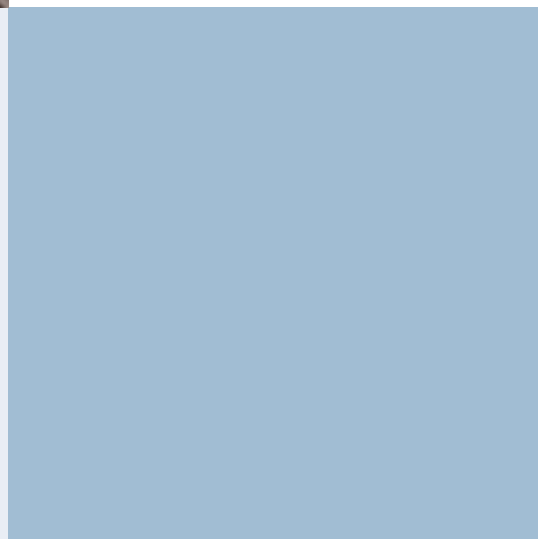
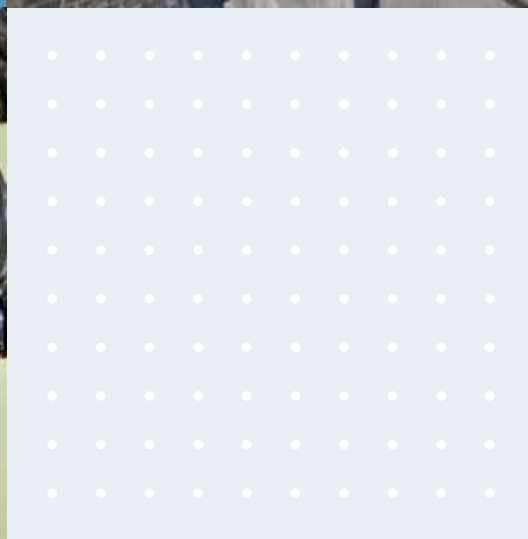
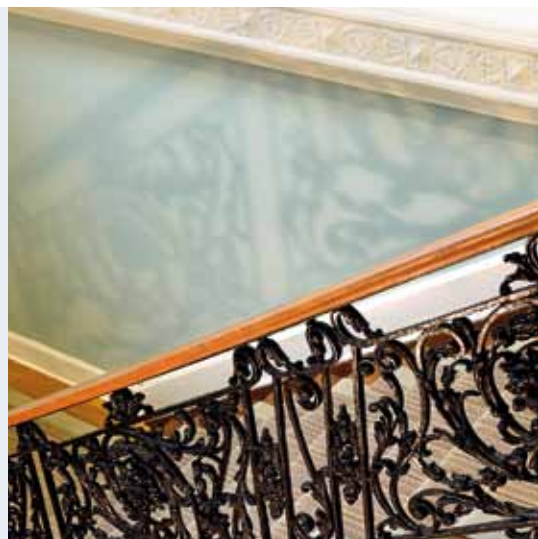


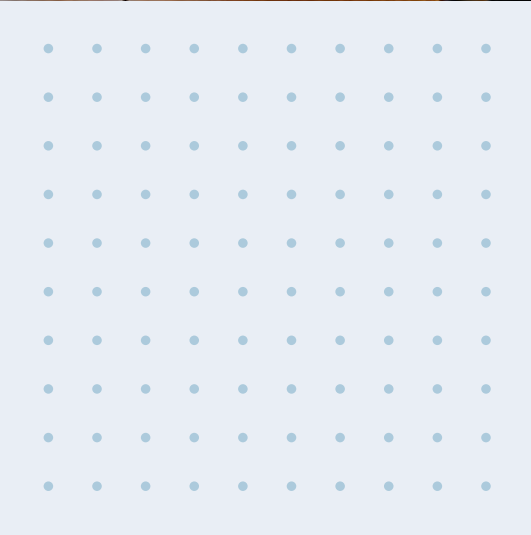
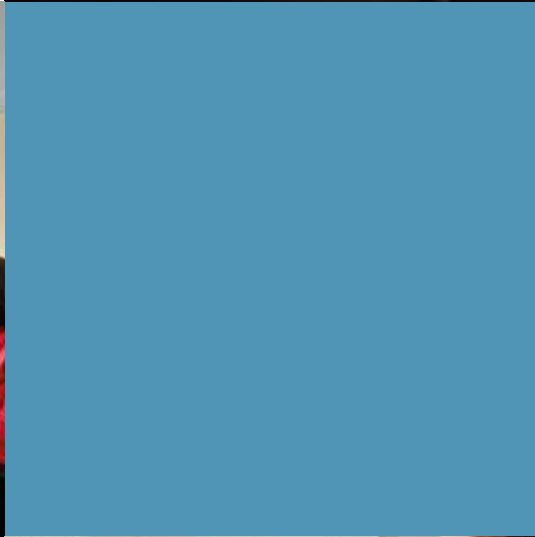
FSMA



AUTORITEIT VOOR
FINANCIËLE DIENSTEN
EN MARKTEN



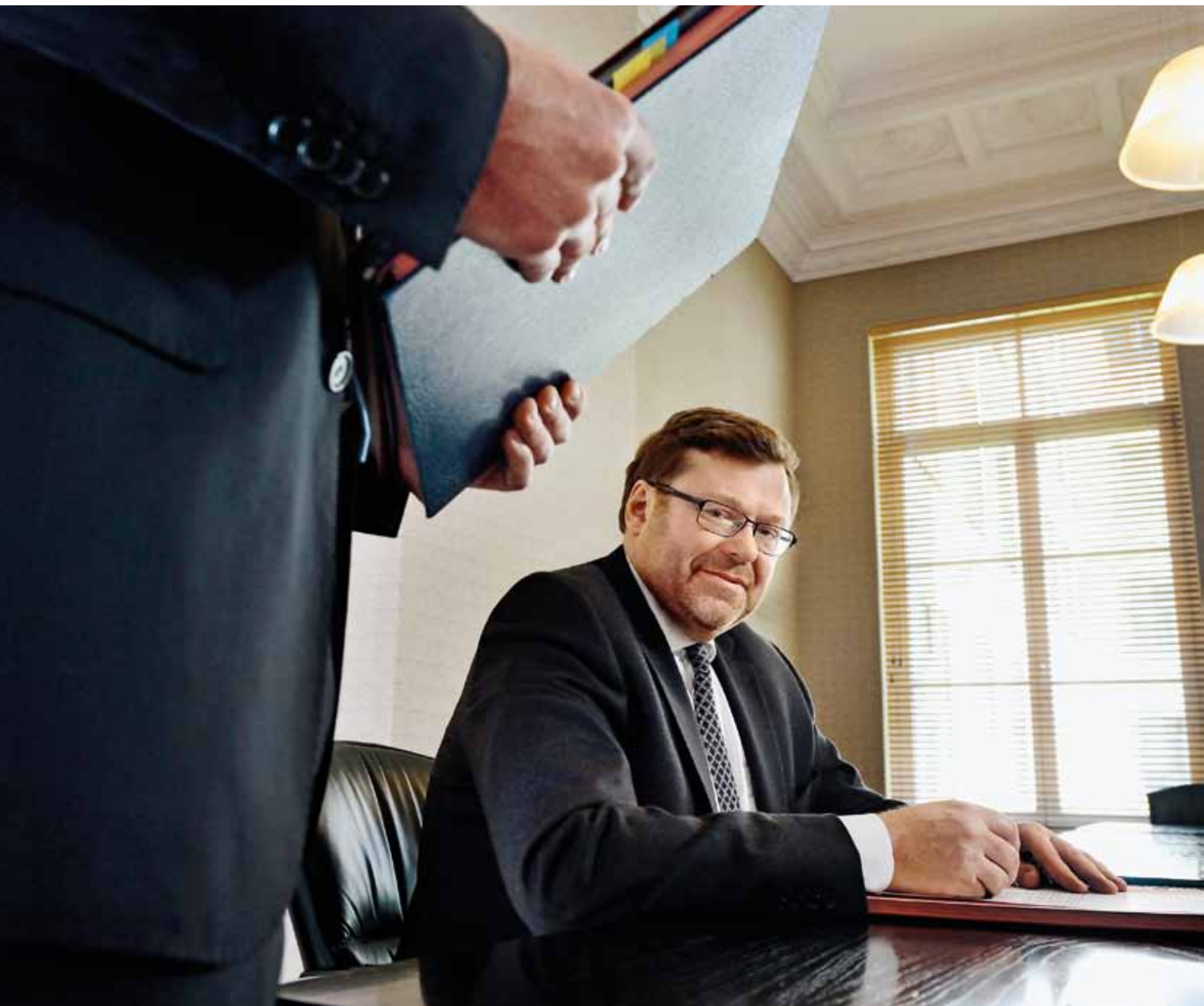
JAARVERSLAG 2011



JAARVERSLAG 2011

Voorwoord	5
2011 in vogelvlucht	9
1. Belangrijke ontwikkelingen in het toezicht door de FSMA	13
1.1. Evolutie van het regelgevend kader	13
1.1.1. Nationaal	13
1.1.1.1. Twin Peaks	13
1.1.1.2. Moratorium	13
1.1.1.3. Ontwikkeling van een regelgevend kader voor publiciteit en informatie over gereguleerde spaarrekeningen	15
1.1.1.4. Ontwikkeling van een toezichtskader voor de gedragsregels	16
1.1.1.5. Compliance officers	16
1.1.1.6. Nieuwe sanctieprocedure	16
1.1.2. Internationaal	17
1.1.2.1. International Organization of Securities Commissions (IOSCO)	17
1.1.2.2. Bilaterale samenwerking	18
1.1.3. Europees	18
1.1.3.1. Werkzaamheden ESMA	18
1.1.3.2. Werkzaamheden EIOPA	19
1.1.3.3. Werkzaamheden ESRB	19
1.2. Belangrijkste ontwikkelingen per toezichtsdomein	19
1.2.1. Het toezicht in cijfers	19
1.2.2. Toezichtsdomeinen	23
1.2.2.1. Toezicht op de genoteerde vennootschappen en op de financiële markten	23
1.2.2.2. Toezicht op de financiële producten	28
1.2.2.3. Toezicht op de naleving van de MiFID-gedragsregels	33
1.2.2.4. Toezicht op de financiële dienstverleners en tussenpersonen	36
1.2.2.5. Toezicht op de aanvullende pensioenen	39
1.2.2.6. Relaties met de consumenten van financiële diensten	41
1.2.3. Administratieve sancties	42
1.2.3.1. Nieuwe procedureregels en organisatie van de dienst Enforcement	42
1.2.3.2. Door de diensten overgelegde aanwijzingen en vooronderzoeksfase	42
1.2.3.3. Beslissingen om een onderzoek te openen	42
1.2.3.4. Overzicht van de behandelde dossiers	43
1.2.3.5. Internationale samenwerking	44
2. Het toezicht in de praktijk	47
2.1. Toezicht op de genoteerde vennootschappen en toezicht op de financiële markten	47
2.1.1. Regelgeving en beleid	47
2.1.2. Belangrijkste beslissingen van het directiecomité	49
2.1.2.1. Openbare overnameaanbiedingen	49

2.1.2.2.	Openbare aanbiedingen.....	56
2.1.2.3.	Genoteerde vennootschappen.....	57
2.1.2.4.	Marktinfrastructuren.....	61
2.1.2.5.	Marktmisbruik.....	62
2.1.3.	Sanctiebeslissingen.....	63
2.2.	Toezicht op de naleving van de gedragsregels.....	73
2.2.1.	Toelichting van de regelgeving en het toezichtsbeleid.....	73
2.3.	Toezicht op de financiële producten.....	76
2.3.1.	Belangrijkste beslissingen van het directiecomité.....	76
2.4.	Toezicht op de financiële dienstverleners en de tussenpersonen.....	84
2.4.1.	Toelichting van de regelgeving en het toezichtsbeleid.....	84
2.4.2.	Belangrijkste beslissingen van het directiecomité.....	85
2.5.	Toezicht op de aanvullende pensioenen.....	88
2.5.1.	Toelichting van de regelgeving en het toezichtsbeleid.....	88
3.	De organisatie van de FSMA.....	93
3.1.	Organisatie.....	93
3.1.1.	Structuur.....	93
3.1.1.1.	Bestuurorganen.....	93
3.1.1.2.	Organogram van de departementen en diensten.....	94
3.1.1.3.	Raad van toezicht.....	95
3.1.1.4.	Bedrijfsrevisor.....	98
3.1.1.5.	Sanctiecommissie.....	99
3.1.2.	Organisatie in de praktijk.....	102
3.1.2.1.	De interne auditfunctie bij de FSMA.....	102
3.1.2.2.	Deontologie.....	102
3.1.2.3.	Samenwerking met de Nationale Bank van België.....	102
3.1.2.4.	Ontwikkelingen op informaticagebied.....	102
3.1.2.5.	Personeelsbeheer.....	103
3.1.2.6.	Sociaal overleg.....	105
3.1.2.7.	Financiering van de werkingskosten van de FSMA.....	105
3.2.	Jaarrekeningen over het boekjaar 2011.....	107
3.3.	Samenstelling van de departementen en diensten.....	117
	Nomenclatuur.....	121



Jean-Paul Servais, Voorzitter

Voorwoord

Geachte lezer,

De publicatie van het jaarverslag is steeds de gelegenheid om terug te blikken op het voorbije jaar en zijn verwezenlijkingen; het is terzelfdertijd het moment om vooruit te kijken naar het nieuwe jaar en zijn werven en uitdagingen.

2011 was voor de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, de FSMA, het eerste, partiële, werkjaar. Op 1 april 2011 werd de Commissie voor Bank-, Financier- en Assurantiewezenen (CBFA) omgevormd tot de FSMA en startte deze nieuwe instelling haar werkzaamheden als een van de twee Belgische financiële toezichthouders. De Belgische wetgever heeft immers geopteerd voor de invoering van een zogenaamd bipolair of 'Twin Peaks'-toezichtsmodel.

In dat nieuwe toezichtsmodel is de Nationale Bank van België bevoegd voor het prudentiële toezicht op de bank- en verzekeringsgroepen en op de beursvennootschappen. Daarnaast heeft de FSMA een waaier aan bevoegdheden toegewezen gekregen die een goede mix vormen om de consumentenbescherming en de marktintegriteit te bevorderen.

De zes grote bevoegdheidsdomeinen van de FSMA zijn: het toezicht op de beursgenoteerde vennootschappen en de financiële markten; het toezicht op de financiële producten; het toezicht op de naleving van de gedragsregels in de financiële sector; het toezicht op de aanvullende pensioenen; het toezicht op de financiële dienstverleners en tussenpersonen; en een bijdrage leveren tot de financiële vorming van de bevolking.

Het financiële toezicht is in 2011 niet alleen hervormd op Belgisch niveau. Ook op Europees niveau vonden grondige veranderingen plaats. Zo kwam op 1 januari 2011 het Europees systeem voor financieel toezicht (ESFT) tot stand. Het ESFT bestaat uit

het Europees Comité voor Systeemrisico's (ESRB) en drie Europese toezichthoudende autoriteiten die belast zijn met het toezicht op respectievelijk banken, verzekeringen en bedrijfspensioenfondsen, en op de financiële markten.

De FSMA neemt in dit vernieuwd Europees toezichtskader actief deel aan de werkzaamheden van de ESRB, de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (ESMA) en de Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen (EIOPA).

Na de start van de FSMA op 1 april 2011, werd tijdens de eerste werkweken van de FSMA het nieuwe directiecomité geïnstalleerd, werd de organisatie van de instelling grondig hertekend om aan te sluiten op het nieuwe bevoegdhedenpakket en werd een actieplan opgesteld met concrete initiatieven. Die snelle start heeft ervoor gezorgd dat de FSMA op korte termijn haar werking heeft kunnen aanpassen aan de nieuwe toezichtsomgeving, waardoor we nu kunnen terugblikken op een geslaagd eerste werkjaar.

Een eerste mijlpaal voor de FSMA is de invoering geweest van een moratorium op bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten. Zoals u verder in dit jaarverslag kunt lezen, heeft de overgrote meerderheid van de financiële instellingen die in België gestructureerde producten verdelen, zich er vrijwillig toe verbonden geen dergelijke producten meer te verdelen die de FSMA als bijzonder ingewikkeld beschouwt. Het moratorium heeft geleid tot een vereenvoudiging van het aanbod van gestructureerde producten op de Belgische markt, die in 2010 nog goed was voor 85 miljard euro of een derde van het bedrag dat uitstaat op de gereguleerde spaarrekeningen. De demarche heeft veel interesse gewekt op internationaal niveau en meer bepaald bij buitenlandse toezichthouders.

Terwijl het moratorium zich richt op de financiële producten zelf die aan de consument aangeboden worden, heeft de FSMA ook maatregelen genomen inzake de manier waarop de financiële instellingen hun producten aan de man brengen. Daartoe heeft de FSMA een gespecialiseerd departement opgericht dat belast is met het toezicht op de naleving van de gedragsregels door de financiële instellingen. Er is een nieuw team samengesteld en een methodologie ontwikkeld om te zorgen voor een nauwgezette naleving van de zogenaamde MiFID-gedragsregels door de financiële instellingen en voor een strikt toezicht op die naleving.

Zoals u in dit verslag kunt lezen, zijn teams van de FSMA begin 2012 begonnen met inspecties ter plaatse bij de financiële instellingen om de naleving van de MiFID-gedragsregels te controleren. In de loop van het jaar zullen nog meerdere dergelijke inspecties plaatsvinden. Die inspecties kunnen zó nodig leiden tot aanbevelingen, herstelmaatregelen en sancties.

De maatregelen die de FSMA al genomen heeft en nog zal nemen, zijn geïnspireerd door de lessen die getrokken zijn uit de crisis en door het streven naar de creatie van een duurzaam financieel systeem dat het vertrouwen van de consument waard is. Maar vanzelfsprekend speelt ook de financiële sector zelf hierbij een grote rol. In dat opzicht staan de financiële instellingen voor een belangrijke opgave. Ze moeten beseffen dat de financiële markten nooit meer dezelfde zullen zijn en dat verandering noodzakelijk is.

Het is bijvoorbeeld essentieel dat alle geledingen van een financiële instelling doordrongen zijn van het belang de geldende wet- en regelgeving nauwgezet na te leven. De FSMA heeft een reglement uitgevaardigd voor de erkenning van compliance

officers, die binnen een instelling de leiding bijstaan om ervoor te zorgen dat de organisatie werkt in overeenstemming met de geldende wet- en regelgeving. Die erkenning moet ervoor zorgen dat de compliance officers aan de nodige kwaliteitsvereisten voldoen qua opleiding, ervaring en kennis. Maar even belangrijk als een goede compliance officer, is dat de hoogste leiding van de financiële instellingen een prioriteit maakt van een compliancecultuur binnen de organisatie.

Het spreekt voor zich dat de FSMA zelf verdere initiatieven zal ontplooiën om bij te dragen tot een duurzaam financieel systeem, het herstel van het vertrouwen en de bescherming van de consument.

De FSMA adviseert de regering en werkt, in overleg met de sector en de consumentenorganisaties, ook aan initiatieven met betrekking tot de gereglementeerde spaarrekeningen, het meest populaire spaarproduct in België. De initiatieven moeten zorgen voor een grotere transparantie over dergelijke spaarrekeningen en striktere regels voor de publiciteit erover.

Ook voor andere financiële producten bestudeert de FSMA welke maatregelen nuttig kunnen zijn. Zo wordt, rekening houdend met de intentie van de regering, nagegaan of er mogelijkheden bestaan voor de invoering van een systeem van labeling van financiële producten. Een dergelijk systeem van labeling zou moeten aangeven hoe groot het risico is dat een financieel product inhoudt. Een labeling zou dus complementair zijn met de benadering van het moratorium, dat zich uitsluitend richt op de complexiteit van financiële producten.

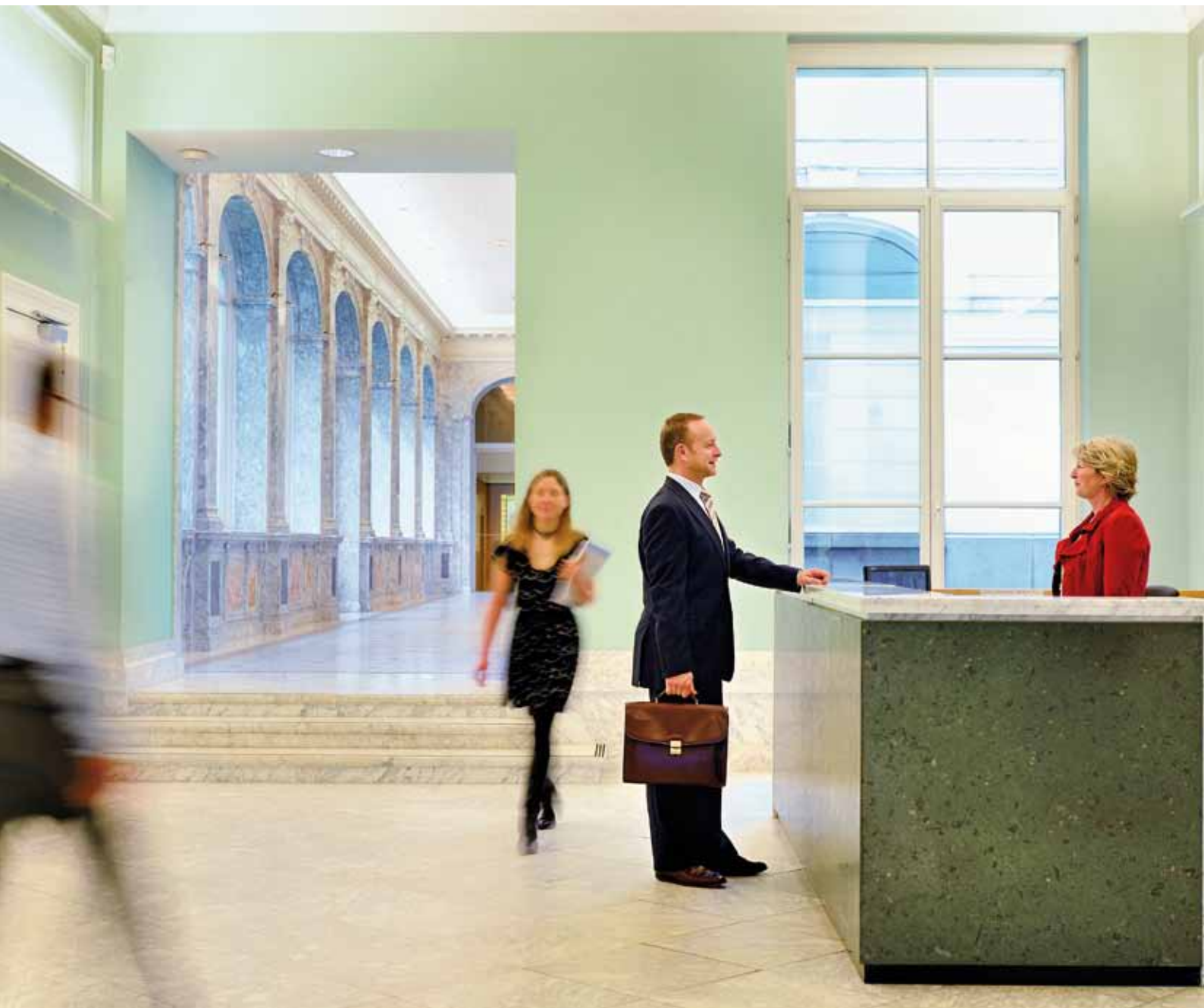
Voorts formuleert de FSMA voorstellen voor het verder uitbreiden van haar arsenaal aan actiemogelijkheden, onder meer via de hervorming van de

procedure voor het opleggen van administratieve sancties en een reeks initiatieven die de consumentenbescherming moeten optimaliseren en uitbreiden. De FSMA heeft in dat kader teksten opgesteld, rekening houdend met een aantal aanbevelingen van de publieke overheid. Die teksten hebben onder meer betrekking op het creëren van de mogelijkheid tot mystery shopping, de invoering van een statuut voor financial planners en de optimalisering van de klachtenbehandeling.

Een laatste essentiële bouwsteen voor het herstel van het vertrouwen in het financiële systeem, is werk te maken van een betere financiële vorming van de consument. Bij de hervorming van het financiële toezicht heeft de FSMA de uitdrukkelijke wettelijke opdracht gekregen een bijdrage te leveren tot de financiële vorming. Daartoe is een aparte dienst gecreëerd binnen de FSMA en wordt een actieplan opgesteld om op verschillende manieren, niveaus en domeinen een rol te spelen bij het bevorderen van de financiële vorming. Daarbij zal de FSMA met een eigen identiteit de geschikte kanalen benutten om het doelpubliek voor financiële vorming te bereiken.

Met deze initiatieven wenst de FSMA als gespecialiseerde toezichthouder bij te dragen tot een herstel van het vertrouwen in de financiële sector en het financiële systeem. Om dat te realiseren, haar nieuwe bevoegdheden uit te bouwen en de nodige initiatieven te kunnen uitwerken, heeft de FSMA zich in de loop van 2011 versterkt door hooggekwalificeerde specialisten op meerdere domeinen aan te werven. Zij komen de bestaande talenten versterken, die ik bij deze graag dank voor hun inzet en gedrevenheid in het voorbije jaar.

Jean-Paul SERVAIS
Voorzitter



2011 in vogelvlucht

1 april: De Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) gaat van start. Als gevolg van de inwerkingtreding van de 'Twin Peaks'-wetgeving, wordt de FSMA naast de Nationale Bank van België, een van de twee toezichthouders op de Belgische financiële sector. De FSMA is bevoegd voor het toezicht op beursgenoteerde vennootschappen en financiële markten, spaar- en beleggingsproducten en de eerbiediging van de gedragsregels. Ze ziet ook toe op de financiële tussenpersonen en dienstverleners, de aanvullende pensioenen en moet een bijdrage leveren tot de financiële vorming.

11 april: De nieuwe leden van de Raad van Toezicht van de FSMA worden benoemd bij Koninklijk Besluit van 5 april 2011. De nieuwe leden zijn mevrouw Hilde Laga en Marieke Wyckaert en de heren Jean-François Cats, Jean Eylenbosch, Robert Geurts en Reinhard Steennot. De overige leden van de Raad van Toezicht, met name de heren Dirk Van Gerven, Didier Matray, Pierre Nicaise, Jean-Paul Pruvot, Michel Rozie en Marnix Van Damme zetten hun mandaat binnen de Raad van Toezicht voort. De heer Dirk Van Gerven wordt voorzitter van de Raad van Toezicht.

20 april: IOSCO keurt een nieuwe *governance* goed. Deze beslissing beoogt te verzekeren dat IOSCO over een versterkte organisatiestructuur beschikt om haar rol van leidende internationale regelgever inzake de financiële markten te vervullen en passend te antwoorden op verzoeken vanwege de G20 en de *Financial Stability Board*.

2 mei: De heren Wim Coumans en Gregory Demal worden bij Koninklijk Besluit van 28 april 2011 benoemd tot respectievelijk ondervoorzitter en lid van het directiecomité van de FSMA. Samen met voorzitter Jean-Paul Servais en Henk Becquaert vormen zij het vierkoppige directiecomité.

4 mei: Het directiecomité hertekent de organisatie van de FSMA. Het nieuwe organogram streeft naar een evenwicht tussen nieuwe, te ontwikkelen bevoegdheden en bevoegdheden die al op kruissnelheid zijn.

20 juni: De FSMA kondigt een moratorium aan op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestruc-

tureerde producten. Via het moratorium wil de FSMA voorkomen dat er nog gestructureerde producten ge-commercialiseerd worden aan retailbeleggers die volgens haar criteria als 'bijzonder ingewikkeld' beschouwd worden. De distributeurs van gestructureerde producten die het vrijwillige moratorium onderschrijven, verbinden zich ertoe geen producten meer te commercialiseren die de FSMA als 'bijzonder ingewikkeld' beschouwt.

22 juni: Voor het eerst sinds de inwerkingtreding van de Twin Peaks-hervorming neemt de FSMA, samen met de NBB, deel aan de driemaandelijke vergadering van de European Systemic Risk Board (ESRB).

29 juni: De FSMA maakt een actieplan bekend. Het actieplan kondigt de initiatieven aan die de FSMA gaat uitwerken. Het actieplan omvat naast de lancering van het moratorium op bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten, onder meer de omschakeling naar een nieuwe sanctieprocedure, initiatieven inzake transparantie voor spaarrekeningen, een nieuwe methodologie voor toezicht op de gedragsregels bij banken en een actieplan inzake financiële vorming.

15 juli: De nieuwe procedure voor administratieve sancties treedt in werking. Die nieuwe procedure bepaalt op welke manier de FSMA administratieve sancties kan opleggen bij overtredingen van de financiële wetgeving. De vernieuwing moet het sanctiemechanisme efficiënter en transparanter maken en zorgen voor een groter ontrafend effect.

1 augustus: Het moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten gaat van start. De overgrote meerderheid van de banken en verzekeringsondernemingen in België onderschrijft het moratorium. Vanaf september kunnen ook tussenpersonen zich inschrijven.

12 augustus: Na overleg met de andere leden van ESMA, beslist de FSMA het verbod op het shorten van financiële aandelen uit te breiden. De beslissing houdt rekening met de grote volatiliteit op de financiële markten en zorgt

voor de nodige coherentie met het optreden van andere toezichthouders van de Euronext-zone.

14 augustus: De FSMA start een openbare consultatie over definitieve regels voor de commercialisering van gestructureerde producten. Via de consultatie peilt de FSMA bij alle geïnteresseerde partijen naar reacties op de regels van het moratorium en naar meningen over een toekomstig reglement.

1 september: De FSMA maakt een ontwerpreglement bekend over de erkenning van compliance-officers en start een consultatie over dit reglement. Het voorziet in erkenningsvereisten inzake betrouwbaarheid, kennis en ervaring.

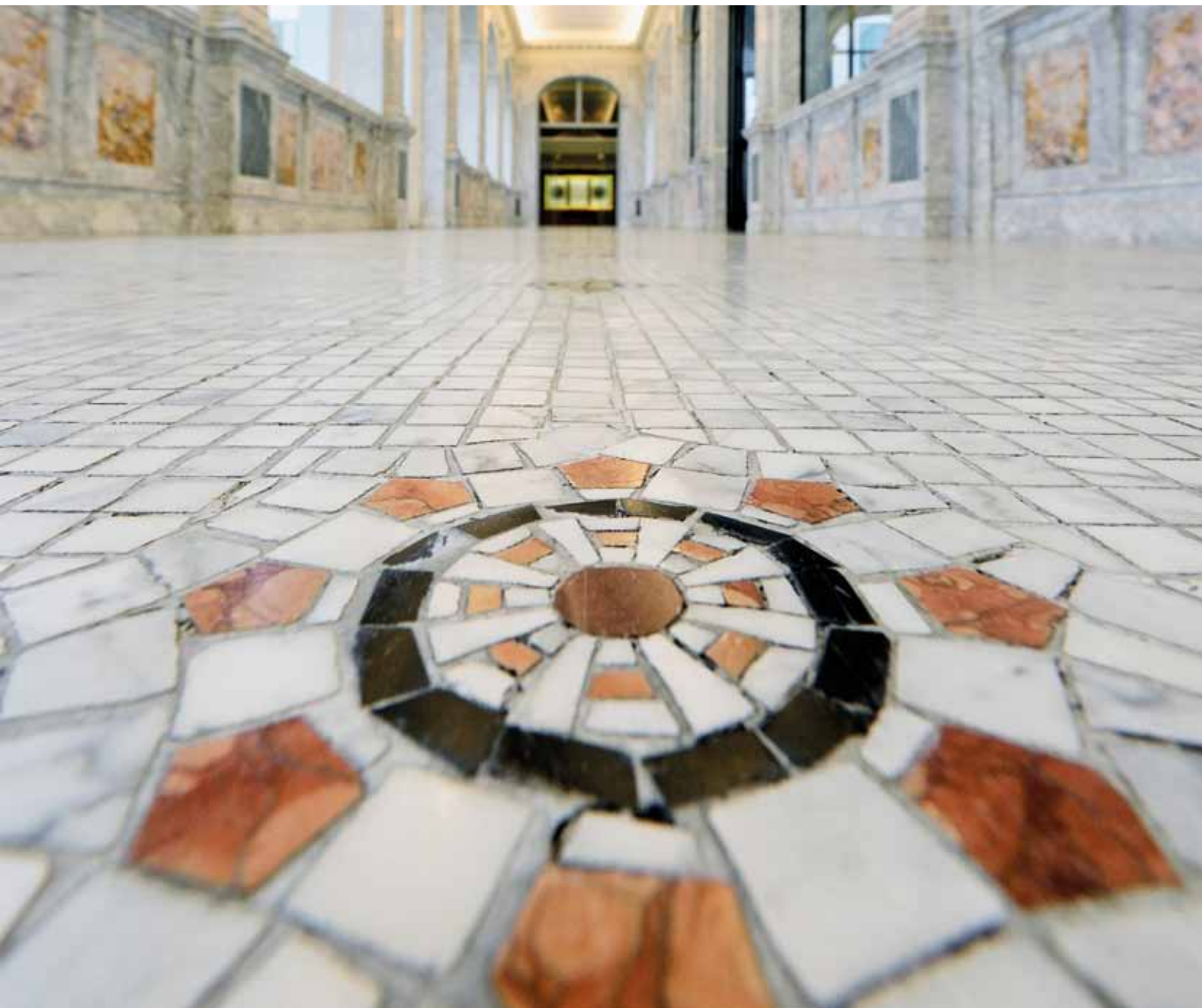
20 september: De FSMA stelt als voorzitter van de 'Article 9 Task Force' van ESMA het eindrapport van deze werkgroep in verband met consumentenbescherming voor aan de Board of Supervisors van ESMA.

3 oktober: De nieuwe sanctiecommissie van de FSMA is benoemd. Bij koninklijk besluit van 26 september 2011, gepubliceerd op 3 oktober 2011, zijn de namen van de tien leden van de sanctiecommissie bekendgemaakt. Het gaat om zes magistraten: de heren Luc Huybrechts, Claude Parmentier, Philippe Quertainmont, Michel Rozie en Marnix Van Damme, en mevrouw Hamida Reghif. De sanctiecommissie telt ook vier niet-magistraten: de heren Guy Keutgen, Pierre Nicaise, Reinhard Steennot en Dirk Van Gerven. De heer Michel Rozie wordt voorzitter van de sanctiecommissie.

15 oktober: De consultatie over regels voor de commercialisering van gestructureerde producten wordt succesvol afgerond. De FSMA ontving een veertigtal antwoorden, zowel van financiële instellingen en beroepsverenigingen als van consumentenorganisaties, vakbonden en andere deelnemers.

6 december: De FSMA keurt een nieuwe methodologie goed voor het toezicht op de MiFID-gedragsregels. Via de nieuwe methodologie wordt het toezicht op de naleving van de gedragsregels aangescherpt.

15 december: Het Europees Regionaal Comité van IOSCO, de internationale organisatie van toezichthouders van de financiële markten, vergadert in Brussel. De vergadering vindt plaats op uitnodiging van de FSMA, dat ondervoorzitter is van het Europees Regionaal Comité. Het overleg heeft betrekking op de versterking van de internationale standaarden voor de financiële markten.



HOOFDSTUK 1



Belangrijke ontwikkelingen in het toezicht door de FSMA

1.1. EVOLUTIE VAN HET REGELGEVEND KADER

1.1.1. Nationaal

1.1.1.1. Twin Peaks

Zoals ook in andere lidstaten van de Europese Unie is gebeurd, heeft de Belgische wetgever gekozen voor de overstap van een geïntegreerd naar een bipolair toezichtsmodel, het zogenaamde Twin Peaks-model. In dit model worden het micro- en macroprudentieel toezicht op de financiële instellingen gebundeld bij de centrale bank, en wordt het gedragstoezicht op die financiële instellingen bij een andere toezichthouder ondergebracht.

Het Twin Peaks-model werd in België ingevoerd bij wet van 2 juli 2010¹, die onder meer de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten heeft gewijzigd, en bij koninklijk besluit van 3 maart 2011 betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector², dat de Twin Peaks-wet van 2 juli 2010 uitvoert.

De nieuwe bevoegdheidsverdeling tussen de Nationale Bank van België (NBB) en de FSMA is op 1 april 2011 in werking getreden. Sinds die datum is de NBB belast met het micro- en macroprudentieel toezicht. De FSMA heeft naast haar traditionele opdrachten in verband met het toezicht op de financiële markten, op bepaalde financiële actoren en op het aanbod van financiële producten en diensten, ook nieuwe bevoegdheden. Die hebben betrekking op toezicht op de naleving van de gedragsregels door de financiële instellingen, het toezicht op de com-

mercialisering van financiële producten en de financiële vorming van het publiek.

De bevoegdheden van de FSMA beslaan voortaan zes grote domeinen:

- het toezicht op de genoteerde vennootschappen en op de financiële markten;
- het toezicht op de naleving van de gedragsregels;
- het toezicht op financiële producten;
- het toezicht op financiële dienstverleners en tussenpersonen;
- het toezicht op de aanvullende pensioenen;
- bijdragen tot de financiële vorming.

1.1.1.2. Moratorium

In de nasleep van de financiële crisis heeft de bijzondere commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis³ in haar verslag van 27 april 2009⁴ aanbevolen om de traceerbaarheid van financiële producten te verbeteren. In navolging van deze aanbeveling werd de FSMA de bevoegdheid verleend om reglementen te bepalen die een verbod of beperkende voorwaarden kunnen bevatten voor de verhandeling van retailbeleggingsproducten, of die de transparantie kunnen bevorderen over de tarifiering en de kosten van dergelijke producten⁵.

In het kader van deze bevoegdheid heeft de FSMA de financiële sector in juni 2011 opgeroepen aan particuliere beleggers niet langer gestructureerde producten aan te bieden die als bijzonder ingewikkeld kunnen worden beschouwd⁶. Dit vrijwillig moratorium vormt de eerste stap in een proces dat zou kunnen leiden tot de goedkeuring van een reglement op de commercialisering van gestructureerde producten aan retailbeleggers.

¹ Voluit, wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen (BS 28 september 2010).

² Het koninklijk besluit van 3 maart 2011 regelt meer bepaald de organisatie van de bevoegdheidsoverdracht tussen de CBFA en de NBB, en verduidelijkt de concrete modaliteiten van die overdracht.

³ Op 4 december 2008 opgericht conform de bepalingen van artikel 21, tweede lid van het Reglement van de Kamer van volksvertegenwoordigers.

⁴ Raadpleegbaar op de website van de Kamer (Doc 52, 1643/002) en de Senaat (Doc 52, 4-1100/1).

⁵ Artikel 49, § 3, tweede lid van de wet van 2 augustus 2002, ingevoegd door het Twin Peaks KB.

⁶ De technische aspecten van het moratorium worden besproken in hoofdstuk 2 van dit verslag, p. 77.

Waarom de markt van de gestructureerde producten?

De FSMA heeft in een eerste fase de markt van gestructureerde producten voor retailbeleggers aangepakt omwille van de omvang van deze markt. Met een uitstaand bedrag van 87,2 miljard euro in 2010 (voor 10,8 miljoen inwoners) behoort de Belgische markt tot een van de grootste in Europa⁷. Ter vergelijking, einde 2010 had de particuliere sector in België voor bijna 200 miljard euro uitstaan op gereglementeerde spaardeposito's en circa 35 miljard euro op termijndeposito's⁸.

Gestructureerde producten zijn ingewikkelde beleggingsproducten. Ze zijn doorgaans samengesteld uit een spaarcomponent, zoals een nulcouponobligatie, en één of meerdere derivaten. De derivatencomponent kan zeer complex gestructureerd zijn waarbij het rendement afhangt van talrijke mechanismen. Dat bemoeilijkt de inschatting en de opvolging van de waarde van het product.

Om een gelijk speelveld te creëren voor alle gestructureerde producten maakt de FSMA in haar tussenkomst geen onderscheid naargelang de verpakking van het gestructureerd product als instelling voor collectieve belegging, beleggingsinstrument, tak 23 verzekeringscontract of deposito.

De aanpak van de FSMA kadert in een internationale trend⁹ van toezichthouders om meer aandacht te besteden aan de commercialisering van complexe producten aan retailbeleggers.

Een stapsgewijs proces

De FSMA heeft in een eerste stap op 20 juni 2011 de sector uitgenodigd om vrijwillig toe te treden tot een moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten.

In een tweede stap heeft de FSMA een consultatie gehouden over een nieuwe reglementering betreffende de commercialisering van gestructureerde producten aan retailbeleggers. Er wordt overwogen om een reglement uit te vaardigen op basis van de resultaten van de consultatie en de ervaring opgedaan tijdens het moratorium (derde stap).

⁷ In relatieve cijfers is de Belgische markt veruit de grootste van Europa. Ter vergelijking, in Frankrijk was er in 2010 een uitstaand volume van 85,6 miljard euro (voor 64,7 miljoen inwoners), in Duitsland 142,7 miljard euro (voor 81,8 miljoen inwoners), in Italië 220,1 miljard euro (voor 60,3 miljoen inwoners) en in het Verenigd Koninkrijk 60,2 miljard euro (voor 62 miljoen inwoners).

⁸ Deze statistieken zijn raadpleegbaar op de website van Belgostat.

⁹ Voor Europa, zie onder andere het Verenigd Koninkrijk (FSA, "Discussion Paper 11/1 Product Intervention"), Frankrijk ("Position AMF n° 2010-05 relative à la commercialisation des instruments financiers complexes"), Italië ("Consob notice" nr. 9019104 van 2 maart 2009 betreffende "the intermediary's duty of correct and transparent conduct in the distribution of illiquid financial products"), Denemarken ("Executive order n° 345 dd. 15 April 2011 on risk-labelling of investment products") en Portugal ("Draft CMVM Regulation No. 1/2012 on Complex Financial Products"). Zie verder tevens de Verenigde Staten ("FINRA Regulatory Notice 12-03 on Complex Products") en het consultatieverslag van het Technisch Comité van IOSCO inzake "Suitability Requirements with respect to the Distribution of Complex Financial Products". Deze documenten zijn beschikbaar op de respectievelijke websites van deze instellingen.

De FSMA wenst met dit proces tot een meer eenvoudige en transparante markt te komen, ongeacht de verpakking van een gestructureerd product. Dit kan de consument toelaten een beter inzicht te verwerven in de keuzes waarvoor hij staat, de vergelijkbaarheid tussen de verschillende producten verhogen en de concurrentie stimuleren. Het vertrouwen in de financiële instellingen en de goede werking van de financiële markten kan op deze manier versterkt worden.

Tijdens de periode van het vrijwillige moratorium is aan de distributeurs en tussenpersonen van gestructureerde producten gevraagd om zich ertoe te verbinden aan retailbeleggers geen gestructureerde producten aan te bieden die als "bijzonder ingewikkeld" beschouwd worden op basis van door de FSMA vastgestelde criteria. Dit verzoek was gemotiveerd door de noodzaak om, voor de duurtijd van de consultatie en tijdens de voorbereiding van het reglement, een zekere terughoudendheid aan de dag te leggen. Dat moet een serene discussie mogelijk maken over een nieuw regime voor de commercialisering van gestructureerde producten aan retailbeleggers.

Het moratorium heeft betrekking op bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten, onafhankelijk van het risico dat eraan verbonden is. Het feit dat gestructureerde producten als niet bijzonder ingewikkeld beschouwd worden, impliceert geenszins dat ze risicovrij zouden zijn.

Cumulatieve criteria

Het moratorium richt zich op de commercialisering van gestructureerde producten aan retailbeleggers die als bijzonder ingewikkeld worden beschouwd op basis van een test die bestaat uit vier stappen.

Toegankelijke onderliggende waarde

Er wordt nagegaan of de onderliggende waarde voldoende toegankelijk is. Dit is het geval indien de retailbelegger de betrokken marktgegevens of de specifieke eigenschappen van de (combinatie van de) onderliggende waarden kan observeren via gebruikelijke kanalen; zo worden beleggingsinstrumenten toegelaten tot een gereglementeerde markt of effectenindexen die genieten van voldoende notoriëteit, *track record* en transparantie en die gelden als benchmark (bijvoorbeeld DJ EUROSTOXX 50) aanzien als voldoende toegankelijk.

Een combinatie van onderliggende waarden, zoals een op maat gemaakte selectie van individuele aandelen (zogenoemde 'aandelenkorf'), kan als toegankelijk worden beschouwd indien wordt voldaan aan enkele cumulatieve voorwaarden (diversificatie, samenstelling op basis van een economische grondslag in het belang van de klant en transparantie bij commercialisering en tijdens de looptijd van het product).

Bepaalde onderliggende waarden worden als niet toegankelijk beschouwd, zoals *credit default swaps*, grondstoffen (met uitzondering van goud) en kanscontracten.

Geen te ingewikkelde strategie

Bepaalde strategieën van producten worden voor de toepassing van het moratorium als te ingewikkeld beschouwd, met name:

- strategieën op basis van een *teaser*, in het bijzonder producten met een vaste opbrengst die niet geldt gedurende de volledige looptijd van het product;
- strategieën waarbij de belegger een kapitaalverlies kan lijden ten gevolge van een daling van de onderliggende waarde zonder minstens in dezelfde mate te kunnen participeren in de stijging van de onderliggende waarde;
- strategieën waarbij een minimale wijziging in de evolutie van de onderliggende waarde een disproportionele impact kan hebben op de terugbetaling van het kapitaal of op de betaling van de opbrengst;
- producten die worden gecommmercialiseerd als kapitaalbeschermd product terwijl de ingebouwde bescherming voorwaardelijk is.

Geen te ingewikkelde berekeningsformule

De berekeningsformule wordt als te ingewikkeld beschouwd indien ze meer dan drie mechanismen omvat. Hierbij wordt rekening gehouden met alle mechanismen die een berekening inhouden met betrekking tot de onderliggende waarde, met uitzondering van de mechanismen die beschouwd worden als in het belang van de klant (bijvoorbeeld minimale opbrengst op eindvervaldag).

Voldoende transparantie

Tot slot impliceert de naleving van het moratorium dat voldoende transparantie wordt verstrekt over:

- alle kosten inbegrepen in de inschrijvingsprijs of aangerekend bovenop de inschrijvingsprijs;
- het kredietrisico: het product dient onder de naam van de emittent te worden gecommmercialiseerd - de naam van het product mag geen (impliciete) verwijzing bevatten naar de distributeur;
- de marktwaarde van het product: driemaandelijkse bekendmaking op de website van de distributeur¹⁰;
- belangrijke wijzigingen van het risicoprofiel of van de waarde van het product.

De bepalingen van het moratorium worden verder toegelicht in de mededeling van de FSMA van 20 juni 2011¹¹.

¹⁰ Indien de distributeur niet over een website beschikt, kan de informatie bekendgemaakt worden op de website van de emittent.

¹¹ Mededeling FSMA_2011_2 dd. 20 juni 2011: "Moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten", beschikbaar op de website van de FSMA.

1.1.1.3. Ontwikkeling van een regelgevend kader voor publiciteit en informatie over gereglementeerde spaarrekeningen

De FSMA heeft in 2011 initiatieven genomen om de publiciteit voor en de transparantie van bankrekeningen te verbeteren. Ook daarmee geeft de FSMA gevolg aan een aanbeveling van de bijzondere parlementaire commissie belast met het onderzoek van de financiële en bankcrisis. Die commissie had aanbevolen de informatie voor de consument van financiële diensten te versterken. De Twin Peaks-wet van 2 juli 2010 geeft de FSMA bovendien de bevoegdheid om de inhoud en de presentatie te controleren van publiciteit en andere documenten met betrekking tot rekeningen bij een financiële instelling.

De FSMA heeft er in eerste instantie voor geopteerd om op te treden inzake de publiciteit voor en de informatie over gereglementeerde spaarrekeningen¹². De Belgen hadden eind 2011 immers voor 217 miljard euro aan spaargeld uitstaan op dergelijke spaarrekeningen. Dat maakt van de gereglementeerde spaarrekening het populairste spaarproduct; zo goed als iedereen in België beschikt over een dergelijke spaarrekening.

Het initiatief van de FSMA over gereglementeerde spaarrekeningen omvat twee luiken: transparantie en publiciteit. In eerste instantie is het van groot belang om de transparantie van het aanbod te verhogen. Dat moet gebeuren door het ter beschikking stellen van meer eenvormige informatie. Daarom heeft de FSMA, in overleg met de sector en met de consumentenorganisaties, gewerkt aan een gestandaardiseerde informatiefiche die beschouwd moet worden als een eerste stap naar meer transparantie en vergelijkbaarheid voor de consument.

Een tweede luik gaat over de publiciteit voor gereglementeerde spaarrekeningen. Vanuit de vaststelling dat het vertrouwen in het financiële systeem onder druk staat, vindt de FSMA het gepast een zekere terughoudendheid aan de dag te leggen inzake publiciteit, in het bijzonder voor financiële producten die voor alle consumenten toegankelijk zijn. In het kader van die aanpak heeft de FSMA een initiatief genomen over publiciteit voor het gezamenlijke aanbod van een specifiek financieel product en andere goederen of diensten. Het is de bedoeling ervoor te zorgen dat de aandacht van de consument gevestigd wordt op het financiële product en zijn voorwaarden, eerder dan op andere goederen en diensten die samen met het financiële product aangeboden worden.

De FSMA bekijkt ook initiatieven voor andere financiële producten en diensten. Alle initiatieven passen in haar algemene missie om de belangen van de consument te beschermen.

¹² Spaarrekeningen die voldoen aan de voorwaarden zoals vermeld in het koninklijk besluit van 7 december 2008.

1.1.1.4. Ontwikkeling van een toezichtskader voor de gedragsregels

De financiële crisis die in 2008 uitbrak, toonde aan dat een degelijke bescherming van de consument cruciaal is voor het behoud van het vertrouwen in het financiële stelsel. De gedragsregels kregen dan ook een centrale plaats toebedeeld in de vernieuwde toezichtsarchitectuur voor de Belgische financiële sector.

In het zogenaamde Twin Peaks-model, dat sinds 1 april 2011 in voege is, krijgt de FSMA onder meer de rol van een gespecialiseerde gedragstoezichthouder. Om die rol voluit te kunnen spelen en het gedragstoezicht te intensifiëren, heeft de FSMA een nieuwe dienst 'Toezicht op de gedragsregels' opgericht.

De FSMA heeft in eerste instantie, in samenwerking met een aantal erkende revisorenkantoren, een actieplan en een specifieke methodologie uitgewerkt voor het toezicht op de eerbiediging van de MiFID-gedragsregels.

De nieuwe benadering moet bijdragen tot een efficiënte praktijk van het toezicht op de MiFID-gedragsregels. Via de nieuwe methodologie wordt tevens een uniforme aanpak verzekerd en wordt een referentiekader gecreëerd voor de toepassing van de MiFID-gedragsregels.

De nieuwe aanpak zal de FSMA in staat stellen efficiënt stelling in te nemen en aan 'benchmarking' te doen. De FSMA zal op basis van de uitgevoerde controles kunnen vaststellen voor welke thema's er nog verbeteringen mogelijk zijn en zal daarover indien nodig aanbevelingen publiceren.

1.1.1.5. Compliance officers

In het kader van haar toezicht op de gedragsregels heeft de FSMA een reglement uitgevaardigd in verband met de erkenning van compliance officers. Compliance officers zien binnen een financiële instelling toe op de correcte toepassing van de regelgevingen en van de gedragsregels.

De financiële consument verwacht terecht een loyale, billijke en professionele dienstverlening van zijn financiële instelling. De compliancefunctie binnen de financiële instellingen draagt ertoe bij dat ze de gedragsregels correct toepassen en dus hun cliënten op een correcte wijze behandelen.

De wetgever heeft ervoor willen zorgen dat het hoofd van deze compliancefunctie, de zogenaamde compliance officer, de nodige kwaliteit en professionalisme heeft. Daarom worden deze compliance officers, naar analogie met wat in het buitenland gebeurt, aan een registratieverplichting onderworpen.

Het reglement van de FSMA voorziet in een aantal erkenningvereisten inzake betrouwbaarheid, kennis en ervaring. Om deze kennis aan te tonen zullen de door de FSMA erkende compliance officers voorafgaandelijk een examen moeten afleggen bij een door de FSMA erkend opleidingscentrum.

Zo verzekert de FSMA zich ervan dat ze binnen alle instellingen over een aanspreekpunt beschikt met de nodige vakkennis en kwaliteiten.

De FSMA bestudeert tevens samen met de Nationale Bank van België de publicatie van een circulaire in verband met de compliancefunctie binnen de financiële instellingen. Die circulaire zou dienen om de onafhankelijkheid van de compliance officers in de verf te zetten en hun takenpakket te identificeren.

1.1.1.6. Nieuwe sanctieprocedure

Op 15 juli 2011¹³ ging de nieuwe procedure van start voor het opleggen van administratieve geldboetes. Deze procedure beoogt het optreden van de FSMA efficiënter en transparanter te maken en voor een groter ontradend effect te zorgen.

De nieuwe procedure verloopt als volgt:

1. In een eerste fase beslist de auditeur¹⁴ na een informatieproces een onderzoek te openen over een bepaald dossier. Een onderzoek kan geopend worden op basis van een controle van de diensten van de FSMA bij ondernemingen onder toezicht; ook een analyse, een melding of vaststelling van verdachte transacties, meldingen van andere autoriteiten en klachten kunnen aanleiding geven tot het openen van een onderzoek.

Terwijl in de oude procedure afzonderlijke diensten het vooronderzoek en het eigenlijke onderzoek apart uitvoerden, zijn beide fases in de nieuwe procedure samengevoegd en worden ze gevoerd onder de verantwoordelijkheid van de auditeur. Dat moet zorgen voor een grotere snelheid van de procedure en een soepelere en efficiëntere inzet van middelen.

Nadat het onderzoek is afgerond, wordt een onderzoeksverslag opgesteld dat aanduidt of de vastgestelde feiten een inbreuk kunnen vormen die aanleiding kan geven tot de oplegging van een administratieve geldboete, dan wel of zij een strafrechtelijke inbreuk kunnen vormen.

¹³ De datum van inwerkingtreding van de nieuwe procedure is bepaald bij koninklijk besluit van 28 juni 2011.

¹⁴ De secretaris-generaal voert de titel van auditeur voor het onderzoek van feiten die aanleiding kunnen geven tot een administratieve boete of een dwangsom.

2. Op basis van de resultaten van het onderzoek van de auditeur, kan het directiecomité een van de volgende beslissingen nemen:

- het dossier klasseren zonder gevolg;
- een minnelijke schikking aanvaarden;
- een administratieve sanctieprocedure starten door het dossier over te maken aan de sanctiecommissie en de betrokken partijen en, indien er mogelijk strafrechtelijke inbreuken werden gepleegd, het parket op de hoogte te brengen van de grieven.

Minnelijke schikkingen worden al dan niet nominatief gepubliceerd op de website van de FSMA. Andere beslissingen van het directiecomité in sanctieprocedures kunnen eveneens bekendgemaakt worden.

3. Indien het directiecomité het dossier overmaakt aan de sanctiecommissie, wordt de procedure voortgezet voor die commissie. In tegenstelling tot wat de vroegere procedure voorzag, kan het directiecomité zich laten vertegenwoordigen tijdens de hoorzittingen voor de sanctiecommissie, wat voor een tegensprekelijk debat moet zorgen.

De beslissingen van de sanctiecommissie over het al dan niet opleggen van een administratieve geldboete moeten gemotiveerd worden. Zij moeten met naamvermelding gepubliceerd worden op de website van de FSMA, zowel indien er een sanctie uitgesproken wordt als indien er geen sanctie opgelegd wordt. De beslissing kan zonder naamvermelding gepubliceerd worden indien het bekendmaken van de naam de financiële markten ernstig dreigt te verstoren of een onevenredig nadeel dreigt te berokkenen aan de betrokkenen. Tegen de beslissingen van de sanctiecommissie is hoger beroep mogelijk bij het hof van beroep te Brussel. Indien een dergelijk beroep is ingesteld, wordt de beslissing van de sanctiecommissie niet nominatief bekendgemaakt in afwachting van de uitslag van de gerechtelijke procedures.

De samenstelling van de sanctiecommissie is gewijzigd als gevolg van de wet van 2 juli 2010. Terwijl de sanctiecommissie vroeger bestond uit de voorzitter en zes leden van de Raad van Toezicht van de FSMA, is ze voortaan samengesteld uit tien personen, waarvan 6 magistraten. De leden van de sanctiecommissie werden benoemd in oktober 2011¹⁵.

1.1.2. Internationaal

1.1.2.1. International Organization of Securities Commissions (IOSCO)

De FSMA nam in 2011 als lid van het *Executive Committee* deel aan de denkoefening over het bestuur van IOSCO, de internationale organisatie van effectentoezichthouders. Daardoor kan de FSMA, dat sinds 2010 deel uitmaakt van het *Executive Committee*, deelnemen aan de beraadslagingen op een belangrijk moment voor de organisatie. De FSMA zetelt ook in het auditcomité van IOSCO. Dat comité staat het *Executive Committee* bij voor de goedkeuring van de begroting en de rekeningen.

Als lid van het *Executive Committee* kan de FSMA ook deelnemen aan de vergaderingen van het *Technical Committee*. Daardoor is de FSMA betrokken bij het beleidswerk dat IOSCO verricht, vaak op verzoek van de G20-leiders of van de *Financial Stability Board*. De standaarden of rapporten die op die manier tot stand komen, zijn steeds vaker een bron voor de latere Europese en Belgische regelgeving of toezichtspraktijk.

Zo heeft het *Technical Committee* in 2011 een verslag opgesteld over de impact van de technologische ontwikkelingen op de marktintegriteit en de marktefficiëntie¹⁶. In dit kader onderzoekt IOSCO de toezichtsvragen die rijzen in verband met onder meer "*high frequency trading*". Het *Technical Committee* heeft ook de aandacht van de IOSCO-leden gevestigd op de rol van effectentoezichthouders om systeemrisico's te beperken¹⁷.

De FSMA heeft in 2011 ook deelgenomen aan de vergaderingen van het *Standing Committee* nr. 1 van IOSCO. Dat heeft zijn werkzaamheden voortgezet op vooral de volgende drie vlakken: boekhouding, audit en informatieverstrekking aan de beleggers.

Het Europees Regionaal Comité van IOSCO heeft in 2011 een vergadering in Brussel gehouden op uitnodiging van de FSMA. Het Europese Regionaal Comité verzamelt ruim 45 leden die instaan voor de goede werking van de financiële markten en de bescherming van de beleggers. De voorzitters en leidinggevende personen van deze toezichtsautoriteiten bespraken de recente initiatieven van IOSCO die betrekking hebben op de versterking van de internationale standaarden voor de financiële markten, met bijzondere aandacht voor de aangelegenheden die de Europese regio aanbelangen.

¹⁵ De leden van de sanctiecommissie werden benoemd bij koninklijk besluit van 26 september 2011 (BS 3 oktober 2011).

¹⁶ *IOSCO, Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency*, 20 oktober 2011.

¹⁷ *IOSCO, Mitigating systemic risk. A role for securities regulators*, 24 februari 2011.

1.1.2.2. Bilaterale samenwerking

De FSMA heeft in 2011 ook een samenwerkingsakkoord onderhandeld met de *Emirates Securities and Commodities Authority*, haar collega-toezichthouder uit de Verenigde Arabische Emiraten. Het akkoord werd in Brussel ondertekend op 16 januari 2012. Het akkoord gaat over samenwerking en informatie-uitwisseling tussen beide autoriteiten en legt de basis voor wederzijdse bijstand bij het uitoefenen van hun toezichtsopdrachten.

1.1.3. Europees

De FSMA levert een belangrijke bijdrage aan de op 1 januari 2011 opgerichte Europese toezichthoudende autoriteiten. Deze autoriteiten hebben in hun eerste werkjaar tal van initiatieven genomen om gemeenschappelijke reguleringsnormen en convergente toezichtpraktijken te ontwikkelen¹⁸.

1.1.3.1. Werkzaamheden ESMA

De FSMA heeft in 2011 actief samengewerkt met andere Europese markttoezichthouders in het kader van ESMA. ESMA speelde een rol in het opvolgen van de situatie op de financiële markten en de coördinatie van de reacties daarop met nationale toezichthouders en met de andere Europese toezichthoudende autoriteiten.

In het bijzonder speelde ESMA een rol bij de coördinatie van het verbod op shortselling op financiële aandelen dat een aantal landen, waaronder België, in augustus invoerde. In samenwerking met de nationale autoriteiten, volgde ESMA ook de toestand op van specifieke markten (zoals de CDS-markt) en de werking van de marktinfrastructuren. ESMA publiceerde tevens een verklaring over de boekhoudkundige verwerking van overheidsschuld.

Sinds 1 juli 2011 staat ESMA bovendien in voor het toezicht op geregistreerde ratingagentschappen¹⁹. De sector van de ratingbureaus is tot nu toe de enige financiële sector waar het toezicht op Europees niveau is gecentraliseerd.

Met het oog op het invoeren van consistente, efficiënte en effectieve toezichtpraktijken en het verzekeren van de consistente toepassing van de Europese regelgeving kan ESMA richtsnoeren en aanbevelingen richten tot de bevoegde nationale autoriteiten. Bevoegde autoriteiten dienen zich krachtens artikel 16 van de Verordening tot oprichting van ESMA tot het uiterste in te spannen om

aan die richtsnoeren en aanbevelingen te voldoen. Op 22 december 2011 heeft ESMA dergelijke richtsnoeren bekendgemaakt op het vlak van de uitbating van elektronische systemen voor de verhandeling van financiële instrumenten²⁰. Deze richtsnoeren preciseren een aantal in MiFID voorgeschreven vereisten voor gereguleerde markten, MTF's en beleggingsondernemingen die dergelijke systemen uitbaten.

Binnen ESMA heeft een werkgroep (*Article 9 Task Force*) de oprichting voorbereid van het *Financial Innovation Standing Committee* (FISC). Dat permanente comité zal ESMA bijstaan in haar werkzaamheden rond consumentenbescherming. De voorbereidende werkgroep werd voorgezeten door de FSMA.

Die werkgroep stelde een rapport op waarin een overzicht wordt gegeven van de maatregelen die de verschillende nationale toezichthouders genomen hebben over productinterventie en inzake een verbod of beperkingen op de verkoop van producten of diensten. Het rapport stelt ook pistes voor om de consumentenbescherming op Europees niveau te versterken.

Ondertussen heeft ESMA voor het eerst gebruik gemaakt van de mogelijkheid die artikel 9 van de ESMA-verordening haar biedt om een waarschuwing bekend te maken wanneer een financiële activiteit een ernstige bedreiging vormt voor één van de doelstellingen van ESMA. Op 5 december 2011 waarschuwde ESMA de beleggers om geen zaken te doen met bedrijven zonder vergunning die de mogelijkheid bieden te beleggen in valuta. Tevens waarschuwde ESMA retailbeleggers voor de belangrijke risico's die zijn verbonden aan valutahandel²¹.

De FSMA zit ook de permanente werkgroep van ESMA voor die zich bezighoudt met de beleggersbescherming en bemiddelaars. Deze groep werkte in 2011 onder meer aan de voorbereiding van de toelichting die ESMA van plan is te verstrekken in verband met de MiFID-vereisten op het vlak van de compliancefunctie en de zorgplicht.

De FSMA heeft binnen ESMA ook actief meegewerkt aan uitvoeringsmaatregelen van de AIFMD-richtlijn²². De FSMA is daartoe vertegenwoordigd in twee van de vier ESMA-werkgroepen die een advies opstellen voor de Europese Commissie (werkgroep bewaarder en werkgroep *leverage & transparency*). De AIFMD-richtlijn harmoniseert het wettelijk regime en toezichtskader binnen de EU voor beheerders van alle fondsen die niet onder ICBE-richtlijn vallen.

¹⁸ Zie in dit verband: de jaarverslagen van ESMA en EIOPA, beschikbaar op hun website.

¹⁹ ESMA publiceert jaarlijks een verslag over de wijze waarop ESMA de Europese Verordening 1060/2009 van het Europees Parlement en van de Raad van 16 september 2009 heeft toegepast. Een eerste dergelijk verslag (ESMA/2012/3) werd bekendgemaakt op 12 januari 2012 en is beschikbaar op de website van ESMA.

²⁰ Richtsnoeren over de interne beheersing in een geautomatiseerde handelsomgeving voor handelsplatformen, beleggingsondernemingen en bevoegde autoriteiten (ESMA/2012/122).

²¹ Zie: http://www.esma.europa.eu/system/files/2011-412_nl.pdf.

²² Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010.

1.1.3.2. Werkzaamheden EIOPA

Binnen EIOPA heeft de FSMA een actieve bijdrage geleverd aan een aantal publicaties en werkzaamheden. Het gaat onder meer over het rapport dat een stand van zaken opmaakt van de nationale initiatieven over financiële geletterdheid en vorming en de oproep van EIOPA tot een andere benadering voor consumentenbescherming. Voorts nam de FSMA deel aan de consultatie over nieuwe richtsnoeren voor klachtenbehandeling door verzekeringsondernemingen.

De FSMA heeft in 2011 binnen EIOPA tevens actief meegewerkt aan de voorbereiding van de herziening van de bedrijfspensioenfondsenrichtlijn (IORP-richtlijn)²³. De Europese Commissie heeft EIOPA een advies gevraagd over de herziening van die richtlijn. De vraag om advies had betrekking op het toepassingsgebied van de richtlijn, de verduidelijking van enkele begrippen in het kader van grensoverschrijdende activiteiten, de informatie aan de aangeslotenen en vooral de invoering van solvabiliteits- en bestuursregels die gebaseerd zijn op de Solvency II-richtlijn die zal gelden voor verzekeraars²⁴.

Bij het totstandkomen van dat advies heeft de FSMA actief deelgenomen aan de verschillende werkgroepen die daartoe binnen EIOPA zijn gecreëerd. Die betrokkenheid op Europees niveau is voor de FSMA essentieel omdat de regels die op Europees niveau uitgewerkt worden, een grote impact zullen hebben op de Belgische wetgeving. De FSMA heeft bij het bepalen van haar standpunten binnen EIOPA een groot belang gehecht aan de visie en bekommernissen die de Belgische sectorverenigingen haar hebben overgemaakt in het kader van constructief overleg over de herziening van de IORP-richtlijn.

1.1.3.3. Werkzaamheden ESRB

De FSMA nam in 2011 deel aan de vergaderingen van de Algemene Raad van de ESRB, het voornaamste orgaan van de instelling²⁵. De ESRB is belast met het macroprudentiële toezicht op het financiële stelsel in de Europese Unie. De Algemene Raad vergadert viermaal per jaar onder voorzitterschap van de voorzitter van de Europese Centrale Bank. Naast de ECB en de gouverneurs van de centrale banken van de EU-lidstaten, maken ook de voorzitters van de nationale toezichthouders, zoals de FSMA, deel uit van de ESRB.

²³ Richtlijn 2003/41/EC van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening.

²⁴ Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf.

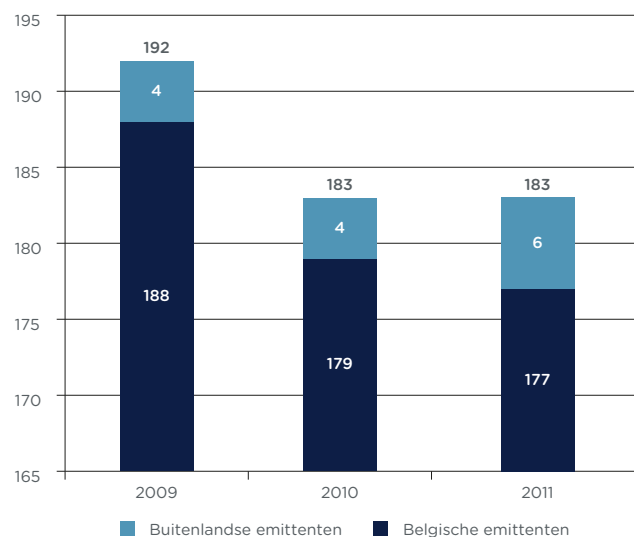
²⁵ In dit verband, zie de website van de ESRB: www.esrb.europa.eu.

1.2. BELANGRIJKSTE ONTWIKKELINGEN PER TOEZICHTSDOMEIN

1.2.1. Het toezicht in cijfers

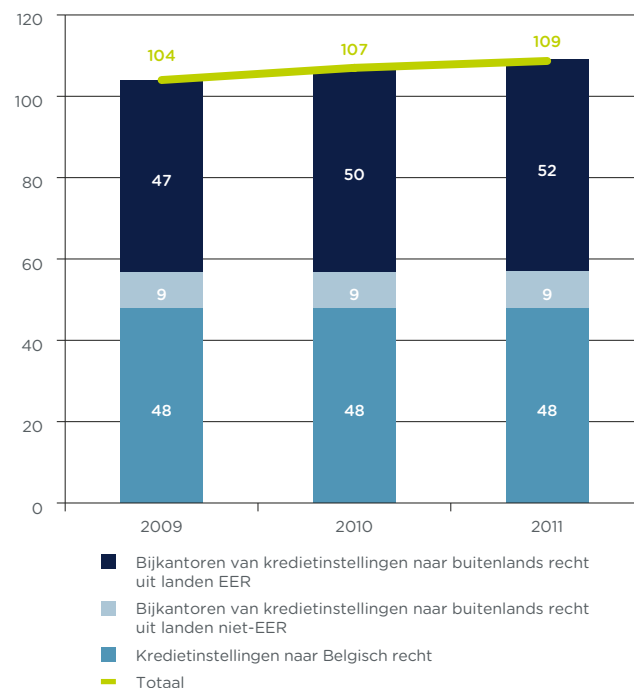
Genoteerde vennootschappen (per 31 december 2011)

grafiek 1



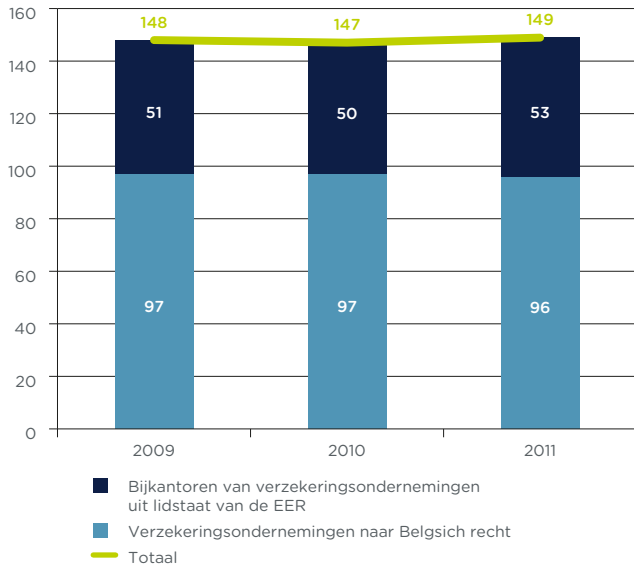
Instellingen onder product- en gedragstoezicht

grafiek 2 : Kredietinstellingen

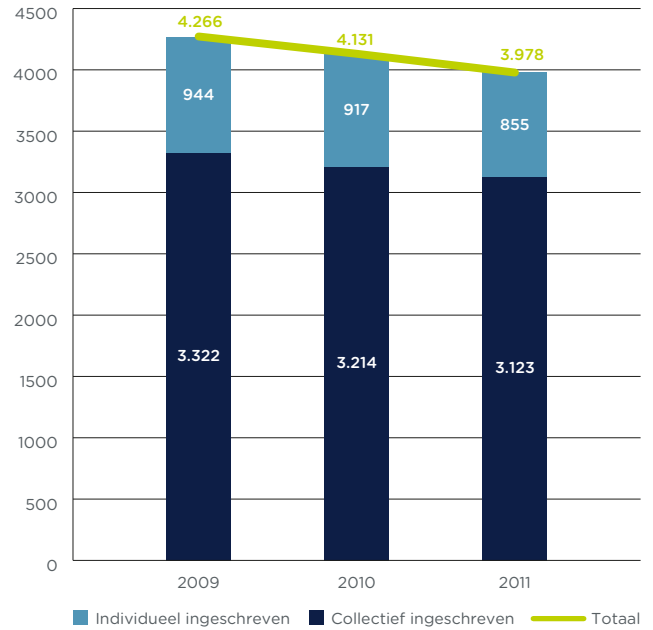


Tussenpersonen

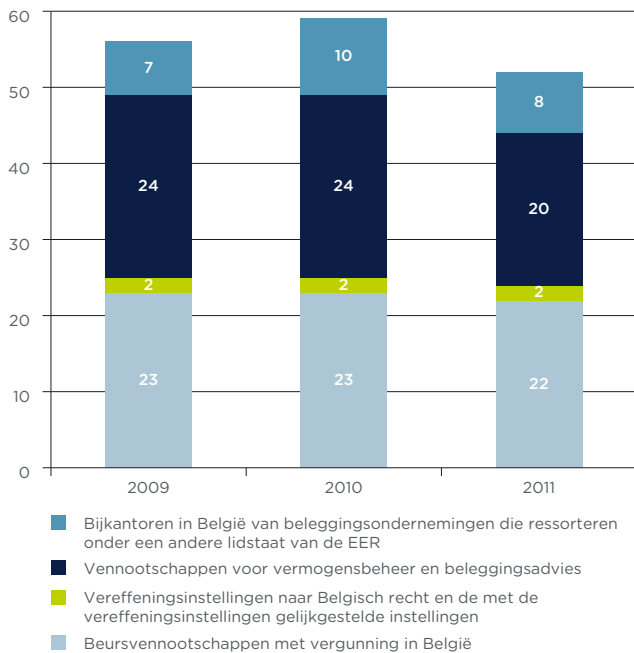
grafiek 3 : Verzekeringsondernemingen



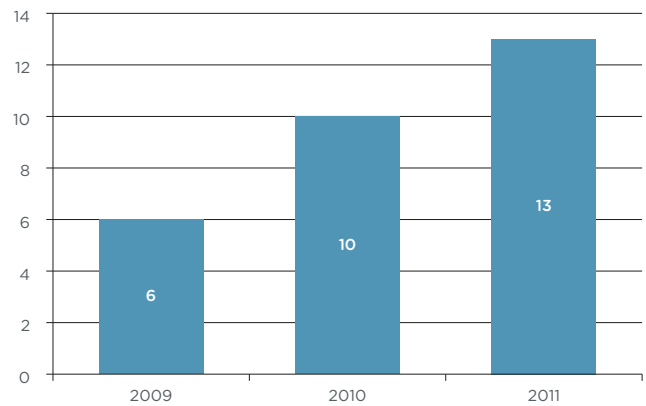
grafiek 5 : Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten (Agenten)



grafiek 4 : Overige

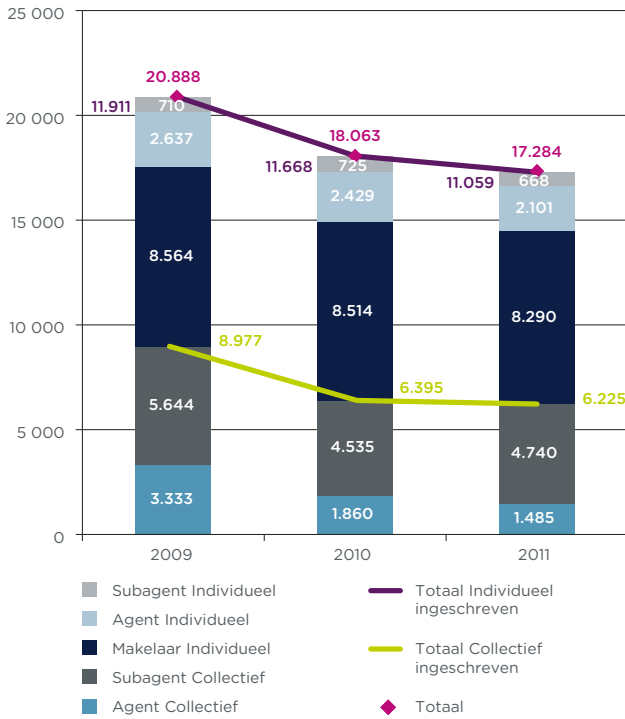


grafiek 6 : Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten (Makelaars)

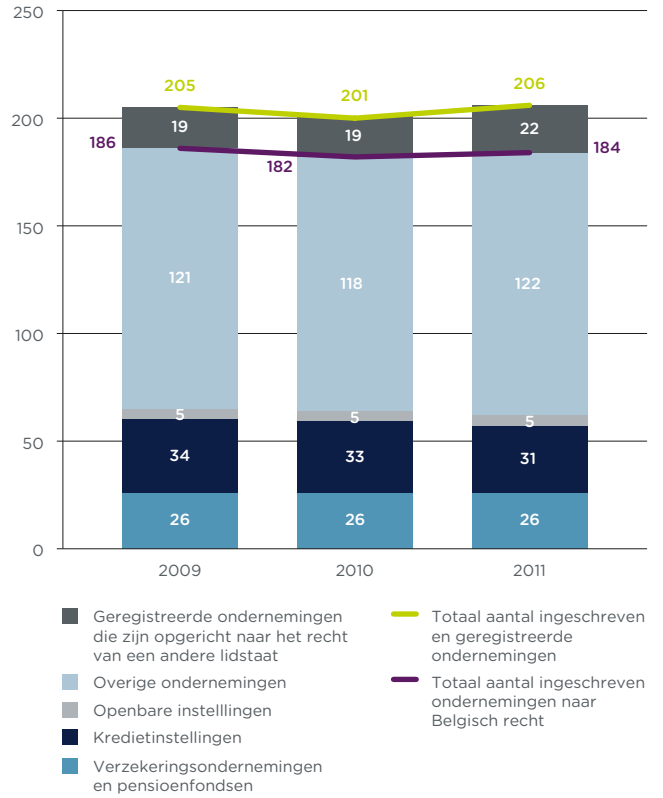


Ondernemingen voor hypothecair krediet

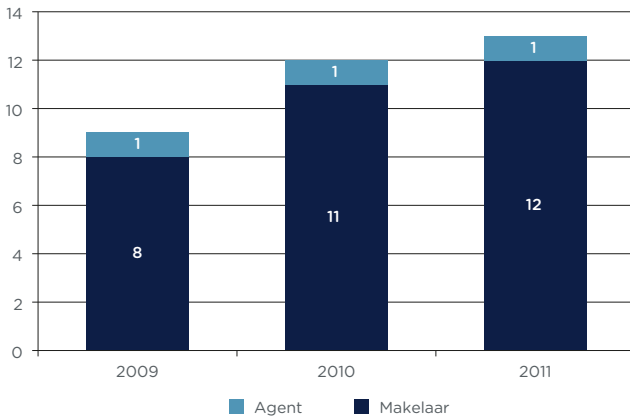
grafiek 7 : Verzekeringstussenpersonen



grafiek 9

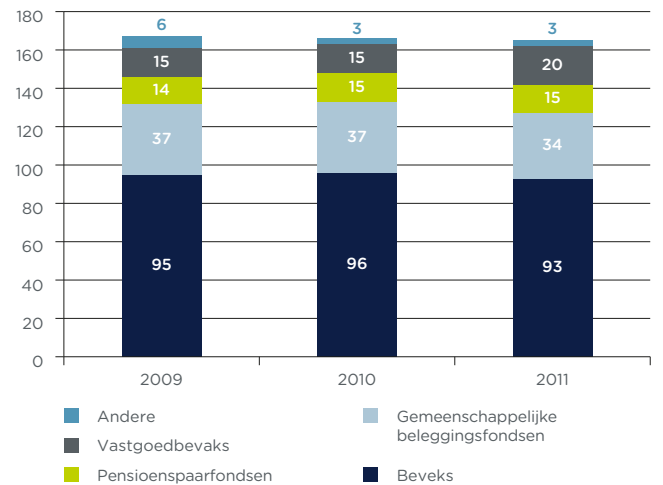


Grafiek 8 : Herververzekeringstussenpersonen

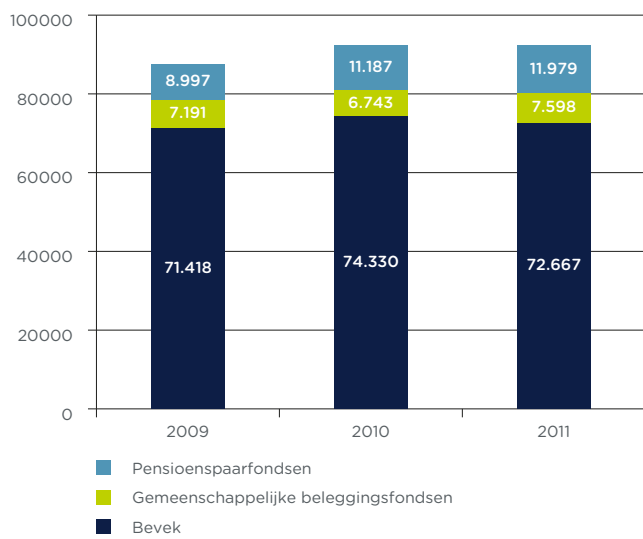


Instellingen voor collectieve belegging

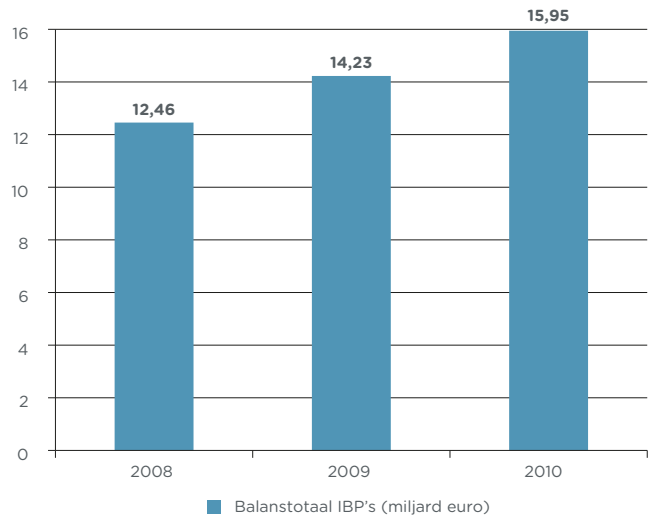
grafiek 10 : Aantal Belgische instellingen



grafiek 11 : Inventariswaarde (in miljoen euro)

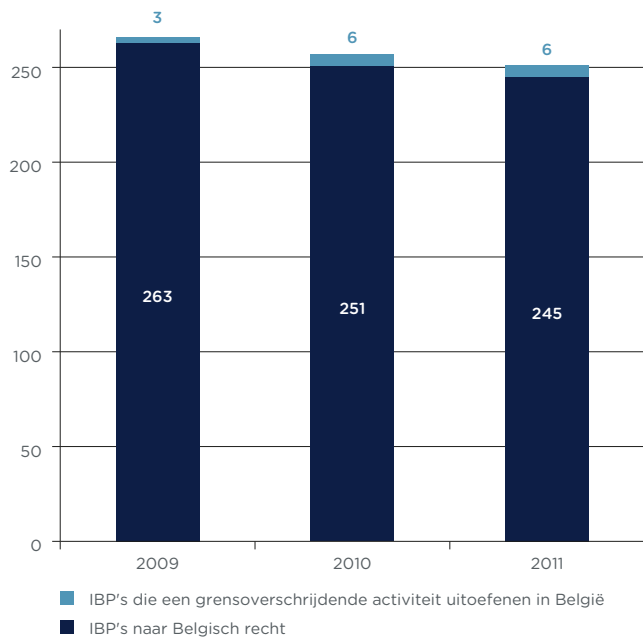


grafiek 13 : Balanstotaal IBP's



Instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening

grafiek 12 : Aantal IBP's



1.2.2. Toezichtsdomeinen

1.2.2.1. Toezicht op de genoteerde vennootschappen en op de financiële markten

Het toezicht op de genoteerde vennootschappen houdt in dat de FSMA waakt over de informatieverstrekking door de beursgenoteerde vennootschappen. De FSMA ziet erop toe dat de informatie van die vennootschappen volledig is, een getrouw beeld geeft en tijdig en op correcte wijze ter beschikking gesteld wordt van het publiek. Daarnaast ziet de FSMA toe op de gelijke behandeling van alle houders van effecten van een genoteerde vennootschap. Voorts houdt de FSMA toezicht op de werking van de financiële markten zelf door controle uit te oefenen op de marktinfrastructuur.

1.2.2.1.2. Financiële verrichtingen van genoteerde vennootschappen en openbare aanbiedingen van aandelen van niet-genoteerde vennootschappen²⁶

	2008	2009	2010	2011
Beursintroducties	11	2	2	2
op Euronext Brussels	4	2	1	0
op de Vrije Markt	6	0	1	0
op Alternext	1	0	0	2 ²⁷
Bijkomende toelating van effecten tot de verhandeling op Euronext Brussels	14	13	19	14
met voorafgaande openbare aanbidding				8 ²⁸
zonder voorafgaande openbare aanbidding				6
Openbare koop-, ruil- en uitkoop-aanbiddingen	6	10	6	4
Uitgifte en/of opneming van warrants²⁹	7	2	2	0
Bijzondere verslagen art. 583, W. Venn.³⁰	34	36	26	25
Andere verrichtingen	26	27	29	24
Goedkeuring registratiedocument				8 ³¹
Openbare aanbiedingen van coöperatieve vennootschappen				9
Aanbiddingen voor het personeel				6
Andere				1
Totaal	98	90	84	69

²⁶ De verrichtingen in schuldinstrumenten worden behandeld op p. 29.

²⁷ Het betreft twee vennootschappen waarvan de aandelen werden toegelaten tot de verhandeling op Alternext, zonder voorafgaande openbare aanbidding. Dergelijke verrichting is vrijgesteld van de prospectusplicht.

²⁸ Waarvan 3 van vastgoedbevaks, zie p. 31.

²⁹ Dit betreft de openbare aanbiedingen van warrants, waarvoor de FSMA toeziet op de naleving van de prospectusplicht. Deze verrichtingen onderscheiden zich van warrantenplannen voor het personeel, waarbij gratis warranten worden toegekend aan personeelsleden, zodat de verrichting niet onder de prospectusplicht valt.

1.2.2.1.1. Toezicht op de genoteerde vennootschappen en op de openbare aanbiedingen van aandelen

1.2.2.1.1.1. Organisatie van het toezicht

De FSMA heeft in haar nieuwe organogram één loket gecreëerd voor beursgenoteerde vennootschappen. Eén enkele dienst houdt zich bezig met de uitgifte van financiële instrumenten door die vennootschappen, openbare overnamebiedingen en toezicht op de financiële informatie. Kortom, door die aanpak worden alle aspecten die het 'leven' van een genoteerde vennootschap betreffen, voortaan behandeld door dezelfde dienst binnen de FSMA.

De hervorming van het financiële toezicht in België via de Twin Peaks-wetgeving heeft als dusdanig geen impact op de aanpak van het toezicht op de genoteerde vennootschappen.

Dezelfde dienst behandelt eveneens de prospectussen over openbare aanbiedingen van aandelen door vennootschappen die niet genoteerd zijn, zoals bijvoorbeeld een aandelenuitgifte door coöperatieve vennootschappen.

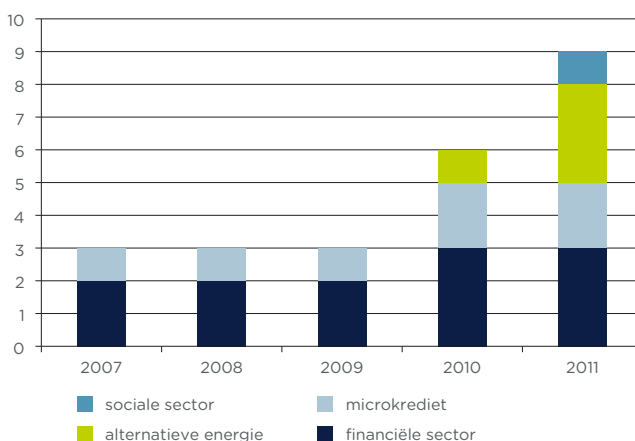
³⁰ Bij de uitgifte van converteerbare obligaties of inschrijvingsrechten stelt de raad van bestuur, op basis van artikel 583 van het Wetboek van Vennootschappen, een bijzonder verslag op. Daarin wordt de verrichting omschreven en verantwoord. Voor de vennootschappen die een openbaar beroep op het spaarwezen doen of gedaan hebben, bepaalt voornoemd artikel 583 dat dit verslag aan de FSMA moet worden meegedeeld.

³¹ Waarvan 7 van vastgoedbevaks, zie p. 32.

Openbare aanbiedingen door coöperatieve vennootschappen

In 2011 legden meer coöperatieve vennootschappen dan ooit een uitgifteprospectus voor ter goedkeuring. Met name in de alternatieve energiesector en in de sociale sector ging een aantal vennootschappen voor het eerst over tot een openbare aanbieding. In de meeste gevallen gaat het om aanbiedingen die doorlopen zolang het prospectus geldig is. De dividenden van erkende coöperatieve vennootschappen zijn onder bepaalde voorwaarden vrijgesteld van roerende voorheffing.

grafiek 14 : Openbare aanbiedingen door coöperatieve vennootschappen 2007 - 2011



1.2.2.1.1.3. Toezicht op de financiële informatieverstrekking

Emittenten onder toezicht	01/01/2010	01/01/2011	01/01/2012
Belgische emittenten	188	179	177
Euronext Brussels ³²	172	164	161 ³³
Alternext	11	10	12
Buitenlandse gereguleerde markten ³⁴	5	5	4
Buitenlandse emittenten	4	4	6
Euronext Brussels ³⁵	4	4	5
Alternext	0	0	1
Totaal	192	183	183

Het toezicht op de financiële informatie gebeurt aan de hand van het selectiemodel gebaseerd op risico en rotatie, dat ook de voorbije jaren werd gehanteerd. Dat selectiemodel bepaalt welke vennootschappen aan toezicht onderworpen worden. Voor de geselecteerde vennootschappen bepaalt de FSMA welke informatie in het bijzonder onderzocht zal worden. Daarbij houdt ze rekening met de voor die vennootschap geïdentificeerde risico's en met de bijzondere aandachtspunten die vastgelegd werden. In bepaalde gevallen wordt, in functie van gebeurtenissen in de markt of bij de vennootschappen zelf, het aanvankelijk vastgelegde controleplan aangepast.

Vennootschappen die niet geselecteerd werden, worden in principe niet gecontroleerd. Op die vennootschappen

³² Vastgoedcertificaten en vennootschappen voor belegging in schuldverdringen inbegrepen.

³³ 15 BEVEKs, 1 PRIVAK en 2 publieke vennootschappen voor belegging in schuldverdringen inbegrepen, zie p. 31.

³⁴ Belgische emittenten genoteerd in het buitenland waarvoor de FSMA toezichthoudende autoriteit is.

³⁵ Emittenten die, in het kader van hun verplichtingen inzake periodieke en bepaalde doorlopende informatie, België als lidstaat van herkomst hebben gekozen.

is wel een ad hoc-toezicht mogelijk als de FSMA kennis zou krijgen van bepaalde feiten. De FSMA staat ook open voor overleg met vennootschappen en/of hun aandeelhouders, bijvoorbeeld met betrekking tot de boekhoudkundige verwerking van transacties of de toepassing van de transparantiewetgeving.

Aandachtspunten

Jaarlijks legt de FSMA bijzondere aandachtspunten vast voor het toezicht op de financiële informatie van de genoteerde vennootschappen. In 2011 heeft ze voor het toezicht op de IFRS-rekeningen over het boekjaar 2010 vier aandachtspunten geïdentificeerd. Het eerste was de toepassing van IFRS 3 (Bedrijfscombinaties), omdat die norm grondig gewijzigd werd en het boekjaar 2010 het eerste boekjaar was waarin de gewijzigde norm desgevallend toegepast moest worden. Het tweede aandachtspunt was de toepassing van IFRS 8 (Operationele segmenten), omdat die norm recent van kracht werd. Het derde aandachtspunt was IAS 24 (Informatieverschaffing over verbonden partijen), omdat de informatie die deze norm vereist, niet steeds aanwezig was in de IFRS-rekeningen

en het vierde was de informatieverstrekking over goodwill met toepassing van IAS 36 (Bijzondere waardevermindering van activa) waarover de FSMA een studie uitvoerde³⁶.

In 2011 ging eveneens bijzondere aandacht uit naar de financiële situatie en de transformatie van de genoteerde financiële instellingen (Dexia, KBC en Ageas) en naar de boekhoudkundige verwerking van het overheidspapier dat deze instellingen in portefeuille hebben.

Daarnaast is in de studie over deugdelijk bestuur (corporate governance)³⁷ nagegaan of het jaarverslag 2010 de vereiste verklaring van deugdelijk bestuur bevatte en of die verklaring alle door de wet voorgeschreven informatie omvatte.

Zoals in het verleden heeft de FSMA ook systematisch opgevolgd of de vennootschappen hun periodieke informatie tijdig openbaar hebben gemaakt. De FSMA heeft in dat verband een waarschuwing gepubliceerd wegens laattijdige bekendmaking van periodieke informatie door een beursgenoteerde vennootschap.

Dexia

De FSMA heeft het dossier Dexia opgevolgd als effectentoezichthouder. Zo heeft de FSMA toegezien op de informatieverstrekking door Dexia NV, onder meer door ervoor te zorgen dat er bijkomende informatie werd openbaar gemaakt, zoals bijvoorbeeld pro-formacijfers en financiële gegevens naar aanleiding van de overdracht van Dexia Bank België aan de Belgische Staat en over de blootstelling aan overheidsschuld. De notering van het Dexia-aandeel is in de loop van 2011 vier maal geschorst om een correcte informatieverstrekking aan de markt mogelijk te maken.

De FSMA publiceerde daarnaast bijkomende informatie op haar website voor cliënten van Dexia Bank België. Zoals steeds bij belangrijke gebeurtenissen op de markt is de FSMA tevens nagegaan of er mogelijk marktmisbruik is gepleegd met betrekking tot het aandeel Dexia. Eind 2011 zijn analyses in dat verband overgemaakt aan de dienst Enforcement.

Terbeschikkingstelling van gereguleerde informatie

Alle gereguleerde informatie die de FSMA ontvangt van vennootschappen die genoteerd zijn op Euronext Brussel en Alternext is sinds begin 2011 te raadplegen via de nieuwe webgebaseerde toepassing STORI³⁸. STORI werd gecreëerd om uitvoering te geven aan het koninklijk

besluit van 23 februari 2010. Dat KB heeft de FSMA aangewezen als de instelling die, vanaf 1 januari 2011, instaat voor de centrale opslag van gereguleerde informatie in de zin van de Transparantierichtlijn³⁹. STORI is voor iedereen toegankelijk via de website⁴⁰ en maakt online-opzoeken mogelijk van gereguleerde informatie per vennootschap en volgens de soort gereguleerde informatie. STORI omvat reeds meer dan 2.000 documenten en werkt volledig naar verwachting.

Periodieke verslagen van commissarissen

Voor elke vennootschap waarvan de financiële informatie op basis van het controleplan onder toezicht valt, vraagt de FSMA in de regel een periodiek verslag aan de commissaris van die vennootschap. In 2011 heeft zij een evaluatie gemaakt van de periodieke verslagen van commissarissen die haar de afgelopen jaren werden overgemaakt. Die evaluatie diende om na te gaan of de inhoud van deze verslagen voldoet aan de verwachtingen. Uit die evaluatie bleek dat de verslagen zich te vaak beperken tot opsommingen van thema's, zonder verdere inhoudelijke toelichting. Om aan die situatie te verhelpen, heeft de FSMA een brief geschreven naar alle commissarissen met mandaten bij genoteerde vennootschappen. Daarin wordt benadrukt dat de FSMA een inhoudelijke beschrijving en beoordeling verwacht in het periodieke verslag, in plaats van een loutere opsomming van thema's. In die brief wordt voor een aantal thema's ook duidelijker aangegeven welke informatie de FSMA precies wenst te krijgen.

Publicatie van studies en documenten

Deugdelijk bestuur

De FSMA publiceerde in 2011 een opvolgingsstudie in verband met deugdelijk bestuur. Daaruit blijkt dat de Belgische beursgenoteerde vennootschappen de code over deugdelijk bestuur (Corporate Governance Code) aanzienlijk beter toepassen dan een jaar eerder.

In december 2010 maakte de CBFA reeds een studie openbaar over corporate governance. Daarin ging zij na in welke mate de Belgische genoteerde vennootschappen bepaalde openbaarmakingsvereisten van de Belgische Corporate Governance Code 2009 naleefden in hun jaarlijkse financiële verslagen 2009. Uit de studie bleek dat een aantal bepalingen van de code niet goed werd nageleefd. De studie deed ook aanbevelingen om de informatieverstrekking te verbeteren in de aanloop naar de inwerkingtreding van de wet over corporate governance.

³⁶ Zie studie 41. Deze studie wordt besproken op p. 26.

³⁷ Zie studie 40. Deze studie wordt hierna besproken.

³⁸ STORI staat voor STorage Of Regulated Information.

³⁹ Richtlijn 2004/109/EG van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten.

⁴⁰ Zie www.stori.fsma.be

Die wet heeft gezorgd voor een wettelijke verankering van zowel de Corporate Governance Code als van de “comply or explain”-benadering. Daardoor moeten vennootschappen die de code niet integraal toepassen, uitleggen waarom ze dat doen. Bovendien heeft de wet een aantal bepalingen uit de code overgenomen die toegepast moeten worden, zonder mogelijkheid van afwijking. De wet over corporate governance trad gefaseerd in werking en vele bepalingen moesten al nageleefd worden in de jaarlijkse financiële verslagen 2010. Om te beoordelen of de vennootschappen vooruitgang hebben geboekt, heeft de FSMA een opvolgingsstudie gedaan van haar eerste studie, ditmaal gebaseerd op de jaarlijkse financiële verslagen 2010.

De FSMA heeft een sterke verbetering vastgesteld van de toepassing en de naleving van de Code 2009. Zo worden de bepalingen met betrekking tot de kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen en de bepaling inzake informatie over het evaluatieproces aanzienlijk meer toegepast en nageleefd dan bij de vorige studie. Ook de bepalingen inzake het remuneratieverslag worden beter toegepast en nageleefd dan bij de vorige studie. Het remuneratieverslag moet pas voldoen aan de inhoudelijke bepalingen van de wet over corporate governance in de jaarlijkse financiële verslagen gepubliceerd in 2012.

Goodwill

De FSMA publiceerde recent ook een studie over de wijze waarop Belgische genoteerde vennootschappen goodwill verwerken volgens IFRS en hierover informatie verstrekken. De boekhoudkundige verwerking van goodwill verschilt aanzienlijk tussen het Belgische jaarrekeningenrecht, dat voorziet in een lineaire afschrijving van goodwill, en IFRS, waar goodwill onderworpen wordt aan een bijzondere waardeverminderingstest. Om na te gaan hoe de Belgische genoteerde vennootschappen goodwill verwerken volgens IFRS, onderzocht de FSMA de informatieverstrekking door vennootschappen met een significant bedrag aan goodwill (>5% van het balanstotaal).

Uit de studie bleek dat de informatieverstrekking van die vennootschappen slechts in een beperkt aantal gevallen volledig beantwoordde aan de IFRS-vereisten. De meest voorkomende tekortkoming was het feit dat de informa-

tieverstrekking te algemeen bleef. Die vaststelling komt overeen met wat gebleken is uit gelijkaardig onderzoek door buitenlandse toezichthouders.

De huidige economische toestand is een belangrijke uitdaging voor de conform IAS 36 uit te voeren waardeverminderingstest van goodwill en de informatieverstrekking daarover. Factoren waaraan bijzondere aandacht besteed moet worden, zijn onder meer de basisveronderstellingen (omzet, marge, kosten, ...), de kasstroom die in aanmerking wordt genomen voor berekening van de eindwaarde, de groeivoet op lange termijn en de disconteringsvoet die moet rekening houden met markt- en kredietrisico's.

De FSMA wijst in de studie op het belang dat ook de commissarissen nauwlettend toezien op de informatieverstrekking over de waardeverminderingstest van goodwill. Uit de studie bleek immers dat geen enkel controleverslag over de geselecteerde vennootschappen een toelichtende paragraaf of voorbehoud bevatte in verband met goodwill, ook al ontbrak in sommige gevallen de vereiste informatie of was deze ontoereikend.

1.2.2.1.4. Toezicht op de transparantie van de markten

In het kader van haar toezichtopdracht op de financiële markten en de genoteerde vennootschappen waakt de FSMA over de markttransparantie. Daartoe beschikt zij over een marktzaal, die is uitgerust met alle traditionele informatie-instrumenten van marktzalen, namelijk een realtimetoegang tot de Euronext-markten en de Europese MTF's waarop Belgische aandelen worden verhandeld, een verbinding met de belangrijkste elektronische verspreiders van financiële informatie, de financiële pers, de studies van financiële analisten over de genoteerde vennootschappen alsook de door die vennootschappen gepubliceerde informatie. Enerzijds waakt de marktzaal over de goede informatieverstrekking aan de markten door toezicht te houden op de naleving - door de genoteerde vennootschappen - van de voor hen geldende verplichtingen inzake bevoorrechte informatie, zowel wat de volledigheid als de juiste verspreiding ervan betreft. Anderzijds heeft zij tot taak situaties of gedragingen op te sporen die marktmisbruiken zouden kunnen vormen.

De belangrijkste interventies door de marktzaal in 2011 kunnen als volgt worden samengevat:

	2009	2010	2011
Verwerking van ontvangen, opgezochte of geanalyseerde informatie	137	98	288
Onder toezicht plaatsen van een financieel instrument	159	120	158
Tot emittenten of marktdeelnemers gericht verzoek om informatie	87	79	148
Vraag tot schorsing van de notering	40	32	20
Preanalyses inzake beursdelicten	22	15	33
Beantwoorden van vragen over het markttoezicht	32	31	85

In 2011 is het aantal interventies van de marktenzaal fors toegenomen. Die toename valt gemakkelijk te verklaren door de gespannen toestand op de markten tijdens de verslagperiode. Bovendien hebben genoteerde vennootschappen de FSMA in 2011 op de hoogte gebracht van 33 dossiers waarin de bekendmaking van voorkennis werd uitgesteld, tegenover 31 dossiers in 2010 en 45 in 2009.

Zoals aangekondigd in het vorige verslag is in 2011 een volledige toetsing uitgevoerd van de procedures van de marktenzaal, wat tot een volledige actualisering en reorganisatie van die procedures heeft geleid met de bedoeling deze zo nauw mogelijk bij de marktrealiteit te doen aansluiten.

Verder heeft de FSMA tijdens het verslagjaar de overdracht van een aantal bevoegdheden van het Rentenfonds aan de FSMA voorbereid. Die overdracht, waaraan invulling is gegeven bij koninklijk besluit van 19 maart 2012, is effectief geworden op 1 april 2012.

1.2.2.1.5. Overleg op nationaal vlak en deelname aan internationale activiteiten

In het kader van haar opdracht om toezicht uit te oefenen op de genoteerde vennootschappen, neemt de FSMA actief deel aan een hele reeks nationale en internationale overlegfora. Zo onderhoudt de FSMA een regelmatige dialoog met Euronext en met de Commissie Genoteerde Vennootschappen van het Verbond van Belgische Ondernemingen (VBO). De FSMA onderhoudt ook contacten met de *Belgian Investor Relations Association* (BIRA). De FSMA neemt actief deel aan de permanente werkgroep van de Commissie Corporate Governance en pleegt overleg met het Instituut van Bedrijfsrevisoren (IBR). Zij werkt ook mee aan een wetenschappelijk onderzoeksproject over "Efficiënt Bestuur van Private Organisaties".

Op internationaal vlak neemt de FSMA deel aan een reeks werkgroepen binnen ESMA. Zo werkt de FSMA actief mee binnen het *Corporate Finance Standing Committee* (CFSC), dat alle activiteiten inzake corporate governance, prospectussen en meldingen door belangrijke aandeelhouders coördineert. Ze is ook actief in de *Corporate Reporting Standing Committee* (CRSC), waar onder meer boekhouding, audit, periodieke rapportering en de opslag van gereguleerde informatie besproken wordt. Voorts neemt de FSMA deel aan de *European Enforcers Coordination Sessions* (EECS), de permanente groep binnen ESMA waar nieuwe problematieken (*emerging issues*) en beslissingen van toezichthouders inzake de toepassing van IFRS besproken worden. In 2011 legde de FSMA zes Belgische gevallen voor aan EECS. Daarnaast neemt de FSMA deel aan permanente en tijdelijke werkgroepen binnen ESMA, zoals het *Takeover Bids Network*, de *Corporate Governance Advisory Group*, de *Subgroup on the revision of enforcement standards* en de *Task force on the storage of regulated information*.

De FSMA is tevens vertegenwoordigd in het *Standing Committee n°1 on Multinational Accounting and Disclosure* (SC1) van IOSCO, evenals in twee subcomités van SC1. SC1 is belast met het uitwerken van een nieuwe strategische oriëntatie en een eenvoudiger en efficiëntere organisatie voor IOSCO.

1.2.2.1.2. Toezicht op de financiële markten

1.2.2.1.2.1. Toezicht op de marktinfrastructuur

Fusie NYSE Euronext - Deutsche Börse

Op 15 februari 2011 hebben NYSE Euronext en Deutsche Börse een fusie aangekondigd. De voorgestelde transactie zou de grootste aandelenbeurs naar marktwaarde creëren na de Hong Kong Exchanges & Clearing. Het toezicht op NYSE Euronext wordt uitgeoefend door het *Euronext College of Regulators* ("College") waarin de FSMA zetelt als toezichthouder voor de Belgische gereguleerde markt van Euronext. NYSE Euronext heeft het college de 'non-objection' gevraagd voor de fusie. Het College heeft een *task force* opgericht die belast was met het opvolgen van de fusie. De FSMA heeft binnen die *task force* nauwgezet volgende punten opgevolgd:

- het effect van de fusie op het voortbestaan, de organisatie, het bestuur, de middelen en het toezicht door de FSMA van de Belgische gereguleerde markt;
- het effect van een samenwerkingsovereenkomst met de Duitse toezichthouders;
- de onverminderde toepassing van de verbintenissen aangegaan door NYSE Euronext ten tijde van de fusie tussen NYSE en Euronext in 2006;
- de gepaste vertegenwoordiging van de gereguleerde markten in de nieuwe holding;
- de impact van eventuele verbintenissen die Deutsche Börse zou aangaan ten aanzien van de Duitse toezichthouders;
- de impact van de voorgestelde remedies die NYSE Euronext en Deutsche Börse aan de Europese Commissie hebben voorgesteld, in het bijzonder de Belgische derivatenmarkt.

Op 1 februari 2012 heeft de Europese Commissie beslist de fusie tussen NYSE Euronext en Deutsche Börse te blokkeren. De reden voor de afwijzing is de monopoliepositie op de derivatenmarkt die de nieuwe holding zou verkrijgen. Door deze afkeuring werd de fusie zoals voorgesteld op 15 februari 2011 definitief afgeblazen.

1.2.2.1.2.2. Analyses

De opsporing van aanwijzingen van marktmisbruik behoort tot de bevoegdheid van de dienst Toezicht op de financiële markten.

Ingevolge de reorganisatie van de sanctieprocedures van de FSMA is de dienst Toezicht op de financiële markten ook bevoegd voor de voorafgaande analyse van die aanwijzingen. Bij die analyse wordt met name uitgegaan van

de gegevens over tussenpersonen (beleggingsondernemingen), de aard van de transacties en de informatie over de emittenten. Wanneer de aanwijzingen door de analyse worden bevestigd, wordt het dossier overgemaakt aan de auditeur die kan beslissen een onderzoek te openen.

In dat verband heeft de FSMA tussen 15 juli en 31 december 2011 in 14 dossiers een analyse geopend, 6 dossiers aan de auditeur overgemaakt en 4 dossiers geklasseerd.

1.2.2.1.2.3. MiFID-rapportering

De voorbije jaren werd vastgesteld dat tussenpersonen steeds meer in het buitenland gevestigd zijn. Die tendens werd in 2011 bevestigd. Op een totaal van 53,69 miljoen transacties door tussenpersonen, zijn er 2,99 miljoen transacties uitgevoerd door Belgische (5,56%) en 50,70 miljoen (94,44%) door in het buitenland gevestigde tussenpersonen.

De gemiddelde waarde per transactie daalde in 2011 als gevolg van het toenemende gebruik van algoritmes. Die splitsen de transacties op in kleinere delen om tot een optimale uitvoering te komen.

Sinds 1 december 2010 wisselen de Europese toezichthouders ook verslagen uit van transacties in niet-genoteerde afgeleide instrumenten waarvan het onderliggende instrument wel genoteerd is. De belangrijkste markt voor dergelijke afgeleide instrumenten, is het VK.

In de huidige stand van de MiFID-richtlijn gebeurt deze informatiegaring en -uitwisseling op vrijwillige basis, in functie van de regels in iedere lidstaat van de EU. België heeft op 1 juli 2011 de vrijwillige informatiegaring over afgeleide instrumenten uitgebreid. Die informatiegaring gebeurt op vrijwillige basis in afwachting van een aanpassing van de regelgeving. Tot nog toe hebben drie Belgische tussenpersonen verrichtingen gemeld in niet-genoteerde afgeleide instrumenten.

De Europese toezichthouders werken momenteel aan aanbevelingen om de verslaggeving beter te harmoniseren. Daarmee anticiperen ze op de nieuwe MiFID-richtlijn die in 2015 van kracht zou moeten worden. De nieuwe versie van de MiFID-richtlijn voorziet in het veralgemeend gebruik van een code die identificeert wie een order geplaatst heeft. Die identificatie zal voor de toezichthouders een belangrijk instrument worden.

1.2.2.2. Toezicht op de financiële producten

De basisdoelstelling van het toezicht van de FSMA op de financiële producten, is ertoe bijdragen dat de aangeboden producten begrijpelijk, veilig, nuttig en kostentransparant zijn. Het toezicht heeft betrekking op alle financiële producten die aan de consumenten aangeboden worden.

Het toezicht slaat zowel op de informatie en de publiciteit die over financiële producten verspreid wordt als op de productreglementering zelf. Het toezichtsregime voor een product wordt bepaald door het wettelijke kader dat van toepassing is.

Het moratorium in de praktijk

Het toezicht op de financiële producten moet bijdragen tot een betere bescherming van de consument van die producten. Traditioneel lag de focus van die consumentenbescherming op het ter beschikking stellen van voldoende informatie aan de consument. Men mag er echter niet vanuit gaan dat de consumenten voldoende kennis en vaardigheden hebben om die informatie te begrijpen en dat de consument bereid is de beschikbare informatie te raadplegen.

Om die reden is het nodig om in een vroeger stadium in te grijpen, namelijk bij de ontwikkeling zelf van het financiële product. Op die manier kan ervoor gezorgd worden dat nieuwe producten beter beantwoorden aan de noden van de cliënten aan wie ze gecommercialiseerd zullen worden.

Het moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten past volledig in die nieuwe benadering. Het moratorium werd van kracht op 1 augustus 2011; de dienst 'Toezicht op de financiële producten' heeft sindsdien toegezien op de praktische toepassing van de regels van het moratorium.

De FSMA houdt een overzicht bij van de gestructureerde producten die op de markt gebracht worden. Daaruit blijkt dat er een vereenvoudiging is van het aanbod. De gestructureerde producten die op de markt komen, zijn ook beter vergelijkbaar. Voorts kan vastgesteld worden dat er minder gestructureerde producten gelanceerd worden, al is het niet duidelijk in welke mate die evolutie een gevolg is van de crisis of van het moratorium.

Om zo efficiënt mogelijk te kunnen antwoorden op de vragen van algemene draagwijdte die zich in de praktijk stellen en om alle actoren actief op de markt van gestructureerde producten op gelijke voet in te lichten, heeft de FSMA een lijst met vaak gestelde vragen bekendgemaakt (FAQ's)⁴¹.

⁴¹ Deze lijst omvat een onderdeel met algemene vragen over de doelstelling van het moratorium en een onderdeel met technische vragen over de bepalingen van het moratorium. Deze FAQ's zijn beschikbaar op de website van de FSMA.

De FSMA heeft sinds de lancering van het moratorium frequente contacten en overleg met de producenten en distributeurs van gestructureerde producten. Die contacten dienen in de eerste plaats om de criteria van het moratorium te bespreken en de aangeboden producten te screenen. Maar die contacten en screening hebben ook toegelaten de criteria van het moratorium verder te verfijnen. Dat heeft geleid tot aanvullingen aan de 'FAQ's op de website van de FSMA.

Via FAQ's is sinds de inwerkingtreding van het moratorium onder andere verduidelijking gegeven over de beoordeling van de evenredigheid tussen deelname in winst en verlies, de interpretatie van de minimale wijziging in de evolutie van de onderliggende waarde met disproportionele impact, het aantal mechanismen onderliggend aan algoritmes of aanverwante dynamische beleggingsstrategieën of huisindexen en de observeerbaarheid van de componenten van huisindexen als voorwaarde van toegankelijkheid.

Verrichtingen in schuldinstrumenten

	2007	2008	2009	2010	2011	% verschil met voorgaand jaar	% t.o.v. het totaal aantal dossiers
Uitgiften en/of opnemingen van beleggingsinstrumenten met marktrisico op het kapitaal	217	134	52	116	45	-61,21%	16,67%
uitgegeven vanuit België	0	11	9	23	9	-60,87%	3,33%
uitgegeven vanuit een andere EER-lidstaat of vanuit een staat die geen lid is van de EER	217	123	43	93	36	-61,29%	13,33%
Uitgiften en/of opnemingen van beleggingsinstrumenten zonder marktrisico op het kapitaal	194	199	205	208	221	6,25%	81,85%
uitgegeven vanuit België	39	45	23	35	38	8,57%	14,07%
uitgegeven vanuit een andere EER-lidstaat of vanuit een staat die geen lid is van de EER	155	154	182	173	183	5,78%	67,78%
Kasbons, achtergestelde obligaties en kapitalisatiebons	6	4	4	5	4	-20,00%	1,48%
Totaal	417	337	261	329	270	-17,93%	100,00%

In totaal vonden er in 2011 270 verrichtingen plaats in schuldinstrumenten. Dat is een daling met bijna 18 procent ten opzichte van 2010, toen het aantal verrichtingen nog met een kwart toenam. De daling is volledig toe te schrijven aan de forse terugval (-61,21 procent) van het aantal verrichtingen in instrumenten zonder kapitaalgarantie. De verrichtingen in instrumenten met kapitaalgarantie kenden in 2011 een lichte toename (+6,25 procent).

Europese paspoorten

Goedkeuringsverklaringen per type instrument	Aandelen	Beleggings-instrumenten met/zonder kapitaalrisico	Warrants	Totaal
Basisprospectus	1	128	5	134
Prospectus	8	7	0	15
Totaal	9	135	5	149

Goedkeuringsverklaringen per controleautoriteit	Basisprospectus	Prospectus	Totaal
AFM (Nederland)	32	2	34
AMF (France)	12	4	16
BAFIN (Deutschland)	12	1	13
CSSF (Luxembourg)	37	6	43
FSA (United Kingdom)	34	1	35
IFSRA/Central Bank of Ireland (Ireland)	7	1	8
Totaal	134	15	149

Bovenstaande tabellen geven weer hoeveel basisprospectussen in 2011 gebruikt werden in het kader van een aanbiedingsprogramma en van hoeveel door een buitenlandse toezichthouder goedgekeurde prospectussen de FSMA een notificatie heeft ontvangen. Net zoals de vorige jaren stelde de Luxemburgse toezichthouder CSSF de FSMA in kennis van het grootste aantal paspoorten. De Britse (FSA) en Nederlandse (AFM) toezichthouders staan respectievelijk op de tweede en derde plaats.

In 2011 heeft de FSMA op verzoek van de betrokken emitenten een paspoort verleend aan 11 verrichtingen waarvan ze het prospectus had goedgekeurd. Die paspoorten waren bestemd voor meerdere landen, waaronder Duitsland (5), Nederland (5), het Verenigd Koninkrijk (4), Ierland (4), Frankrijk (3) en het Groothertogdom Luxemburg (3).

Publiciteit en transparantie

De FSMA heeft in 2011 ook initiatieven genomen inzake de transparantie over en de publiciteit voor bankrekeningen, met als eerste stap de gereglementeerde spaarrekeningen. Deze demarche heeft als doel bij te dragen tot een beter begrip van de financiële dienst door de cliënt. Het is ook de bedoeling de verschillende rekeningen beter te kunnen vergelijken en op die manier de concurrentie te stimuleren. Uiteindelijk zal ook het vertrouwen in de financiële instellingen en de goede werking van de financiële markten daardoor versterkt worden.

Om de transparantie en de vergelijkbaarheid van het aanbod te verbeteren, heeft de FSMA een gestandaardiseerde informatiefiche opgesteld. Die fiche is geïnspireerd op de 'Key Investor Information' (KII) zoals die op Europees niveau gehanteerd wordt voor Instellingen voor collectieve belegging (ICB's).

De informatie op de gestandaardiseerde infofiche omvat onder meer details over de voorwaarden, de kosten en de fiscaliteit van de gereglementeerde spaarrekening. Ook een grafiek met de vergoeding die de voorbije jaren werd uitgekeerd, wordt in de fiche opgenomen. Over de inhoud en het gebruik van de fiche wordt overleg gepleegd met de sector en met de consumentenorganisaties.

Daarnaast werkt de FSMA aan een benadering voor de publiciteit voor gereglementeerde spaarrekeningen. Het uitgangspunt daarbij is een benadering die coherent is met de regels die gelden voor andere financiële producten, zoals notes of ICB's.

In dit kader is ook gekeken naar een verbod op publiciteit voor een gezamenlijk aanbod van een specifiek financieel product met een ander product (bijvoorbeeld loterijbiljetten, flessen wijn, ...).

Instellingen voor collectieve belegging

In 2011 is de markt van de Belgische ICB's sterk gekrompen, waardoor ze op een nog lager niveau uitkwam dan in het eerste kwartaal van 2009. Door de combinatie van de negatieve resultaten (- 3,6 miljard euro) en de netto-uitredingen (- 3,7 miljard euro) daalde het totaal beheerde nettoactief tot 79,6 miljard euro. Op te merken valt dat die sterke inkrimping van de markt in hoofdzaak toe te schrijven is aan de tijdens het derde kwartaal van het jaar geboekte minderwaarden en de tijdens diezelfde periode vastgestelde netto-inkoopvolumes. De omvang van de markt bereikte dus opnieuw het niveau van begin 2009, waarbij de lichte opleving die na de crisis van 2008 werd vastgesteld, abrupt werd tenietgedaan.

Deze daling trof alle categorieën van ICB's, waardoor de cartografie van de markt in 2011 ongewijzigd bleef wat de respectieve marktaandeelen van de verschillende categorieën van ICB's naar Belgisch recht met veranderlijk kapitaal betreft; enkel de ICB's in aandelen daalden licht ten gunste van de monetaire ICB's. Eind 2011 ver-

tegenwoordigden de gestructureerde ICB's iets minder dan 30 % van de markt met een totaal nettoactief van 22 miljard euro, terwijl zij begin 2009 nog 40 % van de markt vertegenwoordigden. De pensioenspaarfondsen vertegenwoordigden op hun beurt 14 % van de markt met een totaal nettoactief van 11,3 miljard euro.

Evolutie van de Belgische instellingen voor collectieve belegging (in M euro)

Aantal Belgische instellingen einde periode	2009-12	2010-12	2011-12
Beveks	95	96	93
<i>Aantal compartimenten einde periode</i>	1.931	1.938	1.936
<i>waarvan monetaire</i>	16	16	13
Gemeenschappelijke beleggingsfondsen	37	37	34
Pensioenspaarfondsen ⁴²	14	15	15
Totaal	146	148	142
Vastgoedbevaks⁴³	15	15	20
<i>waarvan institutionele vastgoedbevaks⁴⁴</i>	0	0	3
Instellingen voor belegging in schuldvorderingen⁴⁵	5	2	2
Aantal compartimenten einde periode	2	0	0
Privaks⁴⁶	1	1	1
Eindtotaal	167	166	165
Aantal compartimenten einde periode	1.933	1.938	1.936

Evolutie van het kapitaal (ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming) (in M euro)

Inventariswaarde einde van het jaar	2009-12	2010-12	2011-12
Beveks	74.329,6	72.666,6	61.170,8
Gemeenschappelijke beleggingsfondsen	6.743,0	7.597,7	7.135,7
Pensioenspaarfondsen	11.187,4	11.979,2	11.268,7
	92.260,0	92.243,5	79.575,3
<i>waarvan monetaire</i>	1.909,4	1.881,0	4.361,9

⁴² Pensioenspaarfondsen erkend overeenkomstig artikel 14516 van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992.

⁴³ Beleggingsvennootschappen die beleggen in vastgoed en geregeld door het koninklijk besluit van 7 december 2010.

⁴⁴ Institutionele beleggingsvennootschappen die beleggen in vastgoed en geregeld door het koninklijk besluit van 7 december 2010.

⁴⁵ Instellingen voor belegging in schuldvorderingen en geregeld door het koninklijk besluit van 29 november 1993.

⁴⁶ Beleggingsvennootschappen die beleggen in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven en geregeld door het koninklijk besluit van 18 april 1997.

UCITS IV

De FSMA heeft in 2011 de teksten opgesteld die de UCITS IV-richtlijn in Belgisch recht moeten omzetten. Daartoe zijn een ontwerp van wet en twee voorontwerpen van koninklijk besluit opgesteld. Parallel met de wijzigingen die uit de UCITS IV-richtlijn voortvloeien (informatieverstrekking aan beleggers, organisatie, paspoort voor beheerverenootschappen van ICB's, ...), zijn nog enkele andere nieuwigheden in de wettelijke regeling voor ICB's ingevoerd.

Het gaat daarbij onder andere om de mogelijkheid voor gemeenschappelijke beleggingsfondsen met een veranderlijk aantal rechten van deelneming om voortaan zelf compartimenten op te richten en categorieën van rechten van deelneming te creëren. Zo beschikken zij over dezelfde mogelijkheden als beleggingsvennootschappen, en hebben zij dezelfde mogelijkheid als ICB's met een vast aantal rechten van deelneming om hun administratieve en beheerfunctie, mits naleving van strikte voorwaarden, aan een derde te delegeren.

Ook het ontwerp van koninklijk besluit met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging omvat verschillende vernieuwingen die grotendeels uit de richtlijn voortvloeien. In de eerste plaats wordt in een gedetailleerde regeling voorzien voor de kennisgevingsprocedure in geval van verhandeling van de rechten van deelneming van een ICB in een andere lidstaat, voor de *master-feeder*constructies en voor de grensoverschrijdende fusies. Daarnaast worden nieuwe bepalingen vastgelegd op vlak van organisatie, belangenconflicten, gedragsregels en risicobeheer van de beleggingsvennootschappen die geen beheerverenootschap van ICB's hebben aangesteld. Het ontwerp omvat ook nadere vereisten betreffende het document met essentiële beleggersinformatie (KII), dat voortaan het vereenvoudigd prospectus vervangt; het scherpt de voorwaarden aan waaronder een ICB gebruik mag maken van de termen "kapitaalbescherming", "kapitaalgarantie" of een gelijkaardige term. Ten slotte, wordt een aangepaste regeling ingevoerd op het vlak van de rendementcijfers die ICB's kunnen opnemen in hun publiciteit en periodieke verslagen.

Met het ontwerp van koninklijk besluit betreffende de beheerverenootschappen van ICB's worden de bepalingen omgezet die de beheerverenootschappen van ICB's vereisten opleggen met betrekking tot hun beleidsstructuur, gedragsregels en organisatie.

De FSMA heeft binnen ESMA ook actief meegewerkt aan een advies in verband met uitvoeringsmaatregelen voor de *Alternative Investment Fund Managers Directive* (AIFMD-richtlijn) en meer in het bijzonder in verband met de berekening van het hefboomeffect, de transparantie en de bewaarder.

Vastgoedbevaks

Op 7 januari 2011 is het KB van 7 december 2010 met be-

trekking tot de vastgoedbevaks in werking getreden. Dat nieuwe KB heeft een aantal wijzigingen aangebracht aan het reglementaire kader van de vastgoedbevaks. Het directiecomité van de FSMA heeft daarom beslist een rondvraag te houden om na te gaan of alle vastgoedbevaks de nodige maatregelen hebben genomen om aan het nieuwe KB te voldoen of dit nog zullen doen. Dit sectoronderzoek is gebeurd bij de 15 openbare vastgoedbevaks die op het moment van de inwerkingtreding van het KB waren ingeschreven. Vastgoedbevaks die later zijn ingeschreven, moesten immers bij hun inschrijving al aan het nieuwe KB voldoen.

Uit de rondvraag is gebleken dat alle vastgoedbevaks voldoen aan de nieuwe regels over onafhankelijke bestuurders. Op één na, hebben alle vastgoedbevaks al hun statuten aangepast in verband met de aanstelling van een bewaarder.

Het sectoronderzoek heeft ook geleerd dat onduidelijkheid bestond bij een aantal vastgoedbevaks over de bepalingen van het KB in verband met vastgoedexperts. Na de rondvraag hebben nagenoeg alle vastgoedbevaks zich aangepast om die bepalingen correct toe te passen of bevestigd dat te zullen doen. Ten slotte is uit het sectoronderzoek gebleken dat sommige vastgoedbevaks nog niet beantwoorden aan de nieuwe bepalingen over de berekening en de rapportering van de schuldgraad. De FSMA heeft de betrokken vastgoedbevaks op de tekortkomingen gewezen.

Het nieuwe KB biedt ook de mogelijkheid aan de vastgoedbevaks om een optioneel dividend uit te keren. Diverse vastgoedbevaks hebben van deze mogelijkheid gebruik gemaakt. Daardoor hadden de aandeelhouders de keuze tussen een dividend in cash of in nieuwe aandelen (of een combinatie van beide).

Behalve aan een correcte en uniforme toepassing van de reglementering, heeft de FSMA in 2011 ook veel aandacht besteed aan de gepaste organisatie en de werking van de vastgoedbevaks. Zo zijn alle statutenwijzigingen en benoemingen van bestuurders voorafgaandelijk aan de FSMA voorgelegd. Er werd ook nauw toegezien op het eerbiedigen van de beperking van de schuldgraad en de publicatie van het financieel plan dat bevaks moeten opstellen wanneer de geconsolideerde schuldgraad van de bevak boven 50 procent stijgt.

Vastgoedbevaks

2011

Uitgiften en/of opnemingen van aandelen, obligaties of converteerbare obligaties <i>(waarvoor door de FSMA een prospectus dan wel een verrichtingsnota met referentiedocument moet worden goedgekeurd)</i>	5
--	---

Aantal door de FSMA goedgekeurde registratiedocumenten <i>(het jaarverslag van de vastgoedbevaks kan in het kader van een verrichting worden gebruikt als onderdeel van het prospectus)</i>	7
--	---

In 2011 heeft een aantal kapitaalverrichtingen plaatsgevonden waarvoor de FSMA het prospectus heeft goedgekeurd. Tevens hebben meerdere bevals de FSMA gevraagd hun financieel jaarverslag als referentiedocument goed te keuren. Daardoor kan dit verslag bij concrete kapitaalverrichtingen gebruikt worden als onderdeel van het prospectus.

De FSMA voert niet alleen de hierboven vermelde controles per dossier uit, ze heeft ook veel vragen en juridische problemen onderzocht en behandeld. Die gingen over de kwalificatie als vastgoed, de invulling van de term “vastgoed geheel” en de mogelijkheid voor bevals om via ingewikkelde juridische constructies of alternatieve effecten hun activiteiten te organiseren of uit te breiden.

Verzekeringscontracten

Het toezicht van de FSMA op de verzekeringscontracten bestaat uit zowel gedrags- als producttoezicht. Daarnaast maakt de FSMA adviezen over aan de NBB in verband met verzekeringscontracten.

De FSMA heeft in 2011 gewerkt aan een ontwerp van circulaire in verband met de verzekering Brand Eenvoudige Risico's - Woning. De circulaire wordt opgesteld nadat uit een in 2010 afgerond onderzoek bij sommige verzekeringsondernemingen lacunes en inbreuken zijn vastgesteld bij de toepassing van de wetgeving. De conclusies van dit onderzoek werden al meegedeeld aan de sector en er heeft een consultatie plaatsgevonden over de circulaire.

De FSMA heeft in 2011 in het bijzonder toegezien op de naleving van de verzekeringswetgeving inzake vervalddagberichten en premiewijzigingen. Uit een onderzoek bij een representatief staal van verzekeringsondernemingen was immers gebleken dat die wetgeving niet steeds correct nageleefd werd.

1.2.2.3. Toezicht op de naleving van de MiFID-gedragsregels

De FSMA heeft als opdracht erop toe te zien dat de gereglementeerde ondernemingen de gedragsregels toepassen. Die regels moeten ervoor zorgen dat deze instellingen zich op loyale, billijke en professionele wijze inzetten voor de belangen van de cliënten. De gedragsregels leggen de gereglementeerde ondernemingen op over een gepaste organisatie te beschikken en de vereiste procedures toe te passen om de consumenten van financiële diensten een correcte en zorgvuldige behandeling te kunnen verzekeren. Dat houdt onder meer in: een correcte informatieverstrekking, een aangepast beheer van mogelijke belangenconflicten, een optimale uitvoering van de instructies van de cliënten en de verkoop van producten die aangepast zijn aan het risicoprofiel van de cliënt.

Als gevolg van de hervorming van het financiële toezicht via de Twin Peaks-wetgeving heeft de FSMA onder meer

de rol gekregen van gespecialiseerde gedragstoezichthouder. Om die missie te vervullen, heeft de FSMA een afzonderlijke dienst gecreëerd die moet toezien op de naleving van de MiFID-gedragsregels, de regels die de gereglementeerde ondernemingen verplichten om bij het verstrekken van beleggingsdiensten, zich op loyale, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van hun cliënten.

In de loop van het jaar zijn medewerkers met de nodige ervaring aangeworven om die dienst te versterken. Er zijn nog bijkomende aanwervingen voorzien.

De eerste taak van deze gespecialiseerde dienst was het opstellen van een actieplan en het uitwerken van een concrete aanpak en nieuwe methodologie om de naleving van de MiFID-gedragsregels te controleren. Daartoe heeft de FSMA beroep gedaan op het IBRFI⁴⁷ dat de FSMA heeft bijgestaan bij de ontwikkeling van de toezichtsinstrumenten. De nieuwe methodologie om te bepalen welke thema's en instellingen gecontroleerd zullen worden, omvat drie stappen.

De eerste stap bestaat uit het in kaart brengen van de risico's. Dit gebeurt aan de hand van de volgende informatiebronnen en toezichtsinstrumenten:

1. een geheel van documenten die ter beschikking moeten worden gehouden van de FSMA, de zogenaamde documentatielijst;
2. een rapporteringsschema, cartografie genaamd;
3. auditwerkprogramma's;
4. overige informatiebronnen.

Documentatielijst

De FSMA heeft in een mededeling aan de betrokken gereglementeerde ondernemingen te kennen gegeven dat de procedures die de MiFID-reglementering hen oplegt, gedocumenteerd en geformaliseerd moeten worden.

Op basis van deze MiFID-reglementering werd dan ook een lijst opgesteld van documenten en procedures waarover de gereglementeerde ondernemingen moeten beschikken om de regels te kunnen naleven.

Om het geheel overzichtelijk en efficiënt te houden heeft de FSMA de betrokken regels opgedeeld in de volgende 14 thema's.

- Categorisering van het cliënteel
- Informatie aan cliënten, met inbegrip van de publicitaire mededelingen
- Cliëntendossier
- Beoordeling van de gepastheid en de geschiktheid van de dienstverlening (zorgplicht)
- Behandeling van cliëntenorders

⁴⁷ Instituut van de Bedrijfsrevisoren erkend voor de Financiële sector

- Optimale uitvoering (*best execution*)
- Regels in verband met belangenconflicten
- Onderzoek op beleggingsgebied (*Investment research*)
- Persoonlijke verrichtingen van relevante personen
- Voordelen (*Inducements*)
- Rapporteringsverplichtingen aan cliënten
- Bescherming van de activa van cliënten in bewaarneming
- Klachtenbehandeling
- Bewaring van gegevens

De documenten en procedures die de veertien thema's bestrijken, moeten ter beschikking worden gehouden van de FSMA en moeten haar op het eerste verzoek kunnen worden meegedeeld.

Een tiental van deze documenten moet sowieso aan de FSMA worden overgemaakt.

Cartografie

De FSMA heeft een rapporteringsschema uitgewerkt, cartografie genaamd, die de betrokken gereguleerde ondernemingen vanaf 2012 moeten invullen en overmaken aan de FSMA.

Deze cartografie heeft als doel becijferde gegevens te ontvangen in verband met de geleverde beleggingsdiensten en nevendiensten van de gereguleerde ondernemingen. Dit zal de FSMA toelaten om:

- het gedragsrisicoprofiel van de betrokken gereguleerde onderneming te helpen bepalen;
- tendensen binnen de sector te identificeren; zo zal bijvoorbeeld een evolutie kunnen worden vastgesteld in het soort van risicoprofielen dat de gereguleerde ondernemingen voor hun cliënten hanteren, de wijze waarop de orders worden uitgevoerd, of nog de evolutie naar open of gesloten architecturen;
- een benchmark vast te stellen voor de toepassing van de MiFID-gedragsregels.

Bij het uitwerken van de rapporteringstabellen werd intens overleg gepleegd met de sector om rekening te kunnen houden met de technische moeilijkheden bij het verzamelen van de gevraagde gegevens.

Het jaar 2012 zal gebruikt worden om de eerste rapportering aan een grondige beoordeling te onderwerpen. Na overleg met de sector zal de rapportering zonodig worden aangepast.

De FSMA wenst tegen 2013 alle rapporteringsverplichtingen in een reglement te bekrachtigen.

Auditwerkprogramma's

Mede met de hulp van het IBRFI heeft de FSMA auditwerkprogramma's opgesteld voor de 14 bovenvermelde thema's.

Een auditwerkprogramma is een document aan de hand waarvan een systematische controle verricht kan worden op de naleving van de toepasselijke regels. In de voorgestelde werkprogramma's wordt naast het wettelijk referentiekader een gedetailleerd overzicht gegeven van de verwachte procedures en richtlijnen waarover de gereguleerde ondernemingen moeten beschikken. Op basis van deze lijst van procedures en richtlijnen moeten er controles gebeuren enerzijds op de kwaliteit en efficiëntie of de design van de betrokken procedures en richtlijnen, en anderzijds op de effectiviteit ervan.

De bedoeling van deze auditwerkprogramma's bestaat erin om zowel de auditoren van de FSMA als de controlefuncties binnen de gereguleerde ondernemingen toe te laten een volledige, coherente en gelijklopende aanpak na te streven bij de controle op de effectieve en efficiënte naleving van de MiFID-gedragsregels.

De testen ontwikkeld om de kwaliteit en de effectiviteit van de procedures en richtlijnen na te gaan zullen niet worden meegedeeld aan de sector. Wel wordt in een bijhorende handleiding een aantal algemene criteria vooropgesteld waaraan dergelijke testen moeten beantwoorden. De wijze waarop de gereguleerde ondernemingen de kwaliteit en de naleving van bovenvermelde procedures en richtlijnen moeten controleren is de verantwoordelijkheid van de effectieve leiding. De werkprogramma's moeten dan ook vervolledigd en aangepast worden in functie van de aard, de schaal en complexiteit van de activiteiten van de gereguleerde onderneming en rekening houdend met de aard en het gamma van beleggingsdiensten en -activiteiten of beheertaken die worden uitgeoefend.

De FSMA heeft niet de bedoeling het gebruik van deze werkprogramma's op te leggen. Het staat de gereguleerde ondernemingen vrij om andere auditwerkprogramma's te ontwikkelen op voorwaarde dat deze volledig en coherent zijn. De betrokken gereguleerde ondernemingen moeten kunnen aantonen dat ze over aangepaste procedures en beleidslijnen beschikken en dat deze ook effectief worden toegepast.

De FSMA vraagt dat het geheel van de toepasselijke MiFID-gedragsregels in de meerjaren auditplanning van de gereguleerde onderneming aan bod komt.

In het kader van de voorbereiding van haar audits gaat de FSMA de auditwerkprogramma's en de auditverslagen van de gereguleerde ondernemingen die betrekking hebben op de MiFID-gedragsregels, opvragen. Daarbij zal de FSMA nagaan of de betrokken MiFID-thema's afdoende behandeld werden, deze geleid hebben tot passende besluiten en of de aanbevelingen al dan niet werden opgevolgd.

Via deze auditwerkprogramma's zal de FSMA over een belangrijk instrument beschikken om het gedragsrisicoprofiel van de betrokken ondernemingen op te maken.

Dit alles zal de FSMA ook toelaten haar auditwerkzaamheden zo efficiënt mogelijk te laten verlopen.

Deze werkprogramma's worden tenslotte als een dynamisch toezichtsinstrument beschouwd. De programma's zullen worden aangepast in functie van de noden en de gewijzigde marktpraktijken.

Overige informatiebronnen

Naast bovenvermelde informatiebronnen beschikt de FSMA over een aantal andere gegevens die haar toelaten het risicoprofiel van de gereguleerde onderneming verder te verfijnen. Het gaat in eerste instantie om de aard van de dienstverlening van de gereguleerde onderneming, haar vergunning en de omvang van haar activiteiten. Op basis van deze criteria werd de sector opgedeeld in een aantal categorieën. Deze opdeling moet de FSMA ook toelaten haar toezicht uit te oefenen rekening houdende met de principes inzake proportionaliteit en materialiteit.

Verder worden ook de antecedenten meegenomen in de risicobepaling. Daarbij wordt in de eerste instantie verwezen naar de audits die in het verleden werden uitgevoerd evenals naar de compliance- en auditverslagen die de FSMA van de ondernemingen ontvangt.

Tenslotte vormen ook de klachten die de FSMA van cliënten van gereguleerde ondernemingen ontvangt, een belangrijke bron van informatie.

Op basis van de risicobeoordeling identificeert de FSMA de prioriteiten voor haar toezicht en stelt ze een planning op. De planning bepaalt in functie van de risicoanalyse en de beschikbare mankracht op de dienst hoeveel en welk type van inspecties uitgevoerd zullen worden bij de verschillende instellingen.

De eigenlijke inspecties zijn begin 2012 van start gegaan. Er zijn vier types van audits mogelijk:

- Transversale thematische audits: dit type van audits bestudeert één van de 14 bovenvermelde MiFID-thema's bij verschillende instellingen.
- Volledige audits: met een dergelijke audit gaat de FSMA na of een bepaalde instelling zich houdt aan alle MiFID-gedragsregels.
- Bijzondere audits: een dergelijke audit gebeurt bij een welbepaalde instelling op basis van een klacht of een risicosituatie.
- Audit bij nieuwe actoren.

Voor 2012 werd beslist dat de thematische audits betrekking zullen hebben op het thema 'belangenconflicten'. De andere thema's zullen later aan bod komen.

Na iedere audit wordt er een verslag opgesteld met aanbevelingen en zonodig herstelmaatregelen. Na verloop van tijd zal worden nagegaan in welke mate de gereguleerde onderneming gevolg heeft gegeven aan de aanbevelingen of de herstelmaatregelen.

De FSMA kan tenslotte ook beslissen de gereguleerde ondernemingen die de MiFID-regels niet eerbiedigen, een administratieve sanctie op te leggen.

1.2.2.4. Toezicht op de financiële dienstverleners en tussenpersonen

1.2.2.4.1. Toezicht op de financiële dienstverleners

De opdracht van de FSMA ten aanzien van de financiële dienstverleners houdt in essentie in dat zij prudentieel toezicht uitoefent op de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging en op de beleggingsondernemingen die een vergunning als vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies hebben aangevraagd.

Dat toezicht heeft tot doel erop toe te zien dat de vennootschappen onder toezicht hun verbintenissen te al-

len tijde kunnen nakomen en de continuïteit van hun bedrijfsuitoefening kunnen waarborgen. De toezichtstaken betreffen onder andere de analyse van de administratieve en boekhoudkundige organisatie en het interne controlesysteem, de kwaliteit van het management en het beheer, de geschiktheid van de aandeelhouders, de evolutie van de activiteiten en de risico's, alsook de follow-up van de financiële structuur in zijn geheel. Ook op de naleving van de vergunnings- en bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden wordt continu toegezien.

De FSMA is ook belast met het toezicht op de wisselkantoren. Dat toezicht spitst zich toe op de witwaspreventie en de professionele betrouwbaarheid van de leiders.

Evolutie van het aantal ondernemingen

	31/12/2010	31/12/2011
Vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies	24	20
In België gevestigde bijkantoren van beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER en onder het toezicht van de FSMA vallen ⁴⁸	10	8
Beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER en die in België actief zijn in het kader van de vrije dienstverlening	2.389	2.576
Beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van een staat die geen lid is van de EER, en die hun voornemen hebben meegedeeld om in België beleggingsdiensten te verrichten in het kader van de vrije dienstverlening	79	80
Beheervenootschappen van ICB's naar Belgisch recht	7	7
In België gevestigde bijkantoren van beheervenootschappen van ICB's die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER	4	4
Beheervenootschappen van ICB's die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER en die in België actief zijn in het kader van de vrije dienstverlening	50	57
Wisselkantoren met vergunning in België	18	13

De tendens van de afgelopen jaren zet zich, mede door de financiële crisis, door. Dit uit zich in een dalend aantal Belgische vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies. Het aantal buitenlandse beleggingsondernemingen die in België, via de vrije dienstverlening, beleggingsdiensten aanbieden, blijft toenemen.

De daling van het aantal wisselkantoren is te verklaren door het feit dat enkelen onder hen het statuut van betalingsinstelling of agent van een buitenlandse betalingsinstelling hebben aangenomen.

De erkenning van en het toezicht op een hele reeks financiële dienstverleners (de beheervenootschappen van

instellingen voor collectieve belegging, de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies alsook de wisselkantoren) wordt sinds de invoering van het Twin Peaks-model op 1 april 2011 uitgeoefend door de dienst PSF. Deze dienst groepeerde sindsdien het toezicht dat voorheen door verschillende diensten werd uitgeoefend.

De nadruk kwam het afgelopen jaar dan ook te liggen op de samenstelling van een volledige controledienst met inbegrip van de aanwerving en vorming van nieuwe medewerkers en in het bijzonder inspecteurs die ter plaatse bij de instellingen onder statuut controles kunnen verrichten. Het is pas op het ogenblik dat alle vacante functies zijn ingevuld en de nieuwe medewerkers gevormd zijn dat de dienst op volle capaciteit zal kunnen functioneren.

De afgelopen periode werd hoofdzakelijk aandacht besteed aan een strikte opvolging van de financiële situatie van de instellingen onder toezicht en aan beleidsgesprekken met de leiding van deze instellingen.

⁴⁸ Overeenkomstig de in juni 2011 tussen de FSMA en de NBB overeengekomen bevoegdheidsverdeling houdt de FSMA toezicht op de bijkantoren in België van buitenlandse beleggingsondernemingen die in hun lidstaat van oorsprong vergund zijn om beleggingsdiensten of nevendiensten aan te bieden die in België zijn voorbehouden aan vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies.

1.2.2.4.2. Toezicht op de tussenpersonen

De missie van de FSMA ten opzichte van de tussenpersonen⁴⁹ komt er op neer de toegang tot het beroep van tussenpersoon in bank- en beleggingsdiensten of verzekeringsbemiddelaar te controleren. Dit houdt voornamelijk in:

- de behandeling van de inschrijvingsaanvragen in de registers van verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen en van tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten, en het bijhouden van deze registers;
- het toezicht op de naleving van de wettelijke voorwaarden om die inschrijving te kunnen behouden.

Evolutie van de tussenpersonen onder toezicht

Verzekeringstussenpersonen	31/12/2010	31/12/2011
Collectief ingeschreven	6.395	6.225
Agent	1.860	1.485
Subagent	4.535	4.740
Individueel ingeschreven	11.668	11.059
Makelaar	8.514	8.290
Agent	2.429	2.101
Subagent	725	668
Totaal	18.063	17.284

Herverzekeringstussenpersonen	31/12/2010	31/12/2011
Individueel ingeschreven	12	13
Makelaar	11	12
Agent	1	1

Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten	31/12/2010	31/12/2011
Collectief ingeschreven	3.214	3.123
Agent	3.214	3.123
Individueel ingeschreven	927	868
Makelaar	10	13
Agent	917	855
Totaal	4.141	3.991

In 2011 werden 1.981 nieuwe tussenpersonen ingeschreven in het register van de verzekeringstussenpersonen (waarvan 1.321 via een collectieve inschrijving). Dat is een stijging van 291 in vergelijking met 2010. Het merendeel van de uitschrijvingen in 2011 betrof collectief ingeschreven verzekeringstussenpersonen met wie de principaal de samenwerking had beëindigd of verzekeringstussenpersonen die op eigen verzoek hun inschrijving lieten doorhalen.

In 2011 werden er 164 agenten en 3 makelaars ingeschreven in het register van de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten.

Herstelmaatregelen

Wanneer de FSMA vaststelt dat een tussenpersoon de inschrijvingsvoorwaarden niet naleeft, wordt een termijn opgelegd waarbinnen de tussenpersoon aan de tekortkoming moet verhelpen.

Indien de tussenpersoon geen gevolg geeft aan deze aanmaning, kan de FSMA administratieve maatregelen nemen. Het kan gaan om de schorsing of de schrapping

⁴⁹ Het toezicht op de tussenpersonen is geregeld door de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen en de distributie van verzekeringen en de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten.

van de inschrijving in het register, wat dan respectievelijk een tijdelijk of een definitief verbod inhoudt om bemiddelingsactiviteiten uit te oefenen.

Terwijl de naleving van bepaalde voorwaarden objectief kan worden vastgesteld (zoals bijvoorbeeld de onderschrijving van een beroepsaansprakelijkheidsverzekering), beschikt de FSMA op het vlak van de beoordeling van geschiktheids- en professionele betrouwbaarheidsvereisten over een eigen discretionaire appreciatiebevoegdheid.

In 2011 heeft de FSMA meermaals administratieve herstelmaatregelen getroffen in dossiers waarbij de geschiktheid en de professionele betrouwbaarheid van een tussenpersoon in het gedrang waren gekomen. Voorbeelden daarvan zijn verduistering van klantengelden, samenwerking met niet-ingeschreven tussenpersonen, commercialisering van niet-toegelaten financiële producten, aflevering van niet-gedekte "groene kaarten", ...

Inspecties ter plaatse bieden de FSMA de mogelijkheid om inschrijvingsvoorwaarden te controleren die op basis van het inschrijvingsdossier moeilijk te verifiëren zijn, zoals de naleving van de informatieverplichtingen. In 2011 werden 44 dergelijke inspecties uitgevoerd.

In 2010 werd de inschrijving van 225 verzekeringstussenpersonen en van 30 tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten door de FSMA geschrapt of geschorst omdat ze niet langer voldeden aan de inschrijvingsvoorwaarden. Die cijfers omvatten het ambtshalve verval van de inschrijving van 14 verzekeringstussenpersonen wegens faillissement.

Beroepskennis - Bijscholing

Verzekeringstussenpersonen, herverzekeringstussenpersonen en tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten zijn verplicht hun beroepskennis geregeld bij te schaven⁵⁰.

In 2008 hebben de betrokken sectoren gedragsregels uitgewerkt en een sectorale code opgesteld om een concrete invulling te geven aan die verplichting.

Nu, drie jaar later, heeft de FSMA de concrete toepassing van die regeling geëvalueerd. De door haar uitgevoerde controles wijzen uit dat de voor de verzekeringssector geldende gedragsregels en de voor de financiële sector geldende sectorale code over het algemeen een nuttig kader bieden voor het nakomen van de verplichting om de beroepskennis geregeld aan te scherpen.

De FSMA is echter van oordeel dat bepaalde aspecten van die gedragsregels moeten worden verduidelijkt, met name wat betreft de vorming die in aanmerking komt, en de exacte inhoud van de opleidingen.

In het laatste trimester van 2011 begon de FSMA gesprekken met de betrokken sectoren om de sectorale regels bij te schaven en de bijscholing efficiënter te maken.

1.2.2.4.3. Toezicht op de instellingen voor hypothecair krediet

De opdracht van de FSMA ten aanzien van de ondernemingen voor hypothecair krediet houdt in essentie in dat zij toeziet op de verlening - door die ondernemingen aan natuurlijke personen - van hypothecaire woonkredieten die voor niet-professionele doeleinden worden gebruikt, en het beheer daarvan.

Dit toezicht betreft de manier waarop de hypotheekondernemingen de bepalingen van de wet van 1992 zowel bij de aanbidding (inclusief in de precontractuele fase) als de uitvoering en het verloop van overeenkomsten naleven met het oog op de bescherming van de kredietnemer. Bij de ondernemingen zonder prudentieel statuut betreft het toezicht ook de witwaspreventie.

⁵⁰ Artikel 11, § 4bis, van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringbemiddeling en de distributie van verzekeringen en artikel 7, § 2, laatste lid, van het koninklijk besluit van het koninklijk besluit van 1 juli 2006 tot uitvoering van de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten.

Evolutie van het aantal ingeschreven en geregistreerde ondernemingen⁵¹

	31/12/2010 (*)	31/12/2011(**)
Verzekeringsondernemingen en IBP's	26	26
Kredietinstellingen	33	31
Openbare instellingen	5	5
Overige ondernemingen	118	120
Totaal	182	182
Geregistreerde ondernemingen	19	22
Algemeen totaal	201	206

(*) Publicatie in het Belgisch Staatsblad van 3 februari 2011.

(**) Publicatie in het Belgisch Staatsblad van 2 februari 2012.

Het toezicht gebeurt grotendeels via inspecties ter plaatse. In 2011 hadden die inspecties meer specifiek betrekking op de toepassing van de regels over de variabiliteit van de rentevoeten, de aanrekening van kosten, het beheer van wanbetalingen en de verwerking van klachten.

Bij de hypotheekondernemingen die geen kredietinstellingen of verzekeringsondernemingen zijn, betroffen de inspecties ook de naleving van de door de witwaswetgeving opgelegde verplichtingen.

Daarnaast waren de inspecties in 2011 ook toegespitst op de toepassing, door de hypotheekondernemingen, van de in 2009 door de Beroepsvereniging van het Krediet uitgevaardigde gedragscode. Die gedragscode definieert een aantal regels die ertoe strekken kredieten op een verantwoorde wijze af te sluiten en te verstrekken, en de overmatige schuldenlast te bestrijden.

Hoewel een aantal ondernemingen waar een inspectie werd uitgevoerd, de principes van de gedragscode al toepassen, heeft de FSMA hen toch aangemoedigd om verder kennis te nemen van die principes en er bijzondere aandacht aan te besteden bij de kredietverlening.

1.2.2.5. Toezicht op de aanvullende pensioenen

De FSMA is bevoegd voor het toezicht op de aanvullende pensioenen die werknemers en zelfstandigen opbouwen in het kader van hun beroepsactiviteiten (de zogenaamde 'tweede pijler'). De FSMA houdt toezicht op de naleving van de sociale wetgeving met betrekking tot de tweede pensioenpijler. Ze ziet tevens toe op de financiële gezondheid van de instellingen voor bedrijfs-pensioenvoorziening (IBP's), die instaan voor het beheer van pensioenregelingen.

⁵¹ Ingeschreven: voor ondernemingen naar Belgisch recht
Geregistreerde: voor ondernemingen naar het recht van een andere lidstaat van de EER.

1.2.2.5.1. Prudentieel toezicht op IBP's

Opvolging van de herstel- en saneringsmaatregelen van IBP's (boekjaar 2010)

De FSMA heeft de financiële toestand van de IBP's en de uitvoering van de lopende en nieuwe herstel- en saneringsplannen verder opgevolgd. Uit de jaarlijkse rapportering over het boekjaar 2010 bleek dat van de 50 IBP's met herstelmaatregelen om tekorten uit de jaren 2008 en 2009 aan te zuiveren de toestand van 13 eind 2010 volledig hersteld was; 28 IBP's hadden in 2011 nog maatregelen lopen. Daarnaast hebben eind 2010 13 IBP's een nieuw tekort gemeld waarvan 5 een bijkomend tekort ten aanzien van lopende herstelmaatregelen. Het opvolgingsonderzoek van 4 dossiers is nog lopende.

De globale dekkingsgraad van de Belgische IBP's ten aanzien van hun kortetermijnverplichtingen bedroeg eind 2010 142%; de gemiddelde dekkingsgraad voor de lange termijn 118%.

Crisismaatregelen

Als gevolg van de evoluties op de financiële markten heeft de FSMA in het najaar van 2011 een gericht onderzoek gedaan naar de financiële toestand van een aantal IBP's. De FSMA heeft een methodologie ontwikkeld om, op basis van de beschikbare cijfers over de IBP's, de samenstelling van hun portefeuilles en de evolutie van de financiële markten in de loop van 2011, een inschatting te maken van welke IBP's het grootste risico lopen op een nieuw of bijkomend tekort.

Op basis van die methodologie zijn in oktober 2011 vijftig IBP's aangeschreven waarvoor het risico op een tekort het grootst leek. De dienst heeft die IBP's gevraagd een stand van zaken over te maken van de situatie op 30 september 2011. Meer bepaald moesten de betrokken IBP's becijferde inschattingen overmaken van de technische voorzienin-

gen op korte en lange termijn, de solvabiliteitsmarge, het eigen vermogen en de dekkingsgraden⁵².

Na die rondvraag is gebleken dat op basis van de inschatting op eind september 2011 14 van de gecontacteerde IBP's onmiddellijk een herstel- of saneringsplan moesten indienen of bijkomende maatregelen moesten treffen wanneer er al herstelmaatregelen liepen. Voor de overige aangeschreven IBP's werd geoordeeld dat de beoordeling van de noodzaak tot herstelmaatregelen kon gebeuren op grond van de standaardrapportering per eind 2011.

De FSMA heeft in 2011 ook een stand van zaken opge maakt van de rechtstreekse investeringen van de IBP's in overheidsschuld van een aantal Europese landen (Griekenland, Spanje, Portugal, Italië en Ierland). Uit die oefening is gebleken dat voor Belgische IBP's die in overheidspapier van die landen investeren, dat schuld papier eind 2010 gemiddeld 6,53 procent van hun effectenportefeuille of 5,82 % van het vermogen vertegenwoordigde. De FSMA bracht ook de investeringen van die IBP's in Belgisch schuld papier in kaart. Dat bedroeg gemiddeld 2,54 % van hun effectenportefeuille en 2,27 % van hun vermogen.

De FSMA heeft tevens een rondvraag gedaan bij een aantal IBP's over hun blootstelling aan Grieks overheidspapier op 30 juni 2011. De rondvraag paste in de uitvoering van de beslissing van de staatshoofden en regeringsleiders van de Europese Unie van 21 juli 2011. Die beslissing had tot doel Griekenland te ondersteunen via een reeks maatregelen om de staatsschuld draaglijker te maken. In het kader van die beslissing werden de houders van Griekse overheidsobligaties in kaart gebracht en gepeild naar hun bereidheid om deel te nemen aan het zogenaamde 'Private Sector Involvement', de vrijwillige deelname van de privé-sector aan het initiatief. Uit de rondvraag bij Belgische IBP's is gebleken dat de rechtstreekse blootstelling aan Grieks overheidspapier marginaal is.

Grensoverschrijdende activiteit van een IBP

IBP's naar Belgisch recht kunnen hun activiteiten in andere lidstaten van de Europese Unie ontplooiën door vanuit België buitenlandse pensioenstelsels te beheren. In het geval van een dergelijke grensoverschrijdende activiteit, zijn de Belgische prudentiële regels van kracht, maar geldt de sociale wetgeving van de lidstaat waar de pensioentoezegging wordt opgebouwd. In die context geeft de FSMA ten volle invulling aan haar rol als *home* toezichthouder door aandacht te hebben voor de prudentiële implicaties van de buitenlandse toepasselijke sociaalrechtelijke vereisten, ook al ziet de FSMA niet toe op de eerbiediging van de sociale wetgeving in een andere lidstaat.

⁵² De verhouding van de netto-activa ten aanzien van de technische voorzieningen vermeerderd met de solvabiliteitsmarge. De dekkingsgraden worden zowel op korte als op lange termijn berekend.

1.2.2.5.2. Sociaal toezicht

Klachten en vragen

De FSMA is het aanspreekpunt voor vragen en klachten in verband met aanvullende pensioenen van de tweede pijler. In 2011 heeft de FSMA 182 verzoeken om informatie of klachten ontvangen in verband met een pensioeninstelling (IBP of verzekeringsonderneming) of in verband met inrichters van een pensioentoezegging. Het aantal ligt iets hoger dan in 2010, toen er 171 verzoeken behandeld werden. In 2009 waren er nog 268 verzoeken. De lichte toename in 2011 is een gevolg van de verzoeken die verband hielden met Apra Leven (zie verder).

Zoals de voorbije jaren kwamen de verzoeken zowel van aangeslotenen of begunstigden als van IBP's, inrichters, advocaten of consultants. Ze hadden betrekking op de toepassing van de sociale wetgeving (verworven rechten, verandering van pensioeninstelling, overdracht van reserves, wijziging van de pensioentoezegging, discriminatie, individuele toezeggingen,...) en op de interpretatie van de prudentiële wetgeving (technische voorzieningen, financieringsplan, deugdelijk bestuur, voornemen van een grensoverschrijdende activiteit, vereffeningsprocedure, ...).

Gegevensbank

Het toezicht op de naleving van de sociale wetgeving gebeurt vandaag vooral punctueel, naar aanleiding van het toelatingsdossier van een IBP, in het kader van de behandeling van klachten of bij het beantwoorden van allerlei vragen naar verduidelijking en interpretatie.

Voor een meer gestructureerd sociaal toezicht biedt de verdere uitbouw van de "Databank Aanvullende Pensioenen" (DB2P) perspectieven. Deze databank werd opgericht met als belangrijkste doel om het sociale, fiscale en parafiscale toezicht op de aanvullende pensioenen efficiënter en effectiever te laten verlopen. Burgers zullen op termijn via de databank voor het eerst een zicht krijgen op de voordelen die ze hebben opgebouwd in het kader van hun aanvullend pensioen.

Midden 2011 werd de gegevensbank opengesteld voor gegevensaanleveringen door de pensioeninstellingen. In het verlengde van haar vroegere betrokkenheid bij dit project, heeft de FSMA ook in 2011 verder meegewerkt aan de uitbouw van deze databank. Dit jaar ging de aandacht in het bijzonder naar de ontwikkeling van zoek- en exploitatie-instrumenten, zodat de gegevensbank op een efficiënte wijze zal kunnen aangewend worden voor het sociale toezicht door de FSMA.

Wanneer de gegevensbank voor exploitatie zal beschikbaar zijn, krijgt de FSMA meer mogelijkheden om de conformiteit van de pensioenplannen met de sociale regels te controleren.

Tweejaarlijkse verslagen over de sectorale pensioenstelsels en het vrij aanvullend pensioen voor zelfstandigen

De FSMA moet tweejaarlijks een verslag opstellen over zowel de sectorale pensioenstelsels als over het vrij aanvullend pensioen voor zelfstandigen. Beide tweejaarlijkse verslagen werden in 2011 gepubliceerd en hebben betrekking op de periode 2008-2009. De uitgebreide rapporten omvatten een schat aan statistieken en informatie in verband met voormelde aspecten van de tweede pensioenpijler en kunnen geraadpleegd worden via de website van de FSMA.

Apra Leven

Op 4 maart 2011 heeft de CBFA de vergunning van Apra Leven ingetrokken en werd deze verzekeringsonderneming in vereffening gesteld. De uitvoering van de lopende verzekeringsovereenkomsten is op die datum bevroren.

De FSMA heeft op haar website van meet af aan informatie ter beschikking gesteld om personen die verzekerd zijn bij Apra Leven, meer uitleg te geven bij de stand van zaken en hen contactgegevens te bezorgen van de instanties waar ze met vragen terecht kunnen.

Daarnaast heeft de FSMA op haar website ook een FAQ gepubliceerd over de impact van de vereffening op de aanvullende pensioenen die bij Apra Leven verzekerd waren. Het is immers niet uitgesloten dat de activa van Apra Leven niet toereikend zullen zijn om haar verbintenissen uit de groepsverzekeringen te dekken.

Voor zover de nodige informatie daartoe voorhanden was, heeft de FSMA ten slotte geantwoord op de vele vragen van werknemers of werkgevers. Ze heeft hen ook op systematische wijze aangeschreven om toelichting te verstrekken over specifieke gevolgen van de situatie bij Apra Leven. De FSMA neemt zich ten slotte voor om, zodra ze hiertoe over de juiste en volledige gegevens zal beschikken, de betrokken werkgevers individueel aan te spreken over de gevolgen van de mogelijke insolventie van Apra Leven op de verbintenissen die voortvloeien uit hun pensioentoezeggingen.

1.2.2.6. Relaties met de consumenten van financiële diensten

1.2.2.6.1. Financiële vorming

Sinds 1 april 2011 maakt de financiële vorming van het publiek expliciet deel uit van het bevoegdheidspakket van de FSMA. Deze nieuwe bevoegdheid vormt een perfecte aanvulling op de andere opdrachten van de FSMA waarbij de bescherming van de beleggers en de consumenten van financiële producten centraal staat.

Bij de opstelling van haar nieuwe programma gaat de FSMA uit van de voorbereidende werkzaamheden die ter zake in het verleden al zijn verricht. Het gaat daarbij meer bepaald om het verslag aan de Regering over “het bevorderen van de financiële kennis in België” en om de open consultatie uit 2009. Verder houdt de FSMA rekening met de feedback die zij ontvangt van de professionele actoren die in contact staan met de doelgroepen en die haar informeren over de noden op het terrein. Ook de ervaring van de buurlanden is nuttig, net als de werkzaamheden van de OESO en haar INFE-netwerk (*International Network on Financial Education*).

De FSMA is allerminst voornemens het vroegere werk van andere actoren over te doen. Zij wil daarentegen voortbouwen op bestaande initiatieven, op voorwaarde echter dat die als objectief en neutraal kunnen worden beschouwd. De samenwerking met de vertegenwoordigers van de openbare en private instellingen die actief zijn op het vlak van de bevordering van de financiële kennis, is immers essentieel gelet op de omvang van het project en de verscheidenheid van de betrokken doelgroepen.

Op die manier wil de FSMA concreet invulling geven aan haar opdracht via de mobilisering van, de coördinatie met en de ondersteuning van externe organisaties die actief zijn op het vlak van de financiële vorming, alsook via eigen initiatieven die ertoe strekken bepaalde doelgroepen te informeren en te sensibiliseren. Wat die eigen initiatieven betreft, vormt de ontwikkeling van een portaalsite voor het grote publiek en voor de leerkrachten waarop aandacht wordt besteed aan alle materies inzake financiële vorming, ongetwijfeld een belangrijk onderdeel van de uitbouw van haar programma.

1.2.2.6.2. Consumentenvragen, perimeter en waarschuwingen

De FSMA beantwoordt consumentenvragen in verband met financiële onderwerpen. De FSMA waarschuwt ook het publiek en de gerechtelijke autoriteiten wanneer ze onwettige aanbiedingen van financiële producten vaststelt.

De FSMA heeft in 2011 in totaal 530 schriftelijke verzoeken om informatie behandeld. Dat is een toename ten opzichte van de 418 verzoeken in 2010. Daarnaast ontvangt de FSMA ook een groot aantal telefonische verzoeken.

Op basis van meldingen door derden en van eigen vaststellingen, heeft de FSMA in 2011 142 dossiers geopend in verband met een mogelijk onwettig aanbod van financiële diensten. In 2010 werden 157 dergelijke dossiers geopend voor verder onderzoek; in 2009 128 dossiers.

In 2011 heeft de FSMA 23 waarschuwingen gepubliceerd om het publiek te wijzen op een onregelmatig aanbod van financiële diensten. In 2010 en 2009 werden respectievelijk 25 en 18 waarschuwingen gepubliceerd.

Daarnaast publiceert de FSMA ook waarschuwingen van haar Europese collega-toezichthouders. Die worden haar toegezonden door het secretariaat van ESMA-Pol, een onderdeel van ESMA waarbinnen de toezichthouders informatie uitwisselen over hun toezichtsactiviteiten. In 2011 publiceerde de FSMA 538 dergelijke waarschuwingen. Voorts publiceert de FSMA, via een hyperlink, ook de waarschuwingen van buitenlandse autoriteiten die lid zijn van IOSCO.

1.2.3. Administratieve sancties

1.2.3.1 Nieuwe procedureregels en organisatie van de dienst Enforcement

De procedureregels voor de oplegging van administratieve geldboetes door de FSMA (artikel 70 en volgende van de wet van 2 augustus 2002) zijn gewijzigd bij de artikelen 16 tot 20 van de Twin Peaks-wet⁵³.

Op 15 juli 2011 is de nieuwe procedure in werking getreden⁵⁴, die in overgangsbepalingen voorziet voor de dossiers in verband waarmee het directiecomité de auditeur vóór die datum al met het onderzoek had gelast krachtens (het oude) artikel 70, § 1, van de wet van 2 augustus 2002. Voor zover nodig, bevestigen de geldende overgangsbepalingen voor de lopende dossiers dat de auditeur in die dossiers werd gesaisisseerd⁵⁵, en dat hij de dossiers ten laste en ten gunste onderzoekt⁵⁶.

Tegelijk met de inwerkingtreding van de nieuwe procedure is de dienst Enforcement opgericht die de medewerkers die voorheen instonden voor de onderzoeken voorafgaand aan de beslissingen om het directiecomité te saisisseren, en de auditoraatsmedewerkers verenigt onder leiding van de secretaris-generaal van de FSMA in zijn hoedanigheid van auditeur. Die nieuwe dienst telt in totaal acht medewerkers, van wie vijf universitaire medewerkers, hetzij juristen, hetzij economen.

1.2.3.2. Door de diensten overgelegde aanwijzingen en vooronderzoeksfase

In het kader van de nieuwe procedure beslist de auditeur zelf of al dan niet een onderzoek wordt geopend naar feiten die aanleiding kunnen geven tot de oplegging van een administratieve geldboete⁵⁷. Doorgaans neemt hij die beslissing op grond van de door de diensten overgelegde aanwijzingen.

⁵³ Voor een voorstelling van de nieuwe procedure, zie dit verslag, p. 16.

⁵⁴ Artikel 1, eerste lid, van het koninklijk besluit van 28 juni 2011 tot vaststelling van de datum van inwerkingtreding van een aantal bepalingen van de wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen (BS 5 juli 2011).

⁵⁵ Artikel 1, tweede lid, 1°, van het koninklijk besluit van 28 juni 2011.

⁵⁶ Artikel 2, tweede lid, 2°, van het koninklijk besluit van 28 juni 2011.

⁵⁷ Artikel 70, § 1, van de wet van 2 augustus 2002.

In verband met de strijd tegen marktmisbruik moet overigens worden opgemerkt dat op 31 december 2010⁵⁸ nog drieëndertig onderzoeken⁵⁹ liepen bij de dienst Toezicht op de financiële informatie en de financiële markten. Tussen die datum en de datum van inwerkingtreding van de nieuwe sanctieprocedure heeft die dienst vijf nieuwe onderzoeksdossiers geopend en achtentwintig dossiers afgerond. Bij de inwerkingtreding van de nieuwe procedure liepen dus nog tien onderzoeksdossiers. Het verdere onderzoek daarvan gebeurt volgens de nieuwe procedure en, op basis van de conclusies van dat onderzoek, beslist de auditeur dan voor elk dossier om al dan niet een onderzoek te openen in de zin van het nieuwe artikel 70, § 1, van de wet van 2 augustus 2002.

Naast de nog lopende dossiers heeft de auditeur, sinds de inwerkingtreding van de nieuwe procedure op 15 juli 2011, van de diensten van de FSMA zes nieuwe dossiers ontvangen met aanwijzingen die aanleiding kunnen geven tot de beslissing om een onderzoek te openen.

Zowel de dossiers die bij de inwerkingtreding van de nieuwe procedure al waren geopend, als de dossiers die na die datum door de diensten werden overgelegd, zorgen er doorgaans voor dat de dienst Enforcement bijkomende vooronderzoeksdaden moet stellen vooraleer wordt beslist om al dan niet een onderzoek te openen in de zin van artikel 70, § 1, van de wet van 2 augustus 2002.

Tijdens die vooronderzoeksfase gaat de dienst Enforcement bijvoorbeeld over tot de identificatie van de opdrachtgevers wanneer het verdachte verrichtingen betreft, en tot een voorafgaande toetsing van de feiten.

Pas als die feiten effectief aanleiding lijken te kunnen geven tot de oplegging van een administratieve geldboete, beslist de auditeur om een onderzoek te openen in de zin van artikel 70, § 1, van de wet van 2 augustus 2002.

1.2.3.3. Beslissingen om een onderzoek te openen

In 2011 besliste de auditeur om een onderzoek te openen in de zin van artikel 70, § 1, van de wet van 2 augustus 2002 in een dossier over feiten die aanleiding konden geven tot de oplegging van een administratieve geldboete. Begin januari 2012 is beslist om ook in twee andere dossiers een onderzoek te openen.

Zoals in het verleden verwijst de term “dossier” naar de beslissing van de auditeur om een onderzoek te openen conform artikel 70, § 1, van de wet van 2 augustus 2002, met dien verstande dat die beslissing betrekking kan hebben op ernstige aanwijzingen dat één of meer personen

⁵⁸ Zie jaarverslag 2009-2010, p. 56.

⁵⁹ Die term verwijst hier naar de onderzoeken die, in het kader van de vóór 15 juli 2011 geldende sanctieprocedure, door de diensten werden gevoerd voorafgaand aan een eventuele saisinebeslissing door het directiecomité.

één of meer wetteksten hebben overtreden. van die feiten tot gevolg heeft dat het aantal betrokken personen opnieuw moet worden bekeken.

1.2.3.4. Overzicht van de behandelde dossiers

De onderzoeken van de auditeur betreffen feiten die aanleiding kunnen geven tot de oplegging van een administratieve geldboete. Onder leiding van de auditeur stellen de medewerkers van de dienst Enforcement de onderzoeksdaaden die zij nodig achten in het kader van de dossiers die hun in hun hoedanigheid van verslaggever zijn toevertrouwd, en onderzoeken zij de verzamelde elementen in het licht van de toepasselijke wettelijke bepalingen.

Tijdens de verslagperiode heeft de auditeur bovendien ook de onderzoekswerkzaamheden ten laste en ten gunste voortgezet met betrekking tot de dossiers in verband waarmee hij vóór de inwerkingtreding van de nieuwe procedureregels al door het directiecomité was gesaisisseerd, en dit conform de in het koninklijk besluit van 28 juni 2011 vermelde overgangsbepalingen.

Voorstellen tot minnelijke schikking

De wet van 2 augustus 2002, zoals die van kracht was tot 15 juli 2011, voorzag in de mogelijkheid voor de auditeur om een voorstel tot minnelijke schikking voor te leggen aan de persoon op wie het onderzoek betrekking had, wanneer die de feitelijke elementen niet betwistte die tijdens het onderzoek aan het licht waren gekomen. Wanneer de dader van de praktijk met het voorstel tot minnelijke schikking instemde, werd dat aan het directiecomité voorgelegd⁶⁰.

Het directiecomité kon dat voorstel tot minnelijke schikking dan aanvaarden of weigeren⁶¹.

Op te merken valt dat een dossier, krachtens de op 15 juli 2011 in werking getreden bepalingen tot organisatie van de nieuwe procedure inzake de oplegging van administratieve geldboetes, nog steeds met een minnelijke schikking kan worden afgesloten⁶².

In 2011 heeft de auditeur twee voorstellen tot minnelijke schikking waarmee de daders van de betrokken praktijken hadden ingestemd, ter aanvaarding voorgelegd aan het directiecomité.

Beide voorstellen tot minnelijke schikking zijn door het directiecomité aanvaard en worden in dit verslag toegelicht bij de door het directiecomité genomen beslissingen⁶³.

⁶⁰ Artikel 71, § 3, eerste lid (oude tekst), van de wet van 2 augustus 2002.

⁶¹ Artikel 71, § 3, tweede lid (oude tekst), van de wet van 2 augustus 2002.

⁶² Artikel 71, § 3, van de wet van 2 augustus 2002. Voor de voorstelling van de nieuwe procedure, zie dit verslag, p. 16.

⁶³ Zie dit verslag, p. 57 en 62-63.

Overmaking van de bevindingen aan het directiecomité

Na afloop van het onderzoek wordt een onderzoeksverslag opgesteld. Daarin wordt vermeld of de vastgestelde feiten een inbreuk die aanleiding kan geven tot de oplegging van administratieve geldboete, dan wel een strafrechtelijke inbreuk kunnen vormen⁶⁴.

De nieuwe sanctieprocedure, die op 15 juli 2011 in werking is getreden, bepaalt dat de auditeur het directiecomité het definitieve onderzoeksverslag bezorgt. Vervolgens beslist het directiecomité op basis van dat verslag welke gevolgen het aan het dossier verleent⁶⁵.

De bij het koninklijk besluit van 28 juni 2011 vastgestelde overgangsbepalingen voor de dossiers die bij de inwerkingtreding van de nieuwe procedure al voor onderzoek aan de auditeur waren overgelegd, bevestigen dat de auditeur in die dossiers werd gesaisisseerd, en dat hij die dossiers ten laste en ten gunste onderzoekt. Bovendien worden die dossiers verder afgehandeld volgens de nieuwe procedure.

In 2011 heeft de auditeur twaalf onderzoeksverslagen aan het directiecomité overgelegd⁶⁶. Die verslagen hadden in totaal betrekking op vierentwintig natuurlijke of rechtspersonen:

- zestien natuurlijke en twee rechtspersonen in het kader van in totaal tien onderzoeksverslagen met daarin ernstige aanwijzingen van handel met voorkennis in de zin van artikel 25, § 1, 1^o, a), b), of c), van artikel 25, § 1, 7^o, en van artikel 25, § 2, van de wet van 2 augustus 2002;
- twee rechtspersonen en drie natuurlijke personen in het kader van een onderzoeksverslag waarin er ernstige aanwijzingen waren van de niet-naleving van de voor alle emittenten geldende verplichting om voorkennis die rechtstreeks op hen betrekking heeft, onmiddellijk openbaar te maken (art. 10, § 1, van de wet van 2 augustus 2002), alsook van marktmanipulatie de zin van artikel 25, § 1, 4^o, van de wet van 2 augustus 2002;
- een rechtspersoon in het kader van een onderzoeksverslag waarin er ernstige aanwijzingen waren van marktmanipulatie in de zin van artikel 25, § 1, 2^o, b), van de wet van 2 augustus 2002.

In 2011 heeft het Hof van Beroep te Brussel arresten geveld in twee dossiers inzake marktmisbruik waarover de sanctiecommissie van de FSMA zich eerder had uitgesproken. In beide zaken heeft het Hof bevestigd dat er sprake is van een inbreuk. Een gedetailleerde bespreking van deze arresten bevindt zich in hoofdstuk 2 van dit verslag⁶⁷.

⁶⁴ Artikel 70, § 2, van de wet van 2 augustus 2002.

⁶⁵ Voor de voorstelling van de nieuwe sanctieprocedure, zie dit verslag, p. 16.

⁶⁶ Inclusief de vijf verslagen die de auditeur eind 2010 had afgerond (jaarverslag 2009-2010, p. 63) en die hij, conform de nieuwe procedureregels en de overgangsbepalingen, aan het directiecomité heeft overgelegd.

⁶⁷ Zie dit verslag, p. 63 e.v.

Tussen 1 november 2002, i.e. de datum van inwerkingtreding van de eerste bepalingen van de wet van 2 augustus 2002 over de procedureregels voor de oplegging van administratieve geldboetes, en 31 december 2011, waren

er in totaal achtenvijftig gevallen in verband waarmee de auditeur werd gesaisisseerd of in verband waarmee hij heeft beslist om een dossier te openen met betrekking tot het bestaan van één of meer praktijken die aanleiding konden geven tot de oplegging van een administratieve geldboete in hoofde van één of meer personen.

De auditeur heeft in totaal zevenenvijftig voorstellen tot minnelijke schikking afgehandeld en onderzoeksverslagen afgesloten.

Die minnelijke schikkingen en onderzoeksverslagen hebben het mogelijk gemaakt vijfenveertig dossiers definitief af te sluiten. Op 31 december 2011 liepen dus nog dertien dossiers.

De door de auditeur behandelde dossiers betreffen ernstige aanwijzingen van de overtreding van één of meer van de volgende wetten⁶⁸:

OVERZICHT VAN DE WETTEN WAAROP DE DOOR DE AUDITEUR BEHANDELDE DOSSIERS BETREKKING HEBBEN Cumulatief overzicht (1 november 2002 - 31 december 2011)

Wet van 11 januari 1993 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme	7
Wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringsbemiddeling en de distributie van verzekeringen	1
Wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en de beleggingsadviseurs (inclusief de gedragsregels)	3
Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten	
1. Handel met voorkennis	27
2. Marktmanipulatie	10
Wet van 22 april 2003 betreffende de openbare aanbidding van effecten (prospectus)	2
Koninklijk besluit van 31 maart 2003 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, vervangen bij het koninklijk besluit van 14 november 2007	3
Koninklijk besluit van 31 maart 2003 over de melding van transacties in financiële instrumenten en over de bewaring van gegevens	6
Koninklijk besluit van 5 maart 2006 betreffende marktmisbruik	1
Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten	3
Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt en houdende diverse bepalingen	1

1.2.3.5. Internationale samenwerking

Voortaan worden de verzoeken om internationale samenwerking in het kader van dossiers over eventuele marktmisbruiken gecentraliseerd bij de dienst Enforcement.

Sinds zijn oprichting heeft die dienst vijf samenwerkingsverzoeken ontvangen van de bevoegde autoriteiten van lidstaten van de Europese Unie of van derde landen. De

dienst heeft aan al die verzoeken gevolg gegeven binnen een termijn van één tot vier maanden, waarbij de duur van die termijn werd bepaald door de aard en de omvang van de te verrichten taken.

Daarnaast heeft de dienst Enforcement zelf zes verzoeken om internationale samenwerking gericht aan de bevoegde autoriteiten van lidstaten van de Europese Unie of van derde landen.

⁶⁸ In vier dossiers in verband waarmee de auditeur werd gesaisisseerd of in verband waarmee hij heeft beslist een onderzoek te openen, betroffen de ernstige aanwijzingen inbreuken op verschillende van de in de tabel vermelde wetten. Dat verklaart waarom het totaal aantal toepassingsgevallen van de in dit cumulatieve overzicht vermelde wetten hoger ligt dan het aantal dossiers.



HOOFDSTUK 2



Het toezicht in de praktijk

2.1. TOEZICHT OP DE GENOTEERDE VENNOOTSCHAPPEN EN TOEZICHT OP DE FINANCIËLE MARKTEN

2.1.1. Regelgeving en beleid

Ontwikkelingen inzake short selling

Bij koninklijk besluit van 23 september 2008⁶⁹ werd eenieder die aandelen van beursgenoteerde systeemrelevante financiële instellingen⁷⁰ (hierna, financiële aandelen) verkocht, verplicht over deze aandelen te beschikken⁷¹. Ongedekte transacties (“*naked shorting*”) in deze effecten werden aldus verboden. Ook een derivatenpositie *à la baisse* moest voortaan gedekt zijn door een positie in het onderliggende aandeel. Financiële tussenpersonen moesten zich ervan vergewissen dat de transacties van hun cliënten voldeden aan deze regels. Deze verbodsregels dienden te worden samengelezen met de aanbeveling van de CBFA aan de marktdeelnemers om de betrokken effecten niet langer uit te lenen (“*securities lending*”), behoudens in welbepaalde gevallen, zoals in het kader van aandelenleningen die geen verband hielden met de creatie van een *short* positie⁷². Daarnaast voerde het koninklijk besluit ook een bekendmakingsplicht voor omvangrijke netto *short* posities in⁷³. De CBFA verschaftte omtrent dit alles meer uitleg in een lijst van vragen en antwoorden⁷⁴ (hierna, “*Q & A*”), raadpleegbaar op haar website.

De Belgische aanpak lag in lijn met de regels die in andere lidstaten werden ingevoerd tegen de achtergrond

van de financiële en economische crisis, waarbij de stabiliteit van het financiële systeem onder druk stond. De Belgische regelgeving werd aanvankelijk geconcipeerd als een noodmaatregel van bepaalde duur, maar werd, na drie verlengingen met telkens ongeveer drie maanden⁷⁵, bij koninklijk besluit van 23 september 2009 voor onbepaalde duur verlengd.

In augustus 2011 werd in het kader van overleg binnen ESMA beslist om, ofwel een nieuw verbod uit te vaardigen in de lidstaten waar enkel nog een bekendmakingsverplichting voor omvangrijke *short* posities bestond, maar geen beperkingen op *short* selling meer, ofwel, zoals in het geval van België, de draagwijdte van het bestaande verbod te verduidelijken. Dit initiatief kwam er vanwege de hoge volatiliteit op de financiële markten, veroorzaakt door twijfels en geruchten over de toekomst van de eurozone, de kredietwaardigheid van bepaalde eurolanden en de impact daarvan op bepaalde financiële instellingen.

De FSMA preciseerde hiertoe in haar *Q & A* de notie van “ongedekte transacties”, in de zin dat effectentransacties in Belgische financiële aandelen niet langer passend gedekt waren indien zij een netto-*short* positie zouden doen ontstaan in de portefeuille van een belegger. Hierdoor werd de bekendmakingsplicht voor omvangrijke *short* posities zonder voorwerp, behalve voor de bestaande posities.

In de loop van februari 2012 heeft de FSMA, gelet op de verbeterde marktomstandigheden en de bekommernis om een coherente aanpak binnen de Euronext-zone, beslist om, met ingang van 13 februari 2012, het verbod op netto *short* posities in zijn bestaande vorm op te heffen. Er werd beslist om, in afwachting van de inwerkingtreding op 1 november 2012 van de Europese verordening

⁶⁹ Koninklijk besluit van 23 september 2008 tot vaststelling van bepaalde handelingen die marktmisbruik uitmaken, dat op 22 september 2008 in werking trad.

⁷⁰ Sinds 21 september 2009: Dexia SA, Fortis NV/SA, KBC Ancora Comm.VA en KBC Groep NV.

⁷¹ Zie CBFA Verslag DC 2008-2009, p. 60 en 61.

⁷² Zie persbericht CBFA van 19 september 2008: “Maatregelen inzake het ongedekt verkopen van effecten”.

⁷³ Artikel 2, § 1, 2° van het koninklijk besluit van 23 september 2008.

⁷⁴ In uitvoering van haar bevoegdheid om het koninklijk besluit van 23 september 2008 nader te verduidelijken (zie artikelen 2 en 3 van voormeld koninklijk besluit).

⁷⁵ Bij ministerieel besluit van 19 december 2008 werden de bepalingen van het koninklijk besluit van 23 september 2008 verlengd tot 20 maart 2009, bij ministerieel besluit van 17 maart 2009 werden de bepalingen van voormeld koninklijk besluit verlengd tot 1 juni 2009 en bij ministerieel besluit van 18 mei 2009 werden de bepalingen van voormeld koninklijk besluit verlengd tot 21 september 2009.

inzake short selling⁷⁶, het *shorten* van Belgische financiële aandelen te onderwerpen aan regels die rechtstreeks geïnspireerd zijn op voormelde verordening en die toelaten om geleidelijk van een voorlopig naar een permanent systeem over te schakelen.

Via een aanpassing van de Q & A werd de bekendmakingsplicht voor omvangrijke netto *short* posities in de Belgische financiële aandelen, nu deze niet langer verboden waren, terug van toepassing. Zoals vóór augustus 2011 reeds het geval was, blijven er ook beperkingen gelden ten aanzien van “*naked*” short selling. Zo werd de op voormelde verordening geïnspireerde “*locate rule*” ingevoerd, op grond waarvan beleggers die aandelen verkopen zonder deze te bezitten of geleend te hebben, bepaalde schikkingen moeten treffen zodat ze redelijkerwijze mogen verwachten dat de verkochte aandelen tijdig zullen kunnen worden geleverd. Op die manier wordt het risico op ongewenste marktverstoringen, zoals laattijdige leveringen, beperkt.

Nieuwe bevoegdheden van de FSMA inzake het toezicht op de transacties in effecten van de overheidsschuld - wijziging van de bevoegdheden van het Rentenfonds

Het Twin Peaks-besluit heeft de bevoegdheden van het Rentenfonds grondig hervormd. Die hervorming gaat ook gepaard met een uitbreiding van de bevoegdheden van de FSMA op het vlak van het toezicht op de transacties in effecten van de overheidsschuld⁷⁷.

Tot op heden was het Rentenfonds, een bij de besluitwet van 18 mei 1945 opgerichte zelfstandige openbare instelling, van rechtswege erkend als marktonderneming van de gereglementeerde buitenbeursmarkt van de lineaire obligaties, de gesplitste effecten en de schatkistcertificaten (de markt van de effecten van de overheidsschuld). Het Rentenfonds zorgde voor de transparantie van die markt door de publicatie van de koersen en de referentierentevoeten, alsook van de volumes van de verrichte transacties. Naast zijn opdrachten als marktonderneming was het Rentenfonds ook belast met het toezicht op de naleving van de regels van openbare orde (marktmanipulatie, misbruik van voorkennis en gedragsregels) en van de regels inzake de melding van transacties in effecten van de overheidsschuld. Het Rentenfonds voerde die toezichtsoverdracht uit voor rekening van de FSMA die terzake de eindverantwoordelijkheid droeg⁷⁸.

76 Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps.

77 Zie de artikelen 1, 202, 213, 234, 3^a, 246 en 248 van het Twin Peaks-besluit.

78 Deze toezichtsregeling werd uitgewerkt ter uitvoering van artikel 14, § 1, 4^a van de wet van 2 augustus 2002.

De gereglementeerde buitenbeursmarkt van de lineaire obligaties, de gesplitste effecten en de schatkistcertificaten zal weldra worden afgeschaft⁷⁹. Daarom heft het Twin Peaks-besluit de erkenning van het Rentenfonds als marktonderneming op, waardoor het Rentenfonds voortaan niet meer bevoegd zal zijn voor de uitbating van de markt van de effecten van de overheidsschuld.

De FSMA zal vanaf nu als enige toezicht houden op de naleving van de regels van openbare orde (marktmanipulatie, misbruik van voorkennis en gedragsregels) en de regels inzake de melding van transacties in effecten van de overheidsschuld.

Nog steeds ingevolge die hervorming wordt de FSMA de enige bestemming van de meldingen van transacties in effecten van de overheidsschuld, en voert zij de taken uit met betrekking tot de exploitatie van die gegevens. Enerzijds maakt zij statistieken op over de op de secundaire markt verhandelde volumes en anderzijds stelt zij maandelijkse verslagen op over de handelsactiviteit van de markthouders (*primary dealers*). Zij maakt die verslagen over aan het Agentschap van de Schuld, dat instaat voor het toezicht op de naleving, door de markthouders, van het lastenboek dat hen met de Belgische Staat verbindt. De statistieken over de volumes maakt de FSMA over aan het Rentenfonds. Dat blijft immers bevoegd voor de publicatie van dagelijkse statistieken per type van financieel instrument.

Deze nieuwe bevoegdheidsverdeling tussen de FSMA en het Rentenfonds is op 1 april 2012⁸⁰ in werking getreden.

Mededeling van de FSMA over de wet betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen

De wet van 20 december 2010 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen⁸¹, waarvan de inhoud uitgebreid werd besproken in het vorige jaarverslag⁸², is in werking getreden op 1 januari 2012.

Naar aanleiding van de vragen van genoteerde vennootschappen over deze wet heeft de FSMA een mededeling⁸³ gepubliceerd die een niet-exhaustief overzicht bevat van de wijzigingen die deze wet heeft aangebracht in de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen over de

79 De effecten van de overheidsschuld zullen dan op een andere gereglementeerde markt worden verhandeld.

80 Zie het koninklijk besluit van 19 maart 2012 tot wijziging van het koninklijk besluit van 20 december 2007 betreffende de lineaire obligaties, de gesplitste effecten en de schatkistcertificaten, en van andere koninklijke besluiten met verwijzingen naar het Rentenfonds (BS 4 april 2012).

81 Belgisch Staatsblad van 18 april 2011.

82 Zie CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 79 e.v.

83 Mededeling FSMA_2011_01 van 27 april 2011 inzake de wet van 20 december 2010 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen.

werking van de algemene vergadering en de uitoefening van de rechten verbonden aan de aandelen van genoteerde naamloze vennootschappen.

Het overzicht gaat meer bepaald in op de wijzigingen die voor de meeste vennootschappen een praktische impact hebben. Zo behandelt de mededeling de wettelijke verankering van het beginsel van de gelijke behandeling van aandeelhouders, de gewijzigde oproepingstermijn en -methode voor de algemene vergadering en de gewijzigde regels met betrekking tot de inhoud van de oproeping en de publicatie ervan op de website. Daarnaast gaat de mededeling in op het recht van de aandeelhouder om onderwerpen toe te voegen aan de agenda en voorstellen van besluit in te dienen, het gewijzigde vraagrecht, het verplicht gebruik van een registratiedatum en de plicht van de aandeelhouder om zijn deelname voorafgaandelijk aan de vergadering te bevestigen. Ook de mogelijkheid om te stemmen bij volmacht, op afstand deel te nemen aan de algemene vergadering of op voorhand per brief of langs elektronische weg te stemmen, wordt kort toegelicht. Tot slot worden nog enkele gewijzigde termijnen en de inwerkingtreding van de wet besproken.

Actualisering van circulaires en praktijkgids

De FSMA heeft enkele van haar circulaires en haar praktijkgids over transparantiewetgeving geactualiseerd, omwille van de evolutie van de regelgeving en om verdere verduidelijkingen aan te brengen.

Het betreft in de eerste plaats de basiscirculaires over de verplichtingen van op een gereguleerde markt genoteerde emittenten⁸⁴ en over de verplichtingen van de emittenten genoteerd op Alternext Brussels⁸⁵. Daarnaast werd de circulaire over de verkrijging van eigen aandelen door genoteerde vennootschappen of vennootschappen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op bepaalde MTF's⁸⁶ geactualiseerd. Ten slotte werden ook de circulaire over "eCorporate", het beveiligd communicatieplatform tussen de FSMA en de emittenten onder haar toezicht⁸⁷, en de praktijkgids over de transparantiewetgeving geüpdatet⁸⁸.

⁸⁴ Circulaire FSMA_2012_01 van 11 januari 2012 over de verplichtingen van op een gereguleerde markt genoteerde emittenten.

⁸⁵ Circulaire FSMA_2011_06 van 6 oktober 2011 over de verplichtingen van de emittenten genoteerd op Alternext Brussels.

⁸⁶ Circulaire FSMA_2011_07 van 11 oktober 2011 over de verkrijging van eigen aandelen of certificaten door genoteerde vennootschappen of vennootschappen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op bepaalde MTF's.

⁸⁷ Circulaire CBFA_2009_25 van 17 februari 2011 over "eCorporate": overmaking van documenten.

⁸⁸ Praktijkgids FSMA_2011_08 van 10 november 2011: Transparantiewetgeving (Titel II van de wet van 2 mei 2007 en koninklijk besluit van 14 februari 2008).

2.1.2. Belangrijkste beslissingen van het directiecomité

2.1.2.1. Openbare overnameaanbiedingen

Voorafgaandelijke stellingnames inzake openbare overnamebiedingen

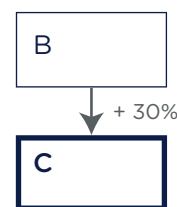
In de loop van 2011 boog de FSMA zich in twee dossiers over de vraag of een voorgenomen transactie een biedplicht op een Belgische genoteerde vennootschap zou doen ontstaan.

Wanneer een biedplicht ontstaat, legt de overnamewet aan de personen op wie die biedplicht rust de verplichting op om een overnamebod uit te brengen⁸⁹. Wanneer zij dat niet doen, kan de FSMA haar wettelijke bevoegdheden aanwenden en die personen bevelen een overnamebod uit te brengen⁹⁰. Daarnaast kunnen aandeelhouders die van oordeel zijn dat een verplicht overnamebod moet worden uitgebracht, dit trachten af te dwingen via een procedure voor het hof van beroep te Brussel⁹¹. Een biedplicht vloeit dus voort uit de overnamewet en niet uit de beslissing van de FSMA.

De FSMA ging in beide dossiers in op het verzoek van de betrokkenen om rechtszekerheid te krijgen over de vraag of de voorgenomen verrichting naar het oordeel van de FSMA aanleiding zou geven tot een biedplicht en of de FSMA daarom zou overwegen om desgevallend een bevel in die zin uit te brengen.

Biedplicht bij verwervingen in het kader van fusies of splitsingen

Een buitenlandse genoteerde vennootschap (hierna "A") wenste haar activiteiten te bundelen met de activiteiten van een andere buitenlandse genoteerde vennootschap (hierna "B"), die onder meer eigenaar was van meer dan 30 % van de effecten met stemrecht van een Belgische beursgenoteerde vennootschap (hierna "C").



⁸⁹ Artikel 56 van het overnamebesluit.

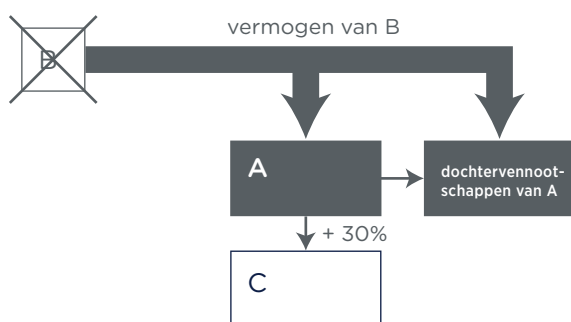
⁹⁰ Zie voor een concreet toepassingsgeval CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 70 tot 72.

⁹¹ Artikel 41 van de overnamewet.

Daartoe werden verschillende scenario's onderzocht.

Omdat de statutaire zetel van C in België gelegen was en haar aandelen waren toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt⁹², rees in het licht van de onderzochte scenario's de vraag naar het mogelijk ontstaan van een biedplicht op C.

Eén van deze scenario's was een splitsing (naar het buitenlandse vennootschapsrecht van toepassing op A en B) waarbij het vermogen van B, inclusief haar deelneming in C, onder algemene titel zou overgaan naar A en naar enkele dochtervennootschappen van A. De deelneming van meer dan 30 % van B in C zou overgaan naar A zelf.



Volgens A zou dit scenario geen aanleiding kunnen geven tot een verplicht openbaar overnamebod op C, omdat zij van mening was dat er in casu enkel een biedplicht zou kunnen ontstaan indien de voorwaarden van artikel 51 van het overnamebesluit vervuld waren⁹³. Dit zou volgens haar echter niet het geval zijn geweest, omdat, al gesteld zijnde dat A na de geplande splitsing zou moeten worden beschouwd als houdsteronderneming ten opzichte van C, geen enkele aandeelhouder naar aanleiding van de splitsing de controle zou verwerven over A en er evenmin sprake zou zijn van een onderling overleg tussen aandeelhouders met meer dan 50 % van de effecten met stemrecht van A.

Omdat A in de geplande splitsing de deelneming in C zou verkrijgen, was de FSMA van oordeel dat, ook al zou de toepassing van artikel 51 van het overnamebesluit in casu geen aanleiding geven tot een biedplicht, de voorgenomen verrichting niettemin met toepassing van artikel 50, § 1 van het overnamebesluit⁹⁴ zou kunnen leiden tot een biedplicht⁹⁵. Voormeld artikel voorziet immers in een biedplicht wanneer een persoon, ten gevolge van een verwerving van effecten met stemrecht van een doelvennootschap, de drempel van 30 % van de effecten met stemrecht van die vennootschap overschrijdt.

A voerde hiertegen aan dat, aangezien de aandelen in C op haar zouden overgaan in het kader van een overgang onder algemene titel naar buitenlands vennootschapsrecht, er geen sprake zou zijn van een verwerving van effecten in de zin van artikel 50 van het overnamebesluit.

De FSMA heeft echter het standpunt ingenomen dat een overgang onder algemene titel wel degelijk aanleiding kan geven tot een verwerving van effecten en dus, bij overschrijding door de verkrijgende vennootschap van de drempel van 30 % in de doelvennootschap, tot biedplicht kan leiden. Vanuit het oogpunt van de bescherming van de belangen van de minderheidsaandeelhouders van de doelvennootschap, maakt de wijze waarop de rechtstreekse verwerving van meer dan 30 % van de effecten met stemrecht van de doelvennootschap gebeurt immers geen verschil uit⁹⁶.

Het standpunt van A zou er immers toe kunnen leiden dat een partij die eigenaar is van net geen 30 % van de effecten met stemrecht van een doelvennootschap, de drempel van 30 % kan overschrijden zonder een openbaar overnamebod te moeten uitbrengen, louter en alleen door de verwerving van de bijkomende effecten met stemrecht te structureren als een overgang onder algemene titel. Zij zou dit bijvoorbeeld kunnen doen door een andere vennootschap die in het bezit is van effecten van de doelvennootschap, op te slorpen via fusie. Zij zou dit ook kunnen doen door enkel de voor de drempeloverschrijding

⁹² Artikel 49 van het overnamebesluit stelt immers: "dit hoofdstuk geldt voor een doelvennootschap met statutaire zetel in België, voor zover minstens een gedeelte van haar effecten met stemrecht zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of tot de markten in financiële instrumenten Alternext en Vrije Markt, georganiseerd door Euronext Brussels".

⁹³ Artikel 51, § 1 van het overnamebesluit stelt: "wanneer een persoon, ten gevolge van een verwerving van effecten, rechtstreeks of onrechtstreeks de controle over een houdsteronderneming verwerft, dient hij een overnamebod uit te brengen op alle door de betrokken doelvennootschap uitgegeven effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht".

⁹⁴ Artikel 50, § 1 van het overnamebesluit stelt: "wanneer een persoon, ten gevolge van een verwerving van effecten met stemrecht van een doelvennootschap, de drempel van 30 % van de effecten met stemrecht van die vennootschap overschrijdt, dient hij een overnamebod uit te brengen op alle door de betrokken doelvennootschap uitgegeven effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht".

⁹⁵ Men dient inderdaad voor ogen te houden dat bij fusies en splitsingen waarbij een vennootschap betrokken is die aandeelhouder is van een doelvennootschap, deze fusie of splitsing niet alleen aanleiding kan geven tot een onrechtstreekse verwerving in hoofde van de aandeelhouders van de verkrijgende vennootschap(pen) (ingevolge de uitreiking van nieuwe effecten in het kader van de fusie of de splitsing), maar ook tot een rechtstreekse verkrijging van de effecten in de doelvennootschap (ingevolge de overgang van het vermogen van de vennootschap-aandeelhouder naar de verkrijgende vennootschap of vennootschappen).

⁹⁶ Deze lezing sluit ook aan bij het Verslag aan de Koning bij artikel 50 van het overnamebesluit, dat stelt: "Men kan ervan uitgaan dat het voor de andere effectenhouders niet relevant is op welke wijze de overgang van de zeggenschap wordt georganiseerd; in een dergelijke optiek worden de verwervingen die aanleiding geven tot de biedplicht, ruim ingevuld." (BS van 23 mei 2007, p. 27746).

benodigde effecten van de doelvennootschap in het bezit van een andere vennootschap - en niet de andere onderdelen van diens vermogen - te verwerven via een partiële splitsing. Voor de overige aandeelhouders van de doelvennootschap maakt het echter geen verschil uit dat de 30 %-drempel niet wordt overschreden als gevolg van een gewone aankoop van de aandelen, maar wel als gevolg van een overgang onder algemene titel.

De FSMA is zich ervan bewust dat haar standpunt tot gevolg kan hebben dat het al dan niet ontstaan van de biedplicht afhangt van de richting waarin de fusie- of splitsingsverrichting plaatsvindt. Zo ontstaat er bijvoorbeeld geen biedplicht in hoofde van de vennootschap die reeds meer dan 30 % in de doelvennootschap aanhoudt en die een tweede vennootschap opsloopt door fusie, terwijl er wel een biedplicht kan ontstaan in hoofde van die tweede vennootschap wanneer zij de eerste vennootschap opsloopt door fusie en daardoor de 30 % drempel overschrijdt. Aangezien in beide gevallen het eindresultaat van de verrichting economisch hetzelfde is, is dit geen volledig bevredigend resultaat. De FSMA is evenwel van mening dat de door haar voorgestane benadering vanuit het oogpunt van de bescherming van de rechten van de minderheidsaandeelhouders gepaster is dan een benadering waarin een verrichting ontsnapt aan de biedplicht omdat zij leidt tot een overgang onder algemene titel, ook al is ze economisch gelijkaardig aan een verrichting die duidelijk wel tot biedplicht aanleiding zou geven. Partijen die een verrichting juridisch op meerdere wijzen kunnen structureren, dienen de gevolgen te dragen van de door hen gekozen structuur op het vlak van de biedplicht.

Het splitsingsscenario werd uiteindelijk niet uitgevoerd op de hierboven besproken wijze.

Biedplicht in hoofde van “in onderling overleg handelende personen”

De aandeelhouders van een niet-genoteerde Spaanse vennootschap (hierna “A”) wensten hun aandelen in te brengen in een genoteerde Belgische vennootschap (hierna “B”). De algemene vergadering van B zou hiertoe een kapitaalverhoging in natura goedkeuren. Als gevolg hiervan zouden de aandeelhouders van A meer dan 50 % van de aandelen in B verkrijgen, terwijl A een dochtervennootschap zou worden van B.

Alvorens tot de inbreng over te gaan, wensten de aandeelhouders van A rechtszekerheid te verkrijgen over de positie van de FSMA (toen, CBFA). Zij vroegen meer bepaald de bevestiging dat zij niet zouden worden beschouwd als “in onderling overleg handelende personen” in de zin van de overnamewet. Wanneer zij als “in onderling overleg handelende personen” meer dan 30 % in B zouden verwerven, zouden zij immers verplicht zijn om een overnamebod uit te brengen⁹⁷.

⁹⁷ Artikel 50, § 4 van het overnamebesluit.

Nadat de CBFA de voorgenomen transactie had getoetst aan de verschillende elementen van de definitie van “in onderling overleg handelende personen”⁹⁸, heeft zij bevestigd dat zij, op basis van de haar meegedeelde informatie en zonder afbreuk te doen aan de bevoegdheden van de hoven en rechtbanken, van mening was dat, als de voorgenomen verrichting zou doorgaan zoals voorgesteld, er geen aanleiding zou bestaan om gebruik te maken van haar bevoegdheden op grond van artikel 36 van de overnamewet om te eisen dat er een verplicht overnamebod zou worden uitgebracht.

De CBFA was meer bepaald van oordeel dat de voorgenomen transactie in casu geen samenwerking betrof die ertoe zou strekken om de controle over B te verkrijgen. Zo hield de CBFA er onder meer rekening mee dat, hoewel het bezit van de meerderheid van de stemrechten een vorm van controle in rechte vormt⁹⁹, het bezit van de meerderheid van de stemrechten zou worden verspreid onder een 36-tal personen (de bestaande aandeelhouders van A). Opdat er sprake zou zijn van een samenwerking die ertoe strekt de controle over de doelvennootschap te verkrijgen, zou er dus ofwel sprake moeten zijn van een exclusieve controle in hoofde van één van hen, dan wel van gezamenlijke controle in hoofde van meerderen van hen (of van hen allemaal). De grootste aandeelhouder van A zou na de inbreng maximaal 10 % van B bezitten, zodat exclusieve controle in hoofde van één aandeelhouder alvast uitgesloten was. Opdat er sprake kan zijn van gezamenlijke controle, is vereist dat een aantal aandeelhouders de controle samen uitoefenen en zijn overeengekomen dat beslissingen omtrent de oriëntatie van het beleid niet zonder hun gemeenschappelijke instemming kunnen worden genomen¹⁰⁰. Het dossier bevatte hiertoe evenwel geen aanwijzingen¹⁰¹.

Daarnaast betrof de voorgenomen transactie volgens de CBFA evenmin een samenwerking die ertoe zou strekken het welslagen van een bod op B te dwarsbomen of de controle over B te handhaven. Evenmin was er sprake van een akkoord onder de aandeelhouders van A aangaande de onderling afgestemde uitoefening van hun stemrechten, om een duurzaam gemeenschappelijk beleid ten aanzien van B te voeren. De CBFA heeft tot slot in haar stellingname verduidelijkt dat zij er, gelet op artikel 3, § 2

⁹⁸ Definitie van “in onderling overleg handelende personen” in artikel 3, § 1, 5° van de overnamewet: “a) de natuurlijke personen of rechtspersonen die met de bieder, met de doelvennootschap of met andere personen samenwerken op grond van een uitdrukkelijk of stilzwijgend, mondeling of schriftelijk akkoord dat ertoe strekt de controle over de doelvennootschap te verkrijgen, het welslagen van een bod te dwarsbomen dan wel de controle over de doelvennootschap te handhaven; b) de natuurlijke personen of rechtspersonen die een akkoord hebben gesloten aangaande de onderling afgestemde uitoefening van hun stemrechten, om een duurzaam gemeenschappelijk beleid ten aanzien van de betrokken vennootschap te voeren”.

⁹⁹ Artikel 5 W.Venn.

¹⁰⁰ Artikel 9 W.Venn.

¹⁰¹ De aan de CBFA voorgelegde (ontwerp)overeenkomsten bevatten geen enkele aanduiding van het bestaan van een overeenkomst waarbij meerdere of alle aandeelhouders akkoord gaan om belangrijke beslissingen niet zonder mekaar instemming te nemen. Daarnaast hield de CBFA er onder meer rekening mee dat de nieuwe raad van bestuur van B evenwichtig zou worden samengesteld, waarbij evenveel bestuurders zouden worden voorgedragen door B als door A. Dit bevestigde de economische motivering van de transactie als een “fusie tussen gelijken”.

van de overnamewet¹⁰², van uit was gegaan dat geen van de aandeelhouders van A “verbonden partijen” waren in de zin van artikel 11 W.Venn.

Overname Antwerps Beroepskrediet - bod, tegenbod en hoger bod

In de loop van 2011 speelde zich een overnamestrijd af rond het Antwerps Beroepskrediet (hierna “ABK”). ABK is een coöperatieve vennootschap, zodat het de raad van bestuur is die beslist wie als aandeelhouder kan toetreden tot de vennootschap. Bij het begin van de overnamestrijd was 62 % van de aandelen in het publiek verspreid en de overige 38 % in handen van de negen bestuurders. De bestuurdersaandelen waren evenwel statutair voorzien van meervoudig stemrecht, zodat de negen bestuurders samen 86 % van de stemrechten hadden, en het publiek 14 %.

Op 13 december 2010 maakte de CBFA het bod bekend van Crédit Mutuel Nord Europe Belgium NV (hierna “CMNE”) op ABK. Dit bod was niet op voorhand onderhandeld met de ABK-bestuurders. Op 31 januari 2011, nog vóór het prospectus van CMNE was goedgekeurd, lanceerde Bank J. Van Breda & C° (hierna “Bank Van Breda”) een tegenbod. De prijs van het tegenbod was bijna 20 % hoger dan het bod van CMNE, en het kreeg de steun van de negen ABK-bestuurders, die er zich via inbrengverbintenissen toe verbonden om hun bestuurdersaandelen in te brengen in het tegenbod.

Tijdens de aanvaardingsperiode van het tegenbod legde CMNE een hoger bod neer bij de FSMA. CMNE had aan dit hoger bod een aantal voorwaarden verbonden, waaronder de aanvaarding van CMNE als aandeelhouder door de raad van bestuur van ABK en de verwerving van meer dan de helft van de stemrechten van ABK, waardoor het hoger bod *prima facie* slechts kans op slagen had indien de inbrengverbintenissen tussen Bank Van Breda en de ABK-bestuurders zouden worden verbroken. Bovendien waren de voorwaarden van het tegenbod van Bank Van Breda inmiddels vervuld, zodat de vraag rees of het hoger bod van CMNE wel verenigbaar was met de overnamereglementering, meer bepaald met de regel dat de voorwaarden van een hoger bod niet beperkender mogen zijn dan de voorwaarden die gelden voor een vorig bod¹⁰³. De FSMA stemde in met een afwijking op de overnamereglementering, waardoor het hoger bod van CMNE kon doorgaan¹⁰⁴. De afwijking was gemotiveerd door de bijzondere omstandigheden van het dossier, met name enerzijds de

specifieke rechtsvorm van ABK, waardoor het hoger bod van CMNE onvermijdelijk afhing van de aanvaarding van CMNE als aandeelhouder door de raad van bestuur van ABK, en anderzijds het bestaan van inbrengverbintenissen tussen Bank Van Breda en de negen bestuurders.

De FSMA verbond aan de afwijking de vereiste dat CMNE binnen een door de FSMA vastgestelde termijn¹⁰⁵ zou meedelen of de voorwaarden van haar hoger bod waren vervuld, dan wel of ze zou beslissen te verzaken aan één of meerdere van deze voorwaarden om haar bod alsnog gestand te doen. Aldus zouden de effectenhouders tijdig weten of het hoger bod al dan niet zou kunnen doorgaan, zodat zij desgevallend hun aandelen konden inbrengen in het tegenbod, en zou de doelvennootschap niet langer dan redelijk in haar werkzaamheden worden gehinderd door een bod op haar effecten.

Daarnaast verzocht de FSMA zowel Bank Van Breda als CMNE om de effectenhouders die respectievelijk het tegenbod of het hoger bod al zouden hebben aanvaard, persoonlijk in te lichten in geval hun bod zou worden ingetrokken vanwege respectievelijk het hoger bod of de niet vervulling van één van de voorwaarden.

Enkele weken na de bekendmaking van het hoger bod van CMNE, maakte Bank Van Breda bekend dat zij op 20 mei 2011 alle bestuurdersaandelen buiten het bod om had verworven op basis van verkoopovereenkomsten met elk van de negen oorspronkelijke ABK-bestuurders. Bank Van Breda, dat intussen ook zelf bestuurder bij ABK was geworden en bestuurdersaandelen bezat, beschikte daarvoor in totaal over 40,80 % van het kapitaal van ABK en over 87,33 % van de stemrechten.

Ondanks deze ontwikkeling zette CMNE haar hoger bod voort. Op 6 juni 2011 keurde de FSMA het prospectus van CMNE over haar hoger bod goed en bezorgde zij het goedgekeurde prospectus aan de bestuurders van ABK overeenkomstig de overnamereglementering. Nog vóór het prospectus werd gepubliceerd, maakte Bank Van Breda, dat in haar hoedanigheid van ABK-bestuurder ook kennis had kunnen nemen van het prospectus van CMNE, in een aanvulling op haar eigen prospectus bekend dat zij de ABK-aandelen in haar bezit in geen geval zou inbrengen in het voorwaardelijk bod van CMNE. Kort daarop trok CMNE haar hoger bod in, op basis van de vaststelling dat de voorwaarde in verband met de controleverwerving niet kon worden vervuld.

Het tegenbod van Bank Van Breda werd afgesloten op 8 juli 2011. Na afloop beschikte Bank Van Breda over een totaal van 121.839 ABK-aandelen, waarvan 90.000 bestuurdersaandelen verworven werden van de bestuurders van ABK, 21.838 aandelen aan Bank Van Breda werden aangeboden in het kader van het tegenbod en 10.001

¹⁰² Artikel 3, § 2 van de overnamewet: “voor de toepassing van § 1, 5° worden de natuurlijke personen of rechtspersonen die, in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen, verbonden zijn met andere natuurlijke personen of rechtspersonen, beschouwd als met die andere personen en met elkaar in onderling overleg optredende personen”.

¹⁰³ Zie artikel 38 van het overnamebesluit.

¹⁰⁴ De afwijking werd toegekend op basis van artikel 35 van de overnamewet. Zoals dit artikel voorschrijft, werd daarbij uitdrukkelijk verwezen naar de richtsnoeren uit artikel 9 van de overnamewet, meer bepaald punten 2° en 6°, die respectievelijk bepalen dat effectenhouders over voldoende tijd en inlichtingen moeten beschikken om met kennis van zaken over een bod te kunnen beslissen, en dat de doelvennootschap niet langer dan redelijk in haar werkzaamheden mag worden gehinderd door een bod op haar effecten.

¹⁰⁵ Meer bepaald uiterlijk vijf werkdagen vóór het verstrijken van de aanvaardingsperiode van het hoger bod, en in elk geval 65 werkdagen na de bekendmaking van de kennisgeving over het hoger bod.

nieuwe aandelen verworven werden middels intekening op een kapitaalverhoging in het kader van haar bestuurdersmandaat bij ABK. Bank Van Breda bezat daardoor 49,7 % van alle ABK-aandelen en 89,2 % van de stemrechten.

Openbare uitkoopbieding op Unibra - Aanstelling van een tweede onafhankelijke expert

Een natuurlijke persoon of een rechtspersoon die in het bezit is van 95 % van de effecten van een naamloze vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, kan door middel van een openbaar bod tot uitkoop het geheel van de effecten van die vennootschap verwerven (*squeeze-out*)¹⁰⁶. Na afloop van het uitkoopbod worden de niet-aangeboden effecten geacht van rechtswege op die persoon te zijn overgegaan. In het kader van dergelijke procedure is een belangrijke rol weggelegd voor een onafhankelijke expert.

Begin 2011 heeft de vennootschap Red House een dergelijke openbare uitkoopbieding uitgebracht op de 37.554 aandelen van de op Euronext Brussels genoteerde vennootschap Unibra (hetzij 4,68 % van haar maatschappelijk kapitaal) die zij nog niet bezat. De biedprijs van 182,50 euro per aandeel werd door de bidder verantwoord op basis van het geherwaardeerd netto-actief.

Overeenkomstig artikel 6 van het uitkoopbesluit had een onafhankelijke expert een verslag opgesteld dat onder andere de waardering bevatte van de effecten waarop het bod sloeg. Deze waardering dient luidens voornoemd artikel 6 te gebeuren volgens methodes die, gelet op de aard en de activiteit van de betrokken vennootschap, relevant zijn en dient uit te gaan van passende feitelijke elementen.

De CBFA heeft ten aanzien van het verslag dat door de onafhankelijke expert werd opgesteld, een reeks opmerkingen geformuleerd en zij heeft de expert verzocht de door hem gebruikte waarderingcriteria te verantwoorden en de redenen te documenteren waarom hij bepaalde parameters en/of coëfficiënten toepaste bij de waardering van het vastgoed van Unibra in Kinshasa, de merknaam Skol en de industriële activiteiten in Afrika. Daarop heeft de onafhankelijke expert, op vraag van de CBFA, een addendum bij zijn waarderingsverslag opgesteld.

Rekening houdend met de moeilijkheden die de onafhankelijke expert zou hebben ondervonden om betrouwbare bronnen en pertinente vergelijkingspunten te vinden ter verantwoording van zijn waarderingsmethoden en weerhouden criteria bij de waardering van de activa in Afrika, heeft de CBFA de bidder verzocht om een tweede onafhankelijke expert aan te stellen. Deze nieuwe expert diende te beschikken over een ruime expertise wat betreft vastgoed en industriële activiteiten op het Afrikaanse continent, zodat deze de waardering voor de drie voor-

noemde activa kon bevestigen.

Het verslag van de tweede onafhankelijke expert versterkte met aangepaste documentatie de conclusie van de eerste expert. De CBFA heeft het prospectus dan ook goedgekeurd.

Vrijwillig openbaar overnamebod op Hansen Transmissions International - erkenning van een prospectus voorgelegd aan het UK Takeover Panel

In de zomer van 2011 heeft ZF International BV, een vennootschap naar Nederlands recht en dochtervennootschap van het Duitse ZF Friedrichshafen AG, een vrijwillig voorwaardelijk openbaar overnamebod uitgebracht op alle effecten van Hansen Transmissions International die nog niet in haar bezit of in het bezit van met haar verbonden personen waren.

Hansen Transmissions International was een Belgische vennootschap waarvan de aandelen toegelaten waren tot de verhandeling op de London Stock Exchange. Vermits het bod zowel in het Verenigd Koninkrijk als in België werd geopend, waren zowel de FSMA als het UK Takeover Panel bevoegd.

Doordat de statutaire zetel van de doelvennootschap in België gelegen was, maar zij niet toegelaten was tot de handel op een Belgische gereguleerde markt, en haar hoofdmarkt in een andere lidstaat was gelegen, viel dit bod binnen het toepassingsgebied van artikel 4, § 2, 2° van de overnamewet. Dat artikel bepaalt dat, in zo'n situatie, op een vrijwillig overnamebod dat strekt tot het verkrijgen van de controle over een doelvennootschap enkel de artikelen 20 (erkenning van een prospectus) en 31 tot 34 (reclame) van de overnamewet van toepassing zijn, alsmede de bepalingen van Belgisch recht over de informatieverstrekking aan werknemers en aangelegenheden in het vennootschapsrecht (meer bepaald de bepalingen over beschermingsmechanismen).

Aangezien het UK Takeover Panel prospectussen krachtens het toepasselijk recht van het Verenigd Koninkrijk niet voorafgaandelijk formeel goedkeurt, doch slechts aan een a posteriori nazicht onderwerpt, kunnen de bepalingen aangaande de wederzijdse erkenning van prospectussen¹⁰⁷ strikt genomen geen toepassing vinden. De bidder heeft de FSMA daarom verzocht om, met toepassing van artikel 35, § 1 van de overnamewet, een afwijking te verlenen op de regeling inzake erkenning van prospectussen uit artikel 20 van de overnamewet.

In casu werd het UK Takeover Panel bereid gevonden in een "*Comfort Letter*" aan de FSMA te bevestigen dat zij het prospectus aan een voorafgaandelijk nazicht had onderworpen en dat het beantwoordde aan de toepas-

¹⁰⁶ Artikel 3 van het uitkoopbesluit.

¹⁰⁷ Overeenkomstig artikel 20 van de overnamewet, dat een omzetting vormt van artikel 6.2 van de OBA-richtlijn, kan een bidder de erkenning van een prospectus aangaande een bod vragen, indien dit document werd goedgekeurd door de buitenlandse autoriteit die hiervoor overeenkomstig artikel 4 van de OBA-richtlijn bevoegd is.

selijke bepalingen van het Britse overnamerecht. Hoewel het geen formele voorafgaandelijke goedkeuring in de zin van artikel 20 van de overnamewet betrof, oordeelde de FSMA dat de “*Comfort Letter*” afdoende waarborgde dat de houders van effecten van Hansen Transmissions International over voldoende inlichtingen beschikten om met kennis van zaken over het bod te kunnen beslissen. Rekening houdend met de richtsnoeren van artikel 9 van de overnamewet, heeft de FSMA dan ook een afwijking toegestaan op artikel 20, §§ 1 en 2, 3° van de overnamewet en het prospectus erkend.

Openbaar overnamebod op Omega Pharma - voorwaarden verbonden aan een vrijwillig bod - vrijwillig bod gevolgd door een verplicht bod

Tijdens het verslagjaar heeft Couckinvest, een vennootschap gecontroleerd door Alychlo, een vrijwillig openbaar overnamebod uitgebracht op alle aandelen van Omega Pharma die nog niet in haar bezit of in het bezit van met haar verbonden personen waren.

Het bod was onderworpen aan drie opschortende voorwaarden. Eén hiervan betrof het zich niet voordoen van een gebeurtenis buiten de controle van de bidder die een belangrijke nadelige impact had of redelijkerwijs kon hebben op de financiële situatie en/of de vooruitzichten van Omega Pharma, of op Omega Pharma's beurswaarde. Onder dergelijke gebeurtenis werd onder meer begrepen een terugval van de slotkoers van de BEL20-index met meer dan 10 % in vergelijking met de slotkoers van de BEL20-index op de dag voorafgaand aan de datum van de aankondiging van het bod (in casu 2.040,14 punten).

Tijdens de biedperiode is de BEL20-index verschillende keren onder de kwantitatieve ondergrens van 2.040,14 punten gedaald. Op verzoek van de FSMA heeft de bidder de eerste keer dat dit zich voordeed in een persbericht zijn standpunt met betrekking tot de toepassing van deze voorwaarde verduidelijkt. Het kwam erop neer dat de bidder het bod kon intrekken, zolang de slotkoers van de BEL20-index onder de kwantitatieve ondergrens bleef. Indien hij tijdens zo'n periode niet besliste om zijn bod in te trekken en de slotkoers vervolgens terug boven de ondergrens uitsteeg, dan zou hij zich niet meer kunnen beroepen op de eerdere en tijdelijke daling van de BEL20-index. De eventuele beslissing om het bod te handhaven tijdens een periode waarin de slotkoers van de BEL20-index tijdelijk gedaald was onder de 2.040,14 punten, deed echter geen afbreuk aan zijn recht om alsnog de voorwaarde in te roepen en zijn bod in te trekken, indien de slotkoers van de BEL20-index, na een heropleving, opnieuw onder de ondergrens zou dalen.

Na de bekendmaking van de resultaten van de initiële aanvraagperiode zou Holdco, een volle dochteronderneming van Waterland Private Equity Fund V, toetreden tot het kapitaal van Couckinvest. Na de toetreding van Holdco zou Couckinvest gezamenlijk gecontroleerd worden door Holdco en Alychlo. Vermits Couckinvest een houdsteron-

derneming is in de zin van artikel 1, § 2, 6° van het overnamebesluit, zou er op het ogenblik van de verwerving van de (gezamenlijke) controle door Holdco, met toepassing van artikel 51, § 1 van het overnamebesluit, een biedplicht op Omega Pharma ontstaan in hoofde van Holdco.

Holdco voerde aan dat er in haar hoofde geen biedplicht zou ontstaan, omdat artikel 52, § 1, 1° van het overnamebesluit bepaalt dat de biedplicht niet geldt in geval van een verwerving in het kader van een regelmatig openbaar overnamebod.

De FSMA heeft deze redenering niet gevolgd. Zij is van mening dat de in artikel 52, § 1, 1° van het overnamebesluit vermelde uitzondering op de verplichting om een verplicht openbaar overnamebod uit te brengen, enkel betrekking heeft op de verwervingen van effecten van de doelvennootschap die kaderen in een openbaar overnamebod (en die plaatsvinden ingevolge de instemming van de houders van de effecten met de voorwaarden van het bod), en niet op de verwerving van de controle over de houdsteronderneming, zelfs niet als die plaatsvindt in het verlengde van een openbaar overnamebod op de doelvennootschap. Bij de omgekeerde interpretatie, waarbij de in artikel 52, § 1, 1° van het overnamebesluit voorziene uitzondering wel zou gelden bij de verwerving van de controle over de houdsteronderneming, zou het immers toegestaan zijn om de controle te verwerven over een houdsteronderneming, die dan tegelijkertijd, door middel van een vrijwillig bod, de effecten van de doelvennootschap zou opkopen (“*OPA de ramassage*”), zonder echter een verplicht bod op die vennootschap te moeten uitbrengen en dus zonder dat de aandeelhouders van die vennootschap de gelegenheid zouden krijgen om hun effecten te verkopen tegen een conform de bepalingen van artikel 53 van het overnamebesluit vastgestelde prijs. Als die redenering wordt gevolgd, zou het mogelijk worden de reglementering inzake verplichte openbare overnamebiedingen te omzeilen, wat onaanvaardbaar is.

Bijgevolg vroegen Couckinvest en Holdco de FSMA om, op grond van artikel 35, § 1, tweede lid van de overnamewet, afwijkingen te willen verlenen met betrekking tot de biedplicht in hoofde van Holdco. Ter herinnering, dergelijke afwijkingen dienen te worden gemotiveerd onder uitdrukkelijke verwijzing naar de richtsnoeren bepaald in artikel 9 van de overnamewet.

Zij vroegen vooreerst te willen toestaan dat de biedplicht zou worden nagekomen door Couckinvest in plaats van door Holdco en dat dit zou mogen gebeuren door een onvoorwaardelijke heropening van het vrijwillig bod, ook indien zulke heropening niet verplicht zou zijn op grond van artikel 35 van het overnamebesluit.

De FSMA heeft deze afwijking toegestaan. Als verantwoord gold dat indien artikel 51, § 1 van het overnamebesluit als dusdanig zou worden toegepast, zulks het ontstaan van parallele biedingen tot gevolg zou hebben, met name een vrijwillig bod gelanceerd door bidder Couckinvest, en een

verplicht bod gelanceerd door de personen die de controle over dezelfdeieder zouden verwerven krachtens artikel 51, § 1 van het overnamebesluit. Volgens de FSMA zou dat niet in het belang zijn van het goede verloop van het biedproces, zoals dat onder meer verwoord wordt in de richtsnoeren van artikel 9, 2° en 6° van de overnamewet, die bepalen dat de houders van effecten van de doelvennootschap over voldoende informatie moeten beschikken om met kennis van zaken over het bod te kunnen beslissen en dat de doelvennootschap niet langer dan redelijk in haar werkzaamheden mag worden gehinderd door een bod op haar effecten. Daarnaast was de identiteit van de persoon die de verplichting om een bod te lanceren uitvoert volgens de FSMA in casu neutraal voor de aandeelhouders, temeer daar de betrokken persoon, zoals dat verwoord wordt in artikel 9, 5° van de overnamewet, over voldoende middelen beschikte om de tegenprestatie in geld te kunnen leveren. Het belang van de effectenhouders ligt immers vooral in de mogelijkheid om bij een wijziging van controle uit de vennootschap te kunnen stappen aan de prijs die wordt geboden voor de aandelen.

Couckinvest en Holdco vroegen vervolgens een afwijking te willen toestaan op de periode die, overeenkomstig artikel 53 van het overnamebesluit, in aanmerking moet worden genomen voor de vaststelling van de prijs van het verplicht bod. Zij vroegen meer bepaald om hen toe te laten het gewogen gemiddelde van de verhandelingsprijzen in aanmerking te mogen nemen over de dertig laatste kalenderdagen vóór de formele indiening van het vrijwillige bod in plaats van vóór het ontstaan van de biedplicht.

De FSMA heeft ook deze afwijking toegestaan en verantwoord onder verwijzing naar het richtsnoer van artikel 9, 4° van de overnamewet, dat stelt dat er ten gevolge van het bod of de gedragingen van partijen bij het bod geen oneigenlijke markten mogen ontstaan in effecten van de doelvennootschap waardoor de prijzen van de effecten kunstmatig zouden stijgen of dalen en de normale werking van de markten zou worden verstoord. Aangezien het ontstaan van de verplichting een bod te lanceren in casu zou volgen op een vrijwillig bod, zou er inderdaad een risico bestaan dat de koers van het aandeel Omega Pharma kunstmatig zou worden opgedreven tot boven de in het kader van het vrijwillig bod geboden prijs, met de bedoeling om in het kader van het verplicht bod van een hogere prijs te kunnen genieten. Op deze manier zou Couckinvest dus gedwongen kunnen worden haar biedprijs te verhogen door omstandigheden die volledig buiten haar controle vielen, waardoor de goede werking van de markt verstoord zou kunnen worden.

Na het verstrijken van de initiële aanvaardingsperiode had Couckinvest 91,32 % van de aandelen van Omega Pharma in handen. Het bod werd dan ook heropend met toepassing van artikel 35, 1° van het overnamebesluit en deze heropening werd als een verplicht bod beschouwd. Na afloop van de heropening bezat Couckinvest 97,10 % van de aandelen van Omega Pharma. Vervolgens werd een uitkoopbod gelanceerd, dat liep van 16 januari tot 3 februari 2012.

Arresten van het Hof van Cassatie van 27 juni 2011 in de zaken Electrabel en Ubizen

Op 25 november en 1 december 2008 wees het hof van beroep te Brussel twee identiek verwoorde arresten: een in het kader van het openbaar uitkoopbod op de door Ubizen uitgegeven aandelen en warrants, en een tweede in het kader van het openbaar uitkoopbod op de aandelen Electrabel. Aanleiding voor beide arresten waren de door aandeelhouders van Ubizen en Electrabel ingestelde vorderingen die ertoe strekten de respectieve bieders te laten veroordelen tot het betalen van een prijstoeslag per aandeel dat zij op het ogenblik van het uitkoopbod aanhielden.

Het hof van beroep te Brussel bevestigde in dat verband dat de aandeelhouders, bij een openbaar uitkoopbod, het subjectieve recht hadden om de betaling van een toeslag bij de biedprijs te vragen indien die niet beantwoordde aan het bepaalde bij artikel 45, 4° van het koninklijk besluit van 8 november 1989¹⁰⁸ zoals dat op dat moment van toepassing was. Krachtens dat artikel moesten de voorwaarden en regels voor het bod, inzonderheid wat de prijs betreft, zodanig zijn geformuleerd dat de belangen van de effectenhouders werden veiliggesteld¹⁰⁹.

Bovendien bevestigde het hof van beroep dat de CBFA zich bij een openbaar uitkoopbod diende uit te spreken over de vraag of het bod de belangen van de minderheidsaandeelhouders vrijwaarde. Het hof van beroep wees er trouwens op dat het bestaan van die beslissing uit geen enkel concreet dossierlement voortvloeide. Nog steeds volgens het hof had die beoordeling concreet gestalte moeten krijgen in een expliciete beslissing van de CBFA, die gemotiveerd had moeten worden conform de wet van 29 juli 1991 betreffende de uitdrukkelijke motivering van de bestuurshandelingen. Bijgevolg werd de vordering van de eisers afgewezen op grond van de overweging dat zij een procedure tegen de beslissing van de CBFA hadden moeten instellen om zo haar beoordeling van de voorwaarden van het bod in vraag te stellen¹¹⁰.

De oorspronkelijke eisers hebben daarop tegen beide arresten van het hof van beroep cassatieberoep ingesteld, wat heeft geresulteerd in twee arresten die het Hof van cassatie op 27 juni 2011 heeft gewezen. Het Hof van cassatie heeft in beide dossiers het ingestelde cassatieberoep aangenomen, het betrokken arrest van het hof van beroep vernietigd en de zaak naar het hof van Beroep te Brussel, anders samengesteld, verwezen.

In beide gevallen hebben beide eisers cassatie verkregen op grond van de overtreding van artikel 159 van de Grondwet. Na erop te hebben gewezen dat beide arresten van het hof van beroep het onwettige karakter van de

¹⁰⁸ Koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op vennootschappen.

¹⁰⁹ Artikel 2, 4° van het uitkoopbesluit bevat een soortgelijke bepaling.

¹¹⁰ Voor een meer gedetailleerde bespreking van beide arresten, zie CBFA Verslag DC 2008-2009, p. 46 tot 48.

beslissing van de CBFA hadden vastgesteld (omwille van het ontbreken van een formele motivering), oordeelde het Hof van cassatie in beide arresten dat het hof van beroep de beslissing op grond van artikel 159 van de Grondwet had moeten verwerpen¹¹¹.

Het Hof van cassatie bevestigt in zijn arresten daarentegen dat de FSMA dient na te gaan of de biedprijs de belangen van de effectenhouders veiligstelt, zonder dat zij die prijs evenwel zelf mag vaststellen. Tot slot stellen geen van beide arresten het standpunt van het hof van beroep ter discussie op grond waarvan de FSMA, na een onderzoek van de biedvoorwaarden, een uitdrukkelijke en met redenen omklede beslissing moet nemen omtrent de vraag of die voorwaarden de belangen van de effectenhouders veiligstellen.

2.1.2.2. Openbare aanbiedingen

Eerste dossiers waarin de versnelde goedkeuringsprocedure voor prospectussen is toegepast

Eind 2010 heeft de CBFA een procedure ingevoerd voor de versnelde goedkeuring van prospectussen met betrekking tot de uitgifte van zogenaamde “*plain vanilla*”-obligaties (i.e. gewone obligaties met vaste of variabele rentevoet)¹¹².

Om voor die versnelde procedure in aanmerking te komen, moeten de emittenten van dergelijke obligaties aan de volgende cumulatieve voorwaarden voldoen:

- hun aandelen of obligaties zijn sinds minstens drie jaar genoteerd en de door hen gepubliceerde periodieke informatie is onderworpen aan het a-posterioritoezicht van de FSMA;
- zij hebben op bevredigende wijze gereageerd op de eventuele opmerkingen die de FSMA de laatste drie jaar heeft geformuleerd bij de uitoefening van haar bevoegdheden inzake het toezicht op de informatieverstrekking;
- hun commissaris heeft voor de laatste drie gepubliceerde boekjaren geen onthoudende verklaring afgelegd, hun rekeningen niet afgekeurd, hun rekeningen zonder voorbehoud gecertificeerd en geen opmerkingen geformuleerd over hun bedrijfscontinuïteit (“*going concern*”). Dit geldt naar analogie ook voor het (beperkt) toezicht op de tussentijdse staten;
- zij hebben de FSMA een schriftelijke bevestiging gestuurd dat zij momenteel al hun verbintenissen ten aanzien van hun schuldeisers nakomen;
- hun netto-actief is niet gedaald tot een bedrag dat minder dan de helft van het kapitaal bedraagt, ingevolge de geleden verliezen (art. 633 W.Venn.).

¹¹¹ Die bepaling luidt als volgt: “*De hoven en rechtbanken passen de algemene, provinciale en plaatselijke besluiten en verordeningen alleen toe in zoverre zij met de wetten overeenstemmen*”.

¹¹² Mededeling CBFA_2010_28 van 20 december 2010 over de openbare aanbidding van obligaties en de toelating van obligaties tot de verhandeling op een gereglementeerde markt en de invoering van een versnelde procedure voor de goedkeuring van het prospectus. Zie CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 65.

In 2011 zijn verschillende dossiers ingediend in het kader van de versnelde procedure. Wat de dossiers betreft die aan voornoemde voorwaarden voldeden en in verband waarmee binnen vijf werkdagen na ontvangst ervan geen specifieke problemen zijn gerezen, heeft de FSMA het prospectus binnen die vijfdaagse termijn goedgekeurd.

Uitvoering van de goede praktijken (“*good practices*”) inzake de plaatsing van corporate obligaties

Eind 2010 heeft de CBFA de emittenten een lijst met goede praktijken bezorgd die van toepassing zijn bij openbare aanbiedingen van corporate obligaties (i.e. door ondernemingen uit de privésector uitgegeven obligaties)¹¹³.

In haar mededeling daarover heeft de CBFA de aandacht nogmaals gevestigd op de wettelijke termijn voor de beschikbaarstelling van het prospectus¹¹⁴. Ook heeft zij benadrukt dat, als het prospectus niet beschikbaar is vóór de aanvang van de aanbidding, deze effectief gedurende drie werkdagen open moet worden gehouden, en dat de inschrijvingen tijdens die hele periode op geldige wijze moeten kunnen worden ingediend. Dit impliceert dat bij de toewijzing van de effecten rekening moet worden gehouden met alle inschrijvingen die worden ingediend terwijl het bod loopt. De CBFA heeft de emittenten in haar mededeling dan ook aanbevolen te opteren voor toewijzingscriteria die een billijke behandeling van de inschrijvingen mogelijk maken, bijvoorbeeld via een toewijzingsmethode gebaseerd op een systeem van proportionele vermindering van de orders bij overschrijving (in tegenstelling tot de “*first come, first served*”-methode).

In het verlengde van haar mededeling heeft de FSMA er tijdens de verslagperiode op aangedrongen dat openbare aanbiddingen van corporate obligaties gedurende minstens één werkdag open zouden worden gehouden (zelfs als vóór het einde van die dag op alle aangeboden obligaties is ingeschreven), terwijl de betrokken prospectussen twee dagen vóór de opening van de inschrijvingsperiode gepubliceerd zouden moeten worden. Verder heeft de FSMA er ook op aangedrongen dat de inschrijvingen bij overschrijving proportioneel zouden worden beperkt.

De emittenten hebben zich aan die verzoeken geconformeerd.

De betrokken prospectussen bepaalden dat elke tussenpersoon, na afloop van de eerste dag van de aanbidding, de mogelijkheid had om geen inschrijvingen meer te aanvaarden als zijn quotum was bereikt. De FSMA heeft erop aangedrongen dat de betrokken tussenpersoon in dat geval een persbericht zou publiceren. Dat persbericht moet

¹¹³ Mededeling CBFA_2010_29 van 20 december 2010 over het verloop van openbare aanbiddingen van corporate obligaties. Zie CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 65.

¹¹⁴ Conform artikel 21 van de prospectuswet moet het prospectus ten minste drie werkdagen vóór het einde van de openbare aanbidding en, alleszins, ten laatste op de aanvangsdag ervan beschikbaar worden gesteld voor het publiek.

ook op de website van de emittent worden geplaatst zodat potentiële beleggers weten bij welke tussenpersonen zij toch alsnog kunnen inschrijven.

Minnelijke schikking over de modaliteiten van een openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten door CBC Banque SA

Het directiecomité heeft op 14 juni 2011 een minnelijke schikking aanvaard in de zin van artikel 71, § 3 (zoals van toepassing vóór de wijzigingen ingevolge de Twin Peaks-wet) van de wet van 2 augustus 2002. Het voorstel voor deze minnelijke schikking was door de auditeur geformuleerd en de betrokken onderneming, in casu CBC Banque SA, een kredietinstelling naar Belgisch recht, had ermee ingestemd.

Deze kredietinstelling gaf doorlopend gewone en achtergestelde certificaten uit.

Aangezien de aanbidding van deze certificaten openbaar was, was de publicatie van een prospectus dat vooraf was goedgekeurd door de CBFA¹¹⁵ verplicht.

De certificaten werden uitgegeven in het kader van een aanbiddingsprogramma. Dit betekent dat de uitgevende instelling hiervoor een basisprospectus mocht gebruiken dat werd aangevuld met definitieve voorwaarden die wel bij de CBFA moesten worden gedeponereerd maar niet door haar hoefden te worden goedgekeurd¹¹⁶.

Een basisprospectus blijft na publicatie geldig gedurende twaalf maanden, op voorwaarde dat het zo nodig wordt aangevuld met geactualiseerde gegevens over de uitgevende instelling of de aangeboden effecten¹¹⁷.

Voor het betrokken dossier had de CBFA op 2 oktober 2007 een nieuw basisprospectus goedgekeurd dat haar door CBC Banque SA was voorgelegd. Het goedgekeurde prospectus was nog diezelfde dag gepubliceerd.

Hoewel CBC Banque SA de CBFA na 1 oktober 2008, de datum waarop de geldigheidsduur van het basisprospectus verstreek, niet om de goedkeuring van een nieuw prospectus had verzocht, was zij toch achtergestelde certificaten blijven uitgeven en bij het publiek blijven plaatsen.

In de minnelijke schikking waarmee CBC Banque SA heeft ingestemd, worden de feitelijke omstandigheden beschreven zoals die werden vastgesteld bij het onderzoek van het dossier. Zij houdt geen kwalificatie in van de vastgestelde feiten.

Wel is gestipuleerd dat een bedrag van 150.000 euro dient te worden betaald ten gunste van de Schatkist.

Conform de modaliteiten die door CBC Banque SA zijn aanvaard, werd de minnelijke schikking op nominatieve wijze gepubliceerd op de website van de FSMA.

Aandachtspunten met betrekking tot prospectussen van openbare aanbiddingen door coöperatieve vennootschappen

Het aantal openbare aanbiddingen door coöperatieve vennootschappen neemt toe¹¹⁸. Regelmatig gaat het om nieuw opgerichte coöperatieve vennootschappen, zodat geen historische financiële informatie kan worden opgenomen in het prospectus. Er moet dan gezocht worden naar aanvaardbare alternatieve financiële informatie, bijvoorbeeld onder de vorm van een financieel plan dat een beeld geeft van hoe de financiële positie van de emittent in de toekomst zou kunnen evolueren.

Bij de behandeling van dergelijke dossiers hecht de FSMA veel belang aan duidelijke informatie in het prospectus over bepaalde specifieke aspecten van coöperatieve vennootschappen, zoals bijvoorbeeld de uittrederegeling, de verhouding tussen het ondernemingsrisico en het financieel rendement van de aangeboden aandelen, de externe controle op de jaarrekening of de specifieke berekeningswijze van de dividenden. Aangezien coöperatieve vennootschappen, in de mate dat hun aandelen niet genoteerd zijn, niet aan specifieke, financieelrechtelijke informatieverplichtingen onderworpen zijn, verdient het aanbeveling om in het prospectus aan te geven wat de aandeelhouders mogen verwachten op het vlak van financiële en operationele rapportering en via welke kanalen deze rapportering zal gebeuren.

Tot slot is de FSMA van mening dat coöperatieve vennootschappen de organisatie van hun aandeelhoudersadministratie, zoals bijvoorbeeld de registratie van het aandeelhouderschap of de praktische aspecten van de dividendbetalingen, uitdrukkelijk in hun prospectus moeten beschrijven.

2.1.2.3. Genoteerde vennootschappen

Bepaling van de reële waarde van vastgoedbeleggingen uitgaande van de nieuwbouwwaarde

De betrokken emittent is een genoteerde vastgoedmaatschappij die zich specialiseert in industrieel vastgoed. De vastgoedbeleggingen maken meer dan 95 % van het balanstotaal uit.

¹¹⁵ Op het ogenblik van de feiten was dit nog de CBFA.

¹¹⁶ Artikel 29 van de prospectuswet.

¹¹⁷ Artikel 35 van de prospectuswet.

¹¹⁸ Zie dit verslag, p. 24.

De onafhankelijke vastgoedexpert van de emittent waardeert de vastgoedbeleggingen met toepassing van IAS 40.30 aan reële waarde. Bij het onderzoek van een prospectus opgesteld door de betrokken emittent bleek uit zijn jaar- en halfjaarverslag dat “voor het bepalen van de reële waarde (*‘fair value’*) van het vastgoed hij zich baseerde op de ‘nieuwbouwwaarde minus vetustiteit’ en niet op een rendementswaarde die uitgaat van de verwachte huurinkomsten (*‘expected rent value’*)”.

De expert bepaalde enerzijds de waarde van de grond en anderzijds de waarde van de constructie. Hij stelde dat de nieuwbouwwaarde was bepaald aan de hand van een gedetailleerde opmeting en berekening. Op de berekende nieuwbouwwaarde werd dan de vetustiteit toegepast. Voor de bepaling van de fysische vetustiteit hield hij rekening met de slijtage, de ouderdom en de aard van het gebruik (bijvoorbeeld assemblage versus zware verwerkende industrie). Volgens de betrokken vastgoedexpert was deze manier van berekenen zeer complex en gaf ze een zeer nauwkeurig resultaat.

De expert bevestigde verder dat:

- er geen vergelijkingspunten voor dit type van onroerend goed voorhanden zijn;
- de ‘nieuwbouwwaarde minus vetustiteit’ geen rekening houdt met de huuropbrengsten uit lopende leaseovereenkomsten (zoals vereist door IAS 40.40¹¹⁹);
- de ‘nieuwbouwwaarde minus vetustiteit’ geen rekening houdt met verdisconteerde cash-flows op basis van betrouwbare schattingen van toekomstige kasstromen, noch met recente prijzen van gelijkaardige panden op minder actieve markten (IAS 40.46¹²⁰);
- de ‘nieuwbouwwaarde minus vetustiteit’ minder onderhevig is aan conjuncturele schommelingen terwijl de reële waarde van vastgoedbeleggingen de marktomstandigheden aan het eind van de verslagperiode moet weerspiegelen (IAS 40.38).

¹¹⁹ IAS 40.40 bepaalt: “De reële waarde van een vastgoedbelegging weerspiegelt onder meer de huuropbrengsten uit lopende leaseovereenkomsten en redelijke en gefundeerde veronderstellingen die vertegenwoordigen wat goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen zouden veronderstellen over de huuropbrengsten uit toekomstige leaseovereenkomsten in het licht van de actuele omstandigheden. Op een soortgelijke basis weerspiegelt de reële waarde eveneens elke uitstroom van kasmiddelen (met inbegrip van huurbetalingen en andere uitstromen) die met betrekking tot de onroerende zaak te verwachten zijn [...]”.

¹²⁰ IAS 40.46 (c) bepaalt: “Bij het ontbreken van gangbare prijzen op een actieve markt [...] neemt een entiteit informatie uit diverse bronnen in aanmerking, met inbegrip van: gediscanteerde ramingen van kasstromen gebaseerd op betrouwbare schattingen van toekomstige kasstromen, ondersteund door de bepalingen van eventuele bestaande leaseovereenkomsten en andere contracten en [...] gebruikmakend van een disconteringsvoet die de onzekerheid, zoals ingeschat door de markt, ten aanzien van de omvang en het tijdstip van de kasstromen weerspiegelt”.

De FSMA (toen, CBFA) heeft zowel de emittent als zijn commissaris erop gewezen dat, op grond van IAS 40.40 en IAS 40.46, de reële waarde de ‘huuropbrengsten uit lopende leaseovereenkomsten’ dient te weerspiegelen en dat de emittent informatie uit diverse bronnen, waaronder gediscanteerde ramingen van kasstromen gebaseerd op betrouwbare schattingen van toekomstige kasstromen, ondersteund door de bepalingen van eventuele bestaande leaseovereenkomsten, in aanmerking moet nemen. Een potentiële koper zal ook rekening houden met de bestaande leaseovereenkomsten bij het vaststellen van de prijs die hij wil betalen. ‘Nieuwbouwwaarde minus vetustiteit’ houdt hiermee geen rekening.

Volgens de emittent was ‘nieuwbouwwaarde minus vetustiteit’ in casu wel een gepaste methode voor de bepaling van de *‘fair value’*. De emittent voerde hiertoe aan dat de *‘fair value’* gebaseerd is op de prijs waarvoor het vastgoed zou kunnen worden verhandeld op datum van de waardering tussen ter zake goed geïnformeerde onafhankelijke partijen die tot een transactie bereid zijn (IAS 40.36). Volgens de emittent betreffen de belangrijkste kopers en verkopers van industrieel vastgoed de eigenaar-gebruikers van industrieel vastgoed. Eigenaar-verhuurders van industrieel vastgoed, zoals de emittent, vormen een zeer klein segment en transacties van industrieel vastgoed tussen zulke eigenaar-verhuurders zijn beperkt. Meer nog dan bij logistiek of semi-industrieel vastgoed neemt de gebruiker van industrieel vastgoed een strategische beslissing op het niveau van personeel en investeringen in installaties. Gebruikers van industrieel vastgoed hebben dus de beperkte keuze tussen het huren, het kopen of het optrekken van een pand dat aan hun specifieke eisen voldoet (de *‘Rent-buy-make’* beslissing). Deze *‘Rent-buy-make’* beslissing wordt genomen op basis van de kostenbaten analyse tussen enerzijds de nieuwbouwwaarde van een nieuw pand en anderzijds de ‘nieuwbouwwaarde minus vetustiteit’ van een bestaand pand versus het gevraagde huurrendement hierop.

De commissarissen van de vennootschap hadden een auditverslag afgeleverd zonder voorbehoud.

De FSMA (toen, CBFA) heeft de emittent niettemin gevraagd de nodige stappen te ondernemen opdat bij de waardering rekening zou worden gehouden met de hierboven vermelde vereisten van IAS 40, wat de emittent heeft gedaan.

Publicatie van een waarschuwing wegens tekortkomingen in de financiële verslaggeving

Op 31 mei 2011 heeft de FSMA, op grond van artikel 43, § 1, tweede lid van het koninklijk besluit van 14 november 2007, een waarschuwing openbaar gemaakt met betrekking tot vastgestelde tekortkomingen en onzorgvuldigheden in de financiële verslaggeving van een Belgische genoteerde vennootschap. De FSMA beschikte immers, ondanks herhaaldelijke vragen om bijkomende inlichtingen, over onvoldoende informatie om te beoordelen of de

financiële informatie van deze vennootschap een getrouw beeld gaf van de positie, het bedrijf en de resultaten van de vennootschap.

In haar waarschuwing wees de FSMA het publiek er daarnaast ook op dat de vennootschap haar periodieke informatie regelmatig te laat openbaar maakte.

In reactie hierop heeft deze vennootschap bij de publicatie van haar halfjaarlijks financieel verslag 2011 belangrijke waardeverminderingen geboekt op de balansposten goodwill, immateriële vaste activa en uitgestelde belastingvorderingen, alsook een herkwalificatie doorgevoerd van de schulden op lange termijn naar de schulden op korte termijn teneinde het effect van een lopend geschil correct weer te geven in de balans.

Boekhoudkundige verwerking van de vergoeding verschuldigd bij de vervroegde beëindiging van een operationele leasing

Tijdens de verslagperiode heeft de FSMA aandacht besteed aan de boekhoudkundige verwerking door een vastgoedbevak, in haar hoedanigheid van leasinggever, van de verbrekingsvergoeding bij de vervroegde beëindiging van een operationele leasing van gebouwen.

Nadat een leasingnemer te kennen had gegeven de leasing van een gebouwencomplex vervroegd te willen beëindigen, werd overeengekomen dat hij bij het verlaten van de gebouwen de actuele waarde zou betalen van de huur die normaal nog verschuldigd was over de oorspronkelijk voorziene huurperiode.

Er werd tussen de betrokken partijen tevens overeengekomen dat, bij een gehele of gedeeltelijke wederverhuring van de gebouwen, de helft van de netto huurinkomsten die de leasinggever zou ontvangen van de nieuwe huurder, zou worden geretrocedeerd aan de oorspronkelijke leasingnemer en dit tot het einde van de oorspronkelijke huurperiode.

De leasinggever, wiens geconsolideerde en statutaire rekeningen moeten worden opgesteld overeenkomstig de IFRS-normen, nam de ontvangen vergoeding gespreid in resultaat. Meer bepaald werd de vergoeding gespreid over de resterende looptijd van de initieel voorziene huurperiode. Bij een wederverhuring zou het saldo van de vergoeding die nog niet gespreid in de tijd in resultaat werd genomen, onmiddellijk in resultaat worden genomen na aftrek van het gedeelte dat diende te worden geretrocedeerd.

Na onderzoek is de FSMA tot de conclusie gekomen dat dergelijke vergoeding bij een vroegtijdig verbroken huurcontract overeenkomstig IAS 17.50 onmiddellijk in de winst- en verliesrekening moest worden opgenomen. IAS 17.50 houdt in dat leasebaten uit operationele leases moeten worden opgenomen over de leaseperiode, met dien verstande dat indien de oorspronkelijke leaseperiode wordt ingekort (bijvoorbeeld bij opzegging) de leasepe-

riode zoals bedoeld in IAS 17.50 op de ingekorte periode slaat. Dit standpunt is bevestigd door de EECS.

Ontbreken van een test op bijzondere waardeverminderingen ondanks de aanwezigheid van indicatoren die wijzen op een mogelijke bijzondere waardevermindering

Overeenkomstig IAS 36.90 dient een kasstroomgenererende eenheid waaraan goodwill is toegerekend jaarlijks op bijzondere waardevermindering te worden getoetst, alsook elke keer wanneer een aanwijzing bestaat dat de eenheid mogelijk een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan. Bij de beoordeling of er aanwijzingen zijn, moet een entiteit minstens de interne en externe indicaties, opgesteld in IAS 36.12, in aanmerking nemen.

De geconsolideerde balans van een emittent bestond per 30 juni 2010 voor 16,15 % uit goodwill, die voornamelijk werd toegewezen aan twee kasstroomgenererende eenheden. Op 30 juni 2010 was de marktkapitalisatie van de emittent lager dan de boekwaarde van zijn nettoactief. Daarnaast werd de emittent in het eerste halfjaar van 2010 geconfronteerd met sterk stijgende grondstofprijzen, hetgeen een belangrijke verandering met nadelig effect op het resultaat uitmaakte. In het verleden had hij steeds het belang van de impact van schommelingen in de grondstofprijzen op het resultaat benadrukt.

Deze beide aspecten, met name de aanwezigheid van dergelijke belangrijke veranderingen met een nadelig effect op het resultaat die zich hebben voorgedaan gedurende de verslagperiode en de vaststelling dat de boekwaarde van de nettoactiva van een entiteit hoger is dan haar marktkapitalisatie, vormen indicaties die wijzen op een mogelijke bijzondere waardevermindering van een actief¹²¹.

Bij het *a posteriori* nazicht van het halfjaarlijks financieel verslag stelde de CBFA evenwel vast dat er op 30 juni 2010 geen test op bijzondere waardeverminderingen voor de betreffende twee kasstroomgenererende eenheden waaraan goodwill was toegerekend, was uitgevoerd. Rekening houdend met de aanwezige indicaties was het uitvoeren van een dergelijke test voor de desbetreffende eenheden nochtans verplicht op grond van IAS 36.90. Daarnaast werd vastgesteld dat een aantal toelichtingen vereist door IAS 34.16 ontbrak in datzelfde verslag.

Op verzoek van de CBFA heeft de emittent op de betreffende kasstroomgenererende eenheden een waardeverminderingstest uitgevoerd zoals bepaald in IAS 36. Steunend op IAS 36.99, gebruikte de emittent voor deze test de meest recente gedetailleerde berekening van de realiseerbare waarde van de verschillende kasstroomgenererende eenheden gemaakt in het vierde kwartaal van 2009. IAS 36.99 laat het gebruik van de meest recente berekening van de realiseerbare waarde voor de

¹²¹ IAS 36.12 (b) en (d).

test op bijzondere waardeverminderingen toe indien aan drie voorwaarden is voldaan, wat in casu het geval was. Ten eerste waren de activa en de verplichtingen die de eenheden vormden niet aanzienlijk gewijzigd sinds 31 december 2009. Ten tweede resulteerde de meest recente berekening van de realiseerbare waarde in een bedrag dat de boekwaarde van de eenheden met een substantiële marge overtrof. Ten derde was het op basis van een analyse van de gebeurtenissen die zich hadden voorgedaan en omstandigheden die waren gewijzigd sinds de laatste berekening van de realiseerbare waarde onwaarschijnlijk dat de actuele berekening van de realiseerbare waarde geringer zou uitvallen dan de actuele boekwaarde van de eenheid. De test toonde aan dat geen bijzondere waardeverminderingen noodzakelijk waren.

Op uitdrukkelijke vraag van de CBFA werd een nieuwe versie van het halfjaarlijks financieel verslag 2010 ter beschikking gesteld van het publiek. In deze nieuwe versie werden, naast de overige ontbrekende toelichtingen volgens IAS 34.16, tevens de noodzakelijke toelichtingen gegeven bij de test op bijzondere waardeverminderingen op 30 juni 2010 (IAS 34.16). Hierin werd uitdrukkelijk verklaard dat aan de drie voorwaarden van IAS 36.99 was voldaan. De nieuwe informatie werd tevens onderworpen aan een beperkt nazicht door de commissaris.

Bijzonder waardeverminderingverlies dat de boekwaarde overstijgt van de goodwill en de vaste activa van een groep activa die wordt afgestoten

In december 2009 besloot de raad van bestuur van een genoteerde vennootschap om één van haar bedrijfstakken over te dragen. Deze bedrijfstak werd verkocht voor een vast bedrag van 2 miljoen euro, waarvan de betaling kon worden uitgesteld tot 31 december 2013, en een variabel bedrag berekend in functie van de gecumuleerde winsten van de divisie over een periode tot 31 december 2012 ('*earn-out*'). De transactie en haar voornaamste modaliteiten werden bekendgemaakt op 21 december 2009. Conform de toepasselijke bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen werd deze overdracht van bedrijfstak voorgelegd aan de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders die haar goedkeuring verleende op 2 maart 2010.

Als gevolg van de beslissing tot overdracht kwalificeerde deze bedrijfstak conform IFRS 5 als een 'groep activa die wordt afgestoten'. Overeenkomstig IFRS 5.6 werd hij in de geconsolideerde balans per 31 december 2009 van de emittent voorgesteld als 'aangehouden voor verkoop'.

Een 'groep activa die wordt afgestoten' moet worden opgenomen op de geconsolideerde balans aan de laagste waarde van haar boekwaarde en haar 'reële waarde minus de verkoopkosten'¹²². Wanneer de boekwaarde de 'reële waarde minus de verkoopkosten' overstijgt, moet

¹²² Zie IFRS 5.15.

de boekwaarde dus worden aangepast. In dat geval moet immers een bijzonder waardeverminderingverlies worden opgenomen¹²³. Dit waardeverminderingverlies moet worden toegerekend in de volgorde voorgeschreven door IFRS 5.23 en IAS 36.104 (a) en (b): eerst moet de boekwaarde van de toegerekende goodwill worden verlaagd met het waardeverminderingverlies en vervolgens moet het eventuele saldo van dit waardeverminderingverlies worden toegerekend aan de andere betrokken vaste activa naar rato van de boekwaarde van elk actief.

In casu bedroeg het toe te rekenen bijzonder waardeverminderingverlies meer dan de boekwaarde van de goodwill en de vaste activa aangehouden voor verkoop. Deze situatie wordt echter niet behandeld in IFRS 5.

Bij gebrek aan een voor dit geval door IFRS 5 voorgeschreven werkwijze, heeft de emittent beslist om het gedeelte van het toe te rekenen waardeverminderingverlies dat de boekwaarde van de vaste activa overstijgt op te nemen als een specifieke post op het passief. Hij heeft deze werkwijze duidelijk gepreciseerd in de toelichting bij zijn geconsolideerde jaarrekening 2009.

De FSMA heeft de werkwijze van de emittent aanvaard aangezien ze in lijn is met de algemene regel uit IFRS 5.15 die voorschrijft dat een groep activa die wordt afgestoten moet worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van zijn boekwaarde en zijn 'reële waarde minus de verkoopkosten'.

De FSMA heeft daarbij ook rekening gehouden met het gegeven dat deze problematiek reeds werd voorgelegd aan het IFRS-IC¹²⁴. Het IFRS-IC kwam hierbij tot de conclusie dat deze vraagstelling betrekking heeft op de basisvereisten uit IFRS 5 en niet kan worden opgelost door een interpretatie van het IFRS-IC. Om die reden besliste het een aanbeveling te doen aan het IASB om prioriteit te geven aan een aanpassing van IFRS 5 op dit punt¹²⁵. Tijdens zijn vergadering van december 2009 besliste het IASB echter om op dat ogenblik niet in te gaan op deze aanbeveling¹²⁶. Deze lacune in IFRS 5 blijft aldus voortbestaan.

Bepaling van de 'reële waarde minus de verkoopkosten'

Voor de besproken verkooptransactie nam de emittent drie kostencomponenten op voor een totaalbedrag van 2,2 miljoen euro.

Een eerste component betrof een voorziening in verband met een handelsvordering van de verkochte bedrijfstak. Debiteur van deze handelsvordering was een Australische klant die verwickeld was in een procedure van gerechtelijke reorganisatie naar Australisch recht. Ten aanzien van

¹²³ Zie IFRS 5.20.

¹²⁴ Het "*IFRS Interpretations Committee*", een officiële instantie die formele interpretaties aflevert van de IFRS.

¹²⁵ Zie IFRS-IC Update, juli 2009.

¹²⁶ Zie IASB Update, december 2009.

de koper van de verkochte bedrijfstak had de emittent zich ertoe verbonden om deze handelsvordering voor een maximumbedrag van 950.000 euro terug te betalen in het geval de debiteur in gebreke zou blijven om zijn schuld te honoreren (hierna de 'borgtocht'). Aangezien de inbaarheid van deze vordering twijfelachtig was op het ogenblik van de verkoop van de bedrijfstak, heeft de emittent voor het volledige bedrag ervan een voorziening opgenomen.

Een tweede component was de kost van het verdisconteren van het vast gedeelte van de verkoopprijs waarvan de betaling kon worden uitgesteld tot 31 december 2013¹²⁷.

De verwachte transactiekosten (juridisch advies, etc.) maakten de laatste component uit.

Deze kosten werden in de geconsolideerde winst- en verliesrekening per 31 december 2009 opgenomen als een component in het resultaat van de beëindigde bedrijfsactiviteiten. In de geconsolideerde balans werd dit totaalbedrag daarentegen opgenomen onder de rubriek voorzieningen van de voortgezette bedrijfsactiviteiten.

De FSMA kon niet instemmen met deze door de emittent gevolgde werkwijze.

In de eerste plaats diende de verwachte wanbetaling door de Australische klant in aanmerking te worden genomen bij de bepaling van de boekwaarde van de handelsvordering op deze klant. Overeenkomstig IFRS 5.18 moet de boekwaarde van alle activa en passiva van een groep afgestoten activa immers vlak vóór de initiële classificatie als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd overeenkomstig de toepasselijke IFRS-norm. De handelsvordering op de Australische klant had met andere woorden onmiddellijk vóór deze classificatie het voorwerp moeten uitmaken van een onderzoek naar een mogelijk waardeverminderingverlies. Het uit dit onderzoek voortvloeiend waardeverminderingverlies zou dan de boekwaarde van de groep afgestoten activa vlak vóór de initiële classificatie als aangehouden voor verkoop hebben verminderd.

Daarnaast diende ook rekening te worden gehouden met de negatieve impact van de borgtocht op de 'reële waarde minus de verkoopkosten'. Het bedrag van de borgtocht moest bijgevolg samen met de twee andere voornoemde kosten - i.e. de verdisconteringskost van het vast gedeelte van de verkoopprijs en de verwachte transactiekosten - in mindering worden gebracht van de nominale verkoopprijs om te komen tot de 'reële waarde minus de verkoopkosten'. Deze drie kosten mochten dus niet als een voorziening van de voortgezette bedrijfsactiviteiten worden voorgesteld in de geconsolideerde balans.

De FSMA verzocht de emittent dan ook om zijn geconsolideerde balans per 31 december 2009 te herwerken en de informatie in de toelichting van de geconsolideerde jaarrekening inzake de beëindigde bedrijfsactiviteiten aan te passen.

De emittent heeft de gevraagde aanpassingen doorgevoerd en heeft deze opgenomen in een aparte sectie van zijn halfjaarlijks financieel verslag 2010. Hij heeft hierbij verduidelijkt dat per saldo het effect van deze aanpassingen erin bestond dat de 'reële waarde minus de verkoopkosten' van de bedrijfstak niet 2 miljoen euro was, zoals eerder was gecommuniceerd, maar een negatief bedrag van 117.243 euro.

2.1.2.4. Marktinfrastructuren

Goedkeuring van de gewijzigde marktregels voor de gereglementeerde markten georganiseerd door Euronext Brussels NV en voor Alternext Brussels

Marktregels voor de gereglementeerde markten van Euronext Brussels NV

De marktonderneming Euronext Brussels NV organiseert twee gereglementeerde markten: een effectenmarkt onder de naam "Euronext Brussels" en een derivatenmarkt (de "markt voor afgeleide producten van Euronext Brussels NV").

De marktregels voor deze gereglementeerde markten bestaan uit twee delen: een eerste deel dat geharmoniseerd en gelijkkluidend is voor de verschillende Europese markten van de groep NYSE Euronext¹²⁸ en een tweede deel dat specifieke regels bevat voor alle door Euronext Brussels NV georganiseerde gereglementeerde markten. Deze specifieke regels doen geen afbreuk aan de geharmoniseerde regels, tenzij uitdrukkelijk anders is bepaald.

Voor wijzigingen aan de geharmoniseerde marktregels is het in eerste instantie het College van Euronext Toezichthouders¹²⁹ dat een verklaring van geen bezwaar aflevert, dit na discussie en eventuele wijzigingen.

Vervolgens wordt de FSMA verzocht haar goedkeuring te verlenen aan de voorgestelde wijzigingen van zowel de geharmoniseerde marktregels als de specifiek voor de gereglementeerde markten van Euronext Brussels NV geldende marktregels¹³⁰.

¹²⁷ Rekening houdend met de toekomstvooruitzichten werd er niet verwacht dat het variabel deel van de prijs ooit zou moeten worden betaald.

¹²⁸ Euronext Amsterdam, Euronext Brussels, Euronext Lisbon, Euronext Paris en LIFFE A&M, de Londense opties- en futuresbeurs.

¹²⁹ Samengesteld uit de vijf Euronext-toezichthouders: AFM (Nederland), FSMA, CMVM (Portugal), AMF (Frankrijk) en FSA (Verenigd Koninkrijk); zie CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 90.

¹³⁰ Artikel 5, § 3 van de wet van 2 augustus 2002.

Ook in 2011 werd de FSMA verzocht zich uit te spreken over wijzigingen aan de geharmoniseerde marktregels van toepassing op de gereguleerde markten van Euronext Brussels NV¹³¹. Het betrof hier in het bijzonder een verdere harmonisering van de regels die de toelating tot de notering regelen (hoofdstuk 6). In februari 2011 keurde de FSMA deze wijzigingen goed en publiceerde ze deze goedkeuring op haar website¹³².

Marktregels voor Alternext Brussels

Alternext Brussels is een MTF die eveneens wordt georganiseerd door de marktonderneming Euronext Brussels NV. Alle wijzigingen aan de marktregels van Alternext Brussels zijn onderworpen aan de goedkeuring van de FSMA¹³³.

In de loop van 2011 werden door NYSE Euronext voorstellen geformuleerd om de marktregels van toepassing op de verschillende Alternext-markten binnen de groep NYSE Euronext¹³⁴ te harmoniseren. Hierbij werd een soortgelijke structuur vooropgesteld als voor de gereguleerde markten van de groep NYSE Euronext, namelijk een eerste deel dat de volledig geharmoniseerde regels bevat en een tweede deel dat eventuele afwijkende, lokaal geldende regels bevat. In januari 2012 keurde de FSMA deze geharmoniseerde marktregels goed en publiceerde ze deze goedkeuring op haar website¹³⁵.

Wijziging van de clearingregels van LCH.Clearnet SA

Sinds 1 april 2011 worden alle wijzigingen aan de verrekeningsregels van verrekeningsinstellingen onderworpen aan de voorafgaandelijke goedkeuring van de NBB, op advies van de FSMA¹³⁶. De goedkeuring door de NBB, de oorspronkelijke regels en de wijzigingen van die regels worden vervolgens bekendgemaakt in het Belgisch Staatsblad.

In de loop van 2011 werd de FSMA tweemaal verzocht haar advies te geven over de voorgestelde wijzigingen aan de clearingregels van LCH.Clearnet SA, een verreke-

ningsinstelling die verrekeningsdiensten verstrekt voor transacties afgesloten op de gereguleerde markt Euronext Brussels.

Het eerste verzoek betrof verduidelijkingen van, enerzijds, de criteria waaraan diverse categorieën van financiële instrumenten moeten voldoen om in aanmerking te komen voor de novatie van transacties door LCH.Clearnet SA en, anderzijds, het toepassingsgebied van de verrekeningsdiensten die zij verstrekt.

Het tweede verzoek om advies betrof de gelijkschakeling van de wijze van verrekening van de Spaanse overheidsobligaties met de regels geldend voor de Franse overheidsobligaties.

Voor beide verzoeken heeft de FSMA een positief advies overgemaakt aan de NBB, die het advies in beide gevallen heeft gevolgd.

2.1.2.5. Marktmissbruik

Minnelijke schikking in verband met de plaatsing van talrijke orders in het aandeel Dexia op Euronext Brussels en Euronext Paris

Op 21 juni 2011 heeft het directiecomité van de FSMA de minnelijke schikking in de zin van artikel 71, § 3 van de wet van 2 augustus 2002 (zoals van kracht vóór de wijziging ervan door de Twin Peaks-wet) aanvaard in verband waarmee beide betrokken partijen - ING België NV, een kredietinstelling naar Belgisch recht, en één van haar medewerkers gespecialiseerd in trading in Belgische en buitenlandse aandelen voor rekening van institutionele cliënten - hadden ingestemd met het voorstel van de auditeur ter zake.

Gespreid over vijftien dagen tussen 1 mei en 21 september 2006 had de trader, voor rekening van ING België NV, talrijke aankoop- en verkooporders in het aandeel Dexia geplaatst op Euronext Brussels en Euronext Paris.

¹³¹ Zie persbericht FSMA van 28 april 2011: "Goedkeuring van de gewijzigde marktregels van de gereguleerde markten georganiseerd door Euronext Brussels NV".

¹³² Zie persbericht FSMA van 8 februari 2011: "Goedkeuring van de gewijzigde marktregels van de gereguleerde markten georganiseerd door Euronext Brussels NV".

¹³³ Artikel 2 van het koninklijk besluit van 21 augustus 2008 houdende nadere regels voor bepaalde multilaterale handelsfaciliteiten.

¹³⁴ Binnen de groep NYSE bestaan nog andere Alternext-markten, namelijk Alternext Amsterdam, Alternext Paris en sinds 18 maart 2011 ook Alternext Lisbon. Deze MTF's richten zich in het bijzonder op de notering van aandelen van KMO's.

¹³⁵ Zie persbericht FSMA van 31 januari 2012: "Goedkeuring van de marktregels van Alternext Brussels".

¹³⁶ Artikel 36/25 van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het orgaan van de NBB, zoals ingevoegd door het Twin Peaks-besluit.

Voor de feitenanalyse diende het centrale orderboek op beide markten te worden gereconstrueerd.

Uit die analyse is gebleken dat, op elf van de vijftien onderzochte dagen, op beide betrokken markten talrijke orders werden geplaatst die vervolgens - net vóór beursluiting - werden geschrapt of gewijzigd, waardoor tussen de koers van Dexia op Euronext Brussels en Euronext Paris een groter verschil ontstond dan het verschil dat zonder die lastminutewijziging zou zijn ontstaan.

Concreet ging de trader daarbij als volgt te werk:

- a) tijdens de invoerperiode¹³⁷ werden nagenoeg gelijktijdig orders ingebracht op Euronext Brussels en Euronext Paris, telkens een aankoop- en een verkooporder;
- b) op één van beide markten (doorgaans Euronext Brussels) was het ordervolume meestal een veelvoud van dat op de andere markt;
- c) het grotere order dat op de eerste markt werd geplaatst (order A), bevatte bovendien een koerslimiet die sterk verschilde van de laatst bekende indicatieve theoretische koers¹³⁸, terwijl het andere order (order B) “tegen de koers” werd ingebracht;
- d) deze orders zorgden voor een arbitrage met de bedoeling het koersverschil tussen beide beurzen weg te werken;
- e) net vóór beursluiting (om 17.29:59 uur) werd order A nogmaals gewijzigd (hetzij via een aanpassing van het order, hetzij via de plaatsing van een order in tegengestelde zin) om het volume van order A terug te schroeven tot het volume van order B.

Die laatste verrichting waarbij order A net vóór beursluiting werd gewijzigd om het volume ervan terug te schroeven tot het volume van order B, zorgde er op die elf dagen voor dat bij beursluiting een verschil ontstond tussen de definitieve koersen van het aandeel Dexia op Euronext Brussels en Euronext Paris, waarbij de andere marktdeelnemers geen tijd meer hadden om te reageren.

Het aldus gecreëerde verschil en de daaropvolgende samenvoeging van de (gewijzigde) orders A en de orders B die voor rekening van ING België NV waren geplaatst, leverde die instelling op de elf onderzochte dagen een nettowinst van 7.770 euro op.

¹³⁷ De invoerperiode (ook «pre-closing fase» genoemd) loopt van 17.25 uur tot 17.29:59 uur: tijdens die periode worden orders geregistreerd zonder echt tot transacties te leiden, en kunnen nieuwe orders worden ingebracht of bestaande orders worden gewijzigd of geschrapt. Tijdens de invoerperiode kan een order worden gewijzigd door het lid dat het order heeft geplaatst. Een wijziging van het order zorgt voor een wijziging van de tijdsvoorrang als de limietkoers wordt gewijzigd of als de wijziging een impact heeft op de voorrang bij de uitvoering van de andere orders in het orderboek (bijvoorbeeld een verhoging van het bestaande ordervolume). Op het scherm wordt voortdurend een indicatieve theoretische koers getoond, i.e. de koers waartegen het algoritme van het systeem wordt bepaald op basis van de gegeven situatie van het centrale orderboek. Die koers wordt voortdurend geactualiseerd naarmate de orderboeksituatie verder evolueert. Na afloop van de invoerperiode (om 17.30 uur) bepaalt het systeem een prijs die het grootst mogelijke uitvoerbare volume oplevert (de zogeheten «prijsbepalingsfase» of «slotveiling»).

¹³⁸ Zie de toelichting in voetnoot 137.

In de minnelijke schikking waarmee zowel ING België NV als de trader hebben ingestemd, wordt de werkwijze van laatstgenoemde beschreven, zonder de vastgestelde feiten daarbij echter juridisch te kwalificeren.

De minnelijke schikking voorziet in de betaling, ten voordele van de Schatkist, van 50.000 euro door ING België NV en 25.000 euro door de trader.

De minnelijke schikking is op de website van de FSMA bekendgemaakt conform de modaliteiten waarmee de betrokkenen hebben ingestemd, waarbij wel ING België NV maar niet de trader bij naam werd genoemd. Ter zake is in dit dossier rekening gehouden met het feit dat de vermelding van de naam van de trader hem een onevenredig nadeel zou berokkenen.

2.1.3. Sanctiebeslissingen

Administratieve sanctie op grond van koersmanipulatie: beslissing van de sanctiecommissie en arrest van het hof van beroep

Bij beslissing van 31 mei 2010 heeft de sanctiecommissie van de CBFA¹³⁹ een belegger die beroepsmatig handelde, een administratieve sanctie opgelegd op grond van koersmanipulatie.

Ter zake wordt eraan herinnerd dat “het”, krachtens artikel 25, § 1, 2° van de wet van 2 augustus 2002, “aan eenieder verboden is transacties uit te voeren of orders te plaatsen

- a) die valse of misleidende signalen geven of kunnen geven over het aanbod van, de vraag naar of de koers van één of meer financiële instrumenten; of
- b) waarbij één of meer personen op basis van onderlinge afspraken de koers van één of meer financiële instrumenten op een abnormaal of kunstmatig peil houden, tenzij de persoon die de transacties heeft uitgevoerd of de orders heeft geplaatst, aannemelijk maakt dat zijn beweegredenen legitiem zijn en dat de betrokken transacties of orders beantwoorden aan gebruikelijke marktpraktijken op de relevante markt” (“safe harbour”-bepaling).

Dit verbod op marktmanipulatie geldt voor handelingen met betrekking tot financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, ongeacht of zij in België dan wel in het buitenland worden gesteld.

¹³⁹ Het dossier werd behandeld volgens de procedure voor de oplegging van administratieve geldboetes als bedoeld in de artikelen 70 tot 73 van de wet van 2 augustus 2002, zoals die van kracht waren vóór ze werden gewijzigd door de Twin Peaks-wet.

Samenvatting van de feiten

De betrokkene, een voormalig werknemer van een beursvennootschap, die op het moment van de feiten beroepsmatig handelde, had een reeks beurstransacties uitgevoerd in aandelen die genoteerd waren op een Belgische gereguleerde markt¹⁴⁰. Onderzoek van die transacties heeft uitgewezen dat daarbij nagenoeg alle aandelen tussen twee dezelfde personen werden uitgewisseld, namelijk de betrokkene en een op de Kaaimaneilanden gevestigde vennootschap¹⁴¹, waarvan de betrokkene zowel aandeelhouder als bestuurder bleek te zijn. Als dusdanig was hij, ook als hij alleen optrad, bevoegd om de vennootschap ten opzichte van derden te verbinden.

Het verloop van de beurstransacties was nagenoeg steeds identiek.

Na een reeks transacties tot aankoop en doorverkoop van aandelen van een van de vier betrokken genoteerde vennootschappen, beëindigde de betrokkene, bij de sluiting van Euronext Brussels, de dag met een identieke positie in de betrokken aandelen als bij beursopening (waarbij hij precies evenveel aandelen van de betrokken genoteerde vennootschap bezat), met dien verstande dat hij wel een meerwaarde realiseerde op de tijdens beurstijd uitgevoerde aankoop- en doorverkoopverrichtingen.

De vennootschap op de Kaaimaneilanden van haar kant had bij beurssluiting alle aandelen teruggekocht die zij tijdens beurstijd aan de betrokkene had verkocht, waardoor ook zij identiek dezelfde positie in de betrokken aandelen bezat als haar beginpositie, terwijl zij in de loop van de dag een minderwaarde had gerealiseerd ten belope van hetzelfde bedrag als de door de betrokkene gerealiseerde meerwaarde.

Die aankoop- en doorverkooporders hadden betrekking op een aanzienlijk aantal aandelen ten opzichte van het gemiddelde aantal aandelen dat dagelijks werd uitgewisseld, omdat de aandelen die de betrokkene koos voor de uitvoering van de transacties, weinig of matig liquide waren. De door de betrokkene geplaatste aankoop- of verkooporders werden nochtans doorgaans enkele minuten na de plaatsing ervan integraal uitgevoerd, omdat de vennootschap op de Kaaimaneilanden en de betrokkene bijna gelijktijdig verkoop- of aankooporders met dezelfde kenmerken (inclusief het totaalaantal geviseerde aandelen) plaatsten. De orders werden geplaatst binnen de marge van de beste lopende verkoop- en aankoopor-

¹⁴⁰ Het dossier betreft transacties in de aandelen van vier vennootschappen (Metris, Punch Telematix, Zetes en Roularta). Die aandelen waren toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, namelijk Euronext Brussels.

¹⁴¹ Die vennootschap beheerde een fonds dat zich tot gekwalificeerde beleggers richtte (welgestelde particulieren of ondernemingen). De vereiste minimuminlage om in dat fonds te mogen beleggen, bedroeg immers 250.000 euro (met de mogelijkheid een afwijking toe te staan om beleggingen ten belope van minimum 50.000 euro te kunnen aanvaarden). Het fonds zou in België nooit een openbaar beroep op het spaarwezen hebben gedaan. De door het fonds beheerde activa werden belegd in Europese - inzonderheid Belgische - genoteerde vennootschappen van het "small caps"-type.

ders op de markt. Tenzij een derde partij erin slaagde een order te plaatsen tussen de orders van de betrokkene en de vennootschap op de Kaaimaneilanden, kon de betrokkene op die manier de koers waartegen de transactie zou worden uitgevoerd, zelf vaststellen binnen die marge. De kans dat een derde partij daarin zou slagen, was hoogst onwaarschijnlijk, omdat de betrokken orders zeer kort na elkaar werden geplaatst.

Over het geheel genomen stelden de door de betrokkene uitgevoerde transacties hem in staat een erg tijdelijke positie in de betrokken aandelen te verwerven, net lang genoeg opdat de voor rekening van de betrokken vennootschap geplaatste orders de aandelenkoers zouden kunnen doen stijgen. Zo kon de betrokkene op de aankoop- en doorverkoopverrichtingen een meerwaarde realiseren ten koste van de activa van het door de vennootschap op de Kaaimaneilanden beheerde fonds.

De betrokkene voerde die transacties vanop afstand uit, vanop zijn eigen pc, zowel voor eigen rekening als voor rekening van twee andere natuurlijke personen. Hij beweerde dat die personen hem geen instructies hadden gegeven om die transacties uit te voeren, en dat zij ook niet hadden meegewerkt aan de planning of de uitvoering ervan.

Het bleek daarentegen niet mogelijk om de computer te identificeren van waarop de aankoop- en terugkooporders voor rekening van de vennootschap op de Kaaimaneilanden waren geplaatst, of om de identiteit te achterhalen van de natuurlijke persoon die de orders had geplaatst. Meer algemeen had de betrokkene geweigerd om de structuur en de werking van die vennootschap te verduidelijken, waarvoor hij zich beriep op de discretieplicht waartoe hij als bestuurder van die vennootschap verklaarde gehouden te zijn.

Beslissing van de sanctiecommissie

De sanctiecommissie had vastgesteld dat alle transacties in de aandelen van de vier betrokken genoteerde vennootschappen dezelfde kenmerken vertoonden, namelijk dat zij met dezelfde tegenpartij waren uitgevoerd volgens een dusdanige frequentie dat zij niet of amper door transacties van derden konden worden onderbroken, en dat zij dezelfde partij een meerwaarde opleverden die telkens overeenstemde met de door de andere partij gerealiseerde minderwaarde.

In het licht daarvan heeft de sanctiecommissie geoordeeld dat de kenmerken van de onderliggende orders tot aankoop en doorverkoop van aandelen die overduidelijk zo waren bepaald dat zij met elkaar moesten matchen op de markt, slechts op twee manieren konden worden verklaard: ofwel had de betrokkene - in zijn hoedanigheid van bestuurder - de orders zelf geplaatst voor rekening van de betrokken vennootschap, ofwel had een ander natuurlijk persoon die orders in overleg met de betrokkene geplaatst.

De sanctiecommissie heeft geoordeeld dat die transacties op zijn minst moesten worden geacht het resultaat te zijn van een gecoördineerd optreden dat ertoe strekte winst te genereren, en dat zij als marktmisbruik dienden te worden aangemerkt waarbij de koersen van de aandelen van de betrokken genoteerde vennootschappen kunstmatig werden vastgesteld¹⁴². Zij was van oordeel dat de betwiste orders en transacties sterk leken op ofwel *“improper match orders”*, ofwel *“wash sales”*, ofwel *“pumping and dumping”*-transacties die in de parlementaire voorbereiding van de wet van 2 augustus 2002 als voorbeelden worden vermeld van transacties die de valse schijn wekken dat de beleggers actief zijn in betrokken aandelen¹⁴³.

Bovendien heeft de sanctiecommissie vastgesteld dat in dit dossier niet was voldaan aan de voorwaarden van de *“safe harbour”*-bepaling vervat in artikel 25, § 1, 2°, laatste lid van de wet van 2 augustus 2002. Krachtens die bepaling kan een praktijk die, strikt genomen, onder de definitie van marktmanipulatie valt, aan een sanctie ontsnappen als aan de dubbele voorwaarde is voldaan dat de persoon die de betwiste transacties heeft uitgevoerd of de betwiste orders heeft geplaatst, aantoonbaar dat de redenen daarvoor gegrond zijn en dat de betrokken transacties of orders aansluiten bij de gebruikelijke marktpraktijken.

Toen de betrokkene tijdens het onderzoek werd gevraagd of hij eventueel gegronde redenen had voor de betrokken transacties en orders, antwoordde hij: *“(…) ma motivation en tant qu’investisseur à titre personnel a été de tenter de réaliser un bénéfice, comme tout autre investisseur. Il ne me semble pas qu’il s’agisse là d’une motivation illégitime”* (vrije vertaling: *“(…) als particulier belegger probeerde ik, zoals iedere andere belegger, winst te maken. Volgens mij is dat geen drijfveer die als onwettig kan worden beschouwd”*). Daaraan voegde hij toe dat *“vu [son] devoir de confidentialité en tant qu’administrateur [il ne pouvait] d’ailleurs pas [s’]exprimer quant à une motivation éventuelle de la part de [la société concernée], dans*

¹⁴² De sanctiecommissie baseerde zich daarvoor met name op een reeks signalen waarop, krachtens artikel 3 van het koninklijk besluit van 5 maart 2006 betreffende marktmisbruik, moet worden gelet om zich over het bestaan van marktmanipulatie in de zin van artikel 25, § 1, 2° van de wet van 2 augustus 2002 te kunnen uitspreken.

¹⁴³ In de bijlage bij het voorstel voor een richtlijn dat aan de basis lag van de richtlijn marktmisbruik, werd een reeks gedragingen opgesomd waarvan gebruik werd gemaakt om de markten van financiële instrumenten te manipuleren. Die opsomming is overgenomen in de memorie van toelichting bij de wet van 2 augustus 2002 (Parl. St., 1842/001 en 1843/001, p. 61 en 62). Meer bepaald worden daarbij de volgende gedragingen geïdentificeerd:

- «Verrichtingen die de schijn van activiteit moeten wekken:
- verrichtingen waarbij de eigendom van het financieel instrument niet daadwerkelijk verandert («wash sales»);
 - verrichtingen waarbij de koop- en verkooporders terzelfder tijd, aan dezelfde koers en voor hetzelfde volume, door verschillende partijen op basis van onderlinge afspraken worden geplaatst («improper match orders»);
 - het feit dat één persoon of meerdere personen die in onderling overleg optreden, verrichtingen uitvoeren om de koers van een financieel instrument tot een kunstmatig hoog niveau op te drijven om vervolgens de eigen financiële instrumenten in grote getale te verkopen («pumping and dumping»);
 - het feit de vraag naar een financieel instrument op te blazen om de koers ervan op te drijven (waarbij een indruk van volatiliteit wordt gewekt of de illusie dat de stijging toe te schrijven is aan de activiteit in de effecten) («advancing the bid»).

(…)».

l’hypothèse où cela serait pertinent” (vrije vertaling: *“hij zich, omwille van zijn geheimhoudingsplicht als bestuurder, niet kon uitspreken over de eventuele drijfveer van de betrokken vennootschap, gesteld dat die pertinent zou zijn”*). De sanctiecommissie was echter van oordeel dat, bij een transactie die - technisch gezien - aan de definitie van marktmanipulatie voldeed, het nastreven van een persoonlijk voordeel niet als een gegronde reden voor de uitvoering van die transactie kon worden beschouwd.

Overigens sprak de betrokkene zich niet uit over de eventuele kwalificatie van de onderzochte praktijken als “gebruikelijke marktpraktijken” in de zin van artikel 2, 2° van de wet van 2 augustus 2002.

Na dus te hebben vastgesteld dat de constitutieve elementen van een overtreding van artikel 25, § 1, 2° van de wet van 2 augustus 2002 in dit dossier aanwezig waren, heeft de sanctiecommissie de betrokkene veroordeeld tot een administratieve geldboete van 29.740 euro en de nominatieve publicatie van haar beslissing bevolen, op grond van de overweging dat die publicatie niet van dien aard was dat zij de markt ernstig zou verstoren of de betrokkene een onevenredig nadeel zou berokkenen.

Arrest van het hof van beroep te Brussel

De betrokkene en drie andere natuurlijke personen die niet waren veroordeeld maar van wie de namen wel in de beslissing van de sanctiecommissie werden vermeld omwille van hun nauwe banden met de betrokkene, hebben tegen de beslissing van de sanctiecommissie beroep ingesteld bij het hof van beroep te Brussel met toepassing van artikel 121, § 1, 4° van de wet van 2 augustus 2002. Dat beroep heeft de uitvoering van de beslissing van de sanctiecommissie geschorst.

Het hof van beroep heeft zijn arrest gewezen op 29 november 2011.

Ter inleiding vermeldt het hof van beroep dat, hoewel artikel 121, § 1, 4° van de wet van 2 augustus 2002 niets zegt over de omvang van zijn rechtsbevoegdheid, de memorie van toelichting bij die wet toch aangeeft dat de wetgever een beroep met volle rechtsmacht heeft willen invoeren in de ruimste zin van het woord¹⁴⁴. Bijgevolg moeten alle aspecten van het geschil in feite en in rechte opnieuw worden onderzocht en kan het hof zijn beslissing, in voorkomend geval, in de plaats stellen van die van de sanctiecommissie van de FSMA.

Vervolgens verwerpt het hof van beroep de grief op grond waarvan de beslissing van de sanctiecommissie bepaalde argumenten van de betrokkene niet zou hebben beantwoord. Die argumenten betroffen meer bepaald de werking van *hedge funds*, het gebruik van geautomatiseerde software voor de planning en uitvoering van

¹⁴⁴ Parl.St., Kamer, zitting 50, 1842/001 en 1843/001, p. 131, 132 en 136.

orders, of zogenaamde “*day trading*”-verrichtingen. Dit verdedigingsargument werd door de betrokkene aangevoerd in het licht van de vaststelling dat het niet mogelijk was gebleken om de persoon te identificeren die de orders voor rekening van de betrokken vennootschap had geplaatst. Dat argument was bedoeld om de stelling te ontkrachten dat, ook als de betrokkene de orders niet had geplaatst, dat onvermijdelijk toch in overleg met hem moest zijn gebeurd.

Het hof van beroep is ter zake van oordeel dat, ook als de sanctiecommissie geen rekening had gehouden met die argumenten, zij daar sowieso geen geloof zou hebben kunnen aan hechten bij gebrek aan nauwkeurige gegevens over de werking van de betrokken vennootschap en met name over haar eventuele gebruik van geautomatiseerde systemen voor de planning en uitvoering van orders.

Een andere grief van de betrokkene betrof het feit dat de betwiste beslissing geen rekening hield met de geheimhoudingsplicht waardoor hij was gebonden krachtens de op de Kaaimaneilanden geldende *Confidential Relationships Preservation Law*, en dat er sprake was van een optreden in onderling overleg met de vennootschap op de Kaaimaneilanden, terwijl die zich - precies omwille van die wet - niet voor de sanctiecommissie kon verdedigen. Het hof van beroep verwerpt die grief omdat de sanctiecommissie de houding van de protagonisten in dat verband grondig heeft geanalyseerd en dit haar niet belet zich over pertinente feiten uit te spreken.

Wat de overtreding van artikel 25, § 1, 2°, a) van de wet van 2 augustus 2002¹⁴⁵ betreft, stelt het hof vast dat de betrokkene niet ontkende dat de betwiste transacties als zogenaamde “*wash sales*”-, “*improper match order*”- en “*pumping and dumping*”-transacties konden worden aangemerkt, die de parlementaire voorbereiding van de wet van 2 augustus vermeldt als voorbeelden van gedragingen die de schijn van activiteit moeten wekken.

De betrokkene verklaarde echter dat de overtreding niet kon worden aangetoond omdat het, volgens hem, niet voldoende was dat de geplaatste orders of de uitgevoerde transacties valse of misleidende signalen over de koers “konden” geven opdat er effectief sprake zou zijn van een overtreding in zijn hoofde. Volgens hem diende ook te worden aangetoond dat de kans daadwerkelijk bestond dat die orders of transacties ook effectief die uitwerking zouden hebben. In zijn argumentatie baseerde hij zich op de Engelse (“*likely to give*”) en de Nederlandse (“*waarschijnlijk zullen geven*”) tekst van de richtlijn marktmisbruik.

Het hof van beroep stelt ter zake vast dat de Belgische wetgever strengere voorwaarden kan opleggen dan voorzien in de richtlijn marktmisbruik en dat de Franse en de Nederlandse tekst van artikel 25, § 1, 2° van de wet van

¹⁴⁵ Namelijk het verbod om transacties uit te voeren of orders te plaatsen die valse of misleidende signalen geven of kunnen geven over het aanbod van, de vraag naar of de koers van één of meer financiële instrumenten.

2 augustus 2002 met elkaar overeenstemmen. Beide taalversies van die wetsbepaling stellen immers dat het voldoende is dat de orders of de transacties valse of misleidende signalen “kunnen” geven om te stellen dat er sprake is van marktmisbruik. Het hof stelt dus vast dat het Belgisch recht geen waarschijnlijkheid vereist dat er effectief sprake is van die uitwerking.

De betrokkene voerde verder aan dat de betwiste transacties slechts een marginale of helemaal geen impact zouden hebben gehad op de koers van de betrokken aandelen, en dat zij de “*spread*”¹⁴⁶ niet zouden hebben beïnvloed. Het hof verwerpt ook dat argument op grond van de overweging dat het irrelevant is dat de impact op de koers van de betrokken instrumenten reëel was of niet. Volgens het hof is het voldoende dat de orders of de transacties die impact kunnen hebben.

Het hof leidt daaruit af dat de betwiste beslissing met recht stelt dat alle constitutieve elementen van de in artikel 25, § 1, 2°, a) van de wet van 2 augustus 2002 bedoelde overtreding aanwezig waren in hoofde van de betrokkene.

Met betrekking tot de overtreding van artikel 25, § 1, 2°, b) van de wet van 2 augustus 2002¹⁴⁷, betrof de bespreking voor het hof het feit of er al dan niet sprake was van een optreden in onderling overleg, alsook de vraag of een abnormale of kunstmatige koers voor de betrokken financiële instrumenten was vastgesteld.

Het onderzoek had immers uitgewezen dat de betwiste transacties niet uitsluitend aan het optreden van de betrokkene in eigen naam konden worden toegeschreven, maar dat de door hem geplaatste orders matchten met de door de vennootschap op de Kaaimaneilanden geplaatste orders, en vice versa. Aangezien het een entiteit met rechtspersoonlijkheid betrof, heeft het hof geoordeeld dat de vennootschap niet zou kunnen worden vrijgepleit van de planning en de uitvoering van de betwiste transacties, zelfs al werden de strafbare inbreuken materieel gepleegd door de betrokkene of door een andere persoon met de bevoegdheid om de vennootschap te verbinden. Daaruit leidt het hof af dat een overtreding van de wetsbepaling in dit dossier dus enkel kan worden vastgesteld als kan worden aangetoond dat minstens twee actoren in onderling overleg hebben opgetreden.

Het hof oordeelt in dat verband dat er geen tegenstrijdigheid is tussen het feit dat de persoon die de orders in naam van de vennootschap heeft geplaatst, niet formeel kan worden geïdentificeerd, en de conclusie dat, zelfs als die persoon niet de bestuurder van de vennootschap is, er tussen beide beleggers minstens toch onderling overleg heeft plaatsgevonden. Het hof is van oordeel dat het

¹⁴⁶ De “*spread*” verwijst naar het prijsverschil tussen de door de beleggers op de markt geplaatste verkooporders (aanbod) en aankooporders (vraag) met betrekking tot een welbepaald aandeel.

¹⁴⁷ I.e. het verbod om transacties uit te voeren of orders te plaatsen waarbij één of meer personen op basis van onderlinge afspraken de koers van één of meer financiële instrumenten op een abnormaal of kunstmatig peil houden.

bestaan van een optreden in onderling overleg ook kan worden aangetoond via een aantal met elkaar overeenstemmende aanwijzingen, zoals die opgesomd in de beslissing van de sanctiecommissie¹⁴⁸. Volgens het hof zijn die aanwijzingen in dit dossier voldoende overtuigend om uit te sluiten dat er tussen de opdrachtgevers geen enkel overleg heeft plaatsgevonden.

De betrokkene voerde ook aan dat de mogelijkheid moet worden overwogen dat die orders het resultaat waren van door software geprogrammeerde transacties. In dat verband stelt het hof vast dat niet kan worden bewezen dat van een dergelijk mechanisme gebruik is gemaakt, en dat, zelfs als dat bewijs wel zou kunnen worden geleverd, er toch moet worden erkend dat die software niet kan functioneren als die niet telkens wordt geactiveerd om te matchen met een order in tegenovergestelde zin met overeenstemmende kenmerken. Daaruit concludeert het hof dat, zelfs als de sanctiecommissie die hypothese in aanmerking zou hebben genomen, dat niet noodzakelijk betekent dat er geen optreden in onderling overleg zou hebben plaatsgevonden.

Verder voerde de betrokkene ook aan dat de in artikel 25, § 1, 2°, b) van de wet van 2 augustus 2002 gebruikte termen “de koers op een [...] peil houden” een zekere continuïteit met betrekking tot de manipulatie of het duurzaam behoud van een koers impliceerden. Het hof verwerpt die thesis door te verwijzen naar de interpretatie van de desbetreffende bepaling van de richtlijn marktmisbruik door het Hof van Justitie van de Europese Unie¹⁴⁹. Het Hof van Justitie heeft immers geoordeeld dat die bepaling in die zin moet worden geïnterpreteerd dat “om ervan uit te kunnen gaan dat de koers van een of meer financiële instrumenten op een abnormaal of een kunstmatig niveau is gehouden, niet vereist is dat die koers gedurende een bepaald tijdsverloop een abnormaal of een kunstmatig niveau behoudt”.

In verband met de vaststelling van de koers op een “abnormaal of kunstmatig niveau” bekrachtigt het hof van beroep de interpretatie van de sanctiecommissie, op grond van de overweging dat de koers abnormaal of kunstmatig is wanneer een verschil kan worden vastgesteld tussen de gevormde koers en de koers die uit het normale spel van vraag en aanbod zou voortvloeien.

Het hof leidt daaruit af dat ook alle constitutieve elementen van een overtreding als bedoeld in artikel 25, § 1, 2°, b) van de wet van 2 augustus 2002 aanwezig zijn in hoofde van de betrokkene.

¹⁴⁸ De betrokkene was bevoegd om alleen op te treden in naam en voor rekening van de vennootschap; de protagonisten weigerden de identiteit te onthullen van de persoon die voor rekening van de vennootschap had gehandeld; de kenmerken van de orders waren dusdanig dat het praktisch uitgesloten was dat zij zouden overeenstemmen met de kenmerken van orders van een andere belegger; die orders waren herhaaldelijk op de markt geplaatst op dezelfde opeenvolgende datums; de orders hadden telkens betrekking op een aanzienlijk volume van het betrokken financieel instrument in verhouding tot het gemiddelde dagelijkse volume.

¹⁴⁹ Arrest van het Hof van Justitie van de Europese Unie (7 juli 2011, Zaak C-445/09, IMC c. Stichting AFM).

Om aan de geldboete te ontsnappen, beriep de betrokkene zich op de “safe harbour”-bepaling waarvan sprake in het laatste lid van artikel 25, § 1, 2° van de wet van 2 augustus 2002, op grond van het feit dat hij de gewoonte zou gehad hebben om “intraday”-transacties uit te voeren. Het hof is ter zake van oordeel dat dit niets afdoet aan het mogelijk strafbare karakter van die gedraging, in zoverre die niet als gebruikelijke marktpraktijk wordt erkend. Tot slot verduidelijkt het hof dat het nastreven van een financieel voordeel vanzelfsprekend niet als een gegronde reden kan worden aanvaard om de toepassing van de uitzondering te rechtvaardigen.

Wat de sanctie betreft, verandert het hof niets aan het bedrag van de door de sanctiecommissie vastgestelde geldboete, omdat zij ervan uitgaat dat de betrokkene, op het moment van de feiten, een vakspecialist was die het onmogelijk kon zijn ontgaan dat de betwiste transacties misleidend konden zijn voor de markt, of dat zij onaanvaardbaar waren. Het hof merkt op dat datzelfde gedrag bovendien ook nog eens kon worden vastgesteld in het kader van transacties in de aandelen van vier verschillende vennootschappen. Het hof meent dat de betrokkene redelijkerwijze moet begrijpen dat zijn winst oogmerk geen motief is dat zijn handelingen kan rechtvaardigen.

Het hof van beroep is daarentegen van oordeel dat de nominatieve publicatie van de beslissing van de sanctiecommissie onvoldoende gemotiveerd is. Het hof diende dus zelf te beoordelen of een nominatieve publicatie verantwoord was. Ter zake concludeert het hof dat het nadeel dat de nominatieve publicatie van de betrokkene zou opleveren, niet onevenredig is ten opzichte van de gedragingen waarvan hij de gevolgen moet dragen. Bovendien stelt het hof vast dat de betrokkene niet langer actief is in de financiële sector en dat hij een commercieel project rond technologie is gestart. Volgens het hof is de impact op zijn reputatie een normaal gevolg van zijn foute gedrag en verandert het ontbreken van het gevaar voor recidive niets aan het feit dat de maatregel in verhouding staat tot het gedrag. Daarom stelt het hof de nominatieve publicatie verplicht. Het hof is echter wel van oordeel dat de nominatieve publicatie een bijkomende sanctie is die noodzakelijkerwijs in de tijd moet worden beperkt. Bijgevoegd stelt het een termijn van zes maanden voorop.

Tot slot beslist het hof dat de betwiste beslissing pas mag worden gepubliceerd na verwijdering van de namen van de drie natuurlijke personen die niet door de sanctiecommissie werden veroordeeld maar wel in haar beslissing werden vermeld. Hun identiteit moet door andere tekens dan hun initialen worden vervangen. Ook beslist het hof dat zijn eigen arrest samen met de betwiste beslissing moet worden gepubliceerd in een volledig gedepersonaliseerde versie¹⁵⁰.

¹⁵⁰ De beslissing van de sanctiecommissie en het arrest van het hof van beroep te Brussel worden op de website van de FSMA gepubliceerd.

Administratieve sanctie voor misbruik van voorkennis: beslissing van de sanctiecommissie en arrest van het hof van beroep

Bij beslissing van 28 april 2010 had de sanctiecommissie van de CBFA¹⁵¹ een administratieve sanctie opgelegd voor misbruik van voorkennis¹⁵². De persoon aan wie zij de sanctie oplegde, beschikte namelijk beroepshalve over voorkennis aangaande de overdracht van een controledeelneming in een vennootschap C die genoteerd was op een gereglementeerde markt (destijds Eurolist by Euronext), met dien verstande dat de koper, ingevolge deze overdracht, verplicht zou zijn om een bod uit te brengen op de effecten van deze vennootschap C.

Ongeveer anderhalve maand vóór het bod werd uitgebracht, had de betrokken persoon via een patrimoniumvennootschap A een deelneming van 5 % verworven in het kapitaal van een andere vennootschap, hier vennootschap B genoemd. Deze vennootschap B bezat onrechtstreeks een belangrijke deelneming in vennootschap C (dus de op Eurolist by Euronext genoteerde vennootschap waarop het verplichte bod werd uitgebracht). In de overdrachtsovereenkomst was gestipuleerd dat er een prijstoeslag verschuldigd zou zijn indien de deelneming in vennootschap C binnen een welbepaalde termijn en boven een welbepaalde prijs zou worden overgedragen. Welnu, deze overdracht vond effectief plaats met betaling van een premie. Conform de destijds geldende reglementering werd ingevolge deze overdracht een verplicht bod uitgebracht op vennootschap C.

Daarnaast had vennootschap A eveneens een overeenkomst ondertekend waarin was bepaald dat zij een lid mocht aanstellen van de raad van bestuur van vennootschap B waarin zij zopas een 5 %-deelneming had verworven. Er werd overeengekomen dat de betrokken persoon dit mandaat zou uitoefenen. De algemene vergadering van vennootschap B had evenwel niet de gelegenheid gehad om deze benoeming te officialiseren vóór het bod werd uitgebracht. De formele benoeming vond pas zes maanden later plaats, maar ondertussen had de betrokkene deelgenomen aan de vergaderingen van de raad van bestuur van vennootschap B. Aldus werd de betrokkene in kennis gesteld van de overdracht van de controledeelneming in vennootschap C en van de prijs die daarvoor werd betaald aangezien de deelneming die vennootschap B aanhield in vennootschap C een belangrijk actief vormde van vennootschap B.

¹⁵¹ Dit dossier werd behandeld volgens de procedure voor het opleggen van administratieve geldboetes als vastgesteld in de artikelen 70 tot 73 van de wet van 2 augustus 2002, zoals van toepassing vóór zij werd gewijzigd door de Twin Peaks-wet.

¹⁵² De betrokken persoon oefende al zeer lang de functie uit van bestuurder van vennootschappen. Hij was dan ook vertrouwd met de werking van de aandelenmarkten.

De dag waarop de betrokkene deze informatie kreeg, kocht hij effecten van vennootschap C via een effectenrekening die in zijn naam was geopend en via een andere rekening die gezamenlijk in zijn naam en in naam van zijn zus was geopend. De dag nadien werd de operatie aangekondigd aan het publiek. Door de betrokken effecten opnieuw te verkopen, behaalde de betrokkene een meerwaarde van ongeveer 6.700 euro.

Ter herinnering, artikel 25, § 1, 1° van de wet van 2 augustus 2002 verbiedt dat eenieder die over informatie beschikt waarvan hij weet of zou moeten weten dat het voorkennis betreft, verbiedt om: *“voor eigen of voor andermans rekening, rechtstreeks of onrechtstreeks de financiële instrumenten waarop deze voorkennis betrekking heeft (...) te verkrijgen of te vervreemden of te pogen deze te verkrijgen of te vervreemden”*.

Tijdens het onderzoek dat door de auditeur van de CBFA werd gevoerd, ontkende de betrokkene eerst dat hij in het bezit was geweest van welke voorkennis ook over de nakende overdracht van een deelneming in vennootschap C. Nadat de bestuurder van vennootschap B aan de auditeur had meegedeeld dat hij die informatie ter kennis had gebracht van de betrokkene, was de betrokkene teruggekomen op zijn woorden en had hij tijdens een verhoor het volgende verklaard: *“il a dû m'en parler, sinon je n'aurais pas acheté”* (vrije vertaling: *“hij moet er mij over gesproken hebben, anders zou ik niet gekocht hebben”*). Hij heeft daaraan toegevoegd dat hij in een opwelling had gehandeld.

Aangezien de betrokkene de feiten die hem ten laste werden gelegd niet langer betwistte, onderzocht de auditeur de mogelijkheid van een minnelijke schikking. Na onderhandelingen werd een voorstel tot minnelijke schikking aanvaard en ondertekend. Dit hield in dat een bedrag van 20.000 euro zou worden betaald en dat de minnelijke schikking op nominatieve wijze zou worden gepubliceerd gedurende een periode van zes maanden. Daarop had de betrokkene gevraagd om gehoord te worden door het directiecomité dat de minnelijke schikking moest bekrachtigen conform artikel 71, § 3 van de wet van 2 augustus 2002. Tijdens dit verhoor eiste de betrokkene dat de minnelijke schikking op niet-nominatieve wijze zou worden gepubliceerd. Het directiecomité kon dan ook niet buiten de vaststelling dat er geen akkoord meer bestond over het voorstel tot minnelijke schikking. Derhalve kon het geen beslissing nemen met toepassing van het voormelde artikel 71, § 3. Het directiecomité heeft de auditeur dan ook gelast het onderzoek af te ronden, waarna het de sanctiecommissie van de zaak gesaisisseerd heeft.

Nadat het onderzoek was afgerond, heeft de sanctiecommissie die geadieerd was, de betrokkene, bijgestaan door zijn raadsliden, gehoord en kennis genomen van de memorie van verweer die door de raadsliden was neergelegd. Ingevolge de talrijke procedureargumenten die werden aangehaald, heeft de sanctiecommissie, om elk risico op procedurefouten te vermijden, haar samenstelling tot

tweemaal toe herzien aangezien de onpartijdigheid van bepaalde leden in twijfel werd getrokken. Op verzoek van de betrokkene die zijn dossier als onvolledig beschouwde, heeft de voorzitter van de sanctiecommissie hem overigens bepaalde aanvullende documenten overgemaakt na die via een intern schriftelijk schrijven bij de bevoegde diensten van de CBFA te hebben opgevraagd.

Na afloop van de procedure zoals die destijds werd toegepast, heeft de sanctiecommissie de betrokken persoon een administratieve geldboete van 26.800 euro opgelegd, wat neerkomt op het afgeronde bedrag van het viervoud van het onwettig verkregen voordeel. Bovendien diende deze beslissing nominatim en integraal te worden gepubliceerd op de website van de CBFA voor een beperkte tijd van 12 maanden.

Daarop heeft de betrokken persoon bij het hof van beroep van Brussel beroep ingesteld tegen deze beslissing met toepassing van artikel 121, § 1, 4° van de wet van 2 augustus 2002, waardoor de uitvoering van de beslissing werd opgeschort. Op 13 december 2011 heeft het hof van beroep zijn arrest gewezen.

In dit arrest bevestigt het hof van beroep dat er een administratieve inbreuk van misbruik van voorkennis is gepleegd door de betrokkene en verwerpt het de talrijke procedureargumenten die worden aangehaald (partijdigheid, gebrek aan onafhankelijkheid, schending van het zwijgrecht, schending van de redelijke termijn, enz.), als ook alle argumenten volgens welke de Belgische wet niet conform zou zijn met het Europese recht. Verderop wordt nader ingegaan op een aantal van deze argumenten.

Het hof van beroep weigert overigens om aan het Grondwettelijk Hof en aan het Hof van Justitie van de Europese Unie de prejudiciële vragen te stellen die door de betrokkene worden gesuggereerd aangaande de conformiteit van de geldende wettelijke regeling inzake nominatieve bekendmaking van de sanctiebeslissingen met de Grondwet en met richtlijn 95/46/EG wat de bescherming van de persoonlijke levenssfeer betreft¹⁵³.

Toch besluit het hof van beroep om het bedrag van de geldboete te verminderen tot 15.000 euro omwille van het feit dat de betrokken persoon de inbreuk in een opwelling heeft gepleegd. Het hof gaat ervan uit dat de daad

van de betrokkene voornamelijk is ingegeven door een plotse stemmingswisseling die werd veroorzaakt door de financiële weerslag die het bod op de effecten van vennootschap C, op hemzelf zou hebben. In het kader van de verwerving van een deelneming in vennootschap B waarover de betrokkene pas na onderhandelingen via zijn patrimoniumvennootschap A een akkoord had bereikt, viel immers te verwachten dat de prijs die vennootschap A moest betalen voor de effecten van vennootschap B zou stijgen ingeval er een bod zou worden uitgebracht op de effecten van vennootschap C¹⁵⁴. Het hof wijst er tevens op dat er geen antecedenten zijn in hoofde van de betrokkene.

Wat de nominatieve bekendmaking van de beslissing betreft heeft het hof van beroep geoordeeld dat de sanctiecommissie haar besluit tot nominatieve bekendmaking onvoldoende had gemotiveerd. Volgens het hof is er geen reden om de sanctie te verzwaren door bovenop de opgelegde geldboete, de beslissing nominatim bekend te maken temeer daar er een grote tijdspanne is tussen het ogenblik waarop de sanctiecommissie een beslissing heeft genomen in dit dossier en de dag waarop de feiten werden gepleegd. Het hof ziet niet in hoe een nominatieve bekendmaking het vertrouwen van de beleggers zou kunnen versterken nu er inmiddels een zo'n lange termijn is verstreken. Het oordeel van het hof van beroep luidt dus dat de beslissing van de sanctiecommissie, evenals zijn eigen arrest, enkel mogen worden bekendgemaakt in een versie die volledig gedepersonaliseerd is¹⁵⁵.

Hieronder gaan wij nader in op een aantal juridische kwesties die in dit arrest bijzondere aandacht verdienen:

1. De aard van de beslissing van de sanctiecommissie en de toetsing van de procedure voor het opleggen van een administratieve sanctie aan artikel 6 van het Europees Verdrag tot Bescherming van de Rechten van de Mens (hierna "EVRM")

In zijn arrest wijst het hof van beroep erop dat de betwiste beslissing niet werd genomen door een rechtscollege maar door een administratieve autoriteit. Voorts merkt het hof op dat gezien de organieke kenmerken van deze administratieve autoriteit, gezien de procedure die door de wetgever was uitgewerkt vóór deze autoriteit de betrokken beslissing nam, en tevens gezien het materiële

¹⁵³ De betrokkene vroeg om de volgende prejudiciële vragen te stellen:

- aan het Hof van Justitie van de Europese Unie: "Is artikel 72, § 4 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten verenigbaar met de artikelen 7, 8 en 49, § 3 van het Handvest van de Grondrechten van de Europese Unie, afzonderlijk gelezen of gelezen in samenhang met 8.5 van richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 24 oktober 1995 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens?";
- aan het Grondwettelijk Hof: "Is artikel 72, § 4 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten verenigbaar met de artikelen 10, 11, 22 en 23 van de Grondwet, wetende dat de administratieve sancties die op grond van deze bepaling worden opgelegd, worden bekendgemaakt op de website van de CBFA terwijl diezelfde inbreuken, als zij strafrechtelijk worden bestraft op grond van artikel 40 van de wet van 2 augustus 2002, niet worden bekendgemaakt op welke website ook?";

¹⁵⁴ Zoals hierboven reeds is aangegeven, had de betrokken persoon (meer bepaald de patrimoniumvennootschap A) een deelneming van 5 % verworven in vennootschap B. In de overeenkomst over de overdracht van deze deelneming was bepaald dat de patrimoniumvennootschap A een prijstoeslag zou moeten betalen indien de deelneming van vennootschap B in vennootschap C binnen een bepaalde termijn werd overgedragen boven een bepaalde prijs. De voorkennis waarvan de betrokken persoon in kennis was gekomen, had betrekking op de overdracht van deze deelneming in vennootschap C. De overdracht van deze deelneming zou er immers toe leiden dat er een verplicht bod zou moeten worden uitgebracht op vennootschap C, en bovendien zou de patrimoniumvennootschap A verplicht worden om een prijstoeslag te betalen in het kader van de overeenkomst over de overdracht van de deelneming in vennootschap B.

¹⁵⁵ De beslissing van de sanctiecommissie, alsook het arrest van het hof van beroep van Brussel werden in een volledig gedepersonaliseerde versie bekendgemaakt op de website van de FSMA.

aspect van de beslissing, er geenszins betwijfeld wordt dat met deze beslissing een sanctie wordt opgelegd in de zin van artikel 6.1 van het EVRM¹⁵⁶, en dat zij derhalve nauw aanleunt bij een rechterlijke beslissing.

Deze verwantschap van de beslissingen heeft volgens het hof evenwel niet tot gevolg dat de waarborgen die door het EVRM zijn ingebouwd voor de onderzoeksprocedure en het administratieve besluitvormingsproces, op dezelfde wijze worden toegepast als voor een rechtbank. Artikel 6 van het EVRM vereist immers niet dat de procedure voor de administratieve autoriteit die gemachtigd is om een administratieve boete “van strafrechtelijke aard” op te leggen, zou voldoen aan de vereisten van het EVRM. Het volstaat dat een rechtbank die over een volle rechtsmacht beschikt de administratieve beslissing kan nietig verklaren en de zaak kan terugverwijzen.

Het hof merkt op dat hoewel artikel 121, § 1, 4° van de wet van 2 augustus 2002 er het zwijgen toedoet over de reikwijdte van zijn jurisdictie, uit de memorie van toelichting bij de wet blijkt dat de wetgever een beroep in volle rechtsmacht in de ruimst mogelijk zin¹⁵⁷ heeft willen invoeren. Het hof herinnert eraan dat deze optie precies was ingegeven door de wens om nauw aan te sluiten bij de jurisprudentie van het Europees Hof voor de Rechten van de Mens aangaande artikel 6, 1° van het EVRM. De memorie van toelichting stelt immers dat met het begrip “in volle rechtsmacht” wordt bedoeld dat alle feitelijke en rechtsaspecten van het geschil moeten worden onderzocht en dat het hof zijn beslissing, in voorkomend geval, in de plaats kan stellen van de beslissing van de CBFA (inmiddels de FSMA), wat het hof in casu overigens ten dele heeft gedaan.

2. De vermeende onregelmatigheden in de procedure

Wat alle overige middelen betreft die verband houden met onregelmatigheden ingevolge de overtreding van het EVRM, leidt het hof uit de bovenvermelde overwegingen over de aard van de bestreden beslissing af dat de waarborgen van het EVRM niet als dusdanig van toepassing zijn op de procedure voor het opleggen van een administratieve sanctie door de FSMA. Het hof stelt dat het feit dat het EVRM niet van toepassing is, niet wegneemt dat deze sanctieprocedure de toepassing moet waarborgen van de algemene beginselen van rechten die erkend zijn door het Hof van Cassatie, zoals de beginselen van goed

¹⁵⁶ Zie artikel 6.1. EVRM: “Bij het vaststellen van zijn burgerlijke rechten en verplichtingen of bij het bepalen van de gegrondheid van een tegen hem ingestelde vervolging heeft een ieder recht op een eerlijke en openbare behandeling van zijn zaak, binnen een redelijke termijn, door een onafhankelijk en onpartijdig gerecht dat bij de wet is ingesteld. De uitspraak moet in het openbaar worden gewezen maar de toegang tot de rechtszaal kan aan de pers en het publiek worden ontzegd, gedurende de gehele terechtzitting of een deel daarvan, in het belang van de goede zeden, van de openbare orde of nationale veiligheid in een democratische samenleving, wanneer de belangen van minderjarigen of de bescherming van het privé leven van procespartijen dit eisen of, in die mate als door de rechter onder bijzondere omstandigheden strikt noodzakelijk wordt geoordeeld, wanneer de openbaarheid de belangen van een behoorlijke rechtspleging zou schaden.”

¹⁵⁷ Parl. St., Kamer 50, 1842/001 en 1843/001, p. 131, 132 en 136.

bestuur, van onpartijdigheid, de motiveringsplicht, het recht op verdediging waaronder het zwijgrecht, het recht met betrekking tot de loyauteitsvereiste in de bewijsvoering en de inachtneming van een redelijke termijn.

Wat meer bepaald de vermeende overtreding van het zwijgrecht betreft, oordeelt het hof dat uit geen enkel dossierstuk blijkt dat de betrokken persoon zijn medewerking aan het administratieve onderzoek zou hebben verleend onder enige concrete bedreiging of in omstandigheden die als bedreigend ervaren hadden kunnen worden, noch dat de betrokken persoon er de voorkeur aan gegeven zou hebben om geen enkele verklaring af te leggen. Het hof is van oordeel dat de auditeur heeft gezorgd voor een getrouwe toepassing van het onderliggende beginsel van het zwijgrecht dat deel uitmaakt van het recht van verdediging door de betrokken persoon er, alvorens zijn verhoor aan te vatten, op te wijzen dat zijn verklaringen kunnen worden gebruikt als bewijs in rechte en dat “hij het recht heeft om de gestelde vragen niet te beantwoorden als hij van oordeel is dat zijn antwoorden een zelfincriminerend karakter kunnen hebben”.

Wat de kritiek betreft van een vermeend gebrek aan onafhankelijkheid en onpartijdigheid van de auditeur in de uitoefening van zijn functie, herinnert het hof eraan dat de objectieve onpartijdigheid, zoals vereist in het kader van de gerechtelijke procedures, niet zonder meer kan worden toegepast in het kader van procedures die zijn ingevoerd bij een administratieve autoriteit. Het hof wijst er eveneens op dat de auditeur niet het statuut heeft van een onderzoeksrechter en evenmin over diens bevoegdheden beschikt. De stelling dat enkel een auditeur die volledig buiten de administratie van de FSMA staat een onpartijdig onderzoek ten laste en ten gunste zou kunnen voeren, zou er volgens het hof op neerkomen dat voorbijgegaan wordt aan het feit dat zelfs in een strafrechtelijke procedure, het openbaar ministerie niet verplicht is om te eisen dat een onderzoeksrechter zou worden aangesteld om het onderzoek te voeren.

Het hof van beroep stelt dat de onpartijdigheid een algemeen rechtsbeginsel van openbare orde is dat van toepassing is op het actieve bestuur, alsook dat de administratieve autoriteit er krachtens dit beginsel over moet waken dat zij geen aanleiding geeft tot een vermoeden van partijdigheid. In casu stelt het hof vast dat de betrokkene geen melding maakt van enige daad of uitlating van de auditeur in de loop van het onderzoek waarmee deze laatste het vermoeden op partijdigheid terecht zou hebben kunnen voeden. Het loutere feit dat de auditeur tijdens het onderzoek een minnelijke schikking mag voorstellen en na afloop van de procedure, als het onderzoek ten laste en ten gunste is gevoerd, zijn mening kan geven over de toepassing van de wet en een mogelijke gepaste administratieve sanctie, volstaat volgens het hof overigens geenszins om te kunnen spreken van partijdigheid.

Wat de onpartijdigheid van de sanctiecommissie zelf betreft, merkt het hof op dat er voor geen enkel lid van

de commissie dat mede de bestreden beslissing heeft genomen, een aanvraag tot het wraken van een lid was ingediend, en dat elk van deze leden heeft deelgenomen aan de volledige procedure voor de sanctiecommissie. Het hof wijst er overigens op dat de betrokkene geen melding maakt van enig feit noch van enige uitlating die redelijkerwijs de conclusie zou kunnen verantwoorden dat de sanctiecommissie niet op objectieve wijze zou hebben gehandeld.

3. Toepasbaarheid van de wet van 2 augustus 2002 op de betwiste verrichtingen

Er werden verschillende argumenten aangehaald door de betrokken persoon om aan te geven dat de wettelijke bepalingen naar Belgisch recht waarmee misbruik van voorkennis wordt gesanctioneerd, niet toepasbaar zouden zijn.

Allereerst werd de legaliteit van artikel 25 van de wet van 2 augustus 2002 aangevochten op grond van het feit dat deze bepaling strijdig zou zijn met de rechtsorde van de Europese Gemeenschap omdat zij geen getrouwe omzetting zou zijn van artikel 2.1 van de richtlijn marktmisbruik aangezien de vereiste van een causaal verband tussen het bezit van voorkennis en het gebruik ervan niet werd behouden ten opzichte van een vorige versie van deze bepaling¹⁵⁸. Op dit punt wijst het hof van beroep erop dat het Hof van Justitie van de Europese Unie in zijn Spector-arrest heeft aangegeven dat voor een transactie met voorkennis niet wordt vereist dat wordt aangetoond dat er een causaal verband bestaat tussen het bezit van de voorkennis en een transactie waarvan vermoed wordt dat er gebruik werd gemaakt van voorkennis¹⁵⁹.

De betrokkene betwistte de toepassing van de Spector-rechtspraak op de onderhavige zaak en haalde daartoe aan dat hij slechts een secundaire ingewijde was terwijl het Hof van Justitie in de zaak-Spector een uitspraak heeft gedaan in een dossier over primaire ingewijden. In dit verband wijst het hof van beroep erop dat het weliswaar correct is dat de feitelijke achtergrond van de prejudiciële vraag in verband met het dossier-Spector betrekking had op een primaire ingewijde, maar dat de richtlijn marktmisbruik op dit vlak geen enkel onderscheid maakt tussen primaire en secundaire ingewijden. Bij uitbreiding geldt de interpretatie van het Hof van Justitie eveneens voor de secundaire ingewijden. Het hof van beroep is bovendien van oordeel dat ook al was er een verschil tussen de twee categorieën van ingewijden, de betrokkene hier hoe dan ook zijn voordeel niet mee zou kunnen doen aangezien hij in casu een primaire ingewijde is. Hij heeft immers beroepshalve kennis gekregen van de voorkennis.

De betrokkene heeft eveneens tegengeworpen dat de feiten die hem werden verweten niet onder artikel 25 van de wet van 2 augustus 2002 vielen aangezien de verworven effecten, die genoteerd stonden op Eurolist by Euronext niet zouden zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt. Volgens de betrokkene zou het ministeriële besluit van 7 juli 2005 houdende de lijst van de Belgische gereguleerde markten¹⁶⁰ immers onwettig zijn en wel om de volgende redenen: enerzijds zou er sprake zijn van een vormfout omdat het advies van de FSMA (destijds de CBFA) hieromtrent niet op voorhand was ingewonnen, en anderzijds zou dit in strijd zijn met het beginsel van niet-retroactiviteit van de wetten. Bijgevolg had de sanctiecommissie dit niet moeten toepassen krachtens artikel 159 van de Grondwet. Het hof van beroep verwierpt elke vormfout door erop te wijzen dat het betrokken ministeriële besluit geen betrekking heeft op de erkenning van een markt in de hoedanigheid van gereguleerde markt, maar wel op een wijziging van de lijst van de gereguleerde markten (ingevolge de fusie van drie gereguleerde markten tot één enkele markt, namelijk Eurolist by Euronext). Deze wijziging is niet vooraf ter advies voorgelegd aan de FSMA. Wat de kritiek betreft over de retroactiviteit van het ministeriële besluit van 7 juli 2005 merkt het hof op dat ook al kan een bestuurshandeling in beginsel geen retroactief karakter hebben, algemeen wordt aangenomen dat retroactiviteit wel verantwoord kan zijn voor zover zij geen schade berokkent. Maar in het onderhavige geval zorgt het ministeriële besluit er louter voor dat de wetgeving wordt aangepast aan een feitelijke situatie die gewijzigd werd (drie gereguleerde markten werden gefuseerd tot één markt) met ingang van het ogenblik waarop deze wijziging plaatsvond. Het hof van beroep heeft besloten dat, aangezien niet is vastgesteld dat er sprake is van een vormfout en dat het retroactieve effect van het bestreden ministeriële besluit de betrokkene geen schade zou kunnen berokkenen, er geen bezwaar is tegen de toepassing van dit besluit door de sanctiecommissie. Het hof wijst er overigens op dat de sanctiecommissie geen rechtscollege is en derhalve niet verplicht is om artikel 159 van de Grondwet toe te passen ingeval er een legaliteitsprobleem zou rijzen.

Tot slot hield de betrokkene staande dat de betwiste beurstransacties niet bestraft konden worden gelet op het beginsel van de wettelijkheid van de strafbare feiten en van de straffen, aangezien op het ogenblik waarop hij deze transacties verrichtte, richtlijn 2003/124/EG van de Commissie van 22 december 2003 en meer bepaald de begrippen “voorwetenschap” en “concreet” die erin gedefinieerd worden, nog niet waren omgezet in Belgisch recht. Deze richtlijn werd omgezet in Belgisch recht door

¹⁵⁸ Zie de wijziging die werd aangebracht in artikel 25 van de wet van 2 augustus 2002 door artikel 345 van de programmawet van 22 december 2003.

¹⁵⁹ Arrest van het Hof van Justitie van de Europese Unie (23 december 2009), Zaak C-45/08, Spector/CBFA. Zie CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 91 e.v.

¹⁶⁰ Het ministerieel besluit van 7 juli 2005 tot wijziging van het ministerieel besluit van 11 april 2003 houdende de lijst van de Belgische gereguleerde markten, bevat twee artikelen. Het eerste artikel bevat de volgende bepaling: “In artikel 1, 1^o van het ministerieel besluit van 11 april 2003 houdende de lijst van de Belgische gereguleerde markten worden de woorden “de eerste markt, de tweede markt, de nieuwe markt” vervangen door de woorden “de “Eurolist by Euronext” markt”. Het tweede artikel stelt dat het besluit uitwerking heeft met ingang van 4 april 2005.

het koninklijk besluit van 24 augustus 2005, m.a.w. na de betwiste feiten. De betrokkene voegde hieraan toe dat de toegekende termijn voor de omzetting van deze richtlijn was overschreden en dat de leemte in de definitie van de administratiefrechtelijke inbreuk van voorkennis niet kon worden aangevuld met een interpretatie van de FSMA. In dit verband wijst het hof erop dat richtlijn 2003/124/EG geen bepaling heeft ingevoerd om een gedrag te verbieden dat op dat ogenblik nog niet in het toepassingsgebied van de richtlijn marktmisbruik viel, maar dat deze richtlijn daarentegen tot doel had een interpretatie te geven van een bestaand begrip waarvan de draagwijdte tot discussies kon leiden en dat de communautaire wetgever dus heeft willen verduidelijken. Volgens het hof was richtlijn 2003/124/EG weliswaar nog niet omgezet in Belgisch recht op het ogenblik van de feiten terwijl de omzettingstermijn verstreken was, maar het hof beschouwt dit als een tekortkoming die niet mag verhinderen dat artikel 25, 1° van de wet van 2 augustus 2002 wordt toegepast op een gedrag van vóór de omzetting van de richtlijn. Het hof herinnert eraan dat de instanties die deze bepaling dienden toe te passen er immers toe gehouden zijn om hun interpretatie af te stemmen op de interpretatie die verstrekt is door richtlijn 2003/124/EG gezien de verplichting voor de nationale autoriteiten om het nationale recht te interpreteren in het licht van het gemeenschapsrecht (beginsel van conforme interpretatie). Het hof voegt hieraan toe dat deze interpretatie niet tot gevolg had dat een constitutief bestanddeel werd toegevoegd aan de inbreuk zodat die op geen enkel vlak een overtreding inhield van het algemene beginsel van de wettelijkheid van de strafbare feiten en van de straffen, noch van het beginsel van de niet-retroactiviteit, een beginsel waarvan overigens wordt afgeweken ingeval de nieuwe regel minder streng is. Door de toepassingsregels van artikel 1 van de richtlijn marktmisbruik te preciseren, bevestigt richtlijn 2003/124/EG in casu een interpretatie in de gewone betekenis van de gehanteerde termen en verzwaart zij bijgevolg niet de aansprakelijkheid van de overtreders.

4. De redelijke termijn

De persoon aan wie de sanctie was opgelegd argumenteerde dat de redelijke termijn overschreden zou zijn.

Het hof van beroep wijst erop dat de mogelijke overschrijding van de redelijke termijn enkel een invloed zou hebben op de mogelijkheid om een administratieve sanctie op te leggen maar geenszins zou raken aan de mogelijkheid om een uitspraak te doen over het al dan niet bestaan van een inbreuk. In haar beoordeling van de aan de betrokkene op te leggen sanctie houdt het hof van beroep dan ook rekening met de vereiste om een redelijke termijn te respecteren.

In dit verband verwijst het hof van beroep naar de 38e considerans van de richtlijn marktmisbruik waarin wordt gesteld dat iedere inbreuk op de krachtens deze richtlijn vastgestelde verbodsbepalingen of vereisten onverwijld aan het licht gebracht en bestraft dient te worden. In het

licht van deze bepaling is het hof van oordeel dat het algemene beginsel van de redelijke termijn zoals dit van toepassing is voor de toezichthouder van de financiële markten, zowel een objectief als een subjectief aspect inhoudt. De plicht om elke inbreuk onverwijld aan het licht te brengen houdt volgens het hof in dat onmiddellijk een aanvang gemaakt moet worden met het besluitvormingsproces dat kan leiden tot een sanctie zodra er aanwijzingen van onregelmatigheden worden vastgesteld. Wat het opleggen van de geldboete betreft moet de beslissing worden genomen binnen de redelijke termijn waarin de betrokkene het recht heeft te verwachten dat zijn zaak zou worden behandeld, gelet op alle concrete omstandigheden waarin de procedure voor het opleggen van een boete in het voorliggende geval moet verlopen. Het hof herinnert eraan dat deze termijn aanvangt op het ogenblik dat de persoon die ervan verdacht wordt een inbreuk te hebben gepleegd, ervan in kennis wordt gesteld dat er aanwijzingen te zijnen laste bestaan, of vanaf het ogenblik dat deze persoon leeft met de dreiging van een administratieve sanctie die een ernstige weerslag kan hebben op zijn persoonlijke situatie. In het voorliggende dossier heeft de CBFA verdachte bewegingen vastgesteld in de beurskoers van de doelvennootschap de dag zelf waarop de betrokkene de betwiste effecten heeft verworven. 47 dagen later heeft de CBFA haar eerste onderzoeksdaden bij derden gesteld. Het hof is dan ook van oordeel dat het interne onderzoek onverwijld werd opgestart en stelt vast dat de briefuitwisseling en de verzoeken om informatie onmiddellijk daarop zijn gevolgd. Wat de subjectieve situatie van de betrokkene betreft wijst het hof erop dat de eerste informatie die hem is gevraagd neutraal was. Het schrijven is in geen enkel opzicht bedreigend te noemen en had tot doel eventuele transacties te schrappen van de lijst met verdachte transacties. Het is pas vanaf het ogenblik dat de betrokkene er door de auditeur van in kennis is gesteld dat er ernstige aanwijzingen te zijnen laste bestonden aangaande misbruik van voorkennis die eventueel konden leiden tot het opleggen van een administratieve geldboete dat volgens het hof de mededeling van dien aard was dat zij een zware weerslag kon hebben op zijn situatie. Het hof neemt dan ook die datum als aanvangspunt voor het vaststellen van de redelijke termijn. Het hof stelt evenwel vast dat het onderzoek vanaf die datum een snel verloop heeft gekend aangezien het onderzoek tien maanden later werd afgerond met het voorleggen van de conclusies van de auditeur. De procedure voor de sanctiecommissie heeft vijftien maanden geduurd en werd op 28 april 2010 afgesloten met de uitspraak van de betwiste beslissing. Het hof stelt vast dat de verschillende uitstellen die er geweest zijn in de loop van het onderzoek bij de sanctiecommissie zowel toe te schrijven zijn aan aanvragen die geformuleerd zijn door de betrokkene en aan het neerleggen van verweernota's, als aan een aantal opeenvolgende incidenten in verband met de samenstelling van de sanctiecommissie. Het hof is van oordeel dat deze ontwikkelingen kaderden in het verloop van de procedure volgens de geldende regels die de betrokkene overigens toegepast wenste te zien. Het hof stelt vast dat de betrokkene gedurende 28 maanden werd blootgesteld

aan de dreiging van een sanctie. Het is dan ook van oordeel dat de redelijke termijn in die omstandigheden niet is overschreden. Desalniettemin heeft het hof, zoals hierboven reeds is aangegeven, geoordeeld dat deze termijn te lang is om nog een nominatieve bekendmaking van de sanctiebeslissing te kunnen verantwoorden.

2.2. TOEZICHT OP DE NALEVING VAN DE GEDRAGSREGELS

2.2.1. Toelichting van de regelgeving en het toezichtsbeleid

Draagwijdte van de bevoegdheden van de FSMA ten aanzien van de door NBB vergunde ondernemingen

Draagwijdte

Ten aanzien van de financiële dienstverleners die uitsluitend aan haar toezicht zijn onderworpen ziet de FSMA toe op de regels die op hen van toepassing zijn uit hoofde van hun statuut¹⁶¹, zowel de vergunnings- en bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden als dusdanig, als de gedragsregels.

Ten aanzien van de door de NBB vergunde financiële dienstverleners heeft de wetgever de draagwijdte van de bevoegdheden van de FSMA en de samenwerking met de NBB uitgeklaard. De bevoegdheden van de FSMA liggen vervat in het nieuwe artikel 45, § 1, eerste lid, 3° van de wet van 2 augustus 2002. Deze bepaling bevat de regels, toepasselijk op deze ondernemingen, die de bescherming beogen van de consument van financiële producten en diensten en waarop de FSMA bijgevolg toeziet.

Deze omschrijving bevat vooreerst de regels die voor de financiële ondernemingen rechtstreeks voortvloeien uit de MiFID¹⁶², waarmee het begrip “gedragsregels” traditioneel verbonden wordt. De regels die op de MiFID steunen zijn van toepassing op de kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en beheervenootschappen van ICB's. De wet voorziet de mogelijkheid om het toepassingsgebied ervan uit te breiden¹⁶³.

De bevoegdheden van de FSMA ten aanzien van de door de NBB vergunde ondernemingen zijn evenwel ruimer dan de gedragsregels die rechtstreeks voortvloeien uit de MiFID¹⁶⁴. Zij ziet eveneens toe op de naleving van de an-

dere bepalingen over de financiële markten en de transacties in financiële instrumenten¹⁶⁵. Relevant, met name voor de door de NBB vergunde kredietinstellingen en beursvenootschappen, zijn onder meer de rapporteringsverplichtingen van de financiële ondernemingen inzake al dan niet op de markt uitgevoerde transacties in financiële instrumenten die zijn toegelaten tot een gereglementeerde markt¹⁶⁶, de regels betreffende de organisatie van MTF¹⁶⁷, het bemiddelingsmonopolie¹⁶⁸ en de verplichting de FSMA onverwijld te waarschuwen indien zij een vermoeden hebben dat een transactie in een financieel instrument marktmisbruik inhoudt¹⁶⁹. Zo ook de bepalingen die het aanhouden en het gebruik van en de handelingen met financiële instrumenten van cliënten regelen¹⁷⁰.

Wat de verzekeringsondernemingen betreft, heeft de wetgever voorts regelgeving in aanmerking genomen die betrekking heeft op de contractinhoud of informatieverplichtingen van gereglementeerde ondernemingen ten aanzien van hun cliënten:

- de WLVO¹⁷¹;
- de bepalingen van de controlewet verzekeringen, en hun uitvoeringsbepalingen, die specifiek de bescherming van de verzekeringnemers en derde begunstigen beogen¹⁷². Dit zijn, naast het verbod in België verzekeringscontracten aan te bieden zonder toelating¹⁷³, vier categorieën bepalingen. Een eerste categorie regelt de inhoud van de statuten van de verzekeringsonderneming en van de verzekeringscontracten¹⁷⁴, alsook de overdracht van overeenkomsten betreffende risico's gelegen in België¹⁷⁵. Een tweede categorie bepaalt de verplichtingen van verzekeringsondernemingen inzake informatieverstrekking aan de verzekeringnemers en derde begunstigen¹⁷⁶. Een derde categorie betreft het bepalen van de regels van algemeen belang die zich opdringen aan buitenlandse verzekeringsondernemingen die in België diensten willen verstrekken¹⁷⁷. De internationaal privaatrechtelijke bepalingen van de controlewet verzekeringen vormen een laatste categorie¹⁷⁸.

¹⁶¹ Artikel 45, § 1, eerste lid, 2° van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁶² Artikel 45, § 1, eerste lid, 3°, a) van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁶³ De Koning kan, bij in ministerraad overlegd besluit getroffen na open raadpleging, bepalen in welke mate deze gedragsregels eveneens toepassing vinden op andere gereglementeerde ondernemingen (artikel 28ter van de wet van 2 augustus 2002).

¹⁶⁴ Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, artikelen 26 tot 30 van de wet van 2 augustus 2002, koninklijk besluit van 27 april 2007 tot omzetting van de Europese richtlijn betreffende de markten voor financiële instrumenten en koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten.

¹⁶⁵ Artikel 45, § 1, eerste lid, 3°, a) van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁶⁶ Artikel 9 van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁶⁷ Artikel 15 van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁶⁸ Artikel 24 van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁶⁹ Artikel 25bis, § 4 van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁷⁰ Artikel 77bis van de wet van 6 april 1995.

¹⁷¹ Artikel 45, § 1, eerste lid, 3°, b) van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁷² Artikel 45, § 1, eerste lid, 3°, e) van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁷³ Artikel 3 van de controlewet verzekeringen.

¹⁷⁴ Artikel 9, § 1, eerste lid, laatste zin, artikel 11, tweede lid, 3°, 6° en 8°, artikelen 19bis en 19ter van de controlewet verzekeringen.

¹⁷⁵ Artikelen 76 en 77 van de controlewet verzekeringen.

¹⁷⁶ Artikelen 19, § 1 en 20 van de controlewet verzekeringen.

¹⁷⁷ Artikelen 64, §§ 2 en 65 van de controlewet verzekeringen.

¹⁷⁸ Artikelen 28ter tot 28decies van de controlewet verzekeringen.

Daarnaast heeft de FSMA tevens een specifieke adviesbevoegdheid ten aanzien van de NBB ingeval een verzekeringsonderneming haar vanuit prudentiële overwegingen verzoekt een tariefverhoging door te voeren die de tariefverhogingen bepaald in de WLVO te boven gaat¹⁷⁹.

Tot slot ziet de FSMA erop toe dat de verzekeringsondernemingen, kredietinstellingen en beursvennootschappen vergund door de NBB de bepalingen naleven van de wetten die de distributie van hun producten regelen, te weten de wet van 27 maart 1995 en de wet van 22 maart 2006¹⁸⁰.

De FSMA is niet alleen bevoegd om toe te zien op de naleving van deze bepalingen als dusdanig, maar moet eveneens nagaan of de organisatie van de ondernemingen, inclusief de organisatie van de transversale functies, en met name de compliancefunctie, alsook hun integriteitsbeleid passend zijn voor de naleving van deze gedragsregels¹⁸¹.

Passende organisatie wordt in de betrokken toezichtswetten omschreven als een voor de activiteiten of voorgenomen activiteiten van de betrokken onderneming passende beleidsstructuur, administratieve en boekhoudkundige organisatie, controle- en beveiligingsmaatregelen met betrekking tot de elektronische informatieverwerking, en interne controle. De onderneming houdt daarbij rekening met de aard, de omvang en de complexiteit van deze activiteiten en de eraan verbonden risico's¹⁸².

De inhoud en draagwijdte van het integriteitsbeleid van de gereguleerde ondernemingen wordt beschreven in de circulaire van de CBFA over compliance¹⁸³.

Om haar bevoegdheden inzake gedragstoezicht gestalte te kunnen geven voorzien de verschillende toezichtswetten in een adviesbevoegdheid van de FSMA ten aanzien van de NBB voor wat betreft de nadere bepaling door de toezichthouder van wat moet worden verstaan onder een

passende onafhankelijke compliancefunctie¹⁸⁴. Het betreft de algemene compliancefunctie, die niet noodzakelijk samenvalt met de functie bedoeld in artikel 87*bis* van de wet van 2 augustus 2002¹⁸⁵.

Toezichtsinstrumenten

Ten aanzien van de door de NBB vergunde instellingen oefent de FSMA het gedragstoezicht uit zowel naar aanleiding van de behandeling van de vergunningsaanvraag¹⁸⁶, als continu, eenmaal de vergunning verleend.

Bij de behandeling van de vergunningsaanvraag wint de NBB het advies van de FSMA in over de aspecten die onder haar bevoegdheid vallen, met name het passend karakter van de organisatie en het integriteitsbeleid. Daartoe maakt de NBB aan de FSMA de nodige elementen uit het vergunningsdossier over. Indien de NBB geen rekening houdt met het advies van de FSMA over de aangelegenheden die tot haar bevoegdheden behoren, wordt dat met de redenen voor de afwijking vermeld in de motivering van de beslissing over de vergunningsaanvraag. Het advies van de FSMA over het passend karakter van de organisatie en het integriteitsbeleid met het oog op de naleving van de regels waarop zij toeziet wordt bij de beslissing over de vergunningsaanvraag gevoegd¹⁸⁷. Op deze wijze kent de betrokken onderneming de eventuele bezwaren van de FSMA van bij de aanvang van haar activiteiten, en kan zij de nodige maatregelen treffen om eraan tegemoet te komen.

Voor het continue toezicht op de naleving van deze bepalingen beschikt de FSMA over een eigen toezichtsinstrumentarium, dat naast de traditionele maatregelen¹⁸⁸ een aantal nieuwe instrumenten die specifiek zijn ingevoerd door het Twin Peaks-besluit.

Vooreerst erkent de FSMA de compliance *officers* die binnen de ondernemingen gelast zijn met de controle op en de evaluatie van de aangepastheid en de efficiëntie van het beleid, de procedures en de maatregelen die de naleving beogen van de regels bedoeld in artikel 45, § 1, eerste lid, 3^o¹⁸⁹.

¹⁷⁹ Artikel 21*octies*, §§ 1 en 2, derde lid van de controlewet verzekeringen; voor een toepassingsgeval, zie dit verslag, p. 81 e.v.

¹⁸⁰ Artikel 45, § 1, eerste lid, 3^o, c) en d) van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁸¹ Artikel 45, § 1, eerste lid, 3^o, f) van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁸² Artikel 14*bis* van de controlewet verzekeringen, artikelen 20 en 20*bis* van de bankwet en artikelen 62 en 62*bis* van de wet van 6 april 1995.

¹⁸³ Bijlage aan de circulaire D2001/13 van 18 december 2001, principe nr. 6. Het integriteitsbeleid richt zich prioritair tot volgende domeinen:

- witwaswet;
- voorkomingsbeleid (circulaire D1 97/10 van 30 december 1997);
- transacties in financiële instrumenten (Boek I, Titel II van de wet van 6 april 1995);
- handel met voorkennis (artikelen 181 e.v. van de wet van 4 december 1990);
- koersmanipulatie (artikel 148, 2^o van de wet van 6 april 1995);
- naleving van de wetgeving op de privacy (wet van 8 december 1992, fundamenteel gewijzigd bij wet van 11 december 1998);
- deontologische code inzake verrichtingen voor eigen rekening door medewerkers van de instelling (artikel 62 van de wet van 6 april 1995);
- onverenigbaarheidsregeling mandaten (artikel 27 van de bankwet en deontologische code);
- domeinen aangeduid door het directiecomité (bijvoorbeeld bepalingen van de wet consumentenkrediet/hypothecair krediet, sociale bepalingen).

¹⁸⁴ Artikel 14*bis*, § 4 van de controlewet verzekeringen, artikel 20, § 4 van de bankwet en artikel 62, § 4 van de wet van 6 april 1995. Op datum van publicatie van dit jaarverslag maakt deze aangelegenheid het voorwerp uit van de circulaire D1 2001/13 van 18 december 2001 aan de kredietinstellingen en PPB/D. 255 van 10 maart 2005 aan de verzekeringsondernemingen over 'compliance' en de circulaire D1/EB/2002/6 van 14 november 2002 aan de beleggingsondernemingen over hun interne controle en over de interne auditfunctie en de compliance-functie.

¹⁸⁵ Zie verder in dit verslag, p. 75 en 76.

¹⁸⁶ Artikel 8, § 2, eerste lid, derde streepje van de controlewet verzekeringen, artikel 9*bis* van de bankwet en artikel 49*bis* van de wet van 6 april 1995.

¹⁸⁷ Artikel 8, § 2, tweede en derde lid van de controlewet verzekeringen, artikel 9*bis*, tweede en derde lid van de bankwet en artikel 49*bis*, tweede en derde lid van de wet van 6 april 1995.

¹⁸⁸ Artikelen 33 tot 35 van de wet van 2 augustus 2002, artikel 21 van de controlewet verzekeringen.

¹⁸⁹ Artikel 87*bis* van de wet van 2 augustus 2002, zie, over het reglement 'complianceofficers' tevens dit verslag, p. 75 en 76.

Daarnaast kan zij een daartoe door haar erkend revisor¹⁹⁰ opdracht geven om met betrekking tot de domeinen die onder haar bevoegdheid vallen een verslag uit te brengen over de aangepastheid van de organisatie van de door de NBB vergunde ondernemingen vanuit het oogpunt van de naleving van de gedragsregels, alsook over de naleving van de gedragsregels zelf¹⁹¹.

Tot slot kan de FSMA bij reglement genomen na raadpleging van de betrokken instellingen via hun beroepsverenigingen de regels vastleggen inzake de verslaggeving die periodiek aan de FSMA moet worden overgemaakt in verband met de activiteiten en diensten onder haar toezicht¹⁹².

Wanneer de FSMA vaststelt dat een door de NBB vergunde onderneming de gedragsregels waarop zij toeziet ernstig overtreedt waardoor de belangen van de betrokkenen worden geschaad of wanneer de organisatie van de onderneming ernstige leemten vertoont waardoor de naleving van deze regels niet kan worden verzekerd, kan zij een hersteltermijn opleggen. Zij stelt de NBB daarvan in kennis.

Indien de toestand na afloop van deze termijn niet is verholpen, kan de FSMA voor een termijn die zij bepaalt, de rechtstreekse of onrechtstreeks uitoefening van het bedrijf van de onderneming geheel of gedeeltelijk schorsen dan wel verbieden en de vervanging gelasten van de binnen de onderneming betrokken bestuurders of zaakvoerders. Ingeval de overtreding van de gedragsregels ernstig en stelselmatig is, kan de FSMA de NBB verzoeken de vergunning van de betrokken onderneming te herroepen.

In uitzonderlijke gevallen zouden de maatregelen die de FSMA kan treffen, met name het verbod van de uitoefening van het bedrijf of de vervanging van een bestuurder of zaakvoerder, de stabiliteit van een individuele onderneming of van het financiële stelsel in het gedrang kunnen brengen. Daarom heeft de wetgever het de NBB, als prudentiële toezichthouder, mogelijk gemaakt zich tegen zulke maatregel te verzetten, en tevens een specifieke arbitrageprocedure voorzien bij gebrek aan akkoord tussen de NBB en de FSMA¹⁹³.

Reglement van de FSMA betreffende de erkenning van complianceofficers

De FSMA is bevoegd voor het toezicht op de naleving, door de gereguleerde ondernemingen, van de gedragsregels in de ruime zin van het woord, i.e. alle regels bedoeld in artikel 45, § 1, eerste lid, 3^o, en § 2 van de

wet van 2 augustus 2002 die ertoe strekken een loyale, billijke en professionele behandeling van de cliënten te garanderen¹⁹⁴.

Artikel 87bis van de wet van 2 augustus 2002, dat werd ingevoegd bij het Twin Peaks-besluit, verplicht de gereguleerde ondernemingen¹⁹⁵ om één of meerdere complianceofficers aan te stellen om te zorgen voor de controle op en de evaluatie van de aangepastheid en de efficiëntie van het beleid, de procedures en de maatregelen die de naleving van die gedragsregels beogen door de betrokken onderneming, haar bestuurders, effectieve leiding, werknemers en gevolmachtigden¹⁹⁶. Daarnaast moeten de complianceofficers de betrokken personen binnen de onderneming ook adviseren en bijstaan opdat deze hun verplichtingen ter zake zouden nakomen¹⁹⁷.

De FSMA dient na te gaan of de betrokken ondernemingen over een onafhankelijke compliancefunctie beschikken die passend is vanuit het oogpunt van de naleving van de gedragsregels. De FSMA beschouwt de compliancefunctie als een belangrijke waarborg voor de goede werking van de financiële sector en in het bijzonder voor de bescherming van de financiële consumenten. Deze verwachten immers een loyale, billijke en professionele behandeling van de gereguleerde ondernemingen waarvan zij cliënt zijn.

¹⁹⁰ Artikel 87ter, § 2 van de wet van 2 augustus 2002 laat de FSMA toe een specifiek reglement te treffen voor de erkenning van en samenwerking met de revisoren op het gebied van gedragstoezicht.

¹⁹¹ Artikel 87ter van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁹² Artikel 87quater van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁹³ Artikel 36bis van de wet van 2 augustus 2002 en artikel 57, § 4 van de bankwet.

¹⁹⁴ Die gedragsregels omvatten niet alleen de MiFID-gedragsregels *sensu stricto*, zoals voorgeschreven door de artikelen 27 tot 30 van de wet van 2 augustus 2002 (inclusief alle uitvoeringsbepalingen), maar ook alle regels bedoeld in artikel 45, § 1, eerste lid, 3^o van die wet (inclusief alle uitvoeringsbepalingen), alsook alle regels die, in voorkomend geval, in de toekomst nog zullen worden goedgekeurd om de loyale, billijke en professionele behandeling van de betrokkenen te bevorderen (in artikel 45, § 2, vermelde machtiging). De betrokken gedragsregels zullen wellicht nog evolueren na tussenkomst van de wetgever.

Naast de MiFID-regels omvatten die gedragsregels in de huidige stand van zaken *in concreto*:

- de regels waarvan sprake in hoofdstuk II van de wet van 2 augustus 2002 (over de werking van de markten voor financiële instrumenten);
- de regels waarvan sprake in de wet van 25 juni 1992 op de landverzekeringsovereenkomst;
- de bepalingen van de wet van 27 maart 1995 en van de wet van 22 maart 2006;
- sommige bepalingen van de controlewet verzekeringen (met name die over de contractuele relatie tussen de verzekeringsonderneming en de verzekeringsnemer, de verzekerde of de derde begunstigde);
- de bepalingen van de verschillende controlewetten over de organisatorische vereisten binnen de gereguleerde ondernemingen die onder het toezicht van de FSMA vallen, en
- de bepalingen over het gebruik van financiële instrumenten die gereguleerde ondernemingen houden voor rekening van hun cliënten (artikel 77bis van de wet van 6 april 1995).

¹⁹⁵ Het gaat daarbij om de beleggingsondernemingen, de beheervennootschappen van ICB's, de kredietinstellingen en de verzekeringsondernemingen naar Belgisch recht, alsook de in België gevestigde bijkantoren van dergelijke instellingen die onder het recht van derde Staten ressorteren.

¹⁹⁶ Ook de maatschappijen van onderlinge bijstand moeten een complianceofficer aanstellen ten behoeve van het toezicht op de naleving van de voor hen geldende gedragsregels. Artikel 87bis van de wet van 2 augustus 2002 is immers ook op die maatschappijen van toepassing. Het toezicht op de naleving van artikel 87bis van de wet van 2 augustus 2002 door de maatschappijen van onderlinge bijstand behoort tot de bevoegdheid van de Controledienst voor de ziekenfondsen en de landsbonden van ziekenfondsen.

¹⁹⁷ Hoewel de complianceofficers die bij de betrokken gereguleerde ondernemingen zijn aangesteld, ook bevoegdheden uitoefenen met betrekking tot de beoordeling van de procedures en de bijstandverlening in verband met andere materies (met name in het vooruitzicht van het toezicht op de naleving van de witwasreglementering, zie ter zake circulaire D1 2001/13 van 18 december 2001 over compliance), heeft hun erkenning door de FSMA uitsluitend betrekking op voornoemde gedragsregels. Er kunnen bij gereguleerde ondernemingen dus verschillende complianceofficers zijn, van wie slechts enkelen door de FSMA zijn erkend en met het toezicht op de naleving van de gedragsregels zijn belast.

De complianceofficers zullen de bevoorrechte gesprekspartners van de FSMA zijn bij de uitoefening van haar toezichtsbevoegdheden met betrekking tot de gedragsregels. Zij zullen een bron van informatie en een aanspreekpunt zijn bij de gereguleerde ondernemingen. Daarom heeft de wetgever erop toegezien dat de complianceofficers over de nodige kwaliteiten en het vereiste professionalisme beschikken voor de uitoefening van die functie. Zo bepaalt artikel 87bis, § 2 van de wet van 2 augustus 2002 dat de complianceofficers die bij de gereguleerde ondernemingen zijn aangesteld om de naleving van de gedragsregels te garanderen, door de FSMA moeten worden erkend. De aanvraag tot erkenning moet door de betrokken gereguleerde onderneming bij de FSMA worden ingediend.

Overeenkomstig artikel 64 van de wet van 2 augustus 2002 stelt de FSMA een reglement vast dat de vereisten inzake kennis, ervaring, vorming en professionele betrouwbaarheid van de complianceofficers, alsook de modaliteiten van de voor hen geldende erkenningsprocedure bepaalt.

Dat reglement omschrijft:

- de functie van complianceofficer: de complianceofficers zijn de personen op een hoog hiërarchisch niveau die rechtstreeks afhangen van de effectieve leiding van de instelling en van wie de opdrachten betrekking hebben op de naleving van de gedragsregels¹⁹⁸;
- de voor de complianceofficers geldende erkenningsprocedure;
- de erkenningsvoorwaarden:
 - de betrokkenen beschikken over minstens drie jaar passende ervaring;
 - zij zijn houder van een masterdiploma, behalve voor de kandidaten die over passende praktische ervaring en kennis beschikken op financieel gebied;
 - zij hebben een grondige kennis verworven van de gedragsregels, die wordt aangetoond door het feit dat zij geslaagd zijn voor een examen waarvan de inhoud door de FSMA is erkend (waarbij examenvrijstellingen kunnen worden verleend);
 - zij zijn gedekt door een rechtsbijstandsverzekering;
 - zij geven blijk van professionele betrouwbaarheid en bevinden zich niet in één van de in artikel 19 van de bankwet bedoelde gevallen;
- de erkenningsprocedure en -voorwaarden met betrekking tot de opleidingsprogramma's waaraan de complianceofficers moeten deelnemen, en de examens waarvoor zij moeten slagen;
- de verplichting voor de complianceofficers en alle personen die bij gereguleerde ondernemingen complianceopdrachten uitvoeren, om een permanente opleiding te volgen;

¹⁹⁸ De erkenningsprocedure betreft dus niet alle personen die bij een gereguleerde onderneming compliancefuncties uitoefenen in het vooruitzicht van de naleving van de gedragsregels, maar enkel die personen die rechtstreeks bij de effectieve leiding van de instelling verantwoording afleggen.

- een overgangsbepaling die de complianceofficers die op 1 april 2011 in functie waren, vrijstelt van de voorwaarde om voor voornoemd examen te slagen.

Dit reglement van de FSMA is goedgekeurd bij koninklijk besluit van 12 maart 2012¹⁹⁹.

2.3. TOEZICHT OP DE FINANCIËLE PRODUCTEN

2.3.1. Belangrijkste beslissingen van het directiecomité

Waarschuwing voor de risico's verbonden aan speculatieve deviezentransacties

Tijdens de verslagperiode heeft de FSMA op haar website een waarschuwing gepubliceerd om het publiek attent te maken op de risico's die gepaard gaan met speculatieve deviezentransacties²⁰⁰.

De laatste jaren heeft de FSMA immers een gestage toename vastgesteld van het aantal voorstellen aan beleggers (waaronder niet-professionele cliënten²⁰¹) om verrichtingen uit te voeren in deviezen²⁰², doorgaans via internetplatforms waar gebruik gemaakt wordt van agressieve verkoopstechnieken²⁰³. Deze verrichtingen worden voorgesteld als transacties op FOREX²⁰⁴.

Een gemeenschappelijk kenmerk van al deze voorstellen is dat zij de belegger de mogelijkheid bieden om voordeel te halen uit koersverschillen tussen deviezen, eventueel met een hefboomeffect. Het is allerm minst de bedoeling dat de vreemde deviezen waarop de transactie betrekking heeft, effectief worden geleverd.

Deze deviezeninstrumenten zijn financiële instrumenten in de zin van artikel 2, 1° van de wet van 2 augustus 2002²⁰⁵.

De voorstellen voor transacties in deze instrumenten - die verschillende vormen kunnen aannemen²⁰⁶ - zijn meestal

¹⁹⁹ Koninklijk besluit van 12 maart 2012 (BS van 26 maart 2012).

²⁰⁰ Deze waarschuwing werd gepubliceerd op 29 juni 2011. Zie: www.fsma.be/nl/Consumers/press2011/Article/press/div/2011-06-29_forex.aspx.

²⁰¹ In de zin van artikel 2, 29° van de wet van 2 augustus 2002.

²⁰² Deze instrumenten hebben verschillende namen zoals *FX forward*, *rolling spot contracts*, *FX binary options*, *FX margin trading*, enz.

²⁰³ Meestal wordt de nadruk gelegd op de mogelijkheid om op korte termijn hoge winsten te boeken zonder daarbij nader in te gaan op de risico's die verbonden zijn aan dergelijke transacties.

²⁰⁴ De benaming FOREX (soms aangeduid met de initialen FX) is ontstaan uit een samentrekking van de Engelse naam *Foreign Exchange*. Doorgaans wordt hiermee de onderhandse wisselmarkt bedoeld waarop deviezen worden omgewisseld tegen steeds veranderende wisselkoersen. Deze per definitie internationale markt is totaal niet gereguleerd.

²⁰⁵ Onder deze derivaten bevinden zich, bijvoorbeeld, CFD's ("*contracts for differences*").

²⁰⁶ Zo kan het bijvoorbeeld gaan om de mogelijkheid om via internet verrichtingen in deviezeninstrumenten uit te voeren of om software te kopen die automatisch verrichtingen in dergelijke derivaten genereert.

aanbiedingen van beleggingsdiensten²⁰⁷. Aldus kunnen verschillende types van beleggingsdiensten worden verstrekt, zoals bijvoorbeeld het ontvangen en doorgeven van orders, het handelen voor eigen rekening of het verlenen van beleggingsadvies. Vaak gaat het om aanbiedingen van tussenpersonen die niet beschikken over de vereiste vergunningen om in België beleggingsdiensten aan te bieden. Dit zijn bijvoorbeeld buitenlandse vennootschappen die niet onderworpen zijn aan een controlestatuut.

In bepaalde gevallen is overigens de voorafgaande goedkeuring van een prospectus vereist aangezien het aanbieden van deviezerderivaten een openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten vormt in de zin van de prospectuswet.

Met haar waarschuwing maakt de FSMA het publiek dan ook bewust van het gevaar dat deze onwettige verrichtingen inhouden.

In sommige gevallen zijn deze aanbiedingen evenwel afkomstig van tussenpersonen die wel degelijk de vereiste vergunningen bezitten. Toch heeft de FSMA het wenselijk geacht om het publiek erop attent te maken dat de beleggers aan grote risico's worden blootgesteld, namelijk:

- de financiële instrumenten waarop deze beleggingsdiensten betrekking hebben zijn complexe instrumenten²⁰⁸;
- de transacties op FOREX worden doorgaans verricht met een hefboomeffect waardoor de belegger wordt blootgesteld aan een risico op verlies dat zeer groot kan zijn;
- de deviezen die op FOREX worden verhandeld kunnen erg volatiel zijn. Deze volatiliteit kan nog toenemen wanneer het om exotische deviezen gaat.

In haar waarschuwing stelt de FSMA dan ook dat zij van oordeel is dat deze aanbiedingen moeten worden voorbehouden aan ervaren beleggers met louter speculatieve bedoelingen.

Op 5 december 2011 heeft de ESMA overigens een waarschuwing voor dezelfde verrichtingen gepubliceerd²⁰⁹.

Technische vragen in verband met het moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten

Hoofdstuk 1 van dit verslag bespreekt de context waarin het moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten is tot stand gekomen en de criteria van het moratorium²¹⁰. Tijdens het

verslagjaar heeft de FSMA zich regelmatig gebogen over de toepassing en de interpretatie van het moratorium. Wanneer dit aangewezen was, werd haar positie toegelicht in de technische vragen over de bepalingen van het moratorium (de zogenaamde FAQ's die op de website van de FSMA worden gepubliceerd). Hieronder wordt ingegaan op enkele specifieke punten.

Toepassingsgebied

Er werd door de FSMA vastgesteld dat een distributeur die toegetreden was tot het moratorium, bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten commercialiseerde. Deze producten, waarvoor de distributeur op zijn website publiciteit voerde, konden enkel verworven worden via een buitenlandse gereguleerde markt. De FSMA heeft geoordeeld dat de commercialisering van gestructureerde producten die enkel via een gereguleerde markt of een multilaterale handelsfaciliteit kunnen worden verworven, ook onder het toepassingsgebied van het moratorium valt. Op verzoek van de FSMA heeft de distributeur de commercialisering stopgezet.

Toegankelijkheid van de onderliggende waarde

Voor de toepassing van het moratorium wordt de onderliggende waarde als toegankelijk beschouwd als de retailbelegger de betrokken marktgegevens of de specifieke eigenschappen van de (combinatie van) de onderliggende waarden kan observeren via de gebruikelijke kanalen (internet, geschreven pers).

Dit is met name het geval bij een effectenindex die voldoende notoriëteit, track record en transparantie geniet en die als *benchmark* geldt. Deze kenmerken worden nader toegelicht in de FAQ's over de bepalingen van het moratorium. Daar wordt gesteld dat, om deze kwalificatie te verkrijgen, voldaan moet zijn aan de volgende vereisten: de index moet gedurende ten minste één jaar bestaan, de koers van de index moet via een vrij vlot toegankelijke bron (website of Belgische pers) geraadpleegd kunnen worden en de index moet worden gebruikt door verschillende andere professionele en niet verwante marktpartijen (FAQ nr. 10). Zo worden bijvoorbeeld de BEL20, CAC40 en DJ Eurostoxx50 beschouwd als toegankelijke effectenindexen.

Een index die deze kenmerken niet vertoont, wordt gelijkgesteld met een "huisindex" en kan voor de toepassing van het moratorium enkel worden gekwalificeerd als toegankelijk als hij de volgende eigenschappen bezit:

- de huisindex is voldoende gediversifieerd;
- de huisindex is samengesteld op basis van een economische grondslag en in het belang van de klant;
- in het marketingmateriaal voor de commercialisering wordt informatie verstrekt over de samenstelling, het beleggingsbeleid en de frequentie van herweging, en
- gedurende de looptijd van het product wordt op de website van de distributeur minstens driemaandelijks informatie verstrekt over de samenstelling van de huisindex.

²⁰⁷ In de zin van artikel 46 van de wet van 6 april 1995.

²⁰⁸ In de zin van de artikelen 27, § 6 van de wet van 2 augustus 2002 en 18 van het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten.

²⁰⁹ Zie: www.esma.europa.eu/system/files/2011-412_fr.pdf.

²¹⁰ Zie dit verslag, p. 13 e.v.

Bovendien heeft de FSMA gesteld dat een huisindex enkel als toegankelijk kan worden beschouwd in de mate dat de componenten die er deel van uitmaken observeerbaar zijn op het ogenblik van de commercialisering. Dit vereist volgens de FSMA dat de initiële selectie en weging van de componenten, evenals latere wijzigingen hieraan, geschieden op basis van objectieve criteria die vastgesteld zijn op het ogenblik van commercialisering. De bevoegdheid van de beheerder van de index om discretionair de componenten vast te stellen is hiermee niet verenigbaar.

Berekeningsformule

Het moratorium schrijft voor dat de berekeningsformule van een gestructureerd product te ingewikkeld is wanneer ze meer dan drie mechanismen bevat. Aan de FSMA werd de toepassing voorgelegd van dit principe op gestructureerde producten die beheerd worden volgens de zogenaamde CPPI-methode (*constant proportion portfolio insurance*) of een aanverwante methode en op gestructureerde producten waarvan het rendement afhangt van de evolutie van een huisindex.

De CPPI-methode is een techniek voor het dynamisch beheren, aan de hand van algoritmes, van een portefeuille met risicovolle en niet-*risicovolle* activa. Het percentage van de blootstelling aan de *risicovolle* activa varieert gedurende de hele looptijd van het product afhankelijk van bepaalde parameters. De blootstelling hangt met name af van de prijsevolutie van de *risicovolle* activa. Zo zal de blootstelling aan de *risicovolle* activa dalen als hun waarde daalt en, *vice versa*, toenemen als hun waarde stijgt.

Bovendien, als de blootstelling aan de *risicovolle* activa minder dan 100 % bedraagt, wordt er ten belope van het saldo een positie genomen in niet-*risicovolle* activa (bijvoorbeeld vastrentende obligaties). De positie in *risicovolle* activa kan overigens ook meer dan 100 % bedragen. In dat geval wordt, voor de financiering van de *risicopositie* ten belope van het deel dat 100 % overschrijdt, door de uitgever een lening aangegaan wat, door een hefboomeffect, een winstmaximalisatie van de belegging toelaat.

Vraag was of voor de doeleinden van het moratorium het algoritme dat de CPPI-methode vastlegt als één berekeningsmechanisme diende te worden aanzien, dan wel of rekening diende te worden gehouden met de verschillende berekeningen die in het algoritme waren inbegrepen.

De FSMA heeft geoordeeld dat het van essentieel belang is dat de belegger de werking begrijpt van het product dat hij koopt en dat hij het totale bedrag inclusief de coupons dat zal worden terugbetaald zelf opnieuw kan berekenen. Voor de gestructureerde producten die gebruik maken van de zogenaamde CPPI-methode of van een vergelijkbare beheertechniek, is de berekening bijzonder ingewikkeld gebleken voor de retailbeleggers omwille van de variabiliteit van het percentage van de blootstelling aan *risicovolle* activa en het aantal parameters dat gehanteerd wordt om dit percentage te bepalen.

Zo kan er bijvoorbeeld voor bepaalde producten elke dag opnieuw een herschikking plaatsvinden. Het is dan ook bijzonder moeilijk voor de belegger om het totale bedrag dat hem zal worden terugbetaald te verifiëren aangezien dit zal afhangen van de dagelijkse evolutie van de *risicovolle* activa.

De FSMA heeft dan ook geoordeeld dat de CPPI-methode of een aanverwante techniek niet kan aanzien worden als één mechanisme, doch dat het aantal berekeningen onderliggend aan de CPPI-methode in aanmerking moet genomen worden voor de beoordeling van de berekeningsformule.

De FSMA heeft overigens een gelijkaardige benadering gevolgd voor de huisindexen die als voldoende toegankelijk worden beschouwd. Daarbij heeft zij niet gewild dat de complexiteit zou worden 'verborgen' in de indexen en heeft zij telkens een verschillende benadering willen toepassen die specifiek is afgestemd op het type huisindex. Als het gaat om een statische huisindex (waarbij de korf niet op periodieke basis wordt herwogen), wordt er één enkel mechanisme geteld. Bij een dynamische huisindex zonder discretionaire elementen in de herweging, zal rekening worden gehouden met het aantal mechanismen dat vervat is in de berekening van deze index.

Nog met betrekking tot de berekeningsmechanismen heeft de FSMA gesteld dat een mechanisme waardoor de cliënt de prestatie van het onderliggende in absolute waarde ontvangt (i.e. het bedrag van de prestatie ontvangt, ongeacht of zij positief al dan niet negatief is), beschouwd wordt als een mechanisme in het voordeel van de klant. Hiermee moet geen rekening worden gehouden bij de beoordeling van de berekeningsformule van het gestructureerd product.

Strategie

Distributeurs die toetreden tot het moratorium verbinden zich ertoe om geen gestructureerde producten te commercialiseren waarvan de strategie van de derivatencomponent te ingewikkeld is. Een van de strategieën die als te ingewikkeld wordt beschouwd, is die waarbij de belegger kapitaalverlies kan lijden ten gevolge van een daling van de onderliggende waarde zonder minstens in dezelfde mate te kunnen participeren in de stijging van de onderliggende waarde.

Aan de FSMA werd een product voorgelegd waarbij de belegger op eindvervaldag (na vijf jaar) recht had op de terugbetaling van het ingelegd kapitaal vermeerderd met de stijging van de onderliggende waarde of verminderd met de daling van de onderliggende waarde. Op het einde van elk tussentijds jaar kon het product automatisch vervroegd terugbetaald worden indien de onderliggende waarde gelijk was aan of hoger was dan de stand bij uitgifte. In dat geval had de belegger recht op de betaling van het ingelegd kapitaal vermeerderd met een coupon van 10 % bruto per verlopen jaar.

De FSMA heeft geoordeeld dat dit product enkel een evenredige participatie in de stijging en de daling van de onderliggende waarde inhoudt op eindvervaldag en niet in tussentijd. Gedurende de eerste vier jaren is het opwaarts potentieel beperkt op 10 % bruto op jaarbasis, terwijl het neerwaarts potentieel gelijk is aan de totaliteit van de nominale waarde, met dien verstande dat het effectieve verlies pas wordt vastgesteld op eindvervaldag. Bijgevolg dient een dergelijk product als bijzonder ingewikkeld te worden aangemerkt. Het merendeel van de producten van het type *autocallable* zonder kapitaalbescherming mag dus niet langer worden verhandeld door de distributeurs die het moratorium hebben onderschreven (zie in dit verband FAQ nr. 13).

Informatie over de ontwikkelingen in het dossier Quality Investments en *life settlement*-contracten

De CBFA ging in eerdere verslagen reeds in op "*life settlements*" of "viaticale regelingen", en op de belangrijke risico's die verbonden zijn aan beleggingen in deze producten²¹¹. Er werd in dat verband ook melding gemaakt van de maatregelen die zij genomen heeft ten aanzien van de Nederlandse vennootschap Quality Investments, die het Belgisch publiek verkeerd had geïnformeerd over de structuur en de karakteristieken van de door haar ge-commercialiseerde *life settlement*-contracten²¹².

In twee persberichten van 27 januari en 29 november 2011 heeft de CBFA/FSMA het publiek geïnformeerd over de belangrijke evoluties die zich sindsdien in het dossier Quality Investments hebben voorgedaan. Zo zijn verschillende buitenlandse autoriteiten een onderzoek gestart naar de activiteiten van de vennootschap Quality Investments en haar leiding. Het Openbaar Ministerie in Nederland heeft hierover op 28 september 2011 een persbericht verspreid²¹³.

Voorts hebben de Nederlandse autoriteiten een voorlichtingsbijeenkomst georganiseerd voor de investeerders, waarbij hen het advies werd gegeven om gezamenlijk initiatieven te nemen om de schade te beperken.

Naar aanleiding hiervan werd de Belgische investeerders in de producten van Quality Investments meegedeeld dat zij contact konden opnemen met de FSMA indien zij nog niet gecontacteerd waren door de Nederlandse autoriteiten²¹⁴. Verschillende investeerders hebben dit gedaan.

²¹¹ Zie CBFA Verslag DC 2007, p. 81, CBFA Verslag DC 2008-2009, p. 73 en Jaarverslag CBFA 2009-2010, p. 44.

²¹² In casu betrof de totale tegenwaarde per belegger en per afzonderlijke aanbieding van de uitgifte meer dan 50.000 euro. Om die reden ging het niet om een openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en was er bijgevolg geen door de FSMA goedgekeurd prospectus vereist.

²¹³ Persbericht van 28 september 2011: "Internationale actie vanwege verdenking Beleggingsfraude", waarvan de volledige tekst beschikbaar is op: <http://www.om.nl/actueel-0/nieuws-persberichten/@157147/internationale-actie/>.

²¹⁴ Zie persbericht FSMA 29 november 2011: "Informatie over *life settlement*-contracten en Quality Investments".

Ondertussen is ook het parket van Gent een onderzoek gestart naar de activiteiten van Quality Investments in België.

De Belgische vastgoedbevakreglementering: kwalificatie gelijkwaardig toezicht

Tijdens de verslagperiode heeft de FSMA, in het kader van een concreet dossier, nader omschreven waaraan een toezicht moet beantwoorden opdat het als 'gelijkwaardig' kan worden beschouwd in de zin van artikel 2, 20°, zesde streepje van het vastgoedbevakbesluit.

Openbare vastgoedbevaks en hun dochtervennootschappen zijn wettelijk verplicht hun activa te beleggen in vastgoed²¹⁵. Artikel 2, 20° van het vastgoedbevakbesluit bevat een limitatieve omschrijving van het begrip vastgoed in de zin van dit besluit²¹⁶.

Zo kan een vastgoedbevak zelf rechtstreeks investeren in onroerende goederen, maar ook onrechtstreeks, bijvoorbeeld via vastgoedcertificaten of via effecten in vennootschappen die op hun beurt investeren in vastgoed. Om te vermijden dat een vastgoedbevak, via investeringen in andere vennootschappen, zou beleggen in activa die niet passen binnen haar beleggingsbeleid dan wel in activa die te grote risico's en/of niet controleerbare risico's met zich brengen, heeft de wetgever zulke investeringen onderworpen aan bijkomende voorwaarden. Deze voorwaarden hebben tot doel een adequaat toezicht te garanderen op de investeringen van een vastgoedbevak, en dit ter bescherming van haar aandeelhouders.

Aangezien de bepalingen van het vastgoedbevakbesluit inzake beleggingsbeleid en de verbodsbepalingen uit dit besluit op geconsolideerde basis van toepassing zijn op de vastgoedbevak en haar dochterondernemingen, kan het toezicht in de eerste plaats worden verzekerd doordat de vastgoedbevak - die op haar beurt onder toezicht staat van de FSMA - zelf de controle heeft of verwerft over de vennootschap waarin ze investeert. Daarom heeft de wetgever bepaald dat een investering in zowel een Belgische als een buitenlandse vastgoedvennootschap in principe slechts is toegestaan indien de vastgoedbevak de controle uitoefent over de betrokken vennootschap²¹⁷.

Participaties in vennootschappen waarover de vastgoedbevak geen controle heeft, zijn enkel toegelaten voor zover het nodige toezicht op de investering op een andere wijze kan worden verzekerd. Het vastgoedbevakbesluit vereist daarom dat indien er geen controle is of wordt verworven door de vastgoedbevak, de vennootschap waarin ze investeert ofwel (i) een Belgische openbare vastgoed-

²¹⁵ Artikel 34, § 1 van het vastgoedbevakbesluit.

²¹⁶ Slechts bijkomend of tijdelijk kan een vastgoedbevak beleggen in effecten die geen vastgoed zijn in de zin van het vastgoedbevakbesluit en niet-toegewezen liquide middelen bezitten (artikelen 34 en 62 van het vastgoedbevakbesluit).

²¹⁷ Artikel 2, 20°, tweede streepje van het vastgoedbevakbesluit.

bevak is²¹⁸, ofwel (ii) een buitenlandse ICB in vastgoed die hetzij is ingeschreven op de in artikel 129 van de ICB-wet bedoelde lijst van in België gecommmercialiseerde ICB's²¹⁹, hetzij is onderworpen aan een 'gelijkwaardig toezicht' als het toezicht op de openbare vastgoedbevak naar Belgisch recht²²⁰.

De wetgever heeft niet nader omschreven waaraan een toezicht moet beantwoorden opdat het als 'gelijkwaardig' kan worden beschouwd. De doelstelling van het 'gelijkwaardig toezicht' is, zoals reeds gesteld, het verzekeren van een adequaat toezicht op de beleggingen door de vastgoedbevak, en dit ter bescherming van haar aandeelhouders. De wetgever heeft bovendien uitdrukkelijk bepaald dat het toezicht gelijkwaardig moet zijn aan het toezicht op de Belgische openbare vastgoedbevak²²¹. Het feit dat de regelgeving in verband met vastgoedbevak niet geharmoniseerd is op Europees niveau kan op zich geen argument zijn voor een te soepele interpretatie van het begrip 'gelijkwaardig toezicht'.

De FSMA is dan ook van oordeel dat het toezicht maar als gelijkwaardig in de zin van artikel 2, 20°, zesde streepje van het vastgoedbevakbesluit kan worden beschouwd, indien kan worden aangetoond dat de betrokken entiteit door een buitenlandse toezichthouder wordt gecontroleerd op de naleving van regels die inherent zijn aan het bijzondere statuut van een ICB in vastgoed.

Gelet op het voorgaande meent de FSMA dat een controle die in essentie beperkt is tot het toezicht op de naleving van de verplichtingen van toepassing op beursgenoteerde ondernemingen in het algemeen, niet als gelijkwaardig aan het toezicht op de Belgische openbare vastgoedbevak kan worden beschouwd.

Mededeling van de FSMA over daden van beschikking op vastgoed

Artikel 9, § 2 van het vastgoedbevakbesluit schrijft voor dat de statuten van een vastgoedbevak moeten bepalen dat deze, voor elke daad van beschikking op vastgoed, wordt vertegenwoordigd door ten minste twee bestuurders samen. Indien de vastgoedbevak de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen, moet zij bij verrichtingen op vastgoed worden vertegenwoordigd door twee zaakvoerders, behalve wanneer zij slechts één zaakvoerderrechtspersoon heeft. In

²¹⁸ Artikel 2, 20°, vierde streepje van het vastgoedbevakbesluit. Een Belgische openbare vastgoedbevak valt steeds onder controle van de FSMA.

²¹⁹ Artikel 2, 20°, vijfde streepje van het vastgoedbevakbesluit. Opdat een buitenlandse ICB op de lijst kan worden opgenomen, moet deze immers beantwoorden aan soortgelijke voorwaarden als deze die worden opgelegd aan Belgische ICB's. Hierdoor valt zulke ICB onder de controle van de FSMA en wordt de controle op de entiteit ook rechtstreeks door de toepassing van de Belgische wettelijke voorwaarden verzekerd.

²²⁰ Artikel 2, 20°, zesde streepje van het vastgoedbevakbesluit. In het laatste geval moet de buitenlandse ICB in vastgoed bovendien gevestigd zijn in een andere lidstaat van de EER.

²²¹ Bij de beoordeling van de gelijkwaardigheid moet men dan ook niet enkel de concrete interventie-mogelijkheden van de toezichthouder beoordelen, maar ook het corpus van regels die de betrokken entiteit moet naleven en die het voorwerp van het toezicht uitmaken.

dat geval moet de vastgoedbevak worden vertegenwoordigd door de vaste vertegenwoordiger en ten minste één bestuurder van de zaakvoerderrechtspersoon samen.

Het koninklijk besluit voorziet maar in één uitzondering op deze vertegenwoordigingsvoorschriften. Deze uitzondering bestaat er in dat de statuten van een vastgoedbevak kunnen bepalen dat zij niet noodzakelijk door twee bestuurders moet worden vertegenwoordigd wanneer een verrichting betrekking heeft op een goed waarvan de waarde minder bedraagt dan het laagste bedrag van 1% van het geconsolideerde actief van de openbare vastgoedbevak en 2.500.000 euro.

Uit de praktijk blijkt echter dat het persoonlijk optreden van twee bestuurders voor het tekenen van elke akte en elk relevant document bij daden van beschikking op vastgoed een belemmering kan vormen voor de goede dagelijkse werking van de vastgoedbevak.

Naar aanleiding van de behandeling van een individueel dossier heeft de FSMA in een mededeling aangegeven dat artikel 9, § 2 van het vastgoedbevakbesluit, het verlenen van een bijzondere volmacht voor daden van beschikking op vastgoed onder bepaalde cumulatieve voorwaarden niet in de weg staat²²².

Ten eerste moet de raad van bestuur een effectieve controle uitoefenen over de aktes/documenten ondertekend door de bijzondere volmachthouder(s) en hiertoe een interne procedure opstellen die zowel betrekking heeft op de inhoud van de controle als op de periodiciteit ervan.

Voorts mag de volmacht enkel betrekking hebben op een welbepaalde transactie of een vast omliggende groep van transacties (het is niet voldoende dat de transactie of groep van transacties "bepaalbaar" zou zijn). Algemene volmachten worden, overeenkomstig het gemeen recht, niet toegelaten.

De relevante limieten (bijvoorbeeld wat betreft de prijs) dienen bovendien te worden aangeduid in de volmacht zelf en de volmacht zelf dient beperkt te zijn tot de tijd die nodig is om de verrichting af te handelen.

Van deze delegatie kan ten slotte enkel gebruik worden gemaakt indien deze delegatiemogelijkheid uitdrukkelijk is opgenomen in de statuten van de vastgoedbevak en de statuten bovenvermelde voorwaarden uitdrukkelijk vermelden.

Uitgiften door vastgoedbevak van converteerbare obligaties met opheffing van het voorkeurrecht

De reglementering inzake kapitaalverhogingen en uitgiften van effecten door vastgoedbevak is gewijzigd bij het

²²² Mededeling FSMA_2011_05 van 30 augustus 2011 over de concrete toepassing van de in artikel 9, § 2 van het vastgoedbevakbesluit vastgelegde vertegenwoordigingsbevoegdheid en het verlenen van een bijzondere volmacht voor daden van beschikking op vastgoed.

vastgoedbevakbesluit. Sindsdien mogen vastgoedbevaks kapitaalverhogingen door inbreng in geld met opheffing of beperking van het voorkeurrecht doorvoeren, op voorwaarde dat, bij de toekenning van nieuwe effecten, een onherleidbaar toewijzingsrecht wordt verleend aan de bestaande aandeelhouders. Bovendien mogen zij ook converteerbare obligaties uitgeven.

Tijdens de verslagperiode heeft een vastgoedbevak een openbare aanbieding van in aandelen converteerbare obligaties uitgebracht met opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders en met toekenning van een onherleidbaar toewijzingsrecht.

In het kader van deze verrichting is de vraag gerezen of het ontbreken van een markt voor aandelenfracties een verwatering van de deelneming van de bestaande aandeelhouders tot gevolg zou hebben²²³. Omdat de coupons die het onherleidbare toewijzingsrecht vertegenwoordigen, niet tot de verhandeling op een markt zijn toegelaten, was het voor een bestaande aandeelhouder die onvoldoende coupons bezat om een converteerbare obligatie (of een veelvoud daarvan) te verkrijgen, niet mogelijk om op een converteerbare obligatie (of op extra converteerbare obligaties) in te schrijven, omdat hij de ontbrekende coupons niet op de markt kon kopen. Dit hield het risico in dat de conversie van de aandeelhouders tot een lichte verwatering van de deelneming van de bestaande aandeelhouders zou leiden. In overleg met de emittent werd beslist om het verwateringsrisico gedetailleerd toe te lichten in het prospectus.

Het ter goedkeuring aan de FSMA voorgelegde ontwerp-prospectus bepaalde overigens dat de bieder zich, naast de uitgifte van nieuwe aandelen, ook de mogelijkheid voorbehield om op een conversieverzoek in te gaan door een financiële tegenprestatie te storten of bestaande aandelen toe te kennen.

De mogelijkheid die de emittent zich aldus voorbehield om eerder een financiële tegenprestatie dan wel een aandeel toe te kennen, deed vragen rijzen over de naleving van het onherleidbare toewijzingsrecht van de bestaande aandeelhouders en van het onderliggende beginsel, namelijk voorkomen dat de deelneming van de bestaande aandeelhouders zou verwateren. Op vraag van de FSMA heeft de emittent de nodige maatregelen genomen opdat particuliere beleggers die om de conversie zouden vragen, systematisch een aandeel zouden verkrijgen, om op die manier de doelstelling om bestaande deelnemingen niet te laten verwateren, ten volle te realiseren.

Ook het recht dat de bieder zich wenste voor te behouden om een conversieverzoek in te willigen via de toekenning van bestaande aandelen in plaats van via de uitgifte van nieuwe aandelen, zorgde voor problemen, omdat beide

²²³ Aandelenfracties kunnen worden gedefinieerd als een pakket effecten of van effecten onthechte coupons op grond waarvan de houder ervan, gelet op de vastgestelde ruilverhouding bij een transactie die recht geeft op nieuwe effecten, geen geheel aantal nieuwe effecten kan verkrijgen.

opties fiscaal niet op dezelfde manier worden behandeld. In België wordt immers geen roerende voorheffing ingehouden bij de conversie in nieuwe aandelen, terwijl dat wel gebeurt bij de conversie in bestaande aandelen of bij de betaling van een financiële tegenprestatie. Ook in dat verband heeft de emittent, na tussenkomst van de FSMA, bevestigd dat de particuliere beleggers die om de conversie zouden verzoeken, systematisch een nieuw aandeel toegekend zouden krijgen, zodat zij geen negatieve fiscale impact van de conversie zouden ondervinden.

Het uitgifteprospectus is in die zin aangepast.

Aanpassing van het tarief van niet-beroepsgebonden ziekteverzekeringsovereenkomsten

Tijdens de verslagperiode ontving de FSMA een adviesaanvraag vanwege de NBB, over het verzoek tot tariefverhoging voor één bepaald product dat door een verzekeringsonderneming was ingediend op basis van artikel 21octies, § 2, tweede lid van de controlewet verzekeringen. De betrokken verzekeringsonderneming vroeg een tariefverhoging van 14,63 % ten opzichte van haar tarief voor 2009²²⁴.

Sinds enkele jaren zijn niet-beroepsgebonden ziekteverzekeringsovereenkomsten aan strikte regels onderworpen²²⁵. Deze overeenkomsten hebben in principe een levenslange looptijd²²⁶. Bovendien kunnen de technische grondslagen van de premie en de dekkingsvoorwaarden van de overeenkomst enkel worden gewijzigd onder strikte voorwaarden.

Krachtens artikel 138bis-4 WLVO kunnen de technische grondslagen van de premie en de dekkingsvoorwaarden van de niet-beroepsgebonden ziekteverzekeringsovereenkomsten, slechts worden gewijzigd in drie gevallen:

- bij wederzijds akkoord van de partijen, op uitsluitend verzoek van de hoofdverzekerde en enkel in het belang van de verzekerden²²⁷;
- door de aanpassing van de premie, de vrijstelling en de prestaties, ofwel op basis van de consumptieprijsindex, ofwel op basis van het medische indexcijfer²²⁸, indien en voor zover deze de consumptieprijsindex overschrijdt²²⁹;

²²⁴ Een eerder verzoek tot premieverhoging (met 7,84 % ten opzichte van het tarief 2009), dat eind 2009 was ingediend op basis van artikel 21octies, § 2, tweede lid van de controlewet verzekeringen, voor datzelfde product, werd destijds door de CBFA geweigerd (zie verder).

²²⁵ De wet van 20 juli 2007 tot wijziging, wat de private ziekteverzekeringsovereenkomsten betreft, van de WLVO, voegde een "Hoofdstuk IV Ziekteverzekeringsovereenkomsten" toe aan de WLVO. Deze wetten werden gewijzigd door de wet van 17 juni 2009 tot wijziging, wat de ziekteverzekeringsovereenkomsten betreft, van de WLVO en van de wet van 20 juli 2007. Voor een bespreking van deze wijzigingen, zie CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 113 en 114.

²²⁶ Zie evenwel de uitzonderingen op dit principe in artikel 138bis-3 WLVO.

²²⁷ Artikel 138bis-4, § 1 WLVO.

²²⁸ Het medisch indexmechanisme werd vastgelegd in het koninklijk besluit van 1 februari 2010 tot vaststelling van de specifieke indexcijfers bedoeld in artikel 138bis-4, § 3 WLVO. Voor een beschrijving van dit koninklijk besluit, zie CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 114 en 115.

²²⁹ Artikel 138bis-4, §§ 2 en 3 WLVO.

- op verzoek van de betrokken verzekeringsonderneming, ingediend bij de NBB op basis van artikel 21octies, § 2, tweede lid van de controlewet verzekeringen, indien haar tarief verlieslatend is of dreigt te worden, niettegenstaande de toepassing van de consumptieprijnsindex of medische index²³⁰.

De NBB beslist, in dit laatste geval, over het verzoek tot tariefverhoging, op advies van de FSMA, en kan maatregelen opleggen aan de onderneming om haar tarief in evenwicht te brengen. Deze maatregelen kunnen onder meer een tariefwijziging of een aanpassing van de dekkingsvoorwaarden inhouden²³¹. Het Grondwettelijk Hof heeft zich in een arrest van 31 mei 2011²³² uitgesproken over de draagwijdte van de procedure in artikel 21octies, § 2, tweede lid van de controlewet verzekeringen, in het licht van artikel 138bis-4 WLVO. De tariefverhoging die voortvloeit uit de toepassing van voormeld artikel 21octies, § 2 waarnaar verwezen wordt in artikel 138bis-4, § 4 moet, volgens het Grondwettelijk Hof, verband houden *“met specifieke en bijzondere omstandigheden”* of *“uitzonderlijke omstandigheden”*²³³.

Meer bepaald stelt het Hof, verwijzend naar besprekingen in Kamer en Senaat²³⁴: *“Door de grenzen vast te stellen waarbinnen de verzekeraar bepaalde elementen van de overeenkomst kan aanpassen, beoogt artikel 138bis-4, §§ 1 tot 3, van de wet van 25 juni 1992 eventuele premieverhogingen die een verhoging van de reële kostprijs van de verrichte prestaties overschrijden en die tot uiting komen als “bruuske verhogingen met vaak verwoestende gevolgen” voor de verzekerde, te verhinderen [...]. Het strekt eveneens ertoe [...] de verzekeraars te verhinderen om op lange termijn onhoudbare lokprijzen te hanteren, gevolgd door “inhaalbewegingen” [...], teneinde de verzekerde een “reële tariefzekerheid” te waarborgen, ongeacht zijn leeftijd”*²³⁵.

Voor zover de verzekeringsonderneming de medische index om de hierna vermelde redenen niet had kunnen toepassen, was de FSMA uitzonderlijk bereid om een positief advies te verlenen over de gevraagde tariefverhoging, doch slechts ten belope van het bedrag van de premieverhogingen waartoe de toepassing van de medische index voor 2010 en 2011 zou hebben geleid, te weten 9,51 %. De FSMA was immers van oordeel dat er uitzonderlijke omstandigheden aanwezig waren die de niet-toepassing van de medische index door de verzekeringsonderneming konden verklaren.

Zo had de verzekeringsonderneming in oktober 2009 een aanvraag tot tariefverhoging ingediend bij de CBFA op

²³⁰ Artikel 138bis-4, § 4 WLVO.

²³¹ Artikel 21octies, § 2, tweede lid van de controlewet verzekeringen.

²³² Grondwettelijk Hof, arrest 90/2011 van 31 mei 2011.

²³³ Grondwettelijk Hof, arrest 90/2011 van 31 mei 2011, randnummers B.10.2. en B.13.7.3.

²³⁴ Parl. St., Kamer, 2008-2009, Doc. 52-1662/004, Parl. St., Senaat, 2008-2009, nr. 4-1235/3.

²³⁵ Grondwettelijk Hof, arrest 90/2011 van 31 mei 2011, randnummer B.13.7.2.

grond van artikel 21octies, § 2, tweede lid van de controlewet verzekeringen. De medische index was op dat ogenblik nog niet gepubliceerd²³⁶. Op 22 juni 2010 besloot de CBFA de aanvraag tot tariefverhoging te weigeren²³⁷. Volgend op een vonnis van de rechtbank van koophandel van Brussel van 20 december 2010 werd de verzekeringsonderneming vervolgens verplicht om haar premieniveau van 2009 te handhaven. Gezien de tijd die inmiddels verstreken was, was het niet meer mogelijk geweest voor de verzekeringsonderneming om de medische index toe te passen.

Daarentegen, voor het gedeelte van de tariefverhoging dat 9,51 % overschreed, was de FSMA van mening dat er geen specifieke of uitzonderlijke omstandigheden, zoals bedoeld in voormeld arrest van het Grondwettelijk Hof, voorhanden waren die deze extra verhoging konden rechtvaardigen. De kostenstijgingen waarnaar de verzekeringsonderneming verwees, waren immers stijgingen die in principe verrekend werden in de medische index en dus geen bijkomende tariefverhoging, bovenop de medische index, konden verantwoorden. Bijgevolg formuleerde de FSMA een negatief advies bij het gedeelte van de gevraagde tariefverhoging, dat hoger was dan de stijging waartoe de toepassing van de in 2010 en 2011 gepubliceerde medische indexen zou hebben geleid.

Het kwam dan aan de NBB toe hierover uitspraak te doen.

De gevallen waarin de technische grondslagen van de premie en de dekkingsvoorwaarden van de niet-beroepsgebonden ziekteverzekeringsovereenkomsten kunnen worden gewijzigd, zullen in de toekomst wellicht zelf wijzigingen ondergaan. Het medisch indexmechanisme²³⁸ dat werd vastgelegd in het koninklijk besluit van 1 februari 2010²³⁹, werd immers vernietigd door de Raad van State in zijn arrest van 29 december 2011²⁴⁰ omwille van een schending van het materiële motiveringsbeginsel²⁴¹.

²³⁶ Reden waarom de CBFA per brief van 4 december 2009 aan de verzekeringsonderneming had laten weten voorlopig niet te zullen beslissen. De verzekeringsonderneming ging hiertegen in beroep bij de Raad van State, maar in een arrest van 24 juni 2010 oordeelde deze laatste dat voormelde brief geen afwijzing inhield waartegen door de verzekeringsonderneming in beroep kon worden gegaan.

²³⁷ De CBFA was immers van oordeel dat zij enkel een beslissing diende te nemen over het deel van de gevraagde verhoging dat de stijging van de medische index (die intussen wel was gepubliceerd) tussen de vierde trimesters 2008 en 2009 overschreed, namelijk 0,39 %. De CBFA heeft de tariefverhoging met 0,39 % geweigerd omdat de niet-toekenning van deze verhoging het product niet verlieslatend maakte.

²³⁸ Zie artikel 138bis-4, § 3 WLVO.

²³⁹ Koninklijk besluit van 1 februari 2010 tot vaststelling van de specifieke indexcijfers bedoeld in artikel 138bis-4, § 3 WLVO. Voor een beschrijving van dit koninklijk besluit, zie CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 114 en 115.

²⁴⁰ Meer bepaald heeft de Raad van State de artikelen 1-2 en 6-8 van het koninklijk besluit van 1 februari 2010 tot vaststelling van de specifieke indexcijfers bedoeld in artikel 138bis-4, § 3 WLVO vernietigd (Raad van State nr. 217.085, 29 december 2011, Beroepsvereniging van de Verzekeringsondernemingen, Assuralia).

²⁴¹ Randnummer 25 van voormeld arrest van de Raad van State: *“de materiële motiveringsplicht als beginsel van behoorlijk bestuur houdt in dat iedere administratieve rechtshandeling moet steunen op motieven waarvan het feitelijk bestaan naar behoren is bewezen en die in rechte ter verantwoording van die handeling in aanmerking kunnen worden genomen, met name in redelijkheid aanvaardbaar zijn. Deze motiveringsplicht geldt ook voor reglementaire besluiten zoals het thans bestreden koninklijk besluit. De motieven kunnen in dat geval blijken, niet alleen uit de overwegingen van het bestreden besluit zelf, maar ook uit de stukken van het dossier.”*

Zo werd in het administratieve dossier ter voorbereiding van voormeld koninklijk besluit niet gemotiveerd waarom er, voor de vaststelling van de medische index, geen rekening wordt gehouden met de door de verzekerde in het verleden opgebouwde reserves, en er hierdoor werd afgeweken van het wettelijk voorgeschreven advies van het Federaal Kenniscentrum voor de Gezondheidszorg²⁴².

De Raad van State preciseerde dat de gevolgen van de vernietigde bepalingen gehandhaafd kunnen worden voor een periode van één jaar na de uitspraak. Dit impliceert dat de medische index nog kan worden toegepast tot en met 30 december 2012.

Daarnaast werd door het hof van beroep van Brussel²⁴³ een prejudiciële vraag gesteld aan het Hof van Justitie over de verenigbaarheid met de Europese regelgeving, van de drie - hierboven vermelde - limitatieve gevallen waarin het tarief of de dekkingsvoorwaarden van een niet-beroepsgebonden ziekteverzekeringsovereenkomst kunnen worden aangepast, met name op grond van de consumptieprijsindex, de medische index of een toelating door de NBB²⁴⁴.

Gebrek aan transparantie bij de aanbidding van een spaarrekening

De FSMA werd ervan op de hoogte gebracht dat een kredietinstelling op een spaarrekening gunstigere dan de op haar officiële tarieflijst vermelde voorwaarden zou aanbieden.

Artikel 5, § 2 van de wet van 6 april 2010 betreffende marktpraktijken en consumentenbescherming bepaalt dat elke onderneming die homogene diensten²⁴⁵ aanbiedt aan de consument, de prijs daarvan schriftelijk, leesbaar, goed zichtbaar en ondubbelzinnig moet aanduiden. Die verplichting strekt er, enerzijds, toe een correcte informatieverstrekking aan de consument te garanderen, en, anderzijds, de concurrentie te bevorderen door de prijsvergelijking te vergemakkelijken. Artikel 9 van voornoemde wet van 6 april 2010 machtigt de Koning om bijzondere prijsaanduidingsregels vast te stellen. Artikel 1 van het koninklijk besluit van 23 maart 1995 betreffende de prijs

aanduiding van homogene financiële diensten bepaalt zo dat, wanneer een homogene financiële dienst te koop wordt aangeboden in de onderneming van de verkoper, de consument de tarieven ervan onmiddellijk en doorlopend moet kunnen raadplegen op een voor hem duidelijke en goed zichtbare plaats binnen de onderneming. Bovendien moeten de tarieven in een of meerdere prospectussen worden vermeld die gratis en doorlopend ter beschikking liggen van de consument, en die door hem kunnen worden meegenomen zonder formaliteit of bijzonder verzoek van zijkant. Artikel 6 van datzelfde koninklijk besluit stelt verder dat de tariefaanduiding voor homogene financiële diensten verplicht moet gebeuren volgens het als bijlage bij dat besluit gevoegde model. Voor het toezicht op de naleving van de prijsaanduidingsregels is de FOD Economie bevoegd.

FEBELFIN verwijst, in haar gedragscode voor de banken inzake informatieverstrekking en reclameboodschappen over het spaardeposito²⁴⁶, naar voornoemd koninklijk besluit van 23 maart 1995 en verduidelijkt dat de door de bank gehanteerde spaardepositotarieven moeten worden opgenomen in de "tarieflijst" die wordt opgemaakt en beschikbaar wordt gesteld in overeenstemming met de bestaande reglementering. Overigens verzoekt deze gedragscode de banken om op deze lijst, naast de interestpercentages van die tarieven, stelselmatig de kernmodaliteiten te vermelden die van toepassing zijn voor de berekening van de aangeboden premies. Een bijlage bij de gedragscode verduidelijkt waar de banken die kernmodaliteiten moeten vermelden op de wettelijk opgelegde tarieflijst.

Omdat de betrokken kredietinstelling de gunstige voorwaarden die zij op een spaarrekening aanbood, niet op haar tarieflijst vermeldde, was de FSMA van oordeel dat die instelling de reglementering inzake prijsaanduiding niet naleefde, ondanks het recht waarover elke cliënt natuurlijk beschikt om met zijn bank bilateraal te onderhandelen over gunstigere dan de op de tarieflijst vermelde voorwaarden op zijn spaarrekening. De FSMA heeft FEBELFIN in kennis gesteld van de problematiek, omdat de betrokken aanbidding niet met de FEBELFIN-gedragscode leek te stroken.

²⁴² Randnummer 20 (§ 2) van voormeld arrest van de Raad van State: "Het middel houdt kort samengevat in dat bij de vaststelling van de medische index geen rekening is gehouden met de periode waarvoor de verzekerde in het verleden reeds was verzekerd en met de in die periode door de verzekerde opgebouwde reserves, hoewel in de studie van het Federaal Kenniscentrum voor de Gezondheidszorg werd gewezen op het feit dat de actuariële benadering, die in het bestreden besluit wordt weerhouden, alleen redelijk kan zijn indien bij de berekening van de medische index ook rekening wordt gehouden met de noodzakelijke herwaardering van de door de verzekerde in het verleden opgebouwde reserves."

²⁴³ Oordelend in beroep tegen bovenvermeld vonnis van de rechtbank van koophandel van 20 december 2010.

²⁴⁴ Prejudiciële zaak C-577/11, verzoek om een prejudiciële beslissing ingediend door het hof van beroep te Brussel (België) op 21 november 2011.

²⁴⁵ Zie artikel 2, 7° van de wet betreffende marktpraktijken: "homogene diensten: alle diensten waarvan de eigenschappen en de modaliteiten identiek of gelijkwaardig zijn, ongeacht onder meer het ogenblik, de plaats van de uitvoering, de dienstverstrekker of de persoon voor wie ze bestemd zijn;"

²⁴⁶ Zie de website van FEBELFIN: www.febelfin.be (rubriek "publicaties").

2.4. TOEZICHT OP DE FINANCIËLE DIENSTVERLENERS EN DE TUSSENPERSONEN

2.4.1. Toelichting van de regelgeving en het toezichtsbeleid

Bevoegdheidsverdeling tussen de FSMA en de NBB over de buitenlandse beleggingsondernemingen

Ingevolge het Twin Peaks-besluit zijn de beleggingsondernemingen die activa van hun cliënten mogen aanhouden, onderworpen aan het prudentieel toezicht van de NBB. Zo is de NBB bevoegd voor het toezicht op de beursvennootschappen, terwijl de FSMA bevoegd blijft voor het toezicht op de naleving, door de beursvennootschappen, van de gedragsregels²⁴⁷.

De andere beleggingsondernemingen dan de beursvennootschappen (d.w.z. de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies) zijn, zowel vanuit prudentieel oogpunt als vanuit het oogpunt van de naleving van de gedragsregels, onderworpen aan het toezicht van de FSMA²⁴⁸.

Bij de Twin Peaks-hervorming werd de bevoegdheidsverdeling tussen de FSMA en de NBB met betrekking tot het toezicht op de buitenlandse beleggingsondernemingen niet specifiek geregeld. Die ondernemingen worden verder beheerst door het koninklijk besluit van 20 december 1995 betreffende de buitenlandse beleggingsondernemingen, dat de CBFA nog steeds als toezichthoudende autoriteit vermeldt.

Wanneer teksten van besluiten de CBFA vermelden als toezichthouder in verband met bevoegdheden die aan de NBB zijn overgedragen, moeten die, krachtens artikel 330 van het Twin Peaks-besluit, worden gelezen alsof zij de NBB vermelden. Net als bij de beleggingsondernemingen naar Belgisch recht, moeten ook bij de buitenlandse beleggingsondernemingen de ondernemingen die voldoen aan het begrip “beursvennootschap”²⁴⁹, worden onderscheiden van deze die voldoen aan het begrip “vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies”²⁵⁰. Die begrippen zijn echter eigen aan het Belgisch recht en vloeien niet voort uit de MiFID-richtlijn. Om te kunnen bepalen welke autoriteit bevoegd is voor het toezicht op de buitenlandse beleggingsondernemingen, moeten deze bijgevolg in één van beide categorieën van beleggingsondernemingen worden ondergebracht in functie van de activiteiten die zij krachtens hun vergunning in hun staat van herkomst mogen verrichten.

²⁴⁷ Zie artikel 45, § 1, 3° van de wet van 2 augustus 2002. Voor een beschrijving van die gedragsregels, die ruimer zijn dan de regels die uit de MiFID-richtlijn voortvloeien, zie dit verslag, p. 73 e.v.

²⁴⁸ Zie Jaarverslag CBFA 2009-2010, p. 19 en 20.

²⁴⁹ Zie artikel 47, § 2 van de wet van 6 april 1995.

²⁵⁰ Zie artikel 47, § 3 van de wet van 6 april 1995.

Concreet betekent dit dat, om te bepalen welke autoriteit instaat voor het toezicht op de buitenlandse beleggingsondernemingen, verschillende hypothesen moeten worden onderscheiden naargelang hun staat van herkomst, de diensten die zij verstrekken, en het feit of zij in het kader van de vrije dienstverrichting dan wel via een bijkantoor actief zijn in België.

Ook bij de in België gevestigde bijkantoren van beleggingsondernemingen die onder het recht van andere EER-lidstaat ressorteren, worden de ondernemingen die voldoen aan de definitie van “beursvennootschap”, onderscheiden van deze die voldoen aan de definitie van “vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies”. De buitenlandse ondernemingen die minstens één van de volgende beleggingsdiensten en nevendiensten mogen verrichten, worden geacht aan de definitie van “beursvennootschap” te voldoen: het handelen voor eigen rekening, de vaste overname van financiële instrumenten en/of de plaatsing van financiële instrumenten met plaatsingsgarantie, het uitbaten van een MTF, de bewaring en het beheer van financiële instrumenten voor rekening van cliënten, de verstrekking van kredieten of leningen aan beleggers om hen in staat te stellen transacties te verrichten, het verrichten van valutawisseldiensten voor zover deze samenhangen met het verrichten van beleggingsdiensten, en het verrichten van diensten in verband met het vast overnemen van financiële instrumenten.

De bijkantoren van die buitenlandse beleggingsondernemingen zijn onderworpen aan het toezicht van de NBB, met uitzondering van het toezicht op hun naleving van de gedragsregels dat door de FSMA wordt uitgeoefend, binnen de grenzen van de aan de autoriteit van de staat van ontvangst verleende bevoegdheden²⁵¹.

De ondernemingen die in hun lidstaat van herkomst geen van voornoemde beleggingsdiensten en nevendiensten mogen verrichten, worden daarentegen geacht aan de definitie van “vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies” te voldoen. Die ondernemingen zijn integraal onderworpen aan het toezicht van de FSMA, zowel vanuit prudentieel oogpunt als vanuit het oogpunt van de naleving van de voor hen geldende gedragsregels, en ook dit binnen de grenzen van de aan de autoriteit van de staat van ontvangst verleende bevoegdheden.

Dezelfde beginselen beheersen de bevoegdheidsverdeling tussen de FSMA en de NBB met betrekking tot de beleggingsondernemingen die onder het recht van een andere EER-lidstaat ressorteren, en hun activiteiten in België in het kader van de vrije dienstverrichting uitvoeren.

²⁵¹ Voor de verrichtingen die op Belgisch grondgebied worden uitgevoerd, gaat het daarbij meer bepaald om het toezicht op de naleving van de gedragsregels die uit de MiFID-richtlijn voortvloeien, en die worden opgesomd in artikelen 9 en 27 tot 28bis van de wet van 2 augustus 2002 en in de ter uitvoering van die bepalingen genomen besluiten.

Aangezien er in België voortaan twee toezichthoudende autoriteiten zijn, is het, op grond van de MiFID-richtlijn²⁵², bovendien nodig gebleken om één van die autoriteiten als centraal contactpunt voor de Europese Commissie en de andere bevoegde Europese autoriteiten aan te wijzen. De Belgische Staat heeft daartoe de FSMA als centraal contactpunt aangewezen. De FSMA ontvangt dus alle kennisgevingen van de Europese toezichthoudende autoriteiten over de vestiging van een bijkantoor of de uitoefening van een activiteit in het kader van de vrije dienstverrichting in België, net als de verzoeken om informatie of om samenwerking.

Dezelfde bevoegdheidsverdeling geldt voor het toezicht op de beleggingsondernemingen die onder het recht van een derde Staat ressorteren en die in België actief zijn zonder er een bijkantoor te vestigen. De FSMA is, zowel vanuit prudentieel oogpunt als vanuit het oogpunt van de naleving van de gedragsregels, bevoegd voor het toezicht op de ondernemingen die aan de definitie van “vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies” voldoen. Ten aanzien van de beleggingsondernemingen die beantwoorden aan de definitie van “beursvennootschap”, ziet de FSMA toe op de naleving van de gedragsregels die gelden voor de verrichtingen die door die ondernemingen worden uitgevoerd.

Voor de bijkantoren van de beleggingsondernemingen die onder het recht van een derde Staat ressorteren, zal de bevoegdheidsverdeling gebeuren bij de wijziging van voornoemd koninklijk besluit van 20 december 1995, te meer daar in België momenteel geen enkel bijkantoor van dat type is geregistreerd.

De FSMA en de NBB zorgen voor de opstelling en de actualisering van de lijsten van de buitenlandse beleggingsondernemingen die binnen hun respectieve bevoegdheidsfeer vallen. Als centraal contactpunt zorgt de FSMA voor de opstelling en de actualisering van de lijsten van alle beleggingsondernemingen die in België actief zijn in het kader van de vrije dienstverrichting.

2.4.2. Belangrijkste beslissingen van het directiecomité

Verzoek om een afwijking van de verplichting een auditcomité op te richten

Met toepassing van het afwijkingsbeleid inzake auditcomités²⁵³, zoals vastgelegd in een mededeling van de CBFA²⁵⁴, heeft een beheervenootschap van ICB's in de

loop van 2011 om een afwijking verzocht van de verplichting tot oprichting van een auditcomité²⁵⁵.

De beheervenootschap van ICB's voldeed aan de in het afwijkingsbeleid gestelde voorwaarden voor de indiening van een verzoek om een afwijking op voormelde verplichting. Zij kon immers aantonen dat de bestaande beleids-, organisatie- en risicostructuur van de internationale groep waartoe ze behoort tot gevolg had dat het groepsauditcomité voldoet aan de voorwaarden om zich over de Belgische dochteronderneming te ontfemen op een kwalitatief evenwaardige wijze als indien het auditcomité binnen de raad van bestuur van de dochteronderneming zou zijn opgericht.

Na analyse van de voorgestelde samenstelling van het groepsauditcomité, waaruit bleek dat de belangen van de Belgische beheervenootschap voldoende werden gewaarborgd²⁵⁶ en na een passend antwoord te hebben gekregen op de relevante vragen die voortvloeien uit voormelde mededeling, heeft de FSMA, gelet op de sterke organisatorische en strategische verwevenheid binnen de groep waartoe de beheervenootschap behoort, het verzoek van de beheervenootschap van ICB's aanvaard.

Conform het afwijkingsbeleid kan de FSMA deze beslissing herzien indien er significante wijzigingen optreden in de situatie die aan de grondslag ligt van de aanvraag tot afwijking.

Voorafgaand akkoord (*ruling*) - Statuut van verzekeringstussenpersoon

Tijdens de verslagperiode heeft een leasingmaatschappij²⁵⁷ bij de FSMA een verzoek ingediend voor het verkrijgen van een voorafgaand akkoord over de toepassing van de wet van 27 maart 1995. De leasingmaatschappij wenste het geleasede materiaal (in casu voertuigen) te verzekeren tegen alle mogelijke schade. Zij bleef immers eigenaar van het geleasede materiaal dat als zekerheid fungeerde voor de nakoming, door haar klanten (de “lessees”) van de financiële verplichtingen die zij ten aanzien van haar hadden.

In dit kader wenste de leasingmaatschappij toe te treden tot een juridische structuur (reeds aanwezig in andere EG-landen) die haar enerzijds toeliet om na te gaan of de lessees het geleasede materiaal adequaat hadden verzekerd (zoals vereist door de leasingovereenkomst), en anderzijds om zelf een verzekering af te sluiten mocht zij niet (tijdig) het bewijs ontvangen dat de lessees een

²⁵² Zie artikel 56, lid 1, derde alinea van de MiFID-richtlijn.

²⁵³ Zie CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 27 en 28.

²⁵⁴ Mededeling CBFA_2009_22 van 25 mei 2009 betreffende het afwijkingsbeleid inzake auditcomités.

²⁵⁵ Zij was verplicht een auditcomité op te richten overeenkomstig de wet van 17 december 2008 inzonderheid tot oprichting van een auditcomité in de genoteerde vennootschappen en de financiële ondernemingen, die artikel 153 van de ICB-wet heeft gewijzigd.

²⁵⁶ Onder andere door de aanwezigheid in het groepsauditcomité van een onafhankelijk bestuurder in de zin van artikel 526ter W.Venn. uit de raad van bestuur van de beheervenootschap van ICB's.

²⁵⁷ Overeenkomstig artikel 11 van het koninklijk besluit van 23 augustus 2004 tot uitvoering van artikel 63, §§ 1 en 3, van de wet van 2 augustus 2002, publiceert de FSMA de samenvatting van dit dossier in het voorliggend verslag na weglating van de nominatieve en vertrouwelijke gegevens.

verzekering hadden afgesloten. In dat geval zou de leasingmaatschappij dus in eigen naam een verzekeringsovereenkomst afsluiten bij verzekeringsonderneming X (een vennootschap naar Iers recht, geregistreerd bij de Central Bank of Ireland), terwijl een tweede onderneming Y zou optreden als makelaar (een vennootschap naar Brits recht, geregistreerd bij de Britse toezichthouder, de FSA²⁵⁸). De leasingmaatschappij zou de volledige verzekeringspremie betalen, vermeerderd met een commissie voor de makelaar en eventuele taksen verschuldigd aan de verzekeraar. Deze kosten zou zij vervolgens doorberekenen aan de lessee. Volgens de leasingovereenkomst (die evenwel nog niet in die zin was aangepast) zou de leasingmaatschappij immers het recht hebben om haar belang in het geleasede materiaal te verzekeren en de daaraan verbonden kosten naderhand te verhalen op de lessee door de betaalde premie plus de meerkosten aan hen door te berekenen in de vorm van administratieve kosten.

De leasingmaatschappij heeft de FSMA om een voorafgaand akkoord verzocht met het feit dat haar deelname aan de hierboven beschreven juridische structuur er niet toe zou leiden dat zij gekwalificeerd zou worden als “verzekeringstussenpersoon” in de zin de wet van 27 maart 1995.

Krachtens artikel 1, 3° van deze wet is een verzekerings-tussenpersoon “elke rechtspersoon of elke natuurlijke persoon werkzaam als zelfstandige in de zin van de sociale wetgeving, die activiteiten van verzekeringsbemiddeling uitoefent, zelfs occasioneel, of die er toegang toe heeft”. Onder activiteiten van verzekeringsbemiddeling wordt verstaan “de werkzaamheden die bestaan in het aanbieden, het voorstellen, het verrichten van voorbereidend werk tot het sluiten van verzekeringsovereenkomsten of het sluiten van verzekeringsovereenkomsten, dan wel in het assisteren bij het beheer en de uitvoering ervan” (artikel 1, 1° van dezelfde wet).

Volgens de analyse van de leasingmaatschappij zou zij, door toe te treden tot de bovenvermelde juridische structuur, geen activiteiten uitoefenen die als verzekeringsbemiddeling zouden kunnen worden gekwalificeerd. Zij was immers de mening toegedaan dat de verrichtingen die de deelname aan de juridische structuur impliceerden, geenszins bestonden in het aanbieden, voorstellen of uitvoeren van voorbereidend werk tot het sluiten van een verzekeringsovereenkomst. Zij staafde die mening met de volgende drie argumenten:

- (i) enkel als de lessee niet binnen de overeengekomen termijn bewijst dat hij het geleasede materiaal voldoende heeft verzekerd, zou de leasingmaatschappij zelf een verzekering afsluiten, zonder enig aanbod, voorstel of voorbereidend werk ten aanzien van de lessee;
- (ii) de leasingmaatschappij zou geen verzekeringsovereenkomsten afsluiten met haar lessee;

258 Financial Services Authority.

(iii) tot slot zou de leasingmaatschappij evenmin de taak op zich nemen om te assisteren bij het beheer en de uitvoering van verzekeringsovereenkomsten: dit zou de opdracht zijn van de makelaar.

In de aanvraag werd eveneens benadrukt dat wat verzekerd werd, de schade aan het geleasede materiaal was (en niet de burgerlijke aansprakelijkheid van de lessee, noch schade aan het eigendom van derden), zodat het verzekerbare belang zich (minstens hoofdzakelijk) bij de leasingmaatschappij bevond aangezien zij er in hoofdzaak belang bij had dat het verzekerde risico zich niet zou voordoen. Mocht dit risico bewaarheid worden, dreigde haar eigendomsrecht tot zekerheid immers in waarde te verminderen en zelfs alle waarde te verliezen. Door middel van deze verzekering wilde zij de zekerheidsfunctie van haar eigendomsrecht op het geleasede materiaal, waarvan zij steeds eigenaar was, veiligstellen en beschermen tegen het risico van ontwaarding of tenietgaan.

Volgens de leasingmaatschappij deed het feit dat zij al haar kosten zou verhalen op de lessee door hem administratieve kosten aan te rekenen, geen afbreuk aan de verzekering die in haar naam en voor haar rekening was, en niet in naam en voor rekening van de lessee. De lessee was immers contractueel verplicht om zich voor de gehele duur van de leaseovereenkomst te verzekeren voor zijn burgerlijke aansprakelijkheid ingevolge schade toegebracht aan personen of goederen als gevolg van het gebruik of het bezit van het materiaal, evenals voor alle schade die aan het materiaal zelf kon worden aangebracht²⁵⁹. Het is dus de lessee die de verzekeringspremie hiervoor moest betalen. De leasingmaatschappij concludeerde hieruit dat zij volkomen gerechtigd was om de administratieve kosten door te berekenen aan de lessee.

Tot slot benadrukte de leasingmaatschappij dat de lessee zelf geen enkele overeenkomst met de verzekeraar afsloot via de juridische structuur. Als gevolg hiervan ontstond er dan ook geen contractuele relatie tussen de lessee en de verzekeraar en was de leasingmaatschappij verzekeringsnemer en begunstigde van de verzekeringspolis.

Hieruit besloot de leasingmaatschappij dat niet was voldaan aan de voorwaarden voor een kwalificatie als verzekeringstussenpersoon.

De FSMA heeft deze analyse aanvaard en bijgevolg haar voorafgaand akkoord verleend over het feit dat de aanvrager, door deel te nemen aan de betrokken juridische structuur, geen bemiddelingsactiviteit zou verrichten als bedoeld in de wet van 27 maart 1995.

259 In de bijzondere voorwaarden van de leasingovereenkomst was bepaald dat de leasingnemer een “verzekering” moest onderschrijven maar er werden geen nadere bijzonderheden verstrekt over de aard van deze verzekering (schade aan het geleasede materiaal dan wel burgerlijke aansprakelijkheid voor alle schade toegebracht aan personen en goederen als gevolg van het bezit of gebruik van het materiaal). De aanvrager had evenwel gepreciseerd dat de lessee volgens de algemene voorwaarden ook een verzekering burgerlijke aansprakelijkheid moest aangaan. De FSMA heeft akte genomen van deze verklaring.

Op de website van de FSMA werd een samenvatting van dit voorafgaand akkoord gepubliceerd.

Verwerping door de Raad van State van een verzoek tot nietigverklaring tegen de weigering tot herinschrijving van een bankagent

In zijn arrest van 16 mei 2011 verwierp de Raad van State een verzoek tot nietigverklaring tegen een beslissing van de CBFA om de inschrijving van Dirk Van Lathem in het register van de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten te weigeren op grond van de wettelijke vereiste van voldoende geschiktheid en professionele betrouwbaarheid.

De heer Van Lathem was voordien zelfstandig bankagent geweest. De betrokken kredietinstelling, ING België NV (hierna, "ING"), had echter een einde gesteld aan zijn agentuurovereenkomst omdat de agent volgens haar zware onregelmatigheden zou hebben begaan bij het toekennen van kredieten. Als gevolg van de beëindiging van de agentuurovereenkomst was de heer Van Lathem geschrapt uit het register van de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten. Hij bleef wel ingeschreven als makelaar in het register van de verzekeringstussenpersonen.

Enkele maanden later diende hij een nieuwe aanvraag in tot inschrijving in het register van de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten, ditmaal als agent van OBK Bank NV. Om zijn geschiktheid en professionele betrouwbaarheid te beoordelen, verzocht de CBFA zowel hemzelf als zijn voormalige principaal ING om meer informatie over de feiten die hadden geleid tot de beëindiging van de vroegere samenwerking. Op basis van de aldus bekomen informatie werd beslist om de aanvraag tot inschrijving te weigeren op grond van de overweging dat niet was voldaan aan de voorwaarde van voldoende geschiktheid en professionele betrouwbaarheid waarvan sprake in artikel 8, eerste lid, 3° van de wet van 22 maart 2006. Daarbij werd voornamelijk verwezen naar de verklaring van de betrokken persoon waarin die erkende dat sommige kredietaanvragen door hem werden gestaafd met valse facturen.

Vervolgens besliste de CBFA, in het kader van de herzieningsprocedure die de heer Van Lathem had ingesteld tegen de beslissing tot weigering van zijn aanvraag tot inschrijving, om haar eerste beslissing niet te herzien. Deze tweede beslissing verwees in hoofdzaak naar de vervalsing door de betrokken persoon van de handtekening van een klant.

Daarop stelde de heer Van Lathem bij de Raad van State een verzoek tot nietigverklaring in tegen zowel de beslissing tot weigering van de inschrijving als tegen de beslissing om die weigering niet te herzien. Tijdens de zitting deed hij afstand van het verzoek tot nietigverklaring tegen de oorspronkelijke beslissing. De Raad van State verwierp vervolgens het verzoek tot nietigverklaring tegen de tweede beslissing. Het arrest bevat zowel op proce-

dureel als op inhoudelijk vlak enkele noemenswaardige overwegingen.

Vooreerst bevestigt het arrest dat de wettelijke termijn van 60 kalenderdagen waarbinnen de CBFA dient te beslissen over een aanvraag tot inschrijving (artikel 7, § 2 van de wet van 22 maart 2006) geen vervaltermijn maar een termijn van orde is. De loutere overschrijding van deze termijn leidt dan ook niet tot de nietigverklaring van de bestreden beslissing.

Het arrest verduidelijkt ook dat het algemeen beginsel van het recht van verdediging behoudens andersluidend voorschrift enkel geldt in straf- en tuchtzaken, niet voor de beslissing tot weigering van een aanvraag tot inschrijving in het register van tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten.

Bovendien stelt het arrest dat de verzoeker, uit het feit dat de CBFA ingevolge de vastgestelde feiten niet onmiddellijk een procedure op gang bracht tot schrapping van de betrokken persoon als verzekeringstussenpersoon, niet als vaststaand mocht afleiden dat zijn nieuwe inschrijving in het register van tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten niet zou worden geweigerd. Beide inschrijvingen staan immers los van elkaar.

Tot slot benadrukt het arrest dat de vereiste van voldoende geschiktheid en professionele betrouwbaarheid (artikel 8, eerste lid, 3° van de wet van 22 maart 2006) en het beroepsverbod ten gevolge van het plegen van bepaalde misdrijven (artikel 8, eerste lid, 4° van de wet van 22 maart 2006) twee afzonderlijke criteria zijn. Om te worden ingeschreven, volstond het voor de betrokkene dan ook niet dat hij niet veroordeeld werd wegens een van de in artikel 19 van de bankwet vermelde misdrijven en dus niet onder het beroepsverbod viel. Hij moest tevens voldoen aan de vereiste van "voldoende geschiktheid en professionele betrouwbaarheid".

Arrest van de Raad van State over de regeling inzake het beroepsverbod

In een arrest van 28 oktober 2011 heeft de Raad van State het beroep tot nietigverklaring verworpen dat de naamloze vennootschap Kawa Conseil had ingesteld tegen de beslissing van de CBFA van 24 november 2009 die haar verbood de activiteit van verzekeringstussenpersoon uit te oefenen, en haar inschrijving in het register van de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen voor drie maanden schorste²⁶⁰.

Die beslissing was ingegeven door het feit dat één van de effectieve leiders van Kawa Conseil, die ook verantwoordelijke voor de distributie was, niet langer beantwoordde aan de in artikel 10*bis* van de wet van 27 maart 1995 bedoelde vereisten inzake professionele betrouwbaarheid,

²⁶⁰ Raad van State, 28 oktober 2011, Kawa Conseil SA c/CBFA, nr. 216103.

en dat hem bovendien een in artikel 10, eerste lid, 3° van diezelfde wet bedoeld beroepsverbod was opgelegd op grond van een veroordeling voor valsheid in geschrifte. Naar aanleiding van die beslissing had de vennootschap beroep ingesteld bij de Raad van State.

In een eerste arrest van 29 april 2010 verwierp de Raad van State het door Kawa Conseil ingestelde beroep tot nietigverklaring, met uitzondering van het verzoek om prejudiciële vragen te stellen aan het Grondwettelijk Hof. Die prejudiciële vragen betroffen de verenigbaarheid van de in de wet van 27 maart 1995 bedoelde regeling inzake het beroepsverbod met de artikelen 10, 11, 22 en 23 van de Grondwet. Kenmerkend was dat zij betrekking hadden op artikel 10, eerste lid, 3° van de wet van 27 maart 1995, zoals verwoord vóór de wijziging ervan door de wet van 6 april 2010²⁶¹.

In een arrest van 28 april 2011²⁶² vestigde het Grondwettelijk Hof de aandacht op dat het feit dat - vóór de inwerkingtreding van voornoemde wet van 6 april 2010 - de duur van een beroepsverbod niet in de tijd werd beperkt door de desbetreffende regeling in artikel 10, eerste lid, 3° van de wet van 27 maart 1995, wat op kennelijk onevenredige wijze afbreuk deed aan de in artikel 23 van de Grondwet bedoelde vrijheden en aan de vrijheid van handel en nijverheid. Op te merken valt dat daarvan in de huidige wettelijke regeling geen sprake meer is ingevolge de door de wet van 6 april 2010 doorgevoerde wijziging.

Het Grondwettelijk Hof oordeelde in zijn arrest echter dat de regeling inzake het beroepsverbod niet ongrondwettig is wanneer zij een onderscheid maakt naargelang de feiten die ten grondslag liggen aan de veroordeling, al dan niet in het kader van de beroepsactiviteit zijn gepleegd. Ook het feit dat artikel 10, eerste lid, 3° van de wet van 27 maart 1995 niet toelaat rekening te houden met het feit dat er al dan niet een verband bestaat tussen de veroordeling en de beroepsactiviteit, en noch een onderscheid maakt, noch toelaat een onderscheid te maken naargelang de ernst of de anciënniteit van de veroordeling, wordt door het Grondwettelijk Hof niet als onverenigbaar met de Grondwet gekwalificeerd.

In zijn arrest van 28 oktober 2011 verwierp de Raad van State de door Kawa Conseil aangevoerde argumenten om de regeling inzake het beroepsverbod ongrondwettig te laten verklaren, i.e. de enige argumenten die de Raad in zijn eerste arrest niet had onderzocht en verworpen. Hoewel het Grondwettelijk Hof de regeling inzake het beroepsverbod deels ongrondwettig had verklaard, oordeelde de Raad van State dat er geen reden was om de beslissing van de CBFA te vernietigen, omdat die een periode van drie

²⁶¹ Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector. Deze wet behoudt het automatische karakter van de regeling inzake het beroepsverbod, maar beperkt voortaan de duur van een beroepsverbod. Zie CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 20.

²⁶² Arrest van het Grondwettelijk Hof nr. 56/2011 van 28 april 2011.

maanden betrof en dus een beperkt effect in de tijd had, en daardoor niet kon worden geacht onder het verwijt van ongrondwettigheid te vallen waarvan sprake in het arrest van het Grondwettelijk Hof.

2.5. TOEZICHT OP DE AANVULLENDE PENSIOENEN

2.5.1. Toelichting van de regelgeving en het toezichtsbeleid

Aansprakelijkheid van de werkgever bij het in gebreke blijven van de verzekeringsonderneming

Ingevolge de intrekking van de erkenning, gevolgd door de ontbinding en de invereffeningstelling van een verzekeringsonderneming bij wie aanvullende pensioenen geëxternaliseerd waren, kwam het probleem aan de orde van het in gebreke blijven van een dergelijke verzekeringsonderneming door een tekort aan activa om al haar verplichtingen te dekken. De FSMA heeft de problematiek van de aansprakelijkheid van de werkgever voor het aanvullend pensioen van zijn werknemers onderzocht wanneer zich een dergelijk geval van in gebreke blijven voordoet.

Het is immers de taak van de FSMA om te waken over de toepassing van de wetgeving inzake aanvullende pensioenen. In die context kan zij zich genoodzaakt zien om deze wetgeving te interpreteren. Niettemin zijn enkel de hoven en de rechtbanken gemachtigd om eventuele betwistingen over de uitvoering van een pensioentoezegging te beslechten.

De FSMA heeft haar mening bevestigd dat de werkgever *in fine* altijd aansprakelijk is voor zijn pensioentoezegging en dat hij derhalve in alle gevallen de prestatie die door de verzekeringsonderneming wordt verstrekt moet aanvullen mocht die niet volstaat om zijn eigen belofte aan de werknemer waar te maken en dit ongeacht de oorzaak van het tekort.

Het aanvullend pensioen dat geëxternaliseerd is bij een verzekeringsonderneming, berust immers op twee onderscheiden contractuele relaties: enerzijds is er de verzekeringsrelatie tussen de verzekeringsonderneming en de werkgever die beheerst wordt door de verzekeringsovereenkomst, en anderzijds is er de pensioentoezegging die rechten en verplichtingen genereert tussen werkgever en werknemer, en waarvan de inhoud is vastgesteld in het pensioenreglement.

Aangezien er twee contractuele relaties naast elkaar bestaan, is het niet verwonderlijk dat de verplichtingen van de werkgever ingevolge de pensioentoezegging vaak niet overeenstemmen met de verplichtingen die voor de verzekeringsonderneming voortvloeien uit de verzekeringsovereenkomst.

De rechtstreekse vordering ten aanzien van de verzekeringsonderneming die voor de aangeslotene of de begunstigde van de pensioentoezegging voortvloeit uit het derdenbeding in de groepsverzekeringsovereenkomst, heeft bovendien niet tot gevolg dat de rechten en verplichtingen tussen werkgever (bedinger) en aangeslotene en/of begunstigde (derde begunstigde), die geen deel uitmaken van de verzekeringsovereenkomst, verdwijnen.

Daarnaast houdt de WAP een aantal verplichting in voor de werkgever, niet enkel wat de verworven reserves van de aangeslotenen betreft, maar eveneens op het vlak van het wettelijk gewaarborgd rendement en dit zonder rekening te houden met de oorzaak van het tekort.

Hieruit vloeit voort dat de werkgever niet van zijn verplichtingen ten aanzien van de aangeslotene ontheven wordt door de uitvoering van zijn pensioentoezegging toe te vertrouwen aan een verzekeringsonderneming. De werkgever is in fine aansprakelijk voor zijn pensioentoezegging. Hij zal de prestatie die verstrekt wordt door de verzekeringsonderneming dus moeten aanvullen als die niet volstaat om zijn belofte aan de werknemer na te komen, en dit ongeacht de oorzaak van het tekort.

De concrete gevolgen van de *in fine* aansprakelijkheid van de werkgever bij het in gebreke blijven van de verzekeringsonderneming moeten, conform de sociale wetgeving, *in concreto* worden onderzocht voor elke werkgever, daarbij rekening houdend met de volgende elementen: de aard van de pensioenverbintenis (vaste prestaties, vaste bijdragen met of zonder gewaarborgd rendement in hoofde van de werkgever, *cash balance*), het type aangeslotenen (actieven, slapers, rentegenieters), de verworven rechten en de minimaal verworven reserves als beïnvloed door de aard van de pensioentoezegging en het betrokken type aangeslotene, evenals het wettelijk gewaarborgd minimumrendement op de persoonlijke bijdragen en de werkgeversbijdragen.

Een werkgever kan ook het beheer van zijn toezegging toevertrouwen aan een IBP. De juridische verhoudingen tussen IBP, werkgever en aangeslotenen lopen niet helemaal gelijk met die tussen verzekeringsonderneming, werkgever en aangeslotenen. Toch kan worden gesteld dat ook in deze hypothese het fundamentele principe van de eindverantwoordelijkheid van de werkgever ten aanzien van de aangeslotenen van toepassing is.

Gebruik van financieringsfondsen bij pensioentoezeggingen van het type vaste bijdragen

Elke pensioentoezegging is hetzij van het type vaste bijdrage, hetzij van het type vaste prestaties, met inbegrip van de toezeggingen van het type *cash balance*, hetzij een combinatie van deze types²⁶³. Bij een pensioentoe-

zegging van het type vaste bijdragen verbindt de inrichter zich om periodiek een vaste bijdrage te betalen aan een pensioeninstelling²⁶⁴. Bij een pensioentoezegging van het type vaste prestaties verbindt de inrichter zich tot het vestigen van een welbepaalde prestatie, te betalen op een welbepaald ogenblik²⁶⁵. Bij een pensioentoezegging van het type *cash balance* verbindt de inrichter zich tot het vestigen van een vaste prestatie, die wordt bepaald op grond van de kapitalisatie van bedragen die aan de aangeslotenen worden toegekend op welbepaalde vervaldagen²⁶⁶.

In veel groepsverzekeringen worden vrije reserves (dit zijn de reserves die geen betrekking hebben op de individuele overeenkomsten binnen de groepsverzekering) gestort in een financieringsfonds. Waar het voor toezeggingen van het type *cash balance* reeds duidelijk was dat vrije reserves konden worden aangewend voor de financiering van pensioenrechten met betrekking tot toekomstige dienstjaren, was de vraag gerezen of de verplichting tot bijdragestorting hieraan niet in de weg zou staan voor wat pensioentoezeggingen van het type vaste bijdragen betreft. In tegenstelling tot de pensioentoezeggingen van het type *cash balance*, bevat de definitie van pensioentoezeggingen van het type vaste bijdragen immers de uitdrukkelijke verplichting om bijdragen te storten.

Na overleg met de sector heeft de FSMA een aantal werkingsprincipes vastgesteld die aangeven binnen welke contouren een financieringsfonds kan worden gebruikt in het kader van een pensioentoezegging van het type vaste bijdragen. Het uitgangspunt daarbij is dat de verbintenis van de inrichter in het kader van een toezegging van het type vaste bijdragen betrekking heeft op de bijdragen die periodiek worden gestort op de individuele rekening van de aangeslotene bij de pensioeninstelling. Het is niet van belang of de vaste bijdragen rechtstreeks vanuit het vermogen van de inrichter dan wel onrechtstreeks vanuit een financieringsfonds, op de individuele rekening worden gestort.

Onder geen beding mag echter het rendement dat wordt gegenereerd op de individuele rekeningen nadien worden gebruikt voor de financiering van de vaste bijdragen. In de mate dat het financieringsfonds wordt gebruikt als actieve financieringsbron voor de individuele rekeningen, mag het rendement op de rekeningen bijgevolg niet terugvloeien naar datzelfde financieringsfonds.

Gelden die geen deel uitmaken van het rendement mogen wel in het financieringsfonds worden gestort en kunnen bijgevolg worden gebruikt voor toekomstige stortingen op de individuele rekeningen. Voorbeelden hiervan zijn: overlijdenskapitalen zonder begunstigde en reserves die ten gevolge van een uittreding binnen het eerste jaar na de aansluiting niet verworven zijn door de aangeslotene.

²⁶³ Artikel 4-1 WAP-besluit.

²⁶⁴ Artikel 4-3 WAP-besluit.

²⁶⁵ Artikel 4-9 WAP-besluit.

²⁶⁶ Artikel 4-10 WAP-besluit.

Circulaire betreffende de mededeling van de jaarrekening, statistieken en erbij te voegen documenten voor het boekjaar 2011

De circulaire²⁶⁷ bevat richtlijnen voor het opstellen van de documenten die de IBP's jaarlijks moeten overmaken aan de FSMA. Het gaat onder meer om de balans, de resultatenrekening, de toelichtingen, de statistieken, de samenvattende opgave en de gedetailleerde lijst van de dekkingswaarden en het verslag van de actuaris.

In de context van aanhoudende financiële crisis heeft de FSMA in deze circulaire de bijzondere aandacht gevestigd op de verantwoording die de raad van bestuur van een IBP moet kunnen afleggen over de wijze waarop de verplichtingen die uit de beheerde pensioentoezeggingen voortvloeien, worden gefinancierd. Het gebruik van een gepaste actualisatievoet voor de berekening van de technische voorzieningen en de keuze van passende parameters voor het doorvoeren van de continuïteitstoets vormen hiervan belangrijke onderdelen. De FSMA benadrukt in dat verband het belang van een gedachtewisseling over deze thema's binnen de raad van bestuur en/of de algemene vergadering en stelt dat het verslag van de raad van bestuur aan de algemene vergadering de weerslag van deze gedachtewisseling dient te bevatten. Indien nodig moeten op grond van deze gedachtewisseling de nodige aanpassingen worden aangebracht aan het financieringsplan.

Ook moet de samenvatting van de waarderingsregels voor de technische voorzieningen die in de toelichting bij de jaarrekening wordt opgenomen²⁶⁸, voldoende nauwkeurig zijn om inzicht te verkrijgen in de toegepaste waarderingsmethodes en volstaat het hiervoor niet louter te verwijzen naar het actuarisverslag. In dezelfde context moet de P40 - rapportering²⁶⁹ voortaan ook de *duration* vermelden van de verplichtingen die uit elke beheerde pensioenregeling voortvloeien.

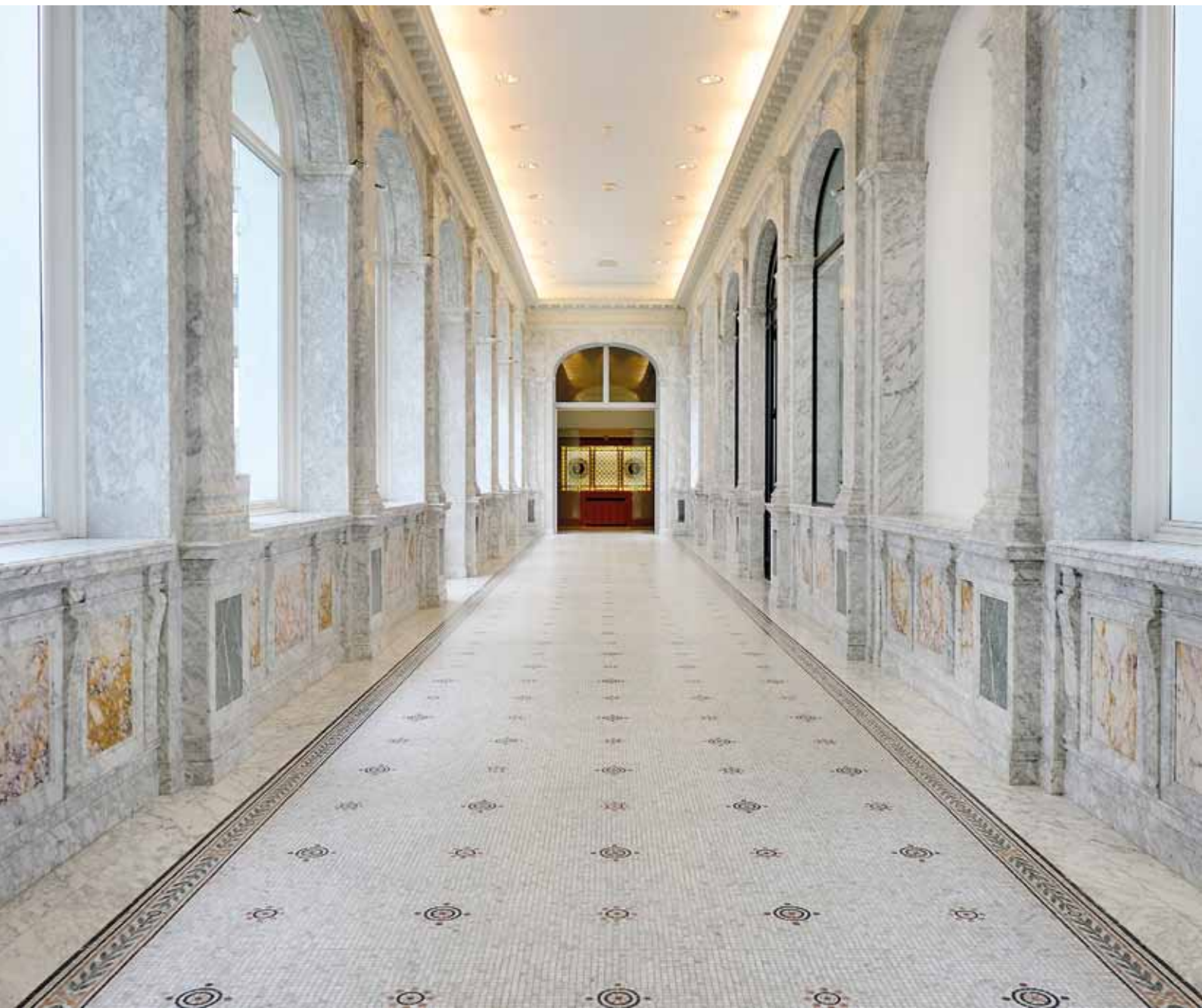
Om een beter zicht te verwerven op de beheersstructuur van de IBP moet de rapportering over de beheerfuncties voortaan het onderscheid tussen intern beheer en uitbesteding maken.

De circulaire weidt ten slotte uit over de herstel- en saneringsmaatregelen die de IBP's naar aanleiding van financiële tekorten ter goedkeuring moeten voorleggen aan de FSMA, alsook over de wijze waarop IBP's met lopende herstel- of saneringsmaatregelen de FSMA gedurende de volledige looptijd van het herstel- of saneringsplan op de hoogte moeten houden van het verloop ervan.

²⁶⁷ Circulaire FSMA_2012_03 van 24 januari 2012.

²⁶⁸ Overeenkomstig artikel 26 van het koninklijk besluit van 5 juni 2007 betreffende de jaarrekening van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening moet de IBP de regels bepalen die gelden voor de waardering van de technische voorzieningen en van de activa, onder meer voor de vorming en de aanpassing van de afschrijvingen, waardeverminderingen, voorzieningen voor risico's en kosten alsmede de omrekeningsbasis in euro van de elementen begrepen in de jaarrekening, die oorspronkelijk uitgedrukt worden of werden in vreemde valuta. Deze regels worden samengevat in document nr. 7 van de toelichting bij de jaarrekening.

²⁶⁹ Zie circulaire FSMA_2012_03 van 24 januari 2012.



HOOFDSTUK 3

De organisatie van de FSMA

3.1. ORGANISATIE

3.1.1. Structuur

3.1.1.1. Bestuurorganen

Voorzitter: Jean-Paul Servais

Directiecomité²⁷⁰



Jean-Paul Servais, **voorzitter** (3)

Wim Coumans, **ondervoorzitter** (1)

Henk Becquaert (2)

Gregory Demal (5)

Secretaris-generaal: Albert Niesten (4)

²⁷⁰ Bij koninklijk besluit van 28 april 2011 werden de heren Wim Coumans en Gregory Demal met ingang van 2 mei 2011 benoemd als lid van het directiecomité (BS van 5 mei 2011). De heer Wim Coumans werd aangesteld als ondervoorzitter van het directiecomité bij koninklijk besluit van 28 april 2011 (BS van 5 mei 2011).

3.1.1.2. Organogram van de departementen en diensten



3.1.1.3. Raad van toezicht²⁷¹

3.1.1.3.1. Samenstelling



Dirk Van Gerven, voorzitter (3)
Jean-François Cats (7)
Jean Eylenbosch (11)
Robert Geurts (10)

Hilde Laga (2)
Didier Matray (1)
Pierre Nicaise (9)
Jean-Paul Pruvot (6)

Michel Rozie (8)
Reinhard Steennot (4)
Marnix Van Damme (12)
Marieke Wyckaert (5)

²⁷¹ Toestand op 31 december 2011. Bij koninklijk besluit van 5 april 2011 werden benoemd tot lid van de raad van toezicht: de heren Jean-François Cats, Jean Eylenbosch, Robert Geurts, Reinhard Steennot en mevrouwen Hilde Laga en Marieke Wyckaert (BS van 11 april 2011).

3.1.1.3.2. Verslag over de uitoefening door de raad van toezicht van zijn wettelijke opdrachten

Tijdens de verslagperiode werd de samenstelling van de raad gewijzigd door de benoeming van mevrouw Marieke Wyckaert en de heren Robert Geurts en Reinhard Steennot als lid van de raad. De raad dankt mevrouw Martine Durez en de heren Herman Cousy, Erik De Keuleneer en Christian Dumolin, wiens mandaat is verstreken, voor hun inzet en deskundige bijdrage aan de werkzaamheden van de raad.

Met toepassing van het nieuwe artikel 48, § 5, van de wet van 2 augustus 2002, dat bepaalt dat de raad zelf zijn voorzitter verkiest, heeft de raad op 11 april 2011 de heer Dirk Van Gerven als voorzitter verkozen.

De raad heeft in de loop van 2011 acht keer vergaderd en vier keer gebruik gemaakt van de schriftelijke procedure.

De raad heeft tijdens de verslagperiode vooral aandacht besteed aan de opstart van de FSMA na de hervorming van de institutionele architectuur van het toezicht op het financiële stelsel ingevolge de wet van 2 juli 2010 en het "Twin Peaks"-KB van 3 maart 2011. Deze wettelijke hervorming heeft ook de wettelijke opdrachten van de raad nader afgelijnd en heeft er in het bijzonder voor gezorgd dat de raad voor zijn toezichtstaak voortaan wordt bijgestaan door het nieuw opgerichte auditcomité van de FSMA, waarvan de raad de leden heeft aangeduid²⁷². Zoals voorheen blijft het algemeen beginsel gelden dat de raad van toezicht geen kennis neemt van individuele dossiers²⁷³.

Daarnaast heeft de raad advies verstrekt over een aantal reglementen van de FSMA en heeft hij van gedachten gewisseld over tal van onderwerpen die betrekking hebben op de toezichtspraktijk of op de interne werking van de FSMA. De raad dankt het directiecomité voor zijn medewerking bij de vervulling van de opdrachten van de raad.

Opstart FSMA

De werkzaamheden van de raad tijdens de verslagperiode stonden in hoofdzaak in het teken van de opstart van de FSMA. In dit kader heeft de raad vooreerst zijn wettelijk voorgeschreven advies verstrekt over de benoeming van de twee nieuwe leden van het directiecomité van de FSMA en over de aanstelling van de ondervoorzitter van de FSMA. Na hen te hebben gehoord, heeft de raad van toezicht een gunstig advies aan de bevoegde ministers verleend over de benoeming van de heren Wim Coumans

²⁷² De raad heeft mevrouw Marieke Wyckaert, de heer Dirk Van Gerven, voorzitter van de raad, en de heer Pierre Nicaise als leden van het auditcomité aangeduid. Over de taken van het auditcomité en diens werkzaamheden in 2011, zie dit verslag, p. 97.

²⁷³ Zie parlementaire voorbereiding van de wet van 2 augustus 2002, *Parl. St. Kamer*, 2001-2003, 1842/001, p. 25, waarin sprake van het instellen van de raad van toezicht samengesteld uit verschillende externe leden die zich niet zouden inlaten met individuele dossiers behandeld door het directiecomité.

en Gregory Demal als lid van het directiecomité van de FSMA en over de aanstelling van de heer Wim Coumans als ondervoorzitter van de FSMA.

De raad heeft vervolgens kennis genomen van het door het directiecomité opgestelde organigram van de FSMA. De raad heeft er nota van genomen dat dit organigram de nieuwe wettelijke opdrachten van de FSMA reflecteert en hij geeft er zich rekenschap van dat dit organigram grondige herschikkingen in de voorheen bestaande diensten voor gevolg heeft en met de aanwerving van nieuwe medewerkers gepaard gaat. Op voorstel van het directiecomité heeft de raad in zijn vergadering van 17 november 2011 het nieuwe inrichtingsreglement van de FSMA goedgekeurd. Dit reglement regelt de essentiële regels betreffende de werking van de organen van de FSMA en is op de website van de FSMA bekendgemaakt. De raad heeft eveneens bevestigd dat de deontologische code van de CBFA onverkort van toepassing is op de FSMA.

Op grond van artikel 48, § 1, eerste lid, 5°, van de wet van 2 augustus 2002 heeft de raad op 22 december 2011 tevens aan de Koning, op voorstel van het directiecomité, de algemene regels voorgesteld inzake de financiering van de activiteit van de FSMA ten laste van de ondernemingen onderworpen aan haar controle en door retributies ontvangen voor het onderzoek van dossiers betreffende verrichtingen of producten die onder haar toezicht staan. Deze regels zullen de basis vormen voor een nieuw koninklijk besluit ter vervanging van het koninklijk besluit van 22 mei 2005 betreffende de dekking van de werkingskosten van de CBFA. Dit laatste besluit regelt de financiering van de CBFA als eengemaakte toezichthouder en dient worden vervangen door een koninklijk besluit tot regeling van de dekking van de werkingskosten van de nieuwe FSMA zodat de FSMA haar toezichtopdrachten, alsook de andere opdrachten die aan haar werden toevertrouwd, adequaat gestalte kan geven.

Actieplannen van de diensten van de FSMA

Op grond van uiteenzettingen van het directiecomité heeft de raad kennis genomen van de plannen van de FSMA om de toezichtopdrachten en de andere opdrachten van de FSMA in de toekomst uit te voeren. Nadat het directiecomité zijn algemeen actieplan voor de FSMA heeft gepresenteerd, heeft de raad in het bijzonder toelichting gekregen over de actieplannen van de departementen "Financial Products", "Licencing & Conduct" en "Pensions & Education". Het volgt met aandacht het voornemen van de FSMA om van transparantietoezicht te evolueren naar productinterventie waarbij bij de ontwikkeling van producten wordt ingegrepen om er voor te zorgen dat de nieuwe producten aan de noden van de klanten beantwoorden. De raad kreeg ook toelichting over het opzet van de FSMA om na te gaan hoe de regels ter bescherming van de consument van financiële diensten in de praktijk worden toegepast. Verder werd de raad ingelicht over de initiatieven voor de uitbouw van het nieuwe luik financiële vorming.

Deze uiteenzettingen vanwege het directiecomité aan de raad zullen in de loop van 2012 worden verdergezet en de leden van de raad verwachten een regelmatige update ervan, alsook een nadere toelichting over de ingezette middelen, de genomen initiatieven en de bereikte resultaten.

Toezichtspraktijk

De raad werd in de gelegenheid gesteld van gedachten te wisselen over de belangrijke initiatieven van de FSMA in het verslagjaar. Zo werd de raad regelmatig ingelicht over het moratorium over de bijzonder ingewikkelde producten dat de FSMA in de loop van het verslagjaar heeft gelanceerd. De raad heeft dit initiatief en de positieve respons van de financiële sector hierop verwelkomd, vermits dit initiatief bijdraagt tot een transparanter productaanbod en een betere bescherming van de financiële consument. De raad apprecieert tevens dat dit initiatief van horizontale aard is, zodat de belegger ongeacht het type belegginginstrument een vergelijkbare bescherming geniet. De raad besteedde tevens aandacht aan andere aspecten van de toezichtspraktijk van de FSMA, waaronder diens rol inzake *corporate governance* en de nieuwe procedure voor het opleggen van administratieve sancties.

Regelgevende ontwikkelingen

Op grond van zijn wettelijke opdracht vervat in artikel 49, § 3, van de wet van 2 augustus 2002, heeft de raad het directiecomité geadviseerd over een aantal reglementen van de FSMA. Zo heeft de raad beraadslaagd over het ontwerpreglement inzake de erkenning van compliance-officers, dat op grond van artikel 87*bis* van de wet van 2 augustus 2002 onder meer de vereisten inzake kennis, ervaring, vorming en professionele eerbaarheid van de complianceoffers in gereguleerde financiële instellingen preciseert. De raad heeft eveneens zijn advies gegeven over het ontwerpreglement van de CBFA aangaande het beloningsbeleid van financiële instellingen.

De raad heeft tevens toelichting verkregen bij een aantal internationale maatregelen die in de nasleep van de financiële crisis werden getroffen. De raad betoont in dit verband bijzondere interesse voor de eerste initiatieven van de Europese toezichthoudende autoriteiten die voortaan over meer slagkracht beschikken om te zorgen voor een consistente toepassing van de Europese regelgeving.

Interne organisatie en werking van de FSMA

De raad heeft verder, in uitvoering van zijn algemene toezichtopdracht op de werking van de FSMA, herhaaldelijk van gedachten gewisseld over de interne werking van verschillende diensten van de FSMA.

De raad heeft zich tevens gekweten van zijn wettelijke opdracht, vervat in artikel 48, § 1, eerste lid, 4°, van de wet van 2 augustus 2002, op grond waarvan de raad, op voorstel van het directiecomité en het auditcomité, de jaarrekening, de jaarlijkse budgetten en het deel van

jaarverslag dat de raad aanbelangt, goedkeurt. De begroting voor 2011 werd goedgekeurd op 16 december 2010 voor het eerste trimester van 2011 en op 13 juli 2011 voor het restant van 2011. Na onderzoek door het auditcomité werd het budget voor 2012 goedgekeurd op 16 december 2011, met dien verstande dat dit enkel de uitgaven betrof vermits de inkomsten slechts kunnen worden gebudgetteerd na goedkeuring van het nieuwe financieringsbesluit van de FSMA waarvan hoger sprake. Na de goedkeuring van dit nieuwe financieringsbesluit van de FSMA zal de begroting voor 2012 opnieuw door de raad van toezicht worden onderzocht.

Op 15 februari 2011 heeft de raad, op voorstel van het directiecomité, de jaarrekening voor het jaar 2010 goedgekeurd. Op voorstel van het directiecomité en het auditcomité werd de jaarrekening voor 2011 goedgekeurd op 31 mei 2012.

Het jaarverslag 2009-2010 werd goedgekeurd op 24 mei 2011, terwijl onderhavig verslag, wat de bevoegdheden van de raad van toezicht betreft, op 31 mei 2012 werd goedgekeurd.

3.1.1.3.3. Auditcomité van de FSMA

Sinds de Twin Peaks hervorming van het financieel toezicht beschikt de FSMA over een auditcomité²⁷⁴. Artikel 48, § 1, van de wet van 2 augustus 2002, als gewijzigd door het KB van 3 juni 2011, bepaalt dat de raad van toezicht van de FSMA algemeen toezicht uitoefent op de FSMA en dat de raad teneinde deze toezichtopdracht uit te oefenen uit zijn midden een auditcomité opricht. Krachtens de wet bestaat dit comité uit drie leden gekozen uit de leden van de raad die geen deelneming in de zin van artikel 13 van het Wetboek van vennootschappen mogen bezitten in een onderneming die onder het permanente toezicht van de FSMA staat, noch een functie of een mandaat mogen uitoefenen in een onderneming die onder het permanente toezicht van de FSMA staat of in een beroepsvereniging die de ondernemingen vertegenwoordigt die onder het toezicht van de FSMA staan.

Naast voornoemde algemene bepaalt de wet volgende specifieke taken voor het auditcomité:

- het auditcomité neemt kennis van de interneauditverslagen²⁷⁵ en van het gevolg dat eraan gegeven is door het directiecomité;
- het deelt de voorzitter van het directiecomité elke nuttige aanbeveling mee;
- het onderzoekt het budget en de jaarrekening in ontwerpvorm zoals opgesteld door het directiecomité alvorens ze door de raad worden goedgekeurd;

²⁷⁴ Voorheen beschikte dat raad van toezicht niet over een permanent auditcomité, maar de raad van toezicht van de CBFA had in het verleden in zijn midden reeds een aantal interne comités ingericht om de goedkeuring van het budget, de jaarrekening en het jaarverslag voor te bereiden (Zie hierover: CBFA, Jaarverslag 2008-2009, p. 20).

²⁷⁵ Sinds 2005 beschikt de CBFA over een interne audit die het directiecomité bijstaat in het beheer van de risico's die de instelling loopt bij het vervullen van haar opdrachten.

- het directiecomité en het auditcomité stellen aan de raad van toezicht de goedkeuring voor van de jaarlijkse begroting, de jaarrekening en het deel van het jaarverslag dat de raad van toezicht aanbelangt;
- het auditcomité brengt jaarlijks verslag uit bij de raad van toezicht.

Artikel 12, vierde lid, van het inrichtingsreglement van de FSMA van 17 november 2011 preciseert voorts dat het auditcomité het budget en de jaarrekening in ontwerpvorm zoals opgesteld door het directiecomité onderzoekt en ze ter goedkeuring voorstelt aan de raad van toezicht. Het auditcomité brengt daartoe verslag uit aan de raad van toezicht over zijn onderzoek van het budget en de jaarrekening en formuleert een voorstel aan de raad. Het voorstel wordt genomen door een meerderheid van de leden van het auditcomité. Indien de leden van het auditcomité geen unaniem standpunt innemen, kan het verslag melding maken van de uiteenlopende standpunten. Artikel 40, tweede lid, van het voornoemd inrichtingsreglement bepaalt ook dat de raad van toezicht, op voorstel van het directiecomité en op advies van het auditcomité, de waarderingsregels vaststelt voor het opmaken van de rekeningen. Artikel 42, vierde lid, van het inrichtingsreglement bepaalt dat het auditcomité de revisor kan horen.

De raad van toezicht van de FSMA heeft in zijn vergadering van 11 april 2011 mevrouw Marieke Wyckaert, de heer Dirk Van Gerven, voorzitter van de raad, en de heer Pierre Nicaise als leden van het auditcomité aangeduid.

Het auditcomité kwam in 2011 drie keer bijeen en heeft één keer de schriftelijke procedure gehanteerd. Het auditcomité heeft onder meer het jaarverslag van de CBFA voor 2010 onderzocht, alsook het budget van de FSMA voor 2011 en 2012. Met toepassing van de voornoemde wettelijke bepalingen heeft het auditcomité hierover verslag uitgebracht bij de raad van toezicht en een voorstel tot goedkeuring geformuleerd.

Het auditcomité heeft tevens een aantal suggesties geformuleerd bij het ontwerp van inrichtingsreglement van de FSMA dat de raad van toezicht op 17 november 2011 heeft goedgekeurd.

De leden van het auditcomité werden eveneens door de voorzitter van het directiecomité en de secretaris-generaal ingelicht over de voorgenomen krachtlijnen van het nieuwe financieringsbesluit van de FSMA ²⁷⁶.

De leden van het auditcomité hebben tijdens één van hun vergaderingen de revisor van de FSMA gehoord en hebben tenslotte het onderzoek aangevat van de wijze van interactie met de interne auditdienst van de FSMA.

²⁷⁶ Zie dit verslag, p. 105.

3.1.1.4. Bedrijfsrevisor

André Killesse²⁷⁷

Volgens artikel 57, tweede lid, van de wet van 2 augustus 2002, wordt de controle op de rekeningen van de FSMA door één of meer bedrijfsrevisoren uitgeoefend. Zij worden door de raad van toezicht benoemd voor een hernieuwbare termijn van drie jaar en op voorwaarde dat zij niet zijn ingeschreven op de lijst van de door de FSMA erkende revisoren, en dat zij geen functie uitoefenen bij een onderneming die aan haar toezicht is onderworpen. De revisoren controleren en certificeren elk gegeven waarvan sprake in de reglementering over de dekking van de werkingskosten van de FSMA zoals bedoeld in artikel 56 van voornoemde wet.

Meer specifiek in het kader van de hervorming van de toezichtsarchitectuur in 2011, bepaalt het volmachtenbesluit van 3 maart 2011 bovendien dat de staat van de schulden, vorderingen en geschillen die de CBFA op de datum van de bevoegdheidsoverdracht moet opstellen met betrekking tot de aan de Bank overgedragen bevoegdheden, de leden van haar directiecomité die in de Bank worden geïntegreerd, en de personeelsleden die aan de Bank worden overgedragen, ook door de revisor moet worden gecertificeerd (zie artikel 335 van het Twin Peaks-besluit).

²⁷⁷ Benoemd overeenkomstig artikel 57, tweede lid, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

3.1.1.5. Sanctiecommissie

Opdrachten van de sanctiecommissie

Met toepassing van artikel 48*bis* van de wet van 2 augustus 2002, als ingevoegd door de Twin Peaks-wet, oordeelt de sanctiecommissie over het opleggen van administratieve geldboetes door de FSMA. Zij kan administratieve geldboetes opleggen in de gevallen waarin de regelgeving de FSMA daartoe de bevoegdheid verleent. Krachtens artikel 47 van de wet, als gewijzigd door het Twin Peaks-besluit, treedt de sanctiecommissie op als een orgaan van de FSMA.

Op grond van de wettelijke procedureregels voor het opleggen van administratieve geldboetes²⁷⁸ komt het aan het directiecomité van de FSMA toe te beslissen over het al dan niet instellen van een procedure die kan leiden tot de oplegging van een administratieve geldboete. Het directiecomité zal daartoe een kennisgeving van grieven aan de betrokken personen sturen en deze kennisgeving aan de voorzitter van de sanctiecommissie overmaken. Bij deze kennisgeving zal het onderzoeksverslag gevoegd zijn dat door de auditeur is opgesteld na afronding van het onderzoek dat door hem is aangevat en onder zijn leiding is gevoerd.

De sanctiecommissie kan aan de betrokken personen een administratieve geldboete opleggen na een procedure op tegenspraak. Er kunnen geen sancties worden uitgesproken zonder dat de betrokken persoon of zijn vertegenwoordiger gehoord is, of, bij ontstentenis, behoorlijk opgeroepen is. Het directiecomité wordt tijdens de hoorzitting vertegenwoordigd door de persoon van zijn keuze en kan zijn opmerkingen kenbaar maken. De sanctiecommissie beslist bij gemotiveerde beslissing. De sanctiecommissie maakt haar beslissingen nominatief bekend op de website van de FSMA, tenzij deze bekend-

making de financiële markten ernstig dreigt te verstoren of een onevenredig nadeel dreigt te berokkenen aan de betrokken personen. In laatstgenoemd geval wordt de beslissing niet-nominatief bekendgemaakt op de website van de FSMA. Indien een beroep is ingesteld tegen de sanctiebeslissing, wordt zij niet-nominatief bekendgemaakt in afwachting van de uitslag van de gerechtelijke procedures.

Samenstelling van de sanctiecommissie

De sanctiecommissie van de FSMA bestaat krachtens artikel 48*bis* van de wet van 2 augustus 2002 uit 10 leden aangeduid door de Koning:

- 1° twee staatsraden of erestaatsraden, aangeduid op voordracht van de eerste voorzitter van de Raad van State;
- 2° twee raadsheren bij het Hof van Cassatie of ereraadsheren bij het Hof van Cassatie aangeduid op voordracht van de eerste voorzitter van het Hof van Cassatie;
- 3° twee magistraten die geen raadsheren bij het Hof van Cassatie of bij het hof van beroep te Brussel zijn;
- 4° vier andere leden.

Tijdens de vijf jaar die hun benoeming voorafgaan, mogen de leden van de sanctiecommissie geen deel hebben uitgemaakt van een ander orgaan van de FSMA dan de raad van toezicht, of van haar personeel. De leden zijn tevens onderworpen aan een aantal wettelijke onverenigbaarheden en zijn tot een wettelijk beroepsgeheim gehouden.

Hun mandaat begint te lopen vanaf de datum van de eerste vergadering van de sanctiecommissie ²⁷⁹.

De voorzitter wordt door de leden van de sanctiecommissie gekozen uit de voornoemde onder 1°, 2° en 3° vermelde personen.

²⁷⁸ Artikelen 70 tot 73 van de wet van 2 augustus 2002, als gewijzigd door de Twin Peaks wet. Deze regels traden in werking op 15 juli 2011 (koninklijk besluit van 28 juni 2011 tot vaststelling van de datum van inwerkingtreding van een aantal bepalingen van de wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen, BS 5 juli 2011).

²⁷⁹ De eerste vergadering van de sanctiecommissie vond plaats op 15 oktober 2011.

Op grond van het koninklijk besluit van 26 september 2011 is de samenstelling van de sanctiecommissie als volgt:

Leden

Marnix **Van Damme**, kamervoorzitter bij de Raad van State, op voordracht van de eerste voorzitter van de Raad van State (4)

Philippe **Quertainmont**, kamervoorzitter bij de Raad van State, op voordracht van de eerste voorzitter van de Raad van State (1)

Luc **Huybrechts**, emeritus afdelingsvoorzitter bij het Hof van Cassatie, op voordracht van de eerste voorzitter van het Hof van Cassatie (8)

Claude **Parmentier**, emeritus afdelingsvoorzitter bij het Hof van Cassatie, op voordracht van de eerste voorzitter van het Hof van Cassatie (3)

Michel **Rozie**, eerste voorzitter van het hof van beroep te Antwerpen, in hoedanigheid van magistraat die geen raadsheer is bij het Hof van Cassatie of bij het hof van beroep te Brussel (2)

Hamida **Reghif**, toegevoegd rechter voor het rechtsgebied van het hof van beroep te Brussel, in hoedanigheid van magistraat die geen raadsheer is bij het Hof van Cassatie of bij het hof van beroep te Brussel (9)

Guy **Keutgen** (5)

Pierre **Nicaise** (10)

Reinhard **Steennot** (7)

Dirk **Van Gerven** (6)

Einddatum van het mandaat

14 oktober 2017

14 oktober 2014

14 oktober 2014

14 oktober 2017

14 oktober 2014

14 oktober 2017

14 oktober 2014

14 oktober 2017

14 oktober 2014

14 oktober 2017

14 oktober 2014

14 oktober 2017



De heer Rozie werd door de leden van de sanctiecommissie tot voorzitter van de sanctiecommissie verkozen.

De sanctiecommissie kan geldig beslissen als twee van haar leden en haar voorzitter aanwezig zijn. Wanneer haar voorzitter verhinderd is, kan zij geldig beslissen als drie van haar leden aanwezig zijn.

Werkzaamheden van de sanctiecommissie

Reglement van inwendige orde

In 2011 heeft de sanctiecommissie, met toepassing van voornoemd artikel 48*bis* van de wet van 2 augustus 2002, in een reglement van inwendige orde de procedureregels en de deontologische regels voor de behandeling van de sanctiedossiers vastgelegd en dit ter goedkeuring aan de Koning voorgelegd²⁸⁰.

Dit reglement bevat onder meer regels over de samenstelling van de sanctiecommissie en over de mogelijke wraking van een lid van de sanctiecommissie. Het reglement bepaalt procedureregels en termijnen tot organisatie van het tegensprekelijk debat voor de sanctiecommissie, waaronder de wijze waarop de hoorzittingen voor de sanctiecommissie zullen plaatsvinden. Het reglement preciseert dat bij de beraadslaging van de sanctiecommissie over de te nemen beslissing uitsluitend de zetelende leden van de sanctiecommissie en desgevallend de secretaris van de sanctiecommissie aanwezig zijn. De auditeur en zijn verslaggever, de leden van het directiecomité of de persoon die het directiecomité vertegenwoordigt tijdens de hoorzitting en de partij of haar vertegenwoordiger mogen in geen geval aanwezig zijn bij de beraadslaging.

De beslissing van de sanctiecommissie wordt, na beraadslaging, goedgekeurd door minstens de meerderheid van de beraadslagende leden en wordt door alle beraadslagende leden ondertekend. Het reglement van inwendige orde bevat ook nadere regels in verband met de kennisgeving en de bekendmaking van de beslissing.

Tenslotte wordt een aantal deontologische regels voorgeschreven waaraan de leden zich dienen te houden. Zo wordt gepreciseerd dat een lid van de sanctiecommissie dat een persoonlijk belang heeft dat zijn oordeel zou kunnen beïnvloeden, de voorzitter van de sanctiecommissie daarvan op de hoogte dient te brengen en niet mag deelnemen aan de hoorzitting of beraadslaging over die beslissing.

Protocol

Het inrichtingsreglement van de FSMA van 17 november 2011 bepaalt dat het directiecomité de nodige middelen ter beschikking van de sanctiecommissie stelt, zowel qua personeel als qua materiële middelen, voor de uitvoering van haar wettelijke opdracht. Het inrichtingsreglement bepaalt dat de sanctiecommissie hierover een protocol met het directiecomité kan afsluiten. Dergelijk protocol werd tussen directiecomité en sanctiecommissie ondertekend op 13 december 2011 en strekt er toe een regeling

vast te leggen over de aspecten die beide organen van de FSMA aanbelangen en er toe bij te dragen dat de sanctiecommissie over de nodige middelen en ondersteuning beschikt om haar opdrachten naar behoren te vervullen. Het protocol sluit in dit verband aan bij het voornoemd reglement van inwendige orde van de sanctiecommissie waarin wordt bepaald dat de sanctiecommissie een beroep kan doen op de bijstand van een of meerdere personen voor onder meer de voorbereiding van een ontwerp van beslissing van de sanctiecommissie. Het protocol preciseert dat na gemeenschappelijk overleg tussen de voorzitter van het directiecomité en de voorzitter van de sanctiecommissie het directiecomité een Nederlandstalige en een Franstalige ervaren jurist ter beschikking van de sanctiecommissie stelt voor de coördinatie van haar secretariaat. Het voornoemd reglement van inwendige orde en het protocol preciseren dat in de uitvoering van hun taken voor de sanctiecommissie de voornoemde personen enkel instructies aannemen van de voorzitter van de sanctiecommissie of van de zetelende leden van de sanctiecommissie. De sanctiecommissie kan voor de uitvoering van haar opdracht in bijzondere gevallen ook een beroep doen op experts.

Het protocol bepaalt voorts dat wanneer de sanctiecommissie overeenkomstig haar reglement van inwendige orde de auditeur gelast met het beantwoorden van vragen of met bijkomend onderzoek de auditeur conform artikelen 51, § 4, jo. 70, van de wet van 2 augustus 2002 een beroep kan doen op de nodige medewerkers van de FSMA. Deze personen nemen in de uitvoering van deze taken geen instructies aan van het directiecomité.

Het protocol regelt tenslotte een aantal andere modaliteiten, onder meer in verband met de invordering van de door de sanctiecommissie besliste administratieve geldboetes. Er wordt ook afgesproken dat in het jaarverslag van de FSMA een onderscheiden deel wordt voorbehouden aan de verslaggeving over de werkzaamheden en beslissingen van de sanctiecommissie. De in het jaarverslag bekendgemaakte tekst over de sanctiecommissie wordt door de sanctiecommissie goedgekeurd.

Beslissingen van de sanctiecommissie waarover een uitspraak in beroep is gedaan

De sanctiecommissie van de CBFA legde in 2010 in twee dossiers van marktmisbruik (één van misbruik van voorkennis en één tweede van marktmanipulatie) een geldboete op²⁸¹. Tegen deze beslissingen van respectievelijk 28 april 2010 en 31 mei 2010 werd beroep ingesteld bij het Hof van Beroep te Brussel, dat hierover uitspraak deed in 2011²⁸².

²⁸⁰ Dit reglement werd goedgekeurd bij koninklijk besluit van 12 maart 2012 en bekendgemaakt in het Belgisch Staatsblad van 27 maart 2012.

²⁸¹ Zie CBFA, Jaarverslag 2009-2010, p. 69

²⁸² Zie dit verslag, p. 63 e.v.

3.1.2. Organisatie in de praktijk

3.1.2.1. De interne auditfunctie bij de FSMA

De interne auditfunctie heeft als taak om met operationele, financiële en compliance-audits het audituniversum van de FSMA door te lichten. Deze functie werd in 2005 ingesteld nadat de toenmalige CBFA met de fusie tussen de vroegere CBF en de CDV en met het verwerven van een aantal nieuwe wettelijke opdrachten was uitgegroeid tot een organisatie met een grote diversiteit aan verantwoordelijkheden. Deze functie beoogde het directiecomité te informeren over de staat van de interne controle van de organisatie en de nodige aanbevelingen daaromtrent te formuleren.

Naast de traditionele auditopdrachten, heeft de interne audit zich in 2011 ook toegelegd op werkzaamheden in verband met de nieuwe organisatie als gevolg van de Twin Peaks-hervorming. Als gevolg van die hervorming, is de interne audit ook werkzaam in een gewijzigd juridisch kader, in de mate dat de FSMA voortaan over een permanent auditcomité beschikt. De raad van toezicht richt dat auditcomité uit zijn midden op teneinde zijn toezichtopdracht uit te oefenen²⁸³. De wet preciseert in dit verband dat het auditcomité kennis neemt van de interne auditverslagen en van het gevolg dat eraan gegeven is door het directiecomité. Gelet op een en ander is een reflectie aangevat onder meer over de toekomstige rol van de interne audit en over de wijze van interactie tussen de interne audit en het auditcomité.

3.1.2.2. Deontologie

De deontologische code van de FSMA, zoals die destijds was vastgesteld door de raad van toezicht van de voormalige CBFA, werd in 2011 bestendigd door de raad van toezicht van de FSMA.

De bepalingen van deze vorige code blijven dus integraal en ongewijzigd van toepassing voor de FSMA.

Op te merken valt dat de ondernemingen waarvoor het prudentieel toezicht sinds 1 april 2011 wordt waargenomen door de NBB, voor de toepassing van de code worden beschouwd als "ondernemingen onder permanent toezicht van de FSMA". Dit betekent dat de bepalingen van de code inzake financiële transacties, dringende opvragingen, gedragsregels en regels voor onderhandelingen over een mogelijke betrekking buiten de FSMA, blijven gelden voor deze ondernemingen. De FSMA moet er inderdaad niet enkel over waken dat deze ondernemingen de voor hen geldende gedragsregels te allen tijde naleven maar zij kan, in voorkomend geval via de NBB, ook in kennis worden gesteld van problemen die een onmid-

dellijk gevaar inhouden voor het voortbestaan van deze ondernemingen.

In 2011 werden door FSMA-personeelsleden 7 verzoeken ingediend waarmee zij toestemming vroegen om hun effecten te verkopen of in te brengen in een ruil- of inkoopverrichting. Voor elk van die verzoeken is de secretaris-generaal nagegaan of de voorgenomen verrichting wel degelijk defensief van aard was en of de FSMA-diensten niet beschikten over informatie omtrent de voorgenomen verrichting die als voorkennis kon worden aangemerkt.

3.1.2.3. Samenwerking met de Nationale Bank van België

De hertekening van het toezicht op de Belgische financiële sector - Impact voor de organisatie van de FSMA

Met het Twin Peaks-besluit is het financiële toezicht grondig herschikt. De impact daarvan op de organisatie en de werking van de FSMA, als rechtsopvolger van de ex-CBFA, is aanzienlijk.

Als gevolg van de hervorming is ongeveer de helft van haar personeel overgestapt naar de NBB om daar verder in te staan voor het door de NBB overgenomen prudentieel toezicht. Om vorm te geven aan haar nieuwe bevoegdheden, heeft de FSMA nieuw en deels anders gekwalificeerd personeel nodig.

Belangrijke onderdelen van haar werking worden anders georganiseerd om gestalte te geven aan de institutionele beginselen van het Twin Peaks-model. Zo wordt de operationele samenwerking die voorheen bestond met de NBB grotendeels afgebouwd en voor het overige herwerkt om te beantwoorden aan de samenwerkingsmodaliteiten die voorzien zijn in het Twin Peaks-besluit.

De financiering van de werkingskosten van de FSMA dient herzien te worden om rekening te houden met de nieuwe toezichtsrealiteit.

De ondersteunende diensten van de FSMA legden zich in 2011 toe op de uitbouw van dit nieuwe werkingskader van het toezicht.

3.1.2.4. Ontwikkelingen op informaticagebied

Ook op informaticagebied werden de activiteiten van de FSMA in 2011 gedomineerd door de implementatie van de nieuwe toezichtsarchitectuur.

Opdat de continuïteit van het prudentieel toezicht te allen tijde perfect gewaarborgd zou blijven, werden de volgende stappen ondernomen:

- overdracht aan de NBB, die het prudentieel toezicht op de kredietinstellingen, beursvennootschappen en verzekeringsondernemingen overneemt, van de speci-

²⁸³ Zie dit jaarverslag, p. 97.

fiek daartoe ontwikkelde informaticatoepassingen die tot dusver door de CBFA werden gebruikt, alsook van de elektronische dossiers over het prudentiële toezicht op deze instellingen;

- splitsing van de toepassingen voor beheer, inzameling of analyse van kwalitatief hoogstaande informatie (eCorporate, eManex) en van financiële informatie. Deze toepassingen waren ontwikkeld voor en werden tot dusver gebruikt door de CBFA voor het toezicht op alle sectoren onder haar bevoegdheid. In de toekomst zullen ze zowel worden gebruikt door de NBB voor het prudentiële toezicht op de kredietinstellingen en de verzekeringsondernemingen, als door de FSMA voor de uitoefening van haar eigen toezichtsbevoegdheden;
- invoering van vereiste procedures voor een zo snel mogelijke overname door de FSMA van haar eigen informatica-infrastructuur die tot dan gemeenschappelijk was met de NBB. Op dit vlak heeft de FSMA ervoor geopteerd om het beheer van haar informatica-infrastructuur gedeeltelijk uit te besteden aan een externe partner. De effectieve overdracht van de infrastructuur naar het datacenter van deze nieuwe partner zou moeten plaatsvinden in de eerste helft van 2012. Van dan af zal de informaticadienst van de FSMA ook opnieuw zelf instaan voor een aantal ondersteunende functies die tot dusver worden verzorgd door de NBB.

Voorts heeft de FSMA eveneens verder gewerkt aan haar project “eDossier” voor de automatisering van dossierbeheer en -opvolging, door haar controle- en besluitvormingsprocessen in kaart te brengen volgens een methodologie die BPM wordt genoemd, wat staat voor Business Process Management.

Tot slot heeft de FSMA in 2011, in het kader van de ontwikkeling van haar nieuwe bevoegdheden, haar inspanningen toegespitst op het onderzoeks- en voorbereidende werk om haar systemen nader af te stemmen op het verzamelen en analyseren van nieuwe informatie die dienstig is voor het toezicht op de gedragsregels en de financiële producten.

3.1.2.5. Personeelsbeheer

Twin Peaks

In 2011 werd het personeelsbeheer voornamelijk beheerst door de voorbereidingen en de gevolgen voor het personeel van de nieuwe bevoegdheidsverdeling tussen de toezichthouders.

Niet enkel op institutioneel vlak was 1 april 2011 een belangrijke mijlpaal, ook voor de medewerkers betekende de nieuwe bevoegdheidsverdeling tussen de toezichthouders een ingrijpende wijziging. 191 medewerkers, die tot dan bij de CBFA belast waren met de toezichtsoverdrachten die vanaf 1 april 2011 aan de NBB werden toevertrouwd, werden overgeheveld naar de Bank, waar ze hun carrière, met behoud van hun statuut, voortzetten.

Onmiddellijk na deze transfer werd alles in het werk gesteld opdat de FSMA als vernieuwde toezichthouder haar taken zo snel mogelijk opnieuw ten volle zou kunnen opplooien. Naast de aanstelling van de nieuwe leden van het directiecomité²⁸⁴ werden 5 nieuwe lijnmanagers benoemd. Deels gebeurde dit door interne promotie van senior kaderleden. De adjunct-directeur bij het secretariaat-generaal en de persoon die de leiding neemt van de dienst die instaat voor de financiële vorming van de consumenten werden extern aangetrokken.

Aanwervingen

Om haar personeelsbestand verder aan te vullen, besliste het directiecomité van de FSMA om voor bepaalde kadersleutelfuncties een beroep te doen op rekruteringsbureaus. De opdracht bestond erin om zo snel mogelijk geschikte seniorprofielen te vinden die onmiddellijk inzetbaar konden zijn als projectverantwoordelijken in een aantal nieuwe bevoegdheidsdomeinen. In de loop van 2011 werden op die manier vier projectverantwoordelijken aangetrokken met specifieke kennis in en ervaring met gedragsregels en externe communicatie.

Begin september 2011 werd een belangrijke aanwervingscampagne gelanceerd. Zowel via de klassieke kanalen, zoals de gespecialiseerde job-bijlagen bij de belangrijkste kranten en de website van de FSMA, als via de sociale media werd gezocht naar profielen met enkele jaren nuttige ervaring om de bestaande of de in opbouw zijnde teams te versterken.

Onafhankelijk van het gebruikte kanaal doorliepen alle kandidaten dezelfde aanwervingsproeven. De selectieprocedure verloopt in vier stappen: een eerste selectie op basis van de cv's van de kandidaten, waarna een gesprek plaatsvindt met een verantwoordelijke van de personeelsdienst en één of meerdere vertegenwoordigers van het rekruteringssteam²⁸⁵. Hierna volgt een schriftelijke proef en een extern assessment. Zowel bij het eerste gesprek als bij de schriftelijke proef is de onmiddellijke betrokkenheid van het lijnmanagement groot. Op basis van deze dossiers en na advies van de secretaris-generaal neemt het directiecomité de uiteindelijke beslissing om een medewerker aan te werven. De doorlooptijd van deze procedure is ongeveer twee maanden.

²⁸⁴ Zie dit verslag, p. 93.

²⁸⁵ Zie Jaarverslag CBFA 2008-2009, p. 97. Het rekruteringssteam bestaat uit vertegenwoordigers uit de verschillende departementen. Meestal zijn dit kaderleden met een aanzienlijke anciënniteit en/of lijnmanagers.

In 2011 tekenden in totaal 18²⁸⁶ nieuwe talentvolle medewerkers een arbeidsovereenkomst met de FSMA.

Net als andere werkgevers die op de arbeidsmarkt op zoek zijn naar getalenteerde nieuwe krachten, wordt de FSMA geconfronteerd met de talentenoorlog. Bepaalde profielen zoals auditors, IT-ers en management assistants blijven voor de FSMA moeilijk te vinden. Dit neemt niet weg dat de instelling er bewust voor kiest om de lat hoog te blijven leggen bij de aanwerving van nieuwe medewerkers. De FSMA zoekt hoger opgeleide en gemotiveerde medewerkers met een bachelor- of masterdiploma. Interessante kandidaten hebben een mooi academisch parcours afgelegd, brengen bij voorkeur nuttige beroepservaring mee en hun oprechte maatschappelijke betrokkenheid staat buiten kijf. Door de vraag naar nuttige ervaring schommelt de gemiddelde²⁸⁷ leeftijd bij aanwerving rond 30 jaar voor de universitaire medewerkers.

Het personeelsbestand in cijfers ²⁸⁸

31/12/2011

Aantal personeelsleden volgens het personeelsregister (in eenheden)	260 ²⁸⁷
Personeelsbestand volgens het personeelsregister (VTE)	245,08
Operationeel personeelsbestand (VTE)	237,69
Maximaal personeelsbestand (VTE)	275

Het aantal medewerkers dat de FSMA kan tewerkstellen is bepaald door het koninklijk besluit (art. 346 § 1, 3°) betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector en bedraagt 275 voltijdse equivalenten voor 2011.

Kenmerken van het personeelsbestand

De gemiddelde leeftijd van de FSMA-medewerkers is 43 jaar.

Er is zowel bij de administratieve als bij de universitaire medewerkers een meerderheid aan vrouwen (56 %).

²⁸⁶ 13 medewerkers startten in 2011 en 5 medewerkers begin 2012.

²⁸⁷ Berekend over de laatste vier jaar en projectverantwoordelijken niet meegerekend.

²⁸⁸ In 2011 traden 13 medewerkers in dienst en namen 8 collega's hun pensioen.

Einde 2011 telde de FSMA 46 % medewerkers met een universitaire opleiding. De universitaire medewerkers hebben volgende kwalificaties:

Juridische opleiding	53 %
Economische opleiding	32 %
Wiskundige opleiding	5 %
Andere	10 %
Meerdere diploma's / specialisaties	59 %

Integratie van het statutair en contractueel personeel van de ex-CDV

Van de medewerkers die na de integratie met de CDV kozen voor een integratiecontract²⁸⁹ en voor wie de overgangperiode op 1 april 2011 nog niet beëindigd was, voegden er 7 de NBB. Momenteel telt de FSMA bijgevolg nog 8 medewerkers met een integratiecontact. In de huidige omstandigheden zal de laatste medewerker in 2017 de voorziene overgangperiode beëindigen.

Beheer van het statutair en contractueel personeel van de ex-CDV

Na de overheveling van 19 statutaire medewerkers en 4 contractuele medewerkers van openbaar ambt naar de NBB zijn de medewerkers die er voor geopteerd hebben het ambtenarenstatuut te behouden als volgt ingedeeld:

31 december 2011	Kaders	Administratieve medewerkers	Totaal
Statutaire medewerkers	6	13	19
Contractuele medewerkers openbaar ambt		4	4

De gemiddelde leeftijd van deze groep van medewerkers is 50 jaar, waarvan de jongste medewerker 36 jaar oud is.

Vorming

In het najaar 2011 werd een uitgebreide vormingscyclus georganiseerd om de nieuwe bevoegdheden en diensten van de FSMA toe te lichten aan de medewerkers. Nadat de voorzitter de spits afbeet met een uiteenzetting over het algemeen actieplan van de FSMA lichtte elke lijnmanger de bevoegdheden, de organisatie en de actieplannen van zijn/haar dienst toe.

²⁸⁹ Zie Jaarverslag CBFA 2006, p. 91 en 92. en de bedrijfs-cao van 25 mei 1995.

Daarnaast werd zowel door middel van interne als externe vormingsprogramma's extra aandacht besteed aan diverse deelaspecten van de nieuwe bevoegdheden van de FSMA. De vorming van de medewerkers blijft een prioritair aandachtspunt.

Het nieuwe werken

In 2011 werd ook aandacht besteed aan een aspect van het nieuwe werken door telewerk op ruimere basis mogelijk te maken. Na een geslaagd proefproject²⁹⁰ konden de medewerkers in een eerste fase occasioneel een beperkt aantal dagen²⁹¹ thuiswerken.

Na een positieve evaluatie door het lijnmanagement van het occasionele telewerken werd sinds september 2011 ook structureel telewerken geïntroduceerd. Deze werkorganisatie geeft de medewerker, onder bepaalde voorwaarden, de mogelijkheid om maximum 13 dagen per trimester thuis te werken.

3.1.2.6. Sociaal overleg

Samen met de Nationale Bank van België, de Nationale Delcredere dienst, het Participatiefonds, de Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij en Credibe valt de FSMA onder het paritair comité 325. Binnen dit comité kon op 5 september 2011 een sectorakkoord 2011-2012 worden afgesloten, waarin zoals de vorige jaren de werkzekerheid, het recht op vorming en koopkracht centraal staan.

Op ondernemingsniveau werd de agenda van het sociaal overleg net als in 2010 grotendeels beheerst door de hervorming van de toezichtsarchitectuur.

De sociale verkiezingen, waarvoor de voorbereidingen in het najaar van 2011 werden opgestart, vinden plaats op donderdag 10 mei 2012. Die dag zullen de personeelsvertegenwoordigers gekozen worden voor de Ondernemingsraad, het Comité voor Preventie en Bescherming op het Werk en de Syndicale Delegatie.

3.1.2.7. Financiering van de werkingskosten van de FSMA

In het licht van de op 1 april 2011²⁹² doorgevoerde hervorming moet het koninklijk besluit van 22 mei 2005 betreffende de dekking van de werkingskosten van de CBFA (financieringsbesluit) worden samen gelezen met de volgende bepalingen van het koninklijk besluit van 3 maart 2011 met betrekking tot de financiering van de FSMA voor het werkingsjaar 2011²⁹³:

- het werkingsoverschot of -tekort voor het werkingsjaar wordt over twee afzonderlijke periodes berekend²⁹⁴: een eerste van 1 januari tot en met 31 maart 2011 en een tweede van 1 april tot en met 31 december 2011;
- de bijdragen verschuldigd door de ondernemingen in verband waarmee het prudentieel toezicht aan de Nationale Bank van België (NBB) is overgedragen, worden pro rata temporis²⁹⁵ opgevraagd door de NBB en de FSMA, met uitzondering van de bijdragen in de financiering van de zetel van de FSMA en die voor de dekking van de kosten voor het auditoraat en de consumentenbescherming, die integraal verschuldigd blijven aan de FSMA²⁹⁶;
- na de overdracht van een aantal personeelsleden aan de NBB wordt het personeelsbestand van de FSMA, uitgedrukt in voltijdse equivalenten, opgetrokken tot maximum 275 personeelsleden.

Ook moet worden genoteerd dat het koninklijk besluit van 22 mei 2005 van toepassing is gebleven tot het werd vervangen door het koninklijk besluit van 17 mei 2012 betreffende de vergoeding van de werkingskosten van de FSMA ter uitvoering van artikel 56 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten²⁹⁷.

²⁹⁰ Zie Jaarverslag CBFA 2008-2009, p. 98

²⁹¹ 10 dagen vrij te kiezen op jaarbasis.

²⁹² Datum van inwerkingtreding van de Twin Peaks-wet.

²⁹³ Zie artikel 346 van het Twin Peaks-besluit.

²⁹⁴ De berekening wordt geattesteerd door de revisor van de FSMA.

²⁹⁵ Waarbij één vierde aan de FSMA en drie vierde aan de NBB toekomt.

²⁹⁶ Met name in het vooruitzicht van de dekking van de werkingskosten voor het toezicht op de in artikel 45, § 1, eerste lid, 3°, en § 2, van de wet van 2 augustus 2002 bedoelde regels.

²⁹⁷ Zie artikel 345 van het Twin Peaks-besluit.



3.2. JAARREKENINGEN OVER HET BOEKJAAR 2011

De jaarrekening over het boekjaar 2011 werd door de raad van toezicht goedgekeurd op 31 mei 2012, conform artikel 48, § 1, 4°, van de wet van 2 augustus 2002.

BALANS

ACTIVA	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
VASTE ACTIVA	48.057	50.300
I. Oprichtingskosten		281
II. Materiële en immateriële vaste activa	48.057	50.019
1. Materiële vaste activa		
A. Terreinen en gebouwen	47.339	49.351
B. Installaties, machines en uitrusting	11	5
C. Meubilair en rollend materieel	138	91
2. Immateriële vaste activa	569	572
VLOTTENDE ACTIVA	49.716	48.425
IV. Vorderingen op ten hoogste één jaar	11.364	5.091
A. Vorderingen i.v.m. de werking	9.536	2.868
B. Overige vorderingen	1.828	2.223
V. Beleggingen	37.500	42.000
VI. Liquide middelen	784	1.081
VII. Overlopende rekeningen	68	253
TOTAAL VAN DE ACTIVA	97.773	98.725
PASSIVA	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
EIGEN VERMOGEN	10.000	15.000
II. Reserves	10.000	15.000
Onbeschikbare reserves	10.000	15.000
FINANCIERINGSFONDS	10.036	10.406
VOORZIENINGEN	866	1.273
III. Voorzieningen voor risico's en kosten	866	1.273
A. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	831	992
C. Overige risico's en kosten	35	281
SCHULDEN	76.871	72.046
IV. Schulden op meer dan één jaar	35.793	37.140
A. Financiële schulden	35.793	37.140
2. Kredietinstellingen	35.793	37.140
V. Schulden op ten hoogste één jaar	39.721	33.512
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	1.347	1.286
C. Schulden i.v.m. de werking	7.982	9.508
1. Leveranciers	4.646	6.805
2. Overige schulden	3.336	2.703
D. Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	20.421	10.603
1. Belastingen	1.956	1.527
2. Bezoldigingen en sociale lasten	18.465	9.076
E. Overige schulden	9.971	12.115
VI. Overlopende rekeningen	1.357	1.394
TOTAAL VAN DE PASSIVA	97.773	98.725

Resultatenrekening (in 000 €)

	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
I. Opbrengsten	69.115	87.873
A. Bijdragen in de werkingskosten	68.723	86.866
B. Andere opbrengsten	392	1.007
II. Werkingskosten	66.601	74.951
A. Diensten en diverse goederen	9.719	11.266
B. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	54.303	61.383
C. Waardeverminderingen op vorderingen i.v.m. de werking	225	66
D. Voorzieningen voor risico's en kosten	-645	-761
E. Afschrijvingen op oprichtingskosten en vaste activa	2.999	2.997
III. Werkingoverschot	2.514	12.922
IV. Financiële opbrengsten	216	89
A. Opbrengsten uit vlottende activa	216	89
B. Andere financiële opbrengsten		
V. Financiële kosten	1.796	1.863
A. Kosten van schulden	1.791	1.851
C. Andere financiële kosten	5	12
VI. Gewoon werkingoverschot	934	11.148
VII. Uitzonderlijke opbrengsten	338	
D. Andere uitzonderlijke opbrengsten	338	
VIII. Uitzonderlijke kosten		
D. Andere uitzonderlijke kosten		
IX. Werkingoverschot van het boekjaar	1.272	11.148

Verwerking van het werkingssaldo van het boekjaar

	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
A. Te bestemmen werkingoverschot (werkingstekort) van het boekjaar	1.272	11.148
B. Onttrekking aan de onbeschikbare reserves	5.000	
C. Toevoeging aan de onbeschikbare reserves		
D. Terugbetalingen krachtens het koninklijk besluit van 22 mei 2005 betreffende de dekking van de werkingskosten van de CBFA (*)	6.272	12.115
E. Bijkomende opvragingen krachtens het koninklijk besluit van 22 mei 2005 betreffende de dekking van de werkingskosten van de CBFA (**)		967

(*) Artikel 25 van het koninklijk besluit.

(**) Artikel 9 van het koninklijk besluit.

BIJLAGEN

BALANS

ACTIVA

II. STAAT VAN DE VASTE ACTIVA 2011	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Meubilair en rollend materieel	Totaal materiële vaste activa	Software	Ontwikkelingskosten
a) Aanschaffingswaarde						
Per einde van het vorige boekjaar	59.795	1.372	1.527	62.694	1.459	2.345
Mutaties tijdens het boekjaar						
Aanschaffingen	0	12	114	126	192	438
Andere	-18	-1.362	-1.373	-2.753	-1.459	-911
Per einde van het boekjaar	59.777	22	268	60.067	192	1.872
b) Afschrijvingen en waardeverminderingen						
Per einde van het vorige boekjaar	10.444	1.367	1.436	13.247	1.459	1.773
Mutaties tijdens het boekjaar						
Geboekt	2.013	6	67	2.086	192	441
Andere	-18	-1.362	-1.373	-2.753	-1.459	-911
Per einde van het boekjaar	12.439	11	130	12.580	192	1.303
c) Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar						
	47.338	11	138	47.487	0	569

V. GELDBELEGGINGEN

	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
Beleggingen via de FOD Financiën (Schatkist)	37.500	42.000

PASSIVA

2. VOORZIENINGEN VOOR RISICO'S EN KOSTEN

	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
Pensioenen	831	992
Verlof voorafgaand aan het pensioen	0	281
Geschillen	35	0

RESULTATENREKENING

I.A. BIJDRAGEN IN DE WERKINGSKOSTEN

A1. Brutobijdragen	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
1.a. Kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en vennootschappen voor beleggingsadvies - art. 10	10.243	20.768
1.b. Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten - art. 10bis	1.418	1.339
2. Uitgiftedossiers - art. 14	671	833
3. Beleggingsinstellingen - art. 15, 16 en 17	28.446	27.005
4. Noteringen op een Belgische markt - art. 21	7.611	7.340
5. Auditoraat en consumentenbescherming - art. 22	960	919
6. Varia ex-CBF	3.571	3.967
7. Verzekeringssector - art. 2	8.912	18.078
8. Verzekeringstussenpersonen - art. 4	4.169	3.981
9. Varia ex-CDV	2.722	2.636
Totaal	68.723	86.866

A2. Nettobijdragen²⁹⁸	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
1.a. Kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en vennootschappen voor beleggingsadvies - art. 10	9.319	15.722
1.b. Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten - art. 10bis	1.214	1.014
2. Uitgiftedossiers - art. 14	671	833
3. Beleggingsinstellingen - art 15, 16 en 17	25.492	22.234
4. Noteringen op een Belgische markt - art. 21	6.516	5.556
5. Auditoraat en consumentenbescherming - art. 22	960	919
6. Varia ex-CBF	3.454	3.778
7. Verzekeringssector - art. 2	8.109	18.986
8. Verzekeringstussenpersonen - art. 4	4.169	3.981
9. Varia ex-CDV	2.547	2.695
Totaal	62.451	75.718

II.B.1. Werknemers ingeschreven in het personeelsregister	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
a) Totaalaantal op de afsluitingsdatum van het boekjaar	245	452
b) Gemiddeld personeelsbestand in voltijdse equivalenten	288	424
c) Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	411.237	594.079

II.B.2. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
a) Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen	27.504	39.400
b) Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen	8.881	11.660
c) Werkgeverspremies voor bovenwettelijke verzekeringen	13.387	3.436
d) Andere personeelskosten	3.394	4.209
e) Pensioenen	1.137	2.678
Totaal	54.303	61.383

II.D. Voorzieningen voor risico's en lasten	Boekjaar 2011	Boekjaar 2010
Terugneming diverse voorzieningen	0	0
Varia	-275	-408
Aanwending financieringsfonds	-370	-353
Totaal	-645	-761

²⁹⁸ M.a.w. de bijdragen na toepassing van de artikelen 9 en 25 van het koninklijk besluit van 22 mei 2005 betreffende de dekking van de werkingskosten van de CBFA.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Hangende geschillen en andere verplichtingen

Op het moment van de goedkeuring van deze jaarrekening liep geen enkele aansprakelijkheidsvordering tegen de FSMA. De aansprakelijkheidsvordering die in het verleden was ingesteld wegens vermeende tekortkomingen bij de uitvoering van de toezichtopdrachten van de CBFA die in essentie dateerden uit de periode van vóór haar oprichting in 2004, betrof bevoegdheden die aan de NBB zijn overgedragen en die, conform artikel 335 van het koninklijk besluit van 3 maart 2011, verder door de NBB zullen worden beheerd en ten laste genomen, inclusief de eventuele financiële kosten. Enkele procedures die waren ingesteld tegen sanctiebeslissingen van de CBFA, zijn nog hangende, maar houden geen rechtstreeks vermogensrechtelijk risico in voor de FSMA. Voor één geschil, meer bepaald met een voormalig personeelslid van de CBFA, is een voorziening aangelegd.

Commentaar bij de jaarrekening 2011

1. Juridisch kader

De jaarrekening wordt opgesteld conform de bepalingen van artikel 57 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, en van het koninklijk besluit van 12 augustus 2003, dat het jaarrekeningschema bevat²⁹⁹. Zowel het balansschema als het schema van de resultatenrekening zijn aangepast aan het specifieke karakter van de taken en de activiteiten van de FSMA.

2011 was een bijzonder jaar omwille van de hervorming van de toezichtsarchitectuur van de financiële sector op 1 april 2011.

Op die datum zijn de toezichtopdrachten van de CBFA, die daarbij tot FSMA werd omgedoopt, ingrijpend veranderd.

Het is dan ook in het licht daarvan dat de financiering van de FSMA werd aangepast voor 2011.

Het koninklijk besluit van 22 mei 2005 betreffende de dekking van de werkingskosten van de CBFA moet daarom, voor het boekjaar 2011, worden samengelezen met de volgende bepalingen:

- de artikelen 345 en 346 van het koninklijk besluit van 3 maart 2011 betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector (het Twin Peaks-besluit), en
- de desbetreffende bepalingen van het koninklijk besluit van 17 mei 2012.

²⁹⁹ Koninklijk besluit tot uitvoering van artikel 57, eerste lid, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, BS 15 oktober 2003, p. 50050.

2. Waarderingsregels en commentaar bij bepaalde rubrieken

Oprichtingskosten

De herstructureringskosten worden integraal ten laste gebracht van het boekjaar waarin zij werden besteed.

Vaste activa

De rubriek "Materiële vaste activa" is opgesplitst in:

- terreinen en gebouwen;
- installaties, machines en uitrusting;
- meubilair en rollend materieel;
- overige materiële vaste activa.

De aanschaffingswaarde van de maatschappelijke zetel van de FSMA wordt progressief afgeschreven over een periode van 25 jaar. Het bedrag van de jaarlijkse afschrijving evolueert evenredig met de kapitaalaflossing die wordt verricht in het kader van het voor de financiering van het gebouw aangegane krediet.

Naast de maatschappelijke zetel worden aankopen van goederen waarvan wordt verwacht dat ze meerdere jaren zullen worden gebruikt en die een minimale aankoop prijs van 1.000 euro per eenheid hebben, als materiële vaste activa beschouwd.

Die materiële vaste activa worden tegen aanschaffingsprijs geboekt en lineair afgeschreven over een periode van 4 jaar, met uitzondering van de hardware, die op 3 jaar wordt afgeschreven.

De rubriek "Immateriële vaste activa" betreft aan derden betaalde ontwikkelingskosten voor informaticatoepassingen. Voor zover die kosten meer dan 100.000 euro per toepassing bedragen, worden zij lineair afgeschreven over een periode van 5 jaar, te rekenen vanaf het jaar waarin de toepassing in gebruik wordt genomen.

Computerlicenties worden volledig afgeschreven in het jaar waarin zij worden aangeschaft.

Vorderingen

De rubriek “Vorderingen” betreft in hoofdzaak de bijdragen in de werkingskosten van de FSMA die verschuldigd zijn door de ondernemingen onder haar toezicht. Vorderingen worden geboekt voor het openstaande bedrag. Wat de waardering betreft, wordt een onderscheid gemaakt tussen de vorderingen op Belgische en buitenlandse debiteuren die geen tussenpersonen zijn, en de vorderingen op tussenpersonen³⁰⁰.

Vorderingen op Belgische en buitenlandse debiteuren die geen tussenpersonen zijn

Vorderingen op Belgische debiteuren worden als dubieus beschouwd en als dusdanig geboekt als zij 3 maanden nadat zij voor invordering aan de administratie van het Kadaster, de Registratie en de Domeinen van de FOD Financiën zijn overgemaakt, nog steeds niet zijn betaald. Op dat moment wordt op die vorderingen een waardevermindering van 50 % geboekt. Als de vorderingen na een nieuwe periode van 3 maanden nog steeds niet zijn betaald, wordt een bijkomende waardevermindering van 50 % geboekt.

Vorderingen op buitenlandse debiteuren worden als dubieus geboekt en maken het voorwerp uit van een waardevermindering van 50 % als zij 3 maanden na het versturen van een aangetekende brief nog steeds niet zijn betaald. Na een nieuwe periode van 3 maanden wordt het saldo van de vordering uit de balans afgeboekt en aan het resultaat toegerekend.

In geval van faillissement wordt de vordering onmiddellijk als dubieus geboekt en wordt tegelijkertijd een waardevermindering geboekt voor het volledige bedrag van de vordering.

Vorderingen op tussenpersonen

Niet-betaalde bijdragen van tussenpersonen worden 2 jaar na de schrapping van de betrokken tussenpersoon naar de “Dubieuze debiteuren” overgeboekt. Tegelijkertijd wordt een waardevermindering geboekt voor het openstaande bedrag.

Liquide middelen

Kastegoeden, tegoeden op zichtrekeningen en termijnbeleggingen worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

³⁰⁰ Het gaat hier om de verzekeringstussenpersonen als bedoeld in de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringsovereenkomst en de distributie van verzekeringen (BS 14 juni 1995), zoals gewijzigd bij de wet van 22 februari 2006 tot wijziging van de wet van 25 juni 1992 op de landverzekeringsovereenkomst en van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekeringsbemiddeling en de distributie van verzekeringen (BS 15 maart 2006), en om de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten als bedoeld in de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten (BS 28 april 2006).

Voorzieningen

Voorzieningen worden aangelegd om verliezen of kosten van duidelijk omschreven aard te dekken, die op de balansdatum als waarschijnlijk moeten worden beschouwd of vaststaan, maar waarvan de omvang slechts kan worden geraamd.

De *voorzieningen voor risico's en kosten* worden geïndividualiseerd in functie van de risico's en kosten die ze moeten dekken.

Schulden

De schulden worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde op de balansdatum van het boekjaar.

Vorderingen en verplichtingen in vreemde munten

De vreemde valuta's worden naar euro omgerekend tegen de in de gespecialiseerde dagbladen opgenomen slotkoers per einde boekjaar. Bij verplichtingen in vreemde munten kunnen zich omrekeningsverschillen voordoen. In voorkomend geval, worden deze als wisselkoersverschillen verwerkt.

3. Toelichtingen bij de balans

Oprichtingskosten

De *oprichtingskosten* met betrekking tot de integratie van de ex-CDV-medewerkers, waarvoor in 2004 een voorziening werd aangelegd, zijn volledig afgeschreven.

Vaste activa

Net als het jaar voordien bleven ook in 2011 de als *materiële vaste activa* geboekte investeringen beperkt.

Flottende activa

De *vorderingen in verband met de werking* omvatten met name de bijdragen die met toepassing van artikel 39 van het koninklijk besluit van 17 mei 2012 verschuldigd zijn door de kredietinstellingen en de verzekeringsondernemingen.

De omvang van de beleggingen en van de liquide middelen wordt rechtstreeks beïnvloed door de grootte van het werkingsoverschot voor het boekjaar 2011, dat - na goedkeuring van de jaarrekening - conform het financieringsbesluit aan de sectoren zal worden terugbetaald.

Reserves

De *reserves* van de FSMA bedragen 10 miljoen euro, terwijl die van de CBFA 15 miljoen euro bedroegen. Die daling is een gevolg van de beslissing van de FSMA om 5 miljoen euro van de reserves toe te voegen aan het werkingsoverschot van het boekjaar, en is evenredig aan de daling

van de liquiditeitsbehoeften van de FSMA, die een kleiner budget heeft, enerzijds, en waarvan het in het koninklijk besluit van 17 mei 2012 vastgelegde financieringsmechanisme een snellere financiering mogelijk maakt, anderzijds.

Financieringsfonds

Het *financieringsfonds* en de schuld aan de kredietinstellingen nemen gelijkmatig af met de afschrijving van het gebouw dat daarmee wordt gefinancierd.

Schulden

De rubriek "Schulden op meer dan één jaar" (35,8 miljoen euro) heeft uitsluitend betrekking op de schulden die zijn aangegaan voor de financiering van de bedrijfszettel van de FSMA. Het bedrag van de annuïteit die in 2012 vervalt (1,3 miljoen euro), wordt opgenomen onder de «Schulden op meer dan een jaar die binnen het jaar vervallen».

De *schulden* tegenover de leveranciers betreffen de facturen die op het einde van het jaar nog moeten worden betaald, alsook de nog te ontvangen facturen voor in 2011 verrichte prestaties.

De overige schulden in verband met de werking bestaan hoofdzakelijk uit het saldo van de werkingsoverschotten van de vorige jaren dat nog moet worden terugbetaald.

De schulden in verband met de bezoldigingen en de sociale lasten omvatten zoals elk jaar onder andere de voorzieningen voor het vakantiegeld en voor andere bijbehorende loonkosten en fiscale lasten die aan het einde van het boekjaar 2011 moeten worden geboekt. Daarnaast omvatten zij, met name als gevolg van de tenuitvoerlegging van de Twin Peaks-hervorming en van een nieuwe, begin 2011 afgesloten collectieve overeenkomst met uitwerking vanaf 1 januari 2010, conform eerder aangegane verbintenissen, ook de vereiste aanpassingen voor de financiering van de verbintenissen met betrekking tot de groepsverzekering voor alle ex-CBFA-personeelsleden (452 VTE's) ten aanzien van de verzekeraar bij wie de pensioentoezeggingen zijn geëxternaliseerd.

Die schulden moeten bij elke boekhoudkundige afsluiting worden geboekt, zodat zij in de eerste maanden

van het volgende boekjaar kunnen worden betaald. Tot slot omvatten zij een raming van het financieringstekort voor de pensioenen van de statutaire personeelsleden van de FSMA. Volgens de PDOS³⁰¹ werd het tekort, dat naar behoren in resultaat werd genomen, eind 2010 op 1,7 miljoen euro geraamd³⁰². Uit voorzorg is in 2011 een bijkomend bedrag van 0,5 miljoen euro geboekt voor de dekking van het financieringstekort voor de pensioenen van de statutaire personeelsleden van de FSMA voor het jaar 2011.

De rubriek "Overige schulden" omvat met name het bedrag van het werkingsoverschot 2011 dat aan de sectoren zal worden terugbetaald (6,3 miljoen euro).

Werkingsoverschot

Het boekjaar 2011 werd afgesloten met een werkingsoverschot van 1,3 miljoen euro. Ingevolge de beslissing om daaraan 5 miljoen euro van de reserves toe te voegen, kwam het uiteindelijke werkingsoverschot uit op 6,3 miljoen euro.

4. Toelichting bij de resultatenrekening

De opbrengsten

De rubriek "Opbrengsten" bestaat in hoofdzaak uit de bijdragen die, conform het financieringsbesluit³⁰³, door de ondernemingen onder toezicht van de FSMA verschuldigd zijn voor de dekking van haar werkingskosten. Voor de berekening van deze bijdragen wordt uitgegaan van hetzij een vast bedrag per gecontroleerde sector, hetzij een tarifiering van de verrichtingen, hetzij een activiteitsvolume.

Er wordt aan herinnerd dat de financieringsbronnen van de FSMA die waren vastgelegd in het koninklijk besluit van 22 mei 2005, met ingang van 1 april zijn gewijzigd bij koninklijk besluit van 3 maart 2011 en koninklijk besluit van 17 mei 2012.

Met name als gevolg hiervan vertegenwoordigen de bijdragen van de kredietinstellingen, de beleggingsondernemingen (partim) en de verzekeringsondernemingen die de aard van het toezicht dat door de FSMA wordt uitgeoefend gewijzigd zien, per definitie nog maar een fractie van de bijdragen die zij voorheen aan de CBFA storten.

De werkingskosten

	2011		2010		Evolutie 2010/2011
Diverse goederen en diensten	9.719	14,6 %	11.266	15,0%	-13,7 %
Personeelskosten	54.303	81,5 %	61.383	81,9 %	-11,5 %
Waardeverminderingen, voorzieningen en afschrijvingen	2.579	3,9 %	2.302	3,1 %	+12,0 %
Totale werkingskosten	66.601	100,0 %	74.951	100,0 %	-11,1 %

³⁰¹ Pensioendienst voor de Overheidssector.

³⁰² Zie het jaarverslag CBFA 2009-2010, p. 95.

³⁰³ Zie het jaarverslag CBFA 2005, p. 16.

De werkingskosten van de FSMA bestaan voornamelijk uit personeelskosten (81,5 %).

De evolutie van de personeelskosten die ten aanzien van 2010 met 11,5 % zijn gedaald, weerspiegelt in het bijzonder de ontwikkelingen die zich in de loop van het jaar hebben voorgedaan in het personeelsbestand met, na de overgang van de personeelsleden die instonden voor het prudentiële toezicht naar de NBB, de progressieve aanwerving van nieuwe gespecialiseerde medewerkers voor de nieuwe toezichtopdrachten die aan de FSMA zijn toevertrouwd.

Tijdens de verslagperiode bleef het beheer van de informatica-infrastructuur van de FSMA (opgenomen in de rubriek "Huur en onderhoud materiaal") toevertrouwd aan de NBB. De kosten voor deze uitbesteding zijn in 2011 stabiel gebleven. De verklaring hiervoor ligt besloten in

het feit dat de synergieën met betrekking tot het beheer door de NBB van de informatica-infrastructuur van de FSMA en de verwerking van de externe informatie thans op kruissnelheid zijn.

De daling van de kosten voor de verwerking van de externe informatie (opgenomen in de rubriek "Diverse kosten") kan worden verklaard door de gewijzigde omvang van de gevraagde externe informatie.

Voor het overige wordt een stijging opgemerkt van de erelonen die door de FSMA zijn betaald, een daling van de interimkosten (opgenomen in de rubriek "Diverse") en een vermindering van de bijdrage van de FSMA in de werkingskosten van de verschillende Europese toezichthouders ("Vergaderingen en werkgroepen"), meer bepaald omdat een deel van deze kosten verdeeld is over de FSMA en de NBB.

Aard van de kosten	2011	2010
Gebouwen	901	913
Huur en onderhoud materiaal	4.154	4.379
Informatica-infrastructuur	3.410	3.649
Overige	744	730
Bureelkosten	702	868
Diverse kosten	3.962	5.106
Erelonen	1.424	1.106
Vergaderingen en werkgroepen	952	1.430
Verwerking van de externe informatie	550	1.414
Diverse	1.036	1.156
Totaal	9.719	11.266

Financiële resultaten

De financiële inkomsten komen voort uit de inkomsten uit de belegging van liquide middelen. Er wordt aan herinnerd dat deze beleggingen, conform de circulaire van 28 november 1997, hetzij uit termijnbeleggingen bij de Schatkist, hetzij uit voor het dagelijks beheer bestemde zichtrekeningen bestaan.

In 2011 blijven de financiële opbrengsten beperkt door de lage rente.

VERSLAG VAN DE BEDRIJFSREVISOR OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2011

Overeenkomstig de wettelijke en reglementaire bepalingen brengen wij U verslag uit over de uitvoering van de controle-opdracht die ons werd toevertrouwd.

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2011, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 97.773 (000) EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een overschot van 1.272 (000) EUR. Wij hebben eveneens de bijkomende specifieke controles uitgevoerd die door de wet van 2 augustus 2002 en het koninklijk besluit van 12 augustus 2003 zijn vereist.

Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van het Directiecomité. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door

het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat.

Overeenkomstig voornoemde controlenormen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van de FSMA, alsook met haar procedures van interne controle. Wij hebben van de verantwoordelijken en van het Directiecomité van de FSMA de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de jaarrekening. Wij hebben de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen gemaakt door de FSMA, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel, rekening houdend met de toepasselijke wettelijke en bestuurrechtelijke voorschriften, geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2011 een getrouw beeld van het vermogen, van de financiële toestand en van de werkingskosten van de FSMA en de in de toelichting vermelde gegevens stemmen met de bepalingen van het koninklijk besluit van 12 augustus 2003 overeen.

Brussel, 22 mei 2012

André KILELSE
Bedrijfsrevisor



3.3. SAMENSTELLING VAN DE DEPARTEMENTEN EN DIENSTEN

Situatie op 30 april 2012.

Diensten die ressorteren onder de heer Jean-Paul Servais, voorzitter

Woordvoerder

Jim Lannoo

Interne audit

Herman De Rijck, Els Lagrou

Policy, internationale relaties en marktinfratructuren

Jean-Michel Van Cottem, directeur

Toezicht op de genoteerde vennootschappen en toezicht op de financiële markten

Thierry Lhoest, directeur

Lieven Baert
Guillaume Bérard
Aimery Clerbaux³⁰⁴
An De Pauw
Ann Devos
Christophe Majois
Didier Niclaes
Renée Spierings

Antoine Van Cauwenberge^{*305}
Hendrik Van Driessche

Luk Behets
Vincent De Bock
Mélanie De Rook
Luk Delboo
Geoffrey Delrée
Valérie Demeur
Sonja D'Hollander*
Kristof Dumortier

Annick Lambrighs
Johan Lembreght*
Martine Nemry
Stefaan Robberechts
Koen Schoorens
Katrien Van De Poel
Lynn Van Thillo
Dieter Vandelanotte*

* Oefent de functie uit van coördinator.

Diensten onder de leiding van de heer Henk Becquaert

Toezicht op fondsen en op productpromotie

Gaëtan Laga, adjunct-directeur

Conformiteitstoezicht op de financiële producten

Veerle De Schryver, adjunct-directeur

Nathalie Flamen*
Séverine Fratta
Ivan Roisin
Sabine Schönangerer

Koen Verstraete
Benoit Zinnen

Cyrielle Allard
François Bayi
Bénédicte Clerckx*
Philippe Despontin

Johan Lammens
Bregtje Van Bockstaele
Nathalie Van Duyse
Luc Vynckier

* Oefent de functie uit van coördinator.

Diensten onder de leiding van de heer Gregory Demal

Toezicht op de financiële dienstverleners

Georges Carton, eerste directeur

Toezicht op de tussenpersonen

Georges Carton, eerste directeur

Christian Janssens
Philippe Leirens
Annick Mettepenningen
Christine Pécasse

Marc Van de Gucht*
Gertjan van Gastel
Glenn Van Noten

Herlinde Boogaerts*
Nathalie Gigot
Nicole Peeters
Marie-Ange Rosseels

Christophe Viaene
Rosanne Volckaert

Toezicht op de gedragsregels (MiFID)

Hein Lannoy, adjunct-directeur

Stéphanie Brandt
Pascale Coulon
Els De Keyser*

Isabel Lopez Martinez
Maryline Serafin*
Aldo ten Geuzendam

* Oefent de functie uit van coördinator.

³⁰⁴ Gedetacheerd bij de Permanente Vertegenwoordiging van België bij de Europese Unie.

³⁰⁵ Verzekert het secretariaat van de raad van toezicht en de sanctiecommissie. Oefent ook de functie uit van interne coördinator van de werkzaamheden in het kader van het European Securities and Markets Authority (ESMA).

Diensten onder de leiding van de heer Wim Coumans, ondervoorzitter

Relaties met de consumenten van financiële diensten

Marie-Sheila **Bastians**
Jan **De Pagie**
Annick **Dewulf**³⁰⁷
Brigitte **Leën**
Monique **Siscot**
Luc **Van Cauter***
Lutgarde **Vandermassen**

Toezicht op de IBP's en de aanvullende pensioenen

Greet **T'Jonck**, directeur

Saskia Bollu ³⁰⁶	Marie-Paule Peiffer
Christelle D'Alessandro	Johanna Secq
Maria Di Romana	Paul Teichmann
Gerhard Gieselink	Marleen Tombeur
Caroline Gillain	Ingrid Trouillez ³⁰⁸
Bertrand Leton	Diederik Vandendriessche
Fabienne Maudoux	Caroline Vandevelde *
Marc Meganck *	

Financiële vorming

Daniële **Vander Espt**, adjunct-directeur

Cécile **Van Leeuw**

* Oefent de functie uit van coördinator.

Diensten onder de leiding van de heer Albert Niesten, secretaris-generaal

Enforcement

Albert **Niesten**, secretaris-generaal,
handelend in de hoedanigheid van auditeur

Michaël André	Jessica Heyse
Conny Croes	Patrick Van Caelenberghe
Stéphane De Maght	

Juridische dienst

Annemie **Rombouts**, directeur

Hilde Daems	Clarisse Lewalle
Sylvie Decoster	Hans Seeldrayers
Antoine Greindl	Annelies Verrijdt

Vertaaldienst

Annemie **Rombouts**, directeur

Françoise Danthinne	Mathieu Saudoyer
Jan Leers	Christine Triest
Monica Sandor	

Algemeen ondersteunende diensten

Tom **Plasschaert**, adjunct-directeur

Reception, Facilities & Infrastructure

Egwin **Schoolmeesters***

People & Communication

Hilde Dierckx	Myriam Penninckx *
Annemie Hoogewijs	Marianne Van Hoorebeke
Marie-Josèphe Léonard	

Beheerscontrole & boekhouding

Sabine **Philippart**

Informatica

Emmanuel De Haes	Johan Vanhaverbeke
Véronique Léonard *	Jan Vyverman
Jeroen Rits	

* Oefent de functie uit van coördinator.

³⁰⁶ Oefent ook de functie uit van secretaris van de Commissie voor het Vrij Aanvullend Pensioen voor Zelfstandigen en van de Raad voor het Vrij Aanvullend Pensioen voor Zelfstandigen.

³⁰⁷ Oefent ook de functie uit van secretaris van de Commissie voor Verzekeringen.

³⁰⁸ Oefent ook de functie uit van secretaris van de Commissie voor Aanvullend Pensioenen en van de Raad voor Aanvullende Pensioenen.





Nomenclatuur

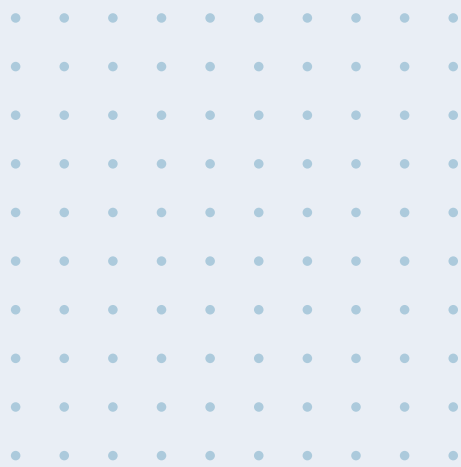
Voor de leesbaarheid worden in het jaarverslag vereenvoudigde verwijzingen gebruikt, waarvan de volledige officiële benaming hieronder wordt weergegeven:

CBFA	Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen
CBF	Commissie voor het Bank- en Financiewezen (vóór de fusie met de CDV)
CDV	Controledienst voor de Verzekeringen (vóór de fusie met de CBF)
FSMA	Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten
Controlewet verzekeringen	Wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen
WLVO	Wet van 25 juni 1992 op de landverzekeringsovereenkomst
Witwaswet	Wet van 11 januari 1993 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme
Bankwet	Wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen
Wet van 27 maart 1995	Wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringsbemiddeling en de distributie van verzekeringen
Wet van 6 april 1995	Wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen
Wet van 2 augustus 2002	Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten
WAPZ	Titel II, Hoofdstuk 1, Afdeling 4 van de programmawet (I) van 24 december 2002 (wet op de aanvullende pensioenen voor zelfstandigen)
WAP	Wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid
ICB-wet	Wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles
Wet van 22 maart 2006	Wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten
Prospectuswet	Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt

WIBP	Wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening
Overnamewet	Wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen
Transparantiewet	Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt en houdende diverse bepalingen
Controlewet herverzekeringsbedrijf	Wet van 16 februari 2009 op het herverzekeringsbedrijf
Twin Peaks-wet	Wet van 2 juli 2010 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten en van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, en houdende diverse bepalingen
Algemeen reglement verzekeringen	Koninklijk besluit van 22 februari 1991 houdende algemeen reglement betreffende de controle op de verzekeringsondernemingen
Reglement leven	Koninklijk besluit van 14 november 2003 betreffende de levensverzekeringsactiviteit
WAP-besluit	Koninklijk besluit van 14 november 2003 tot uitvoering van de wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid
ICB-besluit	Koninklijk besluit van 4 maart 2005 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging
Overnamebesluit	Koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen
Uitkoopbesluit	Koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen
Koninklijk besluit van 14 november 2007	Koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt
Transparantiebesluit	Koninklijk besluit van 14 februari 2008 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen
Twin Peaks-besluit	Koninklijk besluit van 3 maart 2011 betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector
ICBE-richtlijn	Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)
Richtlijn marktmisbruik	Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie
IBP-richtlijn	Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening
Prospectusrichtlijn	Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van richtlijn 2001/34/EG

MiFID-richtlijn	Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad
OBA-richtlijn	Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod
Gecoördineerde bankrichtlijn	Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking)
UCITS IV-richtlijn	Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)
Prospectusverordening	Verordening (EG) Nr. 809/2004 van de Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft
Vastgoedbevakbesluit	Koninklijk besluit van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks
Assuralia	Beroepsvereniging van verzekerings-ondernemingen
CEIOPS	<i>Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors</i>
CESR	<i>Committee of European Securities Regulators</i>
EBA	<i>European Banking Authority</i>
EECS	<i>European Enforcers Coordination Sessions</i>
EER	Europese Economische Ruimte
EFRAG	<i>European Financial Reporting Advisory Group</i>
EIOPA	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
FATF	<i>Financial Action Task Force</i>
FEBELFIN	Belgische Federatie van het Financiewezen
FOD	Federale Overheidsdienst
IAASB	<i>International Auditing and Assurance Standards Board</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>

IBP	instelling voor bedrijfspensioenvoorziening
ICB	instelling voor collectieve belegging
ICBE	instelling voor collectieve belegging in effecten (die over een Europees paspoort beschikt)
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IOSCO	<i>International Organisation of Securities Commissions</i>
MoU	<i>Memorandum of Understanding</i> (samenwerkingsovereenkomst)
MTF	<i>Multilateral trading facility</i> of multilaterale handelsfaciliteit
NBB	Nationale Bank van België
OFP	organisme voor de financiering van pensioenen
W.Venn.	Wetboek van Vennootschappen



Verantwoordelijk uitgever
J.-P. Servais
Congresstraat 12-14
1000 Brussel
Fotografie
Michel Wiegandt
Vormgeving
Gamma nv, Antwerpen
Druk
Geers Offset, Gent

WWW.FSMA.BE

