></p> <p><a href="#">Circulaire gericht aan de financiële instellingen met betrekking op de verwervingen, vergrotingen, de verkleiningen of vervreemdingen van gekwalificeerde deelnemingen in hun kapitaal</a></p>
2. De beschrijving van de activiteiten en de ontwikkelingsstrategie van de makelaar	
3. Het organigram van de vennootschap	
4. De bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het wettelijk bestuursorgaan	<p><i>Onder meer:</i></p> <p><b><u>De algemene verantwoordelijkheid</u></b></p> <p>"Het wettelijk bestuursorgaan draagt de algemene verantwoordelijkheid [voor de makelaar in bank- en beleggingsdiensten. Hiertoe bepaalt en controleert het wettelijk bestuursorgaan met name: 1° de strategie en de doelstellingen van de vennootschap;</p>

	<p>2° het risicobeleid; 3° de in artikel 25 bedoelde organisatieregeling [van de makelaar in bank- en beleggingsdiensten]; (...)"<sup>12</sup></p> <p><b><u>De verplichte periodieke beoordelingen:</u></b></p> <p>"Het wettelijk bestuursorgaan beoordeelt periodiek en minstens eenmaal per jaar de doeltreffendheid van de in de artikelen [25, §1, 1°, 3°, 6° en 10° en §2 en 25/1, §1, al. 1 en 2 en §3 van de wet van 25 oktober 2016] [...] bedoelde organisatieregeling van de vennootschap, alsook de in de artikelen [26, §§ 2 en 5 van dezelfde wet] bedoelde specifieke organisatieregeling en de overeenstemming ervan met de wettelijke en reglementaire bepalingen. Het ziet erop toe dat de personen belast met de effectieve leiding van de vennootschap, in voorkomend geval het directiecomité, de nodige maatregelen nemen om eventuele tekortkomingen aan te pakken".<sup>13</sup></p> <p>Het wettelijk bestuursorgaan monitort en beoordeelt periodiek de adequaatheid en de implementatie van de strategische doelstellingen van de vennootschap bij het verlenen van beleggingsdiensten aan cliënten.<sup>14</sup></p> <p>"§7. Het wettelijk bestuursorgaan houdt toezicht op de procedure voor de bekendmaking en de mededeling van gegevens die door of krachtens deze wet is vereist."<sup>15</sup></p> <p>"Het wettelijk bestuursorgaan ziet toe op de integriteit van de boekhoud- en financiële verslaggevingssystemen, met inbegrip van de regelingen voor de operationele en financiële controle. Het beoordeelt de werking van de interne controle minstens eenmaal per jaar en waakt erover dat deze controle een redelijke mate van zekerheid verschaft over de betrouwbaarheid van het financiële verslaggevingsproces, zodat de jaarrekening en de financiële informatie in overeenstemming is met de geldende boekhoudreglementering."<sup>16</sup></p> <p>"[De makelaars in bank- en beleggingsdiensten] beoordelen en toetsen periodiek, ten minste jaarlijks, het beleid inzake belangenconflicten dat is ingevoerd in overeenstemming met de paragrafen 1 tot en met 4 en nemen alle passende maatregelen om tekortkomingen aan te pakken<sup>17</sup>. (...)"</p>
--	--

<sup>12</sup> Art. 25/1 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>13</sup> Art. 34, §1 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>14</sup> Art. 34, §1, al. 2 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>15</sup> Art. 34, §7 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>16</sup> Art. 34, §6 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>17</sup> Art. 25, § 1, al. 1, 3° en 26, § 2 van de wet van 25 oktober 2016.



<p>5. De bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de effectieve leiding van de vennootschap<sup>18</sup> evenals de bijzondere individuele verantwoordelijkheden van elk lid van de effectieve leiding.</p>	<p><i>Onder meer:</i></p> <p>Ten minste 2 effectieve leiders (natuurlijke personen).<sup>19</sup></p> <p>"§1. De [makelaars in bank- en beleggingsdiensten] moeten beschikken over een solide en passende regeling voor de bedrijfsorganisatie, waaronder toezichtsmaatregelen, om een efficiënt, gezond en voorzichtig beleid [van de makelaar in bank- en beleggingsdiensten] te garanderen en de integriteit van de markt en de belangen van de cliënten te bevorderen, die met name berust op:</p> <p>1° een passende beleidsstructuur die (...) een duidelijke functiescheiding voorziet en een duidelijk omschreven, transparante en coherente regeling voor de toewijzing van verantwoordelijkheden;<sup>20</sup></p> <p>"Het bestuursorgaan [de makelaar in bank- en beleggingsdiensten] keurt (...) het beloningsbeleid van de [makelaar in bank- en beleggingsdiensten] goed. <u>De directie</u> [van de makelaar in bank- en beleggingsdiensten] is verantwoordelijk voor de dagelijkse implementatie van het beloningsbeleid en de monitoring van de compliance risico's in verband met het beleid<sup>21</sup>."</p> <p>"De voorzitter van het wettelijk bestuursorgaan mag, in zijn toezichtsfunctie, geen effectieve leider van [de makelaar in bank- en beleggingsdiensten] zijn, tenzij een dergelijke situatie wordt verantwoord door [de makelaar in bank- en beleggingsdiensten] en wordt goedgekeurd door de FSMA op grond van de omvang en het risicoprofiel van de vennootschap.<sup>22</sup></p>
<p>6. De organisatie van het toezicht op de effectieve leiding.</p>	<p><i>Zie "Toezichtsdispositief en risicobeheer" hieronder.</i></p>
<p>7. Het systeem van interne verslaggeving</p>	<p>« [de makelaar in bank- en beleggingsdiensten] moet beschikken over een solide en passende regeling voor de bedrijfsorganisatie (...), die met name berust op :</p>

<sup>18</sup> In het geval van een BVBA, een CVBA, een CV of een VOF, is het mogelijk dat de identiteit van de leden van de effectieve leiding en de leden van het wettelijk bestuursorgaan volledig overeenkomt. In dat geval heeft het geen zin meer om tussen hen een onderscheid te maken, behalve voor de toezichtsfuncties, zie "Toezichtsdispositief en risicobeheer" hieronder.

<sup>19</sup> Art. 23 § 2 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>20</sup> Art 25 §1, 1° van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>21</sup> Art. 27, §3 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 25, § 1, 6° van de wet van 25 oktober 2016 en art. 27, § 4 van de wet van 2 augustus 2002.

<sup>22</sup> Art. 25/1, §3 van de wet van 25 oktober 2016.

	<p>(...) 3° doeltreffende procedures voor de identificatie, de meting, het beheer, de opvolging van en de interne verslaggeving over de belangrijke risico's die de [makelaar in bank- en beleggingsdiensten] mogelijk loopt, inclusief de voorkoming van belangenconflicten<sup>23</sup>,"</p> <p><i>Zie "Toezichtsdispositief en risicobeheer" hieronder voor de aspecten in verband met het risicobeheer.</i></p>
<p>8. De verschillende beleidsregels, procedures en documentatie die in bijlage van het Synthesedocument zijn opgenomen</p>	<p><i>Ten minste:</i></p> <p><b>Bijlage A:</b> beleidsregels inzake risicobeheer;<sup>24</sup></p> <p><b>Bijlage B1:</b> beleidsregels inzake het beheer van belangenconflicten;<sup>25</sup></p> <p><b>Bijlage B2:</b> register van belangenconflicten;<sup>26</sup></p> <p><b>Bijlage C:</b> beloningsbeleid;<sup>27</sup></p> <p><b>Bijlage D:</b> beleidsregels inzake de opname van communicatie, met name de telefoongesprekken en elektronische communicatie;<sup>28</sup></p> <p><i>Zie hieronder voor de inhoud van deze bijlagen.</i></p> <p><i>Het is aangeraden om bij deze bijlagen de procedures met betrekking tot de andere gedragsregels, bedoeld in de artikelen 27 en 28 van de wet van 2 augustus 2002, te voegen.</i></p>

<sup>23</sup> Art. 25, §1, 3° van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>24</sup> Art. 25, §1, 3° van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>25</sup> Art. 34 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 25, § 1, 3° en art. 26, § 2 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>26</sup> Art. 35 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 26, § 5 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>27</sup> Artikel 27 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 25, §1, 6° van de wet van 25 oktober 2016 en art. 27, § 4 van de wet van 2 augustus 2002..

<sup>28</sup> Art. 26, §5 van de wet van 25 oktober 2016 en art. 76 van de gedelegeerde verordening van de EU.

## IV TOEZICHTSDISPOSITIEF EN RISICOBHEER

### Controle op de effectieve leiding

De wet bepaalt dat de bankmakelaars moeten beschikken over een "passende beleidsstructuur die op het hoogste niveau gebaseerd is op een duidelijk onderscheid tussen:

- a) de effectieve leiding van de vennootschap enerzijds, en
- b) het toezicht op die leiding anderzijds.<sup>29</sup>

De wet vereist dus een toezicht op de effectieve leiding.

Wie is belast met dit toezicht op de effectieve leiding? Het wettelijk bestuursorgaan. Artikel 34, §2 van de wet van 25 oktober 2016 voorziet immers dat "**het wettelijk bestuursorgaan een feitelijk toezicht uitoefent op de personen belast met de effectieve leiding van de vennootschap**, in voorkomend geval het directiecomité, en **verantwoordelijk is voor het toezicht op de door die personen genomen beslissingen**".

In het kader van deze opdracht, moet elk lid van het wettelijk bestuursorgaan eerlijk, integer en met onafhankelijkheid van geest handelen om daadwerkelijk de besluiten van de personen belast met de feitelijke leiding van de vennootschap, in voorkomend geval het directiecomité, te beoordelen en deze, zo nodig, aan te vechten, en om daadwerkelijk toe te zien en controle uit te oefenen op de besluitvorming van het management.

Bovendien moeten de leden van het wettelijk bestuursorgaan beschikken over een passende toegang tot alle informatie en documenten die nodig zijn om de besluitvorming van het management van de vennootschap te controleren en te monitoren.

Ten laatste, wordt eraan herinnerd dat de voorzitter van het wettelijk bestuursorgaan, in zijn toezichtsfunctie, geen effectieve leider van de makelaar mag zijn, tenzij een dergelijke situatie wordt verantwoord door de makelaar en wordt goedgekeurd door de FSMA op grond van de omvang en het risicoprofiel van de vennootschap.<sup>30</sup>

#### De Naamloze Vennootschappen

In een naamloze vennootschap wordt steeds als lid van de effectieve leiding beschouwd:<sup>31</sup>

- de gedelegeerd bestuurder;
- het lid van het directiecomité (als deze bestaat).

<sup>29</sup> Art. 25, § 1, al. 1, 1° van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>30</sup> Art. 25/1, §3 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>31</sup> Dit sluit overigens niet uit dat andere personen beschouwd worden als deel uitmakend van de effectieve leiding.

Overeenkomstig de bepalingen van artikel 34, §2 van de wet van 25 oktober 2016 die hierboven zijn weergegeven, oefent het wettelijk bestuursorgaan het toezicht uit op de personen belast met de feitelijke leiding.

### De BVBA's

In een BVBA worden de zaakvoerders steeds beschouwd als de personen belast met de effectieve leiding.<sup>32</sup>

De zaakvoerder(s) is/zijn dus steeds zowel effectieve leider als leden van het wettelijk bestuursorgaan.

In dit opzicht, als voorbeeld en zonder andere vormen van organisatie uit te sluiten, kan het toezicht op de effectieve leiding op de volgende taakverdeling berusten:

Een van de zaakvoerders van de BVBA is louter verantwoordelijk voor:

- I. het toezicht op de effectieve leiding (d.w.z. van de andere zaakvoerder(s))
- II. *en eventueel*: de identificatie, de meting, het beheer en de opvolging van de interne verslaggeving over de risico's (zie "De beleidsregels inzake risicobeheer" *hieronder*).

Alle andere functies verbonden aan de effectieve leiding van de gereguleerde activiteit worden aan de andere zaakvoerder(s) toevertrouwd.

**De beoogde doelstelling is dus om de toezichtsfuncties en de zakelijke functies te scheiden.**

De zaakvoerder die verantwoordelijk is voor het toezicht, blijft, als effectieve leider en voor de mogelijke andere taken die hij in deze hoedanigheid zou uitoefenen, onder het toezicht van de andere effectieve leiders. Deze scheiding van verantwoordelijkheden moet uitvoerig worden gedocumenteerd en schriftelijk worden vastgelegd.

### De identificatie, meting, beheer en opvolging van de interne verslaggeving over de risico's

In tegenstelling tot wat de wetgever voorziet voor beleggingsondernemingen, zijn bankmakelaars niet onderworpen aan de verplichting om permanente en onafhankelijke controlefuncties te hebben (compliance, risicobeheer en interne audit).

---

<sup>32</sup> Dit sluit overigens niet uit dat andere personen beschouwd worden als deel uitmakend van de effectieve leiding.

De wet<sup>33</sup> bepaalt echter dat de makelaar zich moet organiseren om de significante risico's waaraan hij kan worden blootgesteld, inclusief belangenconflicten, te identificeren, te meten, te beheren en op te volgen (Zie "beleidsregels inzake risicobeheer" *hieronder*).

## V. DE VERSCHILLENDE INTERNE BELEIDSREGELS

### **Algemene opmerking over de interne beleidsregels:**

Het wettelijk bestuursorgaan heeft de wettelijke verplichting<sup>34</sup> om de doeltreffendheid en de overeenstemming van de hieronder vermelde interne beleidsregels met de wettelijke en reglementaire verplichtingen periodiek en minstens eenmaal per jaar te beoordelen. Hij ziet erop toe dat de personen die met de feitelijke leiding van de vennootschap belast zijn, de nodige maatregelen nemen om tegemoet te komen aan eventuele tekortkomingen.

### Beleidsregels inzake risicobeheer

De bankmakelaars moeten beschikken over **doeltreffende procedures voor de identificatie, meting, beheer en opvolging van en de interne verslaggeving over de belangrijke risico's** die ze mogelijk oplopen<sup>35</sup>.

#### *A. Identificatie en meting van de risico's*

In eerste instantie wordt dus aan bankmakelaars gevraagd om **de verschillende risico's**<sup>36</sup> waaraan ze kunnen worden blootgesteld te meten en ze **duidelijk schriftelijk te identificeren**. Er wordt aanbevolen om alle elementen in verband met het risicobeheer in een enkel document te verzamelen (Bijlage A bij het Synthesedocument, zie *hierboven*).

De identificatie en meting van de risico's is een activiteit die elke bankmakelaar moet verrichten en die afhankelijk is van de soort activiteit, de omvang en de organisatie van de betrokken bankmakelaar..

<sup>33</sup> Art. 25, §1, al. 1, 3° van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>34</sup> Art. 34, §1 van de wet van 25 oktober 2016..

<sup>35</sup> Art. 25 §1, 3° van de wet van 25 oktober 2016, door ons gemarkeerd in vetgedrukte letters.

<sup>36</sup> Art. 72, §3 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 26, § 5 van de wet van 25 oktober 2016.

Welke risico's? De bankmakelaar moet <b>ten minste</b> risico's die tot de volgende categorieën behoren identificeren en meten:	
Risicocategorie	Voorbeelden
Operationele risico's	<i>Bijvoorbeeld:</i> computersystemen, verlies van documenten, menselijke fouten, fraude, outsourcing, enz.
Compliance-risico's	<i>Bijvoorbeeld:</i> opvolging van de ontwikkeling in de wetgeving verbonden aan de naleving van MiFID II en van de AML-wet met name de toepassing van een op risico's gebaseerde benadering voorzien door deze wet <sup>37</sup> , risico's verbonden aan de niet-naleving van het wettelijke en reglementaire kader zoals MiFID II, het gebrek aan naleving van de AVG-regelgeving, enz.
Risico's verbonden aan de burgerlijke aansprakelijkheid van de bankmakelaar	<i>Bijvoorbeeld:</i> een werknemer van de bankmakelaar maakt een fout bij het ontvangen/verzenden van een order, verstrekt een beleggingsadvies voor eigen rekening, enz.

### B. Identificatie en meting van de risico's

Vervolgens moet de bankmakelaar, voor elk risico dat hij geïdentificeerd en gemeten heeft, de gepaste maatregelen beschrijven die werden uitgewerkt om deze risico's **te bewaken** evenals de procedures en verantwoordelijke personen die deze risico's moeten **beheren** mochten ze zich voordoen.

Concreet voorbeeld
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ In het licht van het compliance-risico, vertrouwt vennootschap A de verantwoordelijkheid toe aan de effectieve leider, Dhr. Durant, om de wettelijke en reglementaire ontwikkelingen voortdurend op te volgen. Dhr. Durant identificeert de verschillende toekomstige "projecten" (AVG, MiFID II, anti-witwaswetgeving van 18 september 2017, enz.) en maakt het actieplan over aan het wettelijk bestuursorgaan. Het wettelijk bestuursorgaan verzekert bovendien ten minste eenmaal per jaar dat alle procedures en interne beleidsregels in overeenstemming zijn met de geldende wetgeving en dat de vennootschap beschikt over de nodige personele en financiële middelen om tijdig te kunnen reageren op toekomstige wetswijzigingen.</li> <li>✓ Ten aanzien van de reputatierisico's heeft de vennootschap A aan Dhr. Durant de verantwoordelijkheid opgedragen voor de verwerking en opvolging van de klachten van cliënten en om daarvan verslaggeving te doen aan het wettelijk bestuursorgaan.</li> <li>✓ Ten aanzien van de operationele risico's werden identificatiemechanismen van fraude en fouten uitgewerkt om na te gaan of de interne procedures goed worden nageleefd.</li> </ul>

<sup>37</sup> Wet van 18 september 2017 tot voorkoming van het witwassen van geld en de financiering van terrorisme en tot beperking van het gebruik van contanten

### C. Verslaggeving van de risico's

De bankmakelaar werkt methodes en procedures uit waardoor hij zich ervan kan vergewissen dat de verslaggeving van de risico's op gepaste wijze wordt georganiseerd. Zo blijven het wettelijk bestuursorgaan en de effectieve leiders dagelijks op de hoogte van de mogelijke risico's en de risico's die zich voordien.

### D. Volledigheid en evenredigheid

De organisatieregelingen in verband met de beleidsregels inzake risico's moeten een **uitputtend karakter** hebben en passend zijn voor de aard, de schaal en de complexiteit van de risico's die inherent zijn aan het bedrijfsmodel en aan de werkzaamheden van de makelaar.<sup>38</sup>

**Opgelet:** Deze uitoefening van de identificatie van en het antwoord op de verschillende risico's is des te belangrijker nu de wet aan de leden van het wettelijk bestuursorgaan van de bankmakelaar oplegt dat ze gezamenlijk moeten beschikken over "voldoende kennis en ervaring om inzicht te hebben in de bedrijfsactiviteiten van de makelaar, **met inbegrip van de voornaamste risico's die zij loopt.**"<sup>39</sup>

**Best practice:** de beleidsregels inzake risicobeheer kunnen als **Bijlage A aan het Synthesedocument** worden gehecht.

<sup>38</sup> Art. 25, §2 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>39</sup> Art. 23, §1, al. 3 van de wet van 25 oktober 2016.

## De beleidsregels inzake en het register van belangenconflicten

De activiteit van een bankmakelaar wordt gekenmerkt door de samenloop van verschillende belangen die uiteenlopend en tegenstrijdig kunnen zijn. Verschillende relaties kunnen verscheidene concurrerende belangen hebben, zoals de belangen van de cliënten, de eigen belangen van de bankmakelaars en die van hun medewerkers. Het vereist een gepast intern toezicht om de belangen van de klanten/beleggers te beschermen.

De bankmakelaars moeten passende organisatorische en administratieve maatregelen nemen om te voorkomen dat de belangen van cliënten zouden worden geschaad.<sup>40</sup> Ze moeten doeltreffende interne beleidsregels opstellen om belangenconflicten op te sporen, te vermijden en te beheren en om de mogelijke gevolgen van deze risico's zo veel mogelijk te beperken.

In dit kader verwacht de FSMA dat de interne beleidsregels van de bankmakelaars een inventaris bevatten van de situaties die tot belangenconflicten aanleiding kunnen geven. Deze situaties kunnen heel verschillend zijn: het kan gaan om de manier waarop de medewerkers worden vergoed, de relaties die deze met een cliënt hebben, de cumulatieve interne taken van eenzelfde medewerker enz. Dit heeft tevens betrekking op het risico op belangenconflicten tussen verschillende al dan niet gereguleerde activiteiten die door de bankmakelaars worden uitgeoefend.

De lijst met potentiële belangenconflicten moet regelmatig worden bijgewerkt en moet worden aangevuld op basis van de structuur van de bankmakelaar, de activiteiten die hij uitoefent en de betrokken personen. De lijst moet verwijzen naar situaties die zich daadwerkelijk in de praktijk voordoen.

De hieronder vermelde lijst bepaalt de minimumcriteria waarmee rekening moet worden gehouden bij het opsporen van mogelijke belangenconflicten<sup>41</sup>:

- de bankmakelaar of elke andere persoon die rechtstreeks of onrechtstreeks verbonden is met de bankmakelaar kan **financieel gewin** behalen of een **financieel verlies** vermijden ten koste van de cliënt;
- de bankmakelaar of elke andere persoon die rechtstreeks of onrechtstreeks verbonden is met de bankmakelaar heeft een belang bij het resultaat van een ten behoeve van de cliënt verrichte dienst of een namens de cliënt uitgevoerde transactie, dat **verschilt van het belang van de cliënt** bij dit resultaat;
- de bankmakelaar of elke andere persoon die rechtstreeks of onrechtstreeks verbonden is met de bankmakelaar heeft een financiële of andere drijfveer om het **belang van een andere cliënt of groep cliënten te laten primeren** op het belang van de betrokken cliënt;
- hij oefent **hetzelfde bedrijf** uit als zijn cliënt;
- de bankmakelaar of elke andere persoon die rechtstreeks of onrechtstreeks verbonden is met de bankmakelaar in bankdiensten ontvangt of zal van een andere persoon dan de cliënt voor

<sup>40</sup> Art. 26, §2 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>41</sup> Art. 33 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 25, § 1, 3° en 26, § 2 van de wet van 25 oktober 2016 en art. 27, § 4 van de wet van 2 augustus 2002.



een ten behoeve van de cliënt verrichte dienst een inducement ontvangen in de vorm van geldelijke of niet-geldelijke voordelen of diensten.

Voor alle opgesomde belangenconflicten moeten de organisatorische maatregelen worden vermeld die moeten worden uitgevoerd om dit belangenconflict te beheren en moeten de omstandigheden worden vermeld waarin de cliënt moet worden gewaarschuwd over het optreden van dit belangenconflict<sup>42</sup>.

De maatregelen voor het beheer van de belangenconflicten kunnen, bij wijze van voorbeeld, de volgende zijn<sup>43</sup>: toezien op de onafhankelijkheid van de betrokken personen, zoals door het verbieden van een cumul van verschillende functies, het vermijden van een rechtstreeks verband te creëren tussen de verloning van de medewerkers en de inkomsten die door de activiteit worden gegenereerd, het toevertrouwen aan verschillende personen van het toezicht en de operationele activiteit, het aannemen van maatregelen die de uitoefening door een persoon van een ongepaste invloed beperken of verbieden, enz.

De beleidsregels inzake belangenconflicten voorzien procedures om de cliënten in te lichten in gevallen waarin de maatregelen ter voorkoming van een belangenconflict niet voldoende zijn om met zekerheid te garanderen dat dit risico zal worden vermeden. De cliënten zullen, voorafgaand aan elke tussenkomst van de bankmakelaar, moeten worden ingelicht zodat zij hun beslissing wetens en willens kunnen nemen.

Het is overigens belangrijk dat alle medewerkers het begrip "belangenconflicten" kennen, zodat zij deze conflicten kunnen identificeren en aan hun hiërarchische overste kunnen meedelen.

De bankmakelaars zijn er tevens toe gehouden om een register bij te houden dat de soorten diensten noteert waarvoor een belangenconflict zich heeft voorgedaan of zich kan voordoen dat een risico met zich brengt dat de belangen van een of meer cliënten worden geschaad.<sup>44</sup> Dit register, dat verschilt van de lijst die de mogelijke belangenconflicten opsomt, moet regelmatig worden bijgewerkt. Een goed bijgehouden register vormt een belangrijk instrument voor het beheer van de belangenconflicten.

**Best practice:** de beleidsregels inzake het beheer van belangenconflicten kunnen als **Bijlage B1 aan het Synthesedocument** worden gehecht en het verslag over de belangenconflicten kan als **Bijlage B2 aan het Synthesedocument** worden gehecht.

<sup>42</sup> Art. 34, §4 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 26, § 2 van de wet van 25 oktober 2016 en art. 27, § 4 van de wet van 2 augustus 2002.

<sup>43</sup> Art. 34, §3 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 26, § 2 van de wet van 25 oktober 2016 en art. 27, § 4 van de wet van 2 augustus 2002.

<sup>44</sup> Art. 35 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 26, § 5 van de wet van 25 oktober 2016.

## Beloningsbeleid

De bankmakelaars moeten een beloningsbeleid aannemen en uitwerken rekening houdende met het risico dat zich kan voordoen in het kader van de naleving van de gedragsregels<sup>45</sup> en de belangenconflicten.<sup>46</sup>

Bij het opstellen van deze beleidsregels moeten de bankmakelaars erop toezien dat ze geen *inducement* creëren die de relevante personen<sup>47</sup> ertoe zouden kunnen aanzetten om winst op korte termijn of de eigen belangen voorrang te geven, ten koste van de belangen van hun cliënten.

Bij het opstellen van deze beleidsregels moeten de bankmakelaars rekening houden met de bescherming van het belang van de cliënten en met verschillende factoren, zoals onder meer de functies die door de betrokken personen worden uitgeoefend, het soort aangeboden producten, de distributiemethoden (met of zonder beleggingsadvies, rechtstreeks, per e-mail of telefonisch).

Het is ook belangrijk om te zorgen voor een passend evenwicht tussen de vaste en variabele beloningscomponenten<sup>48</sup>. Met een uitsluitend variabele beloning bestaat het risico dat de relevante persoon winst op korte termijn voorrang zal geven ten koste van de belangen van de cliënt.

Dit variabele beloningscomponent berust eveneens op de criteria die toelaten om de belangen van de cliënten en van de relevante personen te convergeren. Daarvoor wordt het gebruik van kwalitatieve criteria<sup>49</sup> aanbevolen. Deze kwalitatieve criteria omvatten bijvoorbeeld de kwaliteit van de dienst die aan de cliënten wordt aangeboden, de naleving van de interne procedures en van de reglementaire vereisten, de eerlijke behandeling van cliënten en hun mate van tevredenheid.

De bankmakelaars zien er eveneens op toe dat de controlefuncties worden betrokken bij de procedures voor de bepaling van en het toezicht op de beloningen. Hierdoor kan de eventuele invloed van de beloning op het gedrag van werknemers evenals de eventuele risico's op belangenconflicten worden geïdentificeerd.

---

<sup>45</sup> Zie art. 27 tot en met 28 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

<sup>46</sup> Art. 25, §1, 6° van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>47</sup> "Relevante personen" zijn de personen die een wezenlijke invloed kunnen hebben op de verleende dienst of op het ondernemingsgedrag, met inbegrip van het personeel dat rechtstreeks contacten onderhoudt met cliënten, de commerciële diensten, de hiërarchische oversten waarvan wordt aangenomen dat ze een druk kunnen uitoefenen op de commerciële diensten, enz.

<sup>48</sup> Art. 27, §4 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 25, § 1, 6° en art. 26, § 2 van de wet van 25 oktober 2016 en art. 27, § 4 van de wet van 2 augustus 2002.

<sup>49</sup> Deze kwalitatieve criteria vormen een aanvulling op de kwalitatieve criteria die voornamelijk numerieke of financiële gegevens zijn, zoals de omzet, het aantal nieuwe klanten, enz.

*Voorbeelden van goede praktijken*<sup>50</sup>:

- de elementen voor de berekening van de variabele beloning van de relevante personen zijn dezelfde voor alle verkochte producten;
- de variabele vergoeding kan worden betaald op het einde van de belegging of kan worden uitgesteld om te garanderen dat de verkoop van het product werkelijk rekening houdt met het uiteindelijke effectieve voordeel voor de cliënt (de variabele beloning zou aldus kunnen worden aangepast aan het verwezenlijkte voordeel).

*Voorbeelden van slechte praktijken*<sup>51</sup> :

- de betaling van een abnormaal hoge commissie die de verkoop van een specifiek product aanmoedigt. Dit zou de verkoop van een product bevorderen, zonder na te gaan of het wel goed past bij het profiel van de cliënt.
- een variabele vergoeding die uitsluitend wordt berekend op basis van kwantitatieve criteria zoals het verkoopvolume of de uiteindelijke opbrengst van het product.

**Best practice:** het beloningsbeleid kan als **Bijlage C aan het Synthesedocument** worden gehecht

---

<sup>50</sup> Zie ESMA Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid van 13 oktober 2013.

<sup>51</sup> Ibidem.

## Het beleid inzake de opname van communicatie

In het algemeen, houden de bankmakelaars de gegevens bij over alle door hen verleende beleggingsdiensten, verrichte beleggingsactiviteiten en uitgevoerde verrichtingen, om de FSMA in staat te stellen haar toezichtsbevoegdheden uit te oefenen, en inzonderheid na te gaan of de onderneming haar verplichtingen tegenover haar cliënteel of potentieel cliënteel en met betrekking tot de marktintegriteit nakomt<sup>52</sup>. In bijlage I van de gedelegeerde verordening worden de verschillende inschrijvingsvereisten uiteengezet, afhankelijk van de aard van de uitgevoerde activiteit.

Op verzoek bezorgen bankmakelaars de gedragslijnen en procedures voor en het managementtoezicht op de regels voor het opnemen van gesprekken/communicatie aan de FSMA<sup>53</sup>.

Het bijhouden van gegevens omvat het opnemen van telefoongesprekken of elektronische communicatie in verband met, ten minste, transacties afgesloten in het kader van het verstrekken van diensten betreffende het ontvangen en doorgeven van cliëntenorders verband houden.

De bankmakelaars maken daarbij gebruik van een systeem voor het opnemen en bewaren van communicatie zoals telefoongesprekken, brieven, kopieën, vergaderingen, e-mails, sms'en, chatgesprekken enz.

De beoogde gesprekken en communicaties zijn alle gesprekken en communicatie met de cliënten, met derden en de interne communicatie die verband houden met de verstrekte beleggingsdienst van het ontvangen en doorgeven van orders, inclusief die bestemd zijn voor het voorstel van beleggingsdienst, zelfs als deze gesprekken en communicatie niet leiden tot het afsluiten van een transactie of tot de werkelijke verstrekking van een beleggingsdienst (dit betreft bijvoorbeeld elke bespreking over de prijs, de aanbiedingen, de offerteaanvragen enz.).

Voor een telefoongesprek in verband met de verstrekking van beleggingsadvies als dusdanig geldt die opnameverplichting dus niet. Als de bankmakelaar echter beleggingsadviesdiensten voor rekening van een gereguleerde onderneming verstrekt, zal hij:

- ofwel zijn interne organisatie zo moeten opzetten dat de functies in verband met, enerzijds, het verrichten van de beleggingsadviesdienst en, anderzijds, het ontvangen van cliëntenorders, strikt van elkaar worden gescheiden;
- ofwel alle gesprekken moeten opnemen waarbij mogelijk advies wordt verstrekt én een order wordt geplaatst. Dat is a fortiori het geval indien de dienst van ontvangen en doorgeven van orders en de dienst van beleggingsadvies verstrekt worden via één enkel telefonisch communicatiekanaal.

---

<sup>52</sup> Art. 26, §5 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>53</sup> Art. 76, §7 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 26, § 5 van de wet van 25 oktober 2016.

De bankmakelaars houden een register bij, dat regelmatig wordt bijgewerkt, van de personen die beschikken over toestellen die hen ter beschikking worden gesteld of over private toestellen waarvan het gebruik wordt goedgekeurd<sup>54</sup>. Er moet tevens voor worden gezorgd dat de gesprekken en communicatie via private toestellen kunnen worden opgenomen. De bankmakelaars moeten een systeem uitwerken waardoor het mogelijk is om ervoor te zorgen dat geen enkele werknemer telefoongesprekken of elektronische communicatie verzendt of ontvangt via private toestellen die niet kunnen worden opgenomen.

De opnames worden bewaard op een duurzame drager die het mogelijk maakt om de informatie op te slaan op een zodanige wijze dat ze nadien door de FSMA kunnen worden geraadpleegd<sup>55</sup>. Ze worden gedurende vijf jaar bewaard<sup>56</sup>.

**Best practice:** het beleid inzake de opname van communicatie kan als **Bijlage D aan het Synthesedocument** worden gehecht.

---

<sup>54</sup> Art. 76, §4 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 26, § 5 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>55</sup> Art. 72 van de gedelegeerde verordening van de EU juncto art. 26, § 5 van de wet van 25 oktober 2016.

<sup>56</sup>De bewaartermijn kan, op uitdrukkelijk verzoek van de FSMA, tot zeven jaar duren (art. 26, §5 van de wet van 26 oktober 2016).