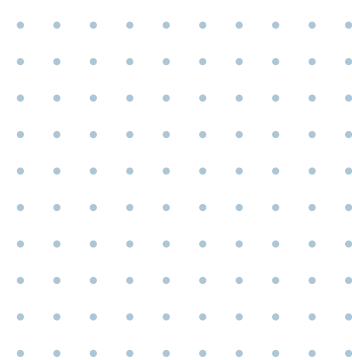


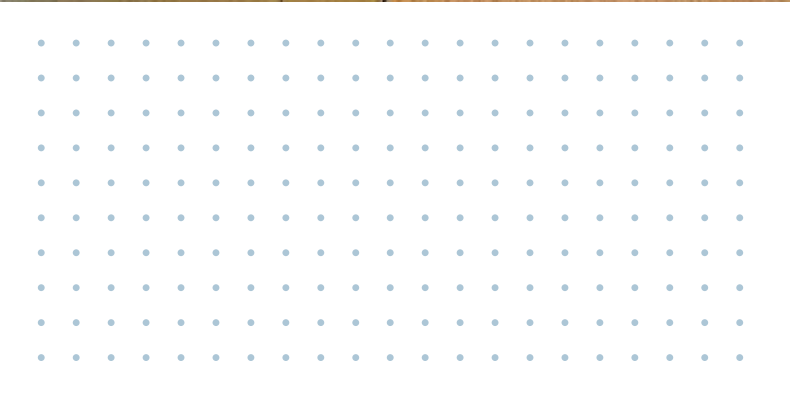
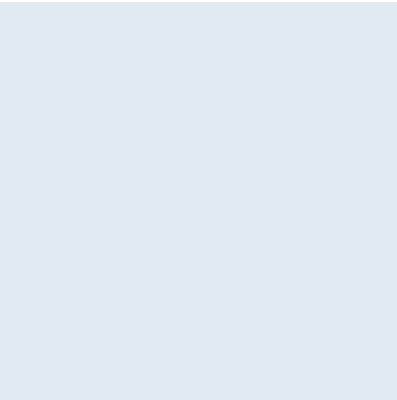
JAARVERSLAG 2014



FSMA

AUTORITEIT
VOOR
FINANCIËLE
DIENSTEN
EN MARKTEN





Inhoudsopgave

VOORWOORD	7
DE FSMA IN 2014	13
I. BELANGRIJKE ONTWIKKELINGEN IN HET TOEZICHT DOOR DE FSMA	19
1. Evolutie van het regelgevend kader	20
1.1. Nationaal	20
1.2. Europees	21
1.2.1. Werkzaamheden van ESMA	21
1.2.2. Werkzaamheden van EIOPA	23
1.2.3. Werkzaamheden van de ESRB	24
1.2.4. Toezicht op de financiële <i>benchmarks</i>	25
1.3. Internationaal	25
1.3.1. Werkzaamheden van IOSCO	25
1.3.2. Financial Action Task Force (FATF)	27
1.3.3. International Association of Insurance Supervisors (IAIS)	28
2. Verslag over de activiteiten van de FSMA per bevoegdheidsdomein	29
2.1. Het toezicht in cijfers	29
2.2. Toezichtsdomeinen	35
2.2.1. Toezicht op de informatie van vennootschappen en op de financiële markten	35
2.2.2. Toezicht op de financiële producten	45
2.2.3. Toezicht op de naleving van de gedragsregels	54
2.2.4. Toezicht op de marktoperatoren, kredietgevers en tussenpersonen	60
2.2.5. Toezicht op de aanvullende pensioenen	69
2.2.6. Informatie en bescherming van consumenten van financiële diensten	78
2.3. Financiële vorming	79
2.4. Administratieve sancties	82
2.4.1. Aanpassing van de procedure inzake de oplegging van administratieve geldboetes	82
2.4.2. Beslissingen om een onderzoek te openen	82
2.4.3. Overzicht van de behandelde dossiers	82
2.4.4. Internationale samenwerking	84

II.	EVOLUTIE VAN DE REGELGEVING EN ADMINISTRATIEFRECHTELIJKE TOEZICHTSPRAKTIJK PER BEVOEGDHEIDSDOMEIN	87
1.	Toezicht op de informatie door vennootschappen en op de financiële markten	88
1.1.	Evolutie van de regelgeving	88
	Wet van 25 april 2014 tot implementatie van de EMIR-verordening	88
	Mededelingen over de verplichtingen die uit de EMIR-verordening voortvloeien voor de niet-financiële tegenpartijen	89
	Gewijzigde prospectusvrijstellingen voor erkende coöperatieve vennootschappen, bepaalde participatieplannen en alternatieve financieringsvormen zoals crowdfunding	90
	Gedeeltelijke omzetting van richtlijn tot wijziging van de transparantierichtlijn	91
	Wijziging van de regels voor het uitkoopbod	92
	ESMA-richtsnoeren betreffende het toezicht op de naleving van voorschriften voor financiële informatie	93
1.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	94
1.2.1.	Openbare overnamebiedingen	94
	Verantwoording van de biedprijs in het prospectus bij een openbaar overnamebod	94
	Voorwaarden voor het uitbrengen van een vereenvoudigd uitkoopbod	94
	Verzoek om afwijking van artikel 50 van het overnamebesluit	95
1.2.2.	Openbare aanbiedingen	97
	Openbare aanbiedingen in het kader van een belegging in een tax shelter-product	97
	Kapitaalverhogingen met opheffing van het wettelijk voorkeurrecht en invoering van een buitenwettelijk voorkeurrecht	98
	Beschikbaarstelling voor het publiek van informatie die als gelijkwaardig wordt beschouwd aan de informatie die in het prospectus moet worden opgenomen in het kader van een omgekeerde overname	99
	Uitgifte van spiegelopties in het kader van werknemersparticipatieplannen	101
	Onderzoek van de toepasbaarheid van de prospectuswet op een financieringsplatform voor kmo's	103
	Opeenvolgende aanbiedingen op een crowdfunding platform	105
1.2.3.	Genoteerde vennootschappen	105
	Vereenvoudigde procedure voor de schrapping van de notering	105
	Bepaling van de overnameprijs in geval van een bedrijfscombinatie	107
	Studie omtrent de informatieverschaffing over Belgische vaste bijdrageplannen met wettelijk gegarandeerd minimumrendement	109
	Minnelijke schikking met een genoteerde vennootschap betreffende de openbaarmaking van een vonnis	110
1.2.4.	Marktinfrastructuren	111
	Beursgang van Euronext NV	111
	Wijziging marktregels Euronext Brussels	112
1.2.5.	Marktmisbruik	112
	Minnelijke schikkingen	112

2.	Toezicht op de financiële producten	116
2.1.	Evolutie van de regelgeving	116
	Wet van 4 april 2014 betreffende de verzekeringen	116
	Omzetting van de AIFM-richtlijn in Belgisch recht	123
	Het transversaal koninklijk besluit: reglementering van de informatie bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten	123
	Reglement van de FSMA betreffende het commercialiseringsverbod van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten	127
	Beleggingen in roerende of onroerende goederen: uitbreiding van het toepassingsgebied van de prospectuswet en mededeling aan de ondernemingen die dergelijke producten commercialiseren	128
2.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	131
	Moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten – toepassingsvragen	131
	Actie van de FSMA naar bepaalde financiële instellingen toe die niet-conventionele financiële producten online commercialiseren	136
	De toepassing van het verbod op onrechtmatige bedingen op vervroegd terugbetaalbare schuldinstrumenten	138
	Advies in verband met tariefaanpassingsaanvragen voor individuele ziekteverzekeringen	139
	Twee minnelijke schikkingen met kredietinstellingen over de openbaarmaking van documenten met betrekking tot gereguleerde spaarrekeningen	140
	Toepassing AICB-wet : zelfbeheerde AICB – aangestelde beheerverenootschap	142
3.	Toezicht op de naleving van de gedragsregels	143
3.1.	Evolutie van de regelgeving	143
	Uitbreiding van de MiFID-gedragsregels naar de verzekeringssector	143
	Structuur en inhoud waaraan erkende cursussen voor verzekeringstussenpersonen over de kennis van de gedragsregels moeten voldoen	144
	Wet van 21 december 2013 over de financiering van KMO's	145
4.	Toezicht op de kredietgevers en op de tussenpersonen	150
4.1.	Evolutie van de regelgeving	150
	Boek VII van het WER “Betalings- en kredietdiensten”	150
	Koninklijk besluit tot bepaling van het verplicht aantal aan te wijzen verantwoordelijken voor de distributie	152
	Wet van 4 april 2014 betreffende de verzekeringen	153
	Structuur en inhoud waaraan erkende cursussen voor verzekeringstussenpersonen over de kennis van de gedragsregels moeten voldoen	154
	Nieuw systeem van door de FSMA erkend examen, en aanvragen tot erkenning van de examens van Assuralia en de Febelfin Academy	154

4.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	156
	Verplichte minimumportefeuille in een samenwerkingsovereenkomst tussen een verzekeringsonderneming en een verzekeringsmakelaar	156
	Aanbreng van cliënten via een website	156
	Voorafgaande akkoorden over het toepassingsgebied van de wet van 27 maart 1995	157
	Arrest Raad van State over de praktische ervaring van een kandidaat- verzekeringstussenpersoon	159
5.	Toezicht op de marktoperatoren	161
5.1.	Evolutie van de regelgeving	161
	Omzetting van de AIFM-richtlijn in Belgisch recht	161
	Nieuw statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap	165
	Nieuw statuut voor onafhankelijk financieel planners en reglementering van de 'financiële planning'-activiteit	167
	Circulaire over de rapporteringsverplichtingen van de beheerders van AICB's ten aanzien van de FSMA	170
	Circulaire over de medewerkingsopdracht van de erkend commissarissen bij de beheervenootschappen van ICB's, de beheervenootschappen van AICB's en de GVV's	171
	Protocol tussen de NBB en de FSMA over de buitenlandse beleggings- ondernemingen	171
	Protocol tussen de NBB en de FSMA betreffende de arbitrageprocedure waarin is voorzien in artikel 36 <i>bis</i> , § 4 van de wet van 2 augustus 2002	172
5.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	173
	Toepassing AICB-wet: zelfbeheerde AICB - aangestelde beheervenootschap	173
6.	Toezicht op de aanvullende pensioenen	175
6.1.	Evolutie van de regelgeving	175
6.1.1.	Prudentieel toezicht op IBP's	175
	Circulaire inzake de medewerkingsopdracht van de erkende commissarissen bij de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening	175
	Circulaire over de jaarrekening van de IBP's	177
	Circulaire betreffende de mededeling van de jaarrekening, statistieken en erbij te voegen documenten voor het boekjaar 2014	177
6.2.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	178
6.2.1.	Prudentieel toezicht op IBP's	178
	Bescherming van de verworven pensioenrechten bij uittreding	178
6.2.2.	Sociaal toezicht	179
	Conformiteit van de 4 %-trapesregel met richtlijn 2000/78/EG na het arrest <i>HK Danmark</i> (C-476/11) van het Hof van Justitie	179

7.	Perimetercontrole	181
7.1.	Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk	181
	Mededeling over het <i>online</i> commercialiseren van financiële producten van het type CFD of binaire optie	181
	Waarschuwingen voor (aanbieders van) binaire opties en forex-producten	183
	Opeenvolgende aanbiedingen op een crowdfunding platform	184
	Onregelmatige activiteiten van een vzw	185
III.	DE ORGANISATIE VAN DE FSMA	187
1.	Organisatie	188
1.1.	Structuur	188
1.1.1.	Bestuurorganen	189
1.1.2.	Organogram van de departementen en diensten	190
1.1.3.	Raad van toezicht	191
1.1.4.	Bedrijfsrevisor	196
1.1.5.	Sanctiecommissie	196
1.2.	Organisatie in de praktijk	204
1.2.1.	De interne-auditfunctie bij de FSMA	204
1.2.2.	Deontologie	205
1.2.3.	Ontwikkelingen op informaticagebied	206
1.2.4.	Personeelsbeheer	206
1.2.5.	Sociaal overleg	208
1.2.6.	Financiering van de werkingskosten van de FSMA	209
IV.	JAARREKENING VAN HET BOEKJAAR 2014	211
	NOMENCLATUUR	223



14

FSMA

AUTORITEIT VOOR
DIENSTEN EN MARKTEN
AUTORITÉ DES SERVICES ET
MARCHÉS FINANCIERS

VOORWOORD

Geachte lezer,

Het is mij een genoegen u het jaarverslag 2014 van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) voor te stellen. De rol en de opdracht van een financiële toezichthouder inzake bescherming van de financiële consument worden in de huidige economische context alleen maar belangrijker. En zoals u verder in dit verslag kunt lezen, heeft de FSMA in 2014 met heel concrete initiatieven en acties een invulling gegeven aan deze opdracht.

Met haar optreden wenst de FSMA bij te dragen tot correcte financiële diensten en producten waarbij het belang van de cliënt centraal staat. Ze streeft naar een eerlijke en efficiënte werking van de financiële markten, die de basis legt voor een gezonde financiering van de reële economie. Ze wenst ook bij te dragen tot een betere financiële geletterdheid om bij de consumenten een kritisch vertrouwen in het financiële systeem te ontwikkelen.

De FSMA nam de voorbije jaren al tal van initiatieven om deze streefdoelen in de praktijk om te zetten. Ze stelde ook een actieplan op om de prioriteiten voor dit en de volgende jaren vast te leggen. Dit actieplan vertrekt vanuit de huidige economische context en de eraan verbonden risico's.

Zo doet de huidige lage rentestand bij de consument een *search for yield*, een zoeken naar een beter rendement, ontstaan. Behalve de traditionele spaar- en beleggingsproducten komen dan ook meer nieuwe types van risicovolle producten in beeld. Ik verwijs bijvoorbeeld naar de opkomst van binaire opties en forex-producten. De FSMA waarschuwde in 2014 voor de risico's van dergelijke producten en voor het illegale aanbod ervan en maakte dossiers over aan de gerechtelijke autoriteiten.

Daarnaast dragen ook de technologische evoluties bij tot grote veranderingen in de financiële sector. Deze technologische evoluties creëren niet alleen nieuwe mogelijkheden voor de bestaande financiële spelers. Ze zorgen er ook voor dat andere dan die traditionele spelers de markt betreden en ze dragen bij tot een desintermediatie. Ik verwijs in dat verband bijvoorbeeld naar de opkomst van crowdfunding, waarbij beleggers via internet rechtstreeks investeren in bepaalde projecten. Andere omgevingsfactoren die in rekening genomen moeten worden, zijn onder meer de veroudering en het toenemende belang van aanvullende pensioenen en het kwetsbare vertrouwen van de financiële consument.

Op basis van deze vaststellingen, heeft de FSMA een aantal concrete werkhema's voor 2015 vastgelegd. Een eerste thema is het toezicht op de wijze waarop financiële producten aan de man gebracht worden. In 2014 voerde de FSMA al een inspectiecyclus uit om de naleving van de zogenaamde zorgplicht te controleren. Daarbij wordt nagegaan of de financiële instellingen en tussenpersonen de belangen van hun cliënt centraal stellen. Via deze inspecties heeft de FSMA, gemeten op basis van het aantal retailcliënten, reeds 87 procent van de sector bestreken. Ze identificeerde 179 tekortkomingen, die aanleiding gegeven hebben tot 90 bevelen. De spelers die een dergelijk bevel ontvangen, moeten een actieplan opstellen en uitvoeren om hun manier van werken aan te passen.

Deze inspecties worden voortgezet. Daarbij zal er blijvend aandacht besteed worden aan het centrale thema van de zorgplicht. In 2015 zal er ook een nieuw thema toegevoegd worden, met name *best execution*. Ook zal *mystery shopping* als toezichtinstrument verder ontwikkeld worden, nadat er in 2014 een pilootproject plaatsvond om een eerste ervaring op te doen met deze manier van werken. Voorts zal de FSMA inspecties uitvoeren in het kader van de uitbreiding van de MiFID-gedragsregels naar de verzekeringssector en in het kader van de wetgeving over de financiering van de kmo's.

Een tweede thema betreft het toezicht op de publiciteit voor financiële producten. In 2014 behandelde de FSMA bijna 1.500 dossiers inzake publiciteit voor beleggingsfondsen en meerdere honderden dossiers inzake publiciteit voor gereguleerde spaarrekeningen, *notes* en thematische volksleningen. In 2015 zal naast deze goedkeuring ook een gericht toezicht plaatsvinden om mogelijke publiciteit op te sporen die niet op voorhand door de FSMA goedgekeurd werd.

De FSMA zal ook bijzondere aandacht besteden aan het aanbod van ingewikkelde of exotische producten met een hoger of onderschat risico. Dit ligt in het verlengde van de acties die de FSMA reeds in 2014 ondernam inzake het aanbod van binaire opties en forex-producten. De FSMA wees de aanbieders van dergelijke producten via een mededeling op de regels die in België van toepassing zijn voor de commercialisering ervan en waarschuwde de consumenten herhaaldelijk voor specifieke spelers die deze producten toch illegaal aanbieden. Deze inspanningen worden in 2015 voortgezet en uitgebreid.

Daarnaast blijft het moratorium dat de FSMA bij haar creatie in 2011 uitvaardigde op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten haar nut bewijzen. In 2014 onderzocht de FSMA 118 gestructureerde producten die nieuwe kenmerken vertoonden. Daarvan werden er 46 als bijzonder complex beoordeeld en dus niet op de markt gebracht. Het moratorium draagt dus bij tot een vereenvoudiging van het aanbod van gestructureerde producten op de Belgische retailmarkt door al te ingewikkelde producten te weren.

De FSMA voerde in 2014 meerdere sectorale onderzoeken uit in verband met bepaalde verzekeringsproducten. Deze onderzoeken hadden betrekking op de financiële rapportering aan cliënten over tak23-levensverzekeringen, over diefstal- en garantieverzekeringen en over reisannulatieverzekeringen. Deze onderzoeken hebben voor de drie types verzekeringsovereenkomsten geleid tot het wegwerken van heel wat tekortkomingen. In 2015 gaat het verzekeringstoezicht zich onder meer toespitsen op het aanbod van atypische tak23-verzekeringen en op brandverzekeringen.

Een ander belangrijk thema houdt verband met de inwerkingtreding van de nieuwe statuten van kredietgever en van bemiddelaar in hypothecair en consumentenkrediet. De FSMA zal immers toezicht houden op de toegang tot deze activiteiten. Ze heeft hiervoor een volledig nieuwe webapplicatie ontwikkeld die het mogelijk maakt om inschrijvingsdossiers online in te dienen en te actualiseren.

Rekening houdend met de ontwikkeling van crowdfunding als financieringstechniek, gaat de FSMA het fenomeen verder opvolgen en een bijdrage leveren tot mogelijke regelgevende initiatieven in dit verband. Gezien de belangrijke rol van de revisoren in het toezicht, wordt er ook gewerkt aan een toezicht op de controletaken die de revisoren uitvoeren.

De FSMA maakt ten slotte ook werk van een systematisering van het sociale toezicht op de tweede pensioenpijler en op het ter beschikking stellen van informatie inzake aanvullende pensioenrechten.

Naast deze specifieke toezichtdoelstellingen, zet de FSMA onverminderd haar werkzaamheden voort inzake financiële vorming. In 2013 lanceerde de FSMA het programma Wikifin om een bijdrage te leveren tot de financiële vorming in België. Twee jaar later is de website Wikifin.be al ruim 1,7 miljoen keer bezocht en kennen 14 procent van de Belgen Wikifin.

In 2014 ging het Wikifin-programma aan de slag in het onderwijs. De FSMA startte een pilootproject met 25 scholen om het ter beschikking gestelde pedagogische materiaal inzake financiële onderwerpen te testen en aan te passen. Op basis van dit pilootproject zal het pedagogische materiaal in het schooljaar 2015-2016 op een ruimere schaal ter beschikking gesteld worden van scholen en leerkrachten.

De FSMA hield begin 2015 een tweede nationale conferentie over financiële vorming, in aanwezigheid van Hare Majesteit de Koningin. Tijdens deze conferentie werden de resultaten voorgesteld van de nationale meting over financiële geletterdheid. België is het eerste land dat een dergelijke meting heeft uitgevoerd overeenkomstig de nieuwe methodologie en vragenlijst die de OESO heeft ontwikkeld. Een centrale conclusie van deze meting is het ontbreken van samenhang tussen financiële kennis, gedrag en attitudes. Dit houdt in dat financiële vorming moet blijven inspelen op de drie aspecten, wat de FSMA via haar Wikifin-programma ook doet.

De economische en technologische evoluties en de snellere verspreiding van informatie maken het voor een toezichthouder essentieel om in een vroeg stadium nieuwe evoluties te identificeren. Daarom heeft de FSMA een gesystematiseerde *market watch* ontwikkeld. Dit zal de FSMA toelaten om nog beter de vinger aan de pols te houden van wat er gebeurt in binnen- en buitenland en om sneller te kunnen inspelen op bepaalde fenomenen en evoluties. Deze *market watch* zal ook de jaarlijkse prioriteiten voor het toezicht mee helpen bepalen.

In hetzelfde kader is het voor de FSMA essentieel om aanwezig te zijn in de internationale fora waar de thema's besproken worden die zich in haar bevoegdheidsdomeinen bevinden. Om die reden trad de FSMA in 2014 toe tot de *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS), de wereldorganisatie van toezichthouders op de verzekeringssector. De FSMA neemt sinds 2014 ook het voorzitterschap waar van het Europees Regionaal Comité van IOSCO, de internationale organisatie van beurstoezichthouders, en is in die hoedanigheid ook lid van de *Board* van IOSCO. De FSMA is ook erg actief als lid van de Europese toezichtautoriteiten ESMA en EIOPA. Zo neemt ze binnen ESMA het voorzitterschap waar van het *Investor Protection and Intermediaries Standing Committee* (IPISC), dat in 2014 een belangrijke bijdrage leverde aan de uitvoeringsmaatregelen van de MiFID II-richtlijn.

Ondanks de hierboven vermelde initiatieven en acties en niettegenstaande de gevoelige uitbreiding van haar bevoegdheden sinds haar creatie in 2011, zullen er gevallen blijven bestaan waarin de FSMA niet over de wettelijke bevoegdheid of juridische middelen beschikt om tussen te kunnen komen. In bepaalde gevallen bestaat er dan ook een *expectation gap*, een verschil tussen wat bepaalde *stakeholders* verwachten en wat de FSMA effectief kan doen. Dit fenomeen komt voor in alle landen en is eigen aan het vak van toezichthouder. Het is onze taak om die *expectation gap* zo klein mogelijk te houden, wetende dat ze nooit helemaal zal verdwijnen.

Voor de ontwikkeling van haar initiatieven en voor de uitvoering van haar actieplan kan de FSMA rekenen op een team van bekwame en gemotiveerde medewerkers. Zoals de voorbije jaren reeds het geval was, reken ik ook bij de verdere ontwikkeling van de FSMA-activiteiten op hun voortdurende inzet en enthousiasme om onze doelstellingen en acties succesvol te kunnen realiseren.

*
* *

Met grote spijt hebben wij kennis genomen van het overlijden van de heer Luc Huybrechts op 24 maart 2015. De heer Huybrechts was sinds 15 oktober 2011 lid van de sanctiecommissie van de FSMA en was ereraadsheer bij het Hof van Cassatie. De heer Huybrechts heeft tijdens zijn mandaat als lid van de sanctiecommissie van de FSMA een wezenlijke bijdrage geleverd tot de werking van deze commissie en tot een aantal belangrijke beslissingen. Ik zou graag in eigen naam en in naam van het directiecomité van de FSMA mijn dank betuigen voor de toewijding van de heer Huybrechts aan zijn werk voor de sanctiecommissie van de FSMA en onze oprechte deelneming aanbieden aan zijn familie.

Jean-Paul SERVAIS
Voorzitter



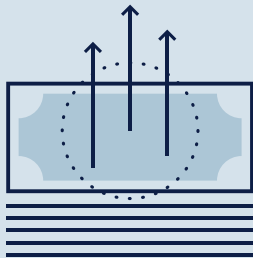
DE FSMA IN 2014



TOEZICHT OP DE INFORMATIE VAN VENNOOTSCHAPPEN

Markttoezicht:

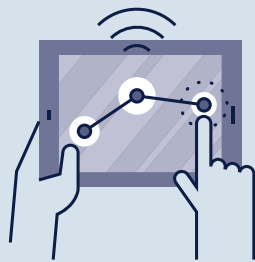
De FSMA startte 22 analyses in verband met een mogelijk marktmisbruik; ze schortte 46 maal de notering van een aandeel op.



heeft gezorgd voor de gewenste betere spreiding in de tijd van deze informatie, wat vooral de aandacht voor kleinere ondernemingen ten goede moet komen.

Aandeelhouderschap:

De FSMA stelt sinds september 2014 via haar website een overzicht ter beschikking van het huidige aandeelhouderschap van de genoteerde vennootschappen. Dit verhoogt de transparantie en komt tegemoet aan een vraag van de marktdeelnemers.



Openbaarmaking van informatie:

De verlenging van de termijn voor de openbaarmaking van het halfjaarlijkse financieel verslag

PRODUCTTOEZICHT

Productscreening:

De FSMA onderzoekt 118 gestructureerde producten met nieuwe kenmerken, waarvan er 46 als bijzonder complex werden beoordeeld en dus niet op de markt kwamen. De FSMA ging over tot de inschrijving van 4 nieuwe Belgische ICB's en 113 nieuwe compartimenten van Belgische ICB's. Het totaal beheerd netto-actief van de Belgische openbare ICB's overschreed in 2014 de kaap van 100 miljard euro.

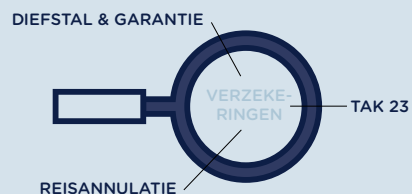


Publiciteit:

De FSMA behandelde 1.466 dossiers in verband met publiciteit voor ICB's; 210 publiciteitsdossiers en 199 documenten met essentiële spaardersinformatie voor gereguleerde spaarrekeningen; 315 dossiers voor publiciteit over *notes*; en gaf haar *nihil obstat* aan 157 thematische volksleningen.

Sectorale onderzoeken:

De FSMA voerde sectorale onderzoeken naar de financiële rapportering aan cliënten over tak23-levensverzekeringen, over diefstal- en garantieverzekeringen en over reisannulatieverzekeringen. Deze sectorale onderzoeken hebben geleid tot het wegwerken van een aantal vastgestelde tekortkomingen.



GEDRAGSTOEZICHT

Inspecties:

De FSMA voerde een inspectiecyclus uit over de naleving van de zorgplicht, waarbij onder meer nagegaan werd of de aangeboden producten geschikt zijn voor de cliënt. De inspecties dekken 87 procent van de sector, gemeten naar het aantal retailcliënten. De FSMA stelde 179 tekortkomingen vast, waarvan 90 aanleiding hebben gegeven tot een bevel.



Verzekeringen:

De FSMA heeft een methodologie ontwikkeld om de naleving van de gedragsregels in de verzekeringssector te controleren. In 2015 zal deze methodologie gebruikt worden om prioritair de naleving van de gedragsregels te controleren voor levensverzekeringen.

Mystery shopping:

De FSMA heeft een beroep gedaan op een externe partner om een reeks *mystery shopping* bezoeken af te leggen.

TOEZICHT OP DE MARKTOPERATOREN, KREDIETGEVERS EN TUSSENPERSONEN

Intrekking vergunning:

De FSMA heeft de vergunning van een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies herroepen omdat de vennootschap niet verholpen had aan de vastgestelde tekortkomingen.

Nieuwe vergunningen:

De FSMA behandelde 16 aanvragen voor het bekomen van het nieuwe statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap en 8 aanvragen voor een erkenning als alternatieve instelling voor collectieve belegging.

Schrapping tussenpersonen:

De FSMA heeft de inschrijving van 73 verzekeringstussenpersonen in het register doorgehaald omdat ze de inschrijvingsvoorwaarden niet naleefden en heeft 24 verzekeringstussenpersonen tijdelijk geschorst of definitief geschrapt omdat hun

geschiktheid en/of professionele betrouwbaarheid in het gedrang was gekomen. Er werden 1.370 nieuwe verzekeringstussenpersonen ingeschreven. In 2015 gaat een nieuw examensysteem van start om een dergelijke inschrijving te kunnen verkrijgen.

+1370

nieuwe verzekeringstussenpersonen

-97

doorgehaald / geschorst / geschrapt

TOEZICHT OP DE AANVULLENDE PENSIOENEN



Minder herstelplannen:

Het aantal IBP's met een financieringstekort is verder teruggelopen. Eind 2013 waren er nog 20 IBP's met een financieringstekort, waarvan er 15 al herstelmaatregelen hadden lopen om het tekort weg te werken. De dekkingsgraden voor de verplichtingen van de IBP's stegen verder.

Inspecties ter plaatse:

De FSMA is in 2014 begonnen met systematische inspecties bij IBP's. Deze inspecties dienen als aanvulling op de bestaande toezichtmethodes en kunnen aanleiding geven tot het opleggen van bepaalde maatregelen.

Gesystematiseerd sociaal toezicht:

De FSMA heeft in 2014 de krijtlijnen uitgetekend voor een gesystematiseerd sociaal toezicht op de aanvullende pensioenen. Dit gesystematiseerd toezicht zal het huidige punctuele toezicht vervangen en zal uitgebouwd worden rond vier speerpunten: informeren, controleren, reguleren en klachten behandelen.

CONSUMENTEN-BESCHERMING EN -INFORMATIE

Vraagbehandeling:

De FSMA ontving en behandelde in 2014 1.692 schriftelijke vragen van consumenten over financiële aangelegenheden en zette daartoe een gecentraliseerd vraagbehandelingssysteem op. Een derde van deze vragen ging over sparen en beleggen; een vierde over waarschuwingen en vergunningen.

Onderzoeken:

De FSMA opende 270 onderzoeken naar mogelijke onwettige aanbiedingen van financiële diensten.

Waarschuwingen:

Op basis van deze onderzoeken publiceerde de FSMA 59 waarschuwingen voor onwettige aanbiedingen en informeerde ook de gerechtelijke autoriteiten.

1692

schriftelijke vragen

270

onderzoeken

59

waarschuwingen

FINANCIËLE VORMING



Onderwijs:

De FSMA startte in 2014 een pilootproject in 25 scholen van het Vlaamse en het Franstalige onderwijs. Deze projecten dienen om te testen of het door de FSMA ter beschikking gestelde pedagogische materiaal tegemoet komt aan de behoeften. Op basis van deze pilootprojecten wordt het materiaal aangepast, verbeterd en uitgebreid. In het schooljaar 2015-2016 wordt het materiaal op een grotere schaal ter beschikking gesteld.

Campagnes:

In het kader van haar Wikifin-programma voerde de FSMA meerdere campagnes, onder meer rond de thema's 'Wonen' en 'Erven'. De website Wikifin.be werd ook verder uitgebouwd en telde begin 2015 al ruim 1,7 miljoen bezoeken; Wikifin is gekend door 14 procent van de Belgen.

Samenwerking:

De FSMA is focusgroepen gestart met een aantal *stakeholders* rond financiële vorming. Ze voerde ook als eerste een meting van de financiële geletterdheid in België op basis van een door de OESO opgestelde vragenlijst.

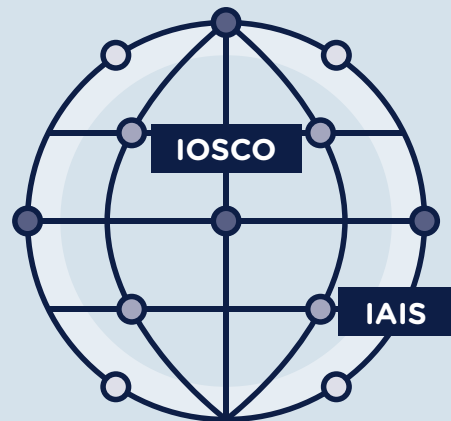
INTERNATIONAAL

IOSCO:

De voorzitter van de FSMA is verkozen tot voorzitter van het Europees Regionaal Comité van IOSCO. Dit regionaal comité telt 51 leden en bespreekt de door IOSCO behandelde thema's die van belang zijn voor de regio. Door deze verkiezing werd de FSMA ook bevestigd als lid van de *Board* van IOSCO, het hoogste beslissingsorgaan van de organisatie.

IAIS:

De FSMA is lid geworden van de *International Association of Insurance Supervisors*, waardoor ze de werkzaamheden van de IAIS kan opvolgen die in het verlengde liggen van de opdrachten van de FSMA ten aanzien van de verzekeringssector.



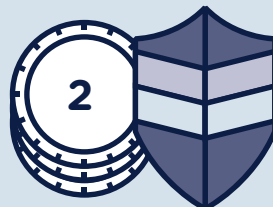
ADMINISTRATIEVE SANCTIES

Onderzoeken:



De FSMA startte 19 nieuwe onderzoeken die aanleiding kunnen geven tot het opleggen van administratieve sancties.

Boetes:



De sanctiecommissie van de FSMA legde in twee dossiers boetes op wegens misbruik van voorkennis.

Minnelijke schikkingen:



De FSMA stemde in met zes minnelijke schikkingen wegens inbreuken op diverse wetgevingen.





I.
**BELANGRIJKE
ONTWIKKELINGEN IN
HET TOEZICHT DOOR
DE FSMA**

1. Evolutie van het regelgevend kader

1.1. Nationaal

Tijdens de verslagperiode zijn op nationaal niveau verschillende wetgevende initiatieven genomen om de bescherming van de beleggers en de consumenten te verbeteren.

Het gaat om het reglement van 3 april 2014 van de FSMA dat een commercialiseringsverbod invoerde voor bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten. Dit reglement werd goedgekeurd door het koninklijk besluit van 24 april 2014. Ook werd het koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten aan niet-professionele cliënten uitgevaardigd en het reglement van de FSMA betreffende de technische vereisten van het risicolabel. Dit reglement werd goedgekeurd bij koninklijk besluit van 25 april 2014.

Inzake verzekeringen werd de wet van 4 april 2014 betreffende de verzekeringen uitgevaardigd en drie koninklijke besluiten van 21 februari 2014 in verband met de toepassing van de MiFID-gedragsregels op de verzekeringssector.

Voorts trad de regelgeving inzake *financial planning* in werking. Het gaat om de wet van 25 april 2014 inzake het statuut van en het toezicht op de onafhankelijk financieel planners en inzake het verstrekken van raad over financiële planning door gereguleerde ondernemingen en tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen en van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Het koninklijk besluit van 8 juli 2014 geeft uitvoering aan deze wet.

Andere teksten zijn het koninklijk besluit van 23 maart 2014 tot het nemen van bijzondere maatregelen en tot afwijken van sommige bepalingen van boek VI van het Wetboek van economisch recht voor bepaalde categorieën van financiële diensten en de bepalingen van boek VII Van het Wetboek van Economisch Recht over betalings- en kredietdiensten.

Bovenstaande teksten worden verder in dit verslag nader toegelicht.

Ook tijdens de verslagperiode hebben enkele Europese initiatieven ter bescherming van de consument hun verdere verloop gekend. Zo is op 26 november 2014 de verordening (EU) nr. 1286/2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggings-

producten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIP's) goedgekeurd¹. De verordening is van toepassing vanaf 31 december 2016. Ze voert een geharmoniseerde informatiefiche in voor alle verpakte beleggingsproducten die onder meer een samenvattende risico-indicator en passende prestatiescenario's moet bevatten. De verordening schept slechts het algemene kader. Uitvoerende bepalingen moeten worden vastgelegd door de Europese Commissie op voorstel van de drie ESA's. De inhoud hiervan is nog niet gekend.

Ook is verder onderhandeld over het voorstel van richtlijn betreffende verzekeringsbemiddeling (IMD 2), neergelegd door de Europese Commissie op 3 juli 2012. De Europese Commissie stelt voor om de distributeurs van verzekeringen de verplichting op te leggen om cliënten vooraf relevante informatie over het verzekeringsproduct te bezorgen in een begrijpelijke vorm, zodat zij met kennis van zaken een beslissing kunnen nemen. De Raad van de EU en het Europees Parlement steunen deze benadering, hoewel zij op bepaalde punten van mening verschillen. Zij zijn onderhandelingen gestart, die echter nog niet zijn afgerond.

In het licht van de ontwikkelingen op Europees niveau heeft de FSMA op verzoek van de minister van Economie en Consumenten een publieke raadpleging georganiseerd over een ontwerp van koninklijk besluit om de uitvoering van enkele nationale maatregelen uit te stellen en opnieuw te evalueren zodra er zicht is op de concrete inhoud van de Europese regels. Het betreft enkele bepalingen uit het koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten, die domeinen reglementeren die ook worden gevisieerd door voormelde Europese initiatieven.

1.2. Europees

1.2.1. Werkzaamheden van ESMA

De FSMA heeft actief deel genomen aan de werkzaamheden van ESMA. Zo neemt de FSMA het voorzitterschap waar van de werkgroep die belast is met de beleggersbescherming en de bemiddelaars. Deze werkgroep heeft in 2014 een belangrijke bijdrage geleverd aan de ontwikkeling van een eengemaakte Europese regelgeving via een advies aan de Europese Commissie over de uitvoering van MIFID II. Dit advies kwam tot stand na een uitgebreide raadpleging van de marktdeelnemers en had onder meer betrekking op de bepaling van de voorwaarden waaronder beggingsadviseurs voordelen vanwege derden (*inducements*) mogen ontvangen. Dit advies zal nog worden aangevuld met voorstellen van bindende technische standaarden over andere aspecten van MiFID II, die als doel hebben de bescherming van de belegger in de Europese Unie verder te versterken.

ESMA heeft ook op andere gebieden uitvoeringsmaatregelen voorbereid van nieuwe Europese regelgeving, zoals op het vlak van de secundaire markten en marktmisbruik.

¹ Zie het Publicatieblad (PB L 352 van 9 december 2014 en rectificatie PB L 358 van 13 december 2014).

ESMA draagt op verschillende manieren bij tot de invoering van consistente, efficiënte en effectieve toezichtpraktijken, de convergentie van die toezichtpraktijken en het verzekeren van de consistente toepassing van de Europese regelgeving.

- Richtsnoeren en aanbevelingen: ESMA kan richtsnoeren en aanbevelingen richten tot de bevoegde nationale autoriteiten. Die bevoegde autoriteiten moeten zich tot het uiterste inspannen² om aan die richtsnoeren en aanbevelingen te voldoen. Tijdens het verslagjaar werden belangrijke richtsnoeren goedgekeurd in verband met het toezicht op financiële informatie³. Andere richtsnoeren hadden betrekking op ETF's en andere ICBE-materies⁴. ESMA heeft ook een nieuw multilateraal samenwerkingsakkoord over informatie-uitwisseling goedgekeurd in de vorm van richtsnoeren. Dit akkoord is in werking getreden op 29 mei 2014 en werd ondertekend door 31 autoriteiten waaronder de FSMA.
- *Peer reviews*: Het *review panel* is een permanent comité dat instaat voor de beoordeling van de mate van toezichtconvergentie. In 2014 behandelde het *review panel* in het bijzonder de toezichtpraktijken met betrekking tot de MiFID-gedragsregels op het gebied van informatie aan de beleggers en inzake *best execution*. Bij deze door ESMA verrichte *peer reviews* werd voor het eerst gebruik gemaakt van bezoeken ter plaatse bij een aantal toezichthouders om zo een beter inzicht te krijgen in de onderzochte toezichtpraktijken.
- Opinies: ESMA richt ook opinies aan de nationale toezichthouders. In 2014 publiceerde ze een opinie om de aandacht van de toezichthouders te vestigen op de MiFID-gedragsregels die van toepassing zijn bij de verkoop van complexe producten⁵. Om de nationale autoriteiten te helpen in hun toezichtopdrachten keurde ESMA tevens een opinie goed betreffende de goede praktijken op het gebied van *product governance* voor gestructureerde producten⁶.
- Binnen ESMA werden ook ervaringen uitgewisseld over initiatieven voor financiële vorming waaraan de FSMA eveneens heeft deelgenomen⁷.

De drie Europese toezichtautoriteiten behandelen sectoroverschrijdende materies in het *Joint Committee*. De FSMA neemt in dit verband deel aan een subcomité van het *Joint Committee* dat thema's inzake consumentenbescherming en financiële innovatie onderzoekt. Het is in dit kader dat de uitvoeringsmaatregelen worden voorbereid voor de verordening betreffende *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (PRIIPs)*⁸. Deze technische bepalingen zullen in het bijzonder slaan op de inhoud en de presentatie van de *key information documents* (KID) die in de toekomst aan de afnemers van die producten verstrekt moeten worden.

Het *Joint Committee* keurde tevens richtsnoeren goed in verband met de klachtenbehandeling in de effecten- en banksector⁹. Bijzondere aandacht werd ook besteed aan de mogelijke risico's voor retailbeleggers wanneer financiële instellingen door hen zelf uitgegeven (kapitaal)instrumenten bij hun cliënteel plaatsen¹⁰. Hierbij aansluitend heeft ESMA een bijkomende verklaring bekendgemaakt over de mogelijke risico's van *contingent convertible instruments*

² Krachtens artikel 16 van de verordening tot oprichting van ESMA.

³ ESMA richtsnoeren betreffende het toezicht op de naleving van voorschriften voor financiële informatie, 28 oktober 2014. Zie dit verslag, p. 93.

⁴ ESMA richtsnoeren in verband met ETF's en andere kwesties in verband met icbe's, 1 augustus 2014.

⁵ ESMA, *MIFID practices for firms selling complex products*, 7 februari 2014.

⁶ ESMA, *Structured retail products – Good practices for product governance arrangements*, 27 maart 2014.

⁷ Zie ook: ESMA, *How can financial education enable individuals to make better saving and investment decisions*, 5 december 2014.

⁸ Over de verordening (EU) nr. 1286/2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIP's), zie dit verslag, p. 126.

⁹ Joint Committee, *Guidelines for complaints-handling in the securities (ESMA) and banking (EBA) sectors*, 13 juni 2014.

¹⁰ Joint Committee, *Placement of financial instruments with depositors, retail investors and policy holders ("Self placement")*, *Reminder to financial institutions*, 31 juli 2014.

(CoCos), een specifieke categorie van instrumenten die door financiële instellingen worden uitgegeven om aan hun prudentiële vereisten te voldoen¹¹.

Ten slotte kan worden vermeld dat de Europese Commissie op 8 augustus 2014 een verslag¹² heeft bekendgemaakt over de evaluatie van ESMA en de andere Europese toezichtautoriteiten. Dit verslag gaat in op de verwezenlijkingen van ESMA en op mogelijke verbeteringen.

1.2.2. Werkzaamheden van EIOPA

In 2014 werden binnen EIOPA de werkzaamheden voortgezet over een eventueel nieuw solvabiliteitsraamwerk voor IBP's. Op basis van een bevraging waaraan ook de FSMA heeft deelgenomen, werd verder informatie verzameld door EIOPA over de huidige praktijk bij Europese toezichthouders omtrent de bouwstenen van de *Holistic Balance Sheet*¹³.

Het concept van de 'holistische balans' werd verder uitgewerkt in een consultatiedocument, dat gepubliceerd werd in oktober 2014. Dit document omvat een concrete beschrijving van vijf mogelijke toepassingen van de holistische balans in het toezicht en een toepassing als risicobeheerinstrument. Ook de waardering van de verschillende bouwstenen van de holistische balans komt uitgebreid aan bod. Het consultatiedocument stelt een nieuwe kwantitatieve impactstudie in het vooruitzicht.

De FSMA heeft binnen EIOPA ook meegewerkt aan de totstandkoming van technische uitvoeringsnormen¹⁴. Het ontwerp van deze normen werd in juni 2014 via reglement¹⁵ vastgelegd door de Europese Commissie. De FSMA heeft eind 2014 voor de eerste maal gerapporteerd aan EIOPA in het kader van deze uitvoeringsnormen.

EIOPA heeft op 20 oktober 2014 richtsnoeren uitgevaardigd over het gebruik van de *legal entity identifier* door de IBP's. De FSMA heeft EIOPA laten weten deze richtsnoeren te zullen toepassen voor IBP's die transacties uitvoeren die onder de EMIR-bepalingen vallen en heeft in dit kader een mededeling op haar website gepubliceerd.

De FSMA heeft binnen EIOPA het voorzitterschap van de werkgroep over meldingen inzake sociale en arbeidswetgeving in het kader van grensoverschrijdende activiteiten door IBP's. Deze werkgroep bereidt een verslag voor over dit onderwerp. Met betrekking tot het individuele pensioen, dat doorgaans 'de derde pijler' wordt genoemd, heeft EIOPA de Europese Commissie in februari 2014 een voorafgaand verslag bezorgd, getiteld *Towards an EU-single market for personal pensions: An EIOPA preliminary report to COM*. Naar aanleiding daarvan heeft de Europese Commissie EIOPA in juni 2014 een *call for advice* of vraag om advies gestuurd over de producten inzake individueel pensioen, meer bepaald over de daaraan verbonden grensoverschrijdende en prudentiële aspecten, hun impact inzake consumentenbescherming en de eventueel vereiste maatregelen voor de uitbouw van een Europees kader voor de activiteiten rond en het toezicht op die producten. EIOPA werkt aan het ant-

¹¹ ESMA, *Potential risks associated with investing in contingent convertible instruments*, 31 juli 2014.

¹² Op grond van artikel 81 van de verordeningen tot oprichting van de ESA's.

¹³ De *holistic balance sheet* is een prudentieel beoordelingsinstrument waarin niet alleen de activa en passiva van een IBP zijn opgenomen, gewaardeerd aan marktwaarde, maar ook de zekerheidsmechanismen waarop een IBP of de aangeslotenen kunnen terugvallen in geval van financiële tekorten. De 'holistische balans' zou vanuit het perspectief van de aangeslotenen een goed beeld moeten geven van de wijze waarop de pensioentoezegging is verzekerd.

¹⁴ Technische uitvoeringsnormen met betrekking tot de rapportage overeenkomstig Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van nationale bepalingen van prudentiële aard die relevant zijn voor het gebied van bedrijfspensioenregelingen (zie ook het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 23).

¹⁵ Uitvoeringsverordening Nr. 643/2014 van de Commissie van 16 juni 2014.

woord op die *call for advice* van de Europese Commissie en de FSMA neemt actief aan die werkzaamheden deel.

Verder heeft de FSMA meegewerkt aan de opstelling – door EIOPA – van een antwoord op de vraag van de Europese Commissie van 19 mei 2014 om een technisch advies over de mogelijke inhoud van de komende gedelegeerde handelingen krachtens artikel 13^{quater}, lid 3 van Richtlijn 2002/92 betreffende verzekeringsbemiddeling¹⁶. Die gedelegeerde handelingen strekken ertoe:

- a) de maatregelen te omschrijven die redelijkerwijze van verzekeringstussenpersonen of -ondernemingen mogen worden verwacht om belangenconflicten bij het verrichten van verzekeringsdistributieactiviteiten te onderkennen, te voorkomen, te beheren en/of openbaar te maken;
- b) adequate criteria vast te stellen ter bepaling van de soorten belangenconflicten die de belangen van de cliënten of potentiële cliënten van de verzekeringstussenpersoon of -onderneming kunnen schaden.

In antwoord op die vraag van de Europese Commissie heeft EIOPA een ontwerp van technisch advies opgesteld¹⁷.

Zoals de voorbije jaren heeft de FSMA binnen EIOPA actief bijgedragen tot de totstandkoming van diverse publicaties en werkzaamheden. In dat verband wordt vooral verwezen naar het EIOPA-advies over de verkoop van verzekerings- en pensioenproducten via internet¹⁸.

1.2.3. Werkzaamheden van de ESRB

De FSMA neemt deel aan de vergaderingen van de Algemene Raad van de ESRB. Als onderdeel van het Europees Stelsel voor Financieel Toezicht is de ESRB belast met het macroprudentiële toezicht. Het doel van de ESRB is dan ook het voorkomen en beperken van systeemrisico's ingevolge macro-economische ontwikkelingen die een bedreiging vormen voor de financiële stabiliteit in de Europese Unie.

In vervolg op de werkzaamheden die waren aangevat in 2013, heeft de ESRB zich herhaaldelijk gebogen over de problematiek van de *clearing* van transacties via een centrale tegenpartij (CCP). Conform de vereisten van de EMIR-verordening heeft de ESRB een advies uitgebracht over verschillende raadplegingen van ESMA aangaande de clearingverplichtingen voor drie categorieën van otc-derivaten: de rentederivaten, de kredietderivaten en de niet-leverbare *forward* wisselkoersderivaten.

Daarnaast heeft de ESRB zich toegelegd op de kwestie van leningen die verstrekt worden door beleggingsfondsen. In het kader van een raadpleging ter zake, georganiseerd door de centrale bank van Ierland, heeft de Algemene Raad van de ESRB meer bepaald een analyse gemaakt van de potentiële risico's die deze activiteit zou kunnen opleveren voor de financiële stabiliteit (risico op domino-effect, probleem van een buitensporige krediettoename of van procyclicaliteit). Voorts heeft de ESRB de noodzaak van een passende consumentenbe-

¹⁶ Richtlijn 2002/92/EG van het Europees Parlement en de Raad van 9 december 2002 betreffende verzekeringsbemiddeling (PBEG L9 van 15 januari 2003), zoals gewijzigd bij Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PBEG L173 van 12 juni 2014).

¹⁷ *Technical Advice on Conflicts of Interest in direct and intermediated sales of insurance-based investment products*, EIOPA 15-135, 30 januari 2015.

¹⁸ *EIOPA Opinion on sales via the Internet of insurance and pension products*, EIOPA-BoS-14/198, 28 januari 2015.

scherming benadrukt ingeval fondsen die leningen verstrekken worden aangeboden aan retailcliënten.

Tot slot heeft de ESRB zijn aandacht toegespitst op de gevolgen van het aantal en de ernst van gevallen van misdraging in de Europese banksector. Dit kan niet enkel aanzienlijke extra kosten met zich meebrengen maar ook het vertrouwen in het financiële systeem ondermijnen en zodoende potentieel gevaar voor een systeemrisico opleveren. Er zullen dan ook bijkomende studies worden uitgevoerd, onder meer om dit risico op wangedrag op te nemen in de toekomstige stresstests voor de banksector.

1.2.4. Toezicht op de financiële *benchmarks*

Op 24 september 2013 overhandigde de Europese Commissie haar voorstel aan de EU-Raad voor een verordening betreffende indices die als *benchmarks* worden gebruikt voor financiële instrumenten en financiële overeenkomsten. Dit voorstel ligt in het verlengde van de manipulatie van financiële *benchmarks*, zoals de *European Interbank Offered Rate* (EURIBOR) en de *London Interbank Offered Rate* (LIBOR).

De hoofddoelen van de ontwerpverordening zijn:

- het verbeteren van het beheer en de controle over het *benchmark*proces;
- het verbeteren van de kwaliteit van inputdata en de gebruikte methodologieën door de beheerders van de *benchmarks*;
- het garanderen dat bijdragers aan *benchmarks* onderworpen zijn aan adequate controles;
- het garanderen dat er afdoende bescherming is voor consumenten en investeerders die de *benchmarks* gebruiken.

Alle delegaties van de EU-Raad steunen een compromisvoorstel voor een onderhandelingsmandaat met het Europees Parlement. Dit betekent dat het Europees Voorzitterschap een mandaat krijgt van de EU-Raad om de dialoog met het Europees Parlement aan te vatten. Deze onderhandelingen kunnen in de loop van 2015 van start gaan nadat het standpunt van het Europees Parlement bepaald is.

De administrator van EURIBOR, EMMI, is gevestigd in Brussel. Hierdoor wordt de FSMA de bevoegde autoriteit voor het toezicht op de cruciale *benchmark* EURIBOR.

1.3. Internationaal

1.3.1. Werkzaamheden van IOSCO

De voorzitter van de FSMA werd in oktober 2014 voor een periode van twee jaar verkozen tot voorzitter van het Europees Regionaal Comité (ERC) van IOSCO. Dit regionaal comité telt 51 leden, zowel uit de EU als daarbuiten, en bespreekt de door IOSCO behandelde thema's die van belang zijn voor de regio. In de loop van december 2014 vergaderde het Europees Regionaal Comité op uitnodiging van de FSMA in Brussel. Door de verkiezing tot voorzitter van het ERC werd de FSMA ook bevestigd als lid van de *Board* van IOSCO, het hoogste bestuursorgaan van de organisatie. De *Board* verkoos de voorzitter van de FSMA tevens tot voorzitter van het auditcomité van IOSCO (*Finance and Audit Committee*) dat de *Board* bijstaat bij het onderzoek van het budget en de rekeningen van de organisatie. In het verlengde hiervan is de FSMA ook betrokken bij de oefening die erin bestaat de strategie van de organisatie voor de volgende vijf jaar te bepalen en de daartoe vereiste middelen te

bepalen. In dit kader wordt ook een pilootproject onderzocht waarbij een of meer regionale hubs zouden worden opgericht, voornamelijk om op regionaal vlak ten behoeve van de leden opleidingsinitiatieven te nemen of andere ondersteunende projecten uit te werken.

De FSMA is ook actief in een aantal werkgroepen die instaan voor de voorbereiding van de standaarden en goede praktijken die de organisatie bepaalt:

- Het *Committee on Retail Investors* werkt onder meer de strategie op het vlak van financiële vorming uit. In november 2014 publiceerde IOSCO in dit verband een verslag over het *Strategic Framework for Investor Education and Financial Literacy*. Dit verslag beschrijft de rol van IOSCO in het bevorderen van beleggersvorming en financiële geletterdheid.
- Het *Committee 1 (C1)* betreffende *Issuer Accounting, Auditing and Disclosure* heeft als opdracht de ontwikkeling te bevorderen van boekhoud- en auditnormen en de kwaliteit en transparantie te verbeteren van de informatie die investeerders ontvangen van genoteerde vennootschappen. Op uitnodiging van de FSMA vond de vergadering van C1 van oktober 2014 plaats in Brussel.
- De FSMA maakt ook deel uit van het team dat mede instond voor de *review* van de naleving van de IOSCO-beginselen voor *benchmarks* door EURIBOR, LIBOR en TIBOR¹⁹. Dit verslag werd opgemaakt op vraag van de *Official Sector Steering Group (OSSG)* van de *Financial Stability Board*.

Belangrijke andere activiteiten van IOSCO hadden onder meer betrekking op het opstellen van een methodologie om de niet-bancaire financiële instellingen te identificeren die op wereldschaal systeemrelevant zijn (*Global Systemically Important Financial Institutions - G-SIFI's*).

Samen met het Baselcomité werkte IOSCO ook aan een kader voor de margevereisten voor transacties in OTC-derivaten die niet via een centrale tegenpartij worden verrekend en aan criteria voor de identificatie van eenvoudige, transparante en vergelijkbare effectiseringen.

In het kader van het *Joint Forum* (IOSCO, Baselcomité en IAIS) werd tevens een verslag bekendgemaakt over *point of sales disclosure*²⁰.

IOSCO publiceerde voorts een consultatieverslag over grensoverschrijdende regulering waarin de verschillende technieken worden toegelicht om de uitdagingen van grensoverschrijdend toezicht aan te pakken²¹.

IOSCO besteedde ten slotte veel aandacht aan de identificatie van (systemische) risico's in de financiële markten. In dit kader publiceerde IOSCO in oktober 2014 de jaarlijkse *IOSCO Securities Markets Risk Outlook 2014-2015*. Het maakte ook een verslag bekend over de methodes die door IOSCO en nationale markttoezichthouders werden ontwikkeld om nieuwe risico's te identificeren en te beoordelen²².

¹⁹ *Review of the Implementation of IOSCO's Principles for Financial Benchmarks by Administrators of Euribor, Libor and Tibor*, juli 2014.

²⁰ *Joint Forum, Point of Sale disclosure in the insurance, banking and securities sectors*, april 2014.

²¹ *Consultation report prepared by the IOSCO Task Force on Cross-Border Regulation*, 25 november 2014.

²² *Risk Identification and Assessment Methodologies for Securities Regulators*, juni 2014.

1.3.2. Financial Action Task Force (FATF)

De Financial Action Task Force (FATF) is een intergouvernementele instelling die tot opdracht heeft normen uit te werken en de tenuitvoerlegging te bevorderen van wetgevende, reglementaire en operationele maatregelen ter bestrijding van het witwassen van geld, de financiering van terrorisme, de financiering van de proliferatie van massavernietigingswapens alsook alle andere aanverwante bedreigingen van de integriteit van het financiële stelsel.

De FATF ziet toe op de naleving van de 'internationale normen voor de strijd tegen witwassen van geld en financiering van terrorisme en proliferatie', beter bekend als de 'FATF-aanbevelingen'. De wederzijdse evaluaties vormen daarbij een essentieel onderdeel van de FATF-werkzaamheden. Via die wederzijdse evaluaties ziet de FATF er immers op toe hoe de FATF-lidstaten zijn aanbevelingen ten uitvoer leggen, en beoordeelt hij de algemene efficiëntie van hun instrumentarium ter bestrijding van witwassen van geld en financiering van terrorisme (BWG/FT).

In 2013 is de FATF gestart met de vierde ronde van wederzijdse evaluaties, waarbij de nadruk in hoofdzaak op de analyse van de efficiëntie van dat BWG/FT-instrumentarium lag. België was een van de eerste landen om tijdens die evaluatieronde te worden geëvalueerd.

Als bevoegde autoriteit voor het toezicht op de naleving van de wettelijke en reglementaire verplichtingen tot voorkoming van witwassen van geld en financiering van terrorisme door bepaalde categorieën van financiële ondernemingen waarop de bepalingen van de wet van 11 januari 1993 van toepassing zijn, heeft de FSMA actief aan die evaluatie meegewerkt.

Bij die oefening, die het hele jaar 2014 voortduurde, hebben de Belgische autoriteiten het bewijs moeten leveren van de formele conformiteit van het wettelijke en reglementaire kader voor de bestrijding van witwassen van geld. Ook hebben zij moeten aantonen dat zij beschikken over efficiënte toezichtssystemen, die hen effectief in staat stellen hun toezichtsdoelstellingen te verwezenlijken.

Het evaluatieproces bestond uit verschillende fasen. In een eerste fase hebben de Belgische autoriteiten een zelfevaluatie uitgevoerd op basis van een vragenlijst. In juli 2014 heeft een team van evaluatoren België bezocht om de verschillende bevoegde autoriteiten en bepaalde vertegenwoordigers van de privésector te ontmoeten. Tot slot is de eindevaluatie van België uitgevoerd tijdens de plenaire FATF-vergadering op 26 februari 2015.

Het op 23 april 2015 gepubliceerde verslag over de wederzijdse evaluatie stelt de door België genomen BWG/FT-maatregelen voor en analyseert hun conformiteit met de 40 FATF-aanbevelingen en de efficiëntie van het Belgische BWG/FT-instrumentarium. In het verslag worden ook aanbevelingen geformuleerd om dat instrumentarium te versterken.

Het verslag onderstreept dat de FSMA de belangrijkste risico's op witwassen van geld en financiering van terrorisme (WG/FT-risico's) die de instellingen onder haar verantwoordelijkheid lopen, heeft geïdentificeerd. Via concrete en degelijk onderbouwde richtsnoeren poogt de FSMA het inzicht van de instellingen onder haar toezicht in de BWG/FT-risico's en de BWG/FT-verplichtingen te bevorderen. Het verslag stelt in het algemeen vast dat de financiële sector de BWG/FT-risico's goed begrijpt en doorgaans preventieve maatregelen lijkt te nemen in het licht van die risico's, ook in situaties waarin zij aanzienlijk zijn. Toch vragen de evaluatoren de FSMA om haar pedagogische acties op dat vlak nog verder uit te breiden.

Wat de door de FSMA uitgevoerde BWG/FT-controles betreft, onderstreept het verslag hun specifieke en grondige karakter binnen de sector van de wisselkantoren, die als de meest

risicovolle sector wordt beschouwd. Gelet op de problemen die bepaalde wisselkantoren hebben ondervonden bij het opsporen, analyseren en bij de CFI melden van verdachte transacties, vragen de evaluatoren de FSMA echter toch om haar toezicht op de kwaliteit van de melding van verdachte transacties verder te verstevigen.

Gelet op het lagere WG/FT-risicoprofiel van de andere sectoren waarvoor de FSMA verantwoordelijk is, namelijk de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies, de financiële tussenpersonen, de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging en de ondernemingen voor hypothecair krediet, legt het verslag uit dat de BWG/FT-controles in de algemenere controles ter plaatse kaderen.

In verband met de tussenpersonen onderstrepen de evaluatoren dat het risiconiveau van hun activiteiten weliswaar laag is, hoewel dit niet tot gevolg mag hebben dat beperktere controles ter plaatse worden uitgevoerd om na te gaan of zij hun BWG/FT-verplichtingen nakomen; de evaluatoren raden integendeel zelfs een versteviging van die controles aan. Het verslag onderstreept ter zake dat de FSMA momenteel aan een herziening van haar methodologie inzake controles ter plaatse en een herschikking van de beschikbare middelen werkt, vooral met de bedoeling de BWG/FT-overwegingen te integreren in een programma van algemene inspecties ter plaatse voor de sector van de financiële tussenpersonen.

In aansluiting op die analyse formuleert het verslag een reeks aanbevelingen ten behoeve van de toezichthouders op de financiële sector, waarvan sommige rechtstreeks tot de FSMA zijn gericht:

- de toezichthouders op de financiële sector zouden naast sectorale risicoanalyses om de prioritaire domeinen te bepalen die een bijzondere waakzaamheid van de privésector vereisen, ook gerichte controles moeten uitvoeren;
- de FSMA zou specifieke BWG/FT-controles moeten organiseren in de andere sectoren dan de sector van de wisselkantoren. Zij zou meer middelen moeten inzetten voor permanente BWG/FT-controles én voor BWG/FT-controles ter plaatse. In de sector van de verzekeringstussenpersonen zou zij toereikende BWG/FT-controles op afstand én ter plaatse moeten organiseren, bijvoorbeeld in functie van de omvang en het activiteits- of zakenvolume van die tussenpersonen;
- de bevoegde autoriteiten zouden sterker moeten inzetten op dialoog en overleg met de privésector over de toepasselijke BWG/FT-verplichtingen.

Momenteel werkt de FSMA aan de tenuitvoerlegging van de aanbevelingen van de evaluatoren om zo haar controle-instrumentarium te verbeteren en de conformiteit ervan met de FATF-normen te garanderen.

1.3.3. International Association of Insurance Supervisors (IAIS)

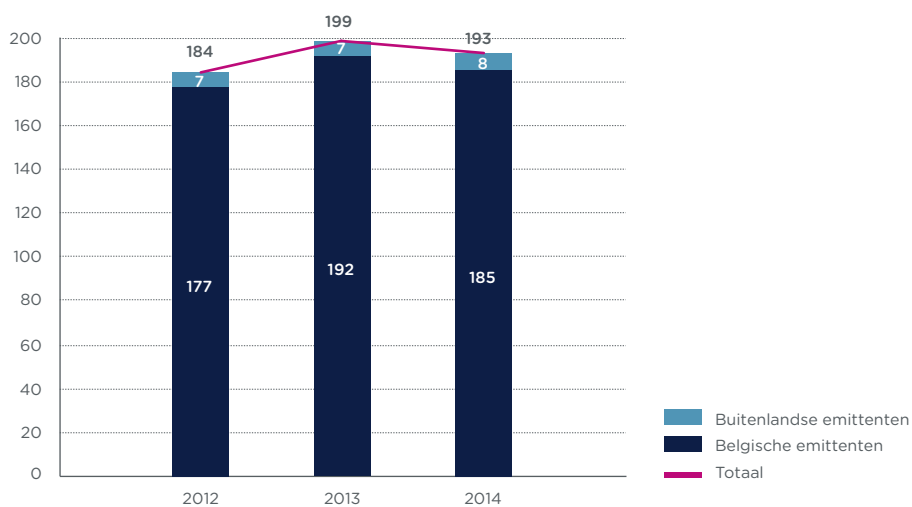
De FSMA is sinds 2014 als *secondary authority* lid van de *International Association of Insurance Supervisors (IAIS)* naast de NBB. Het lidmaatschap van de FSMA werd formeel bekrachtigd tijdens de jaarvergadering van de IAIS in Amsterdam op 25 oktober 2014. De FSMA zal vooral de werkzaamheden van de IAIS opvolgen die in het verlengde liggen van de opdrachten van de FSMA ten aanzien van de verzekeringssector, onder meer op het vlak van het gedragstoezicht.

2. Verslag over de activiteiten van de FSMA per bevoegdheidsdomein

2.1. Het toezicht in cijfers

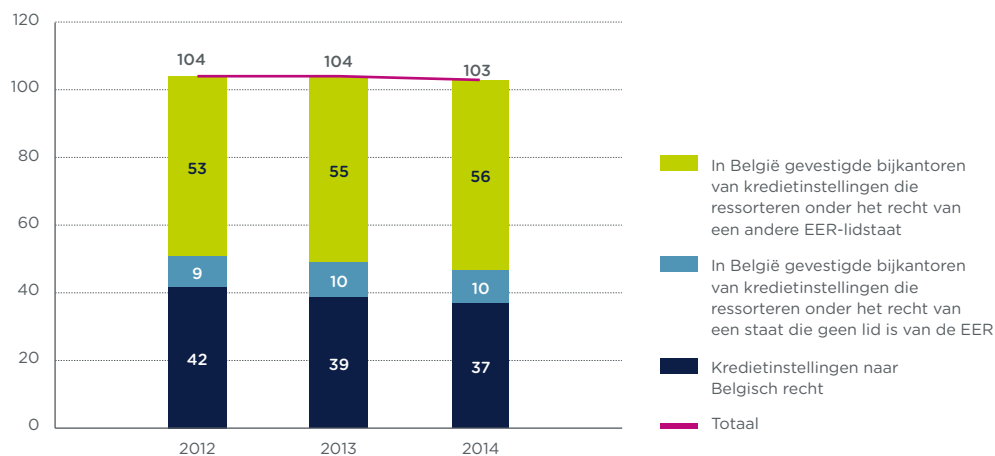
Genoteerde vennootschappen (op 31 december 2014)

Grafiek 1: Genoteerde vennootschappen

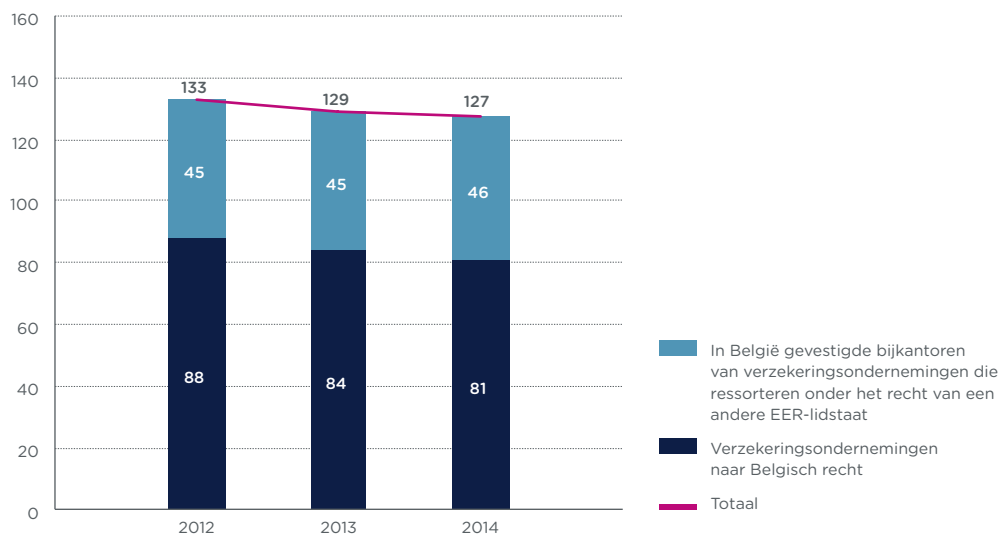


Instellingen onder product- en gedragstoezicht

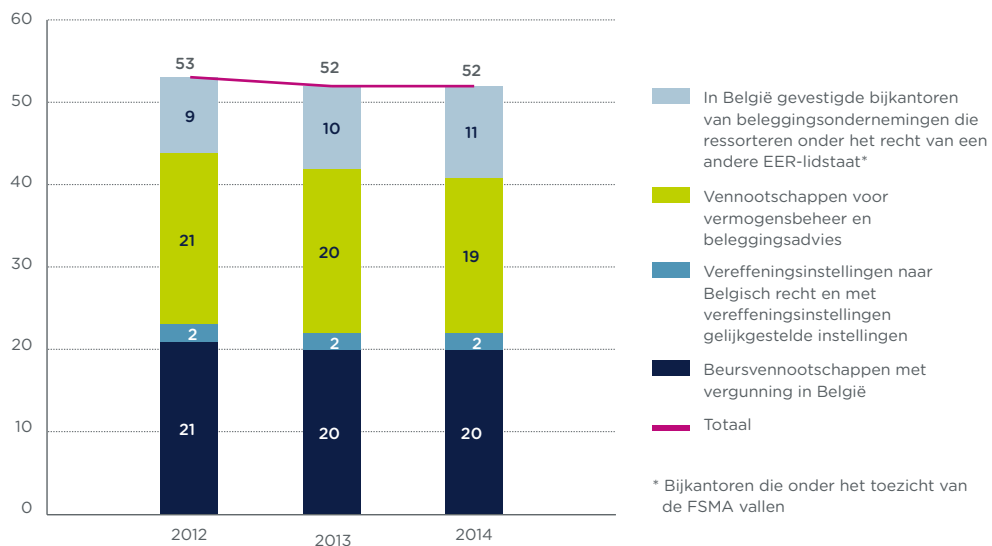
Grafiek 2: Kredietinstellingen



Grafiek 3: Verzekeringsondernemingen



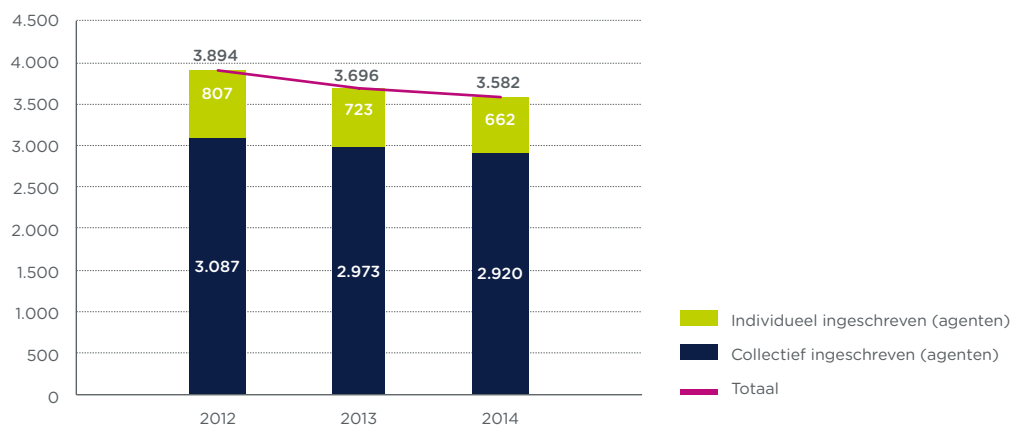
Grafiek 4: Overige



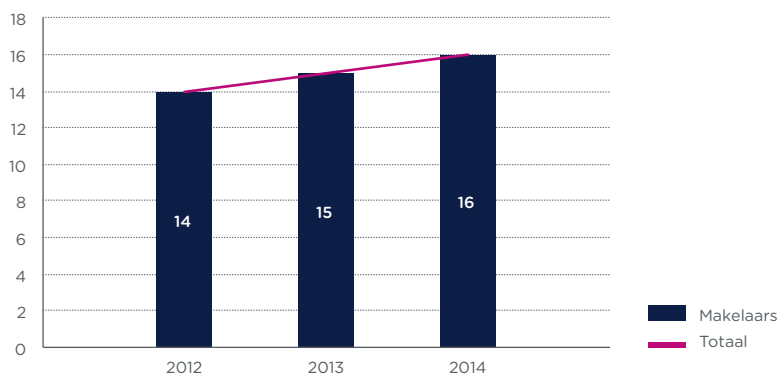
* Bijkantoren die onder het toezicht van de FSMA vallen

Tussenpersonen

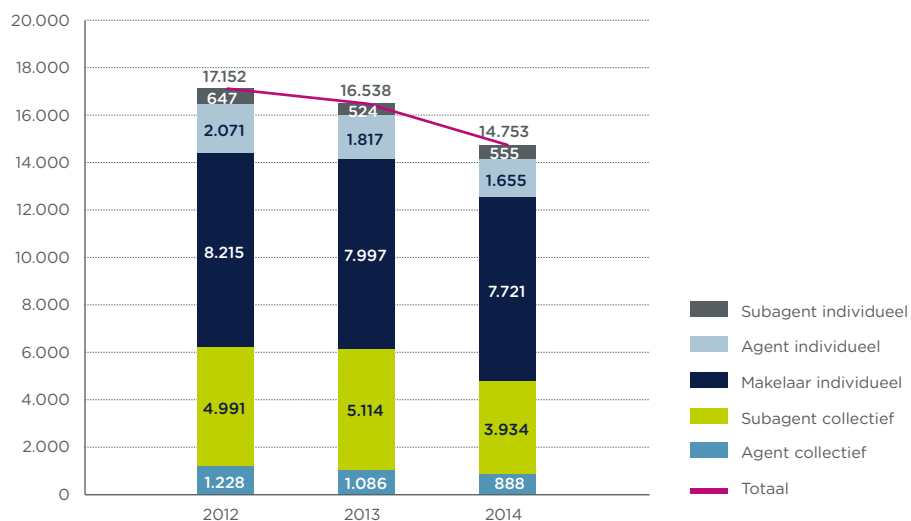
Grafiek 5: Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten (agenten)



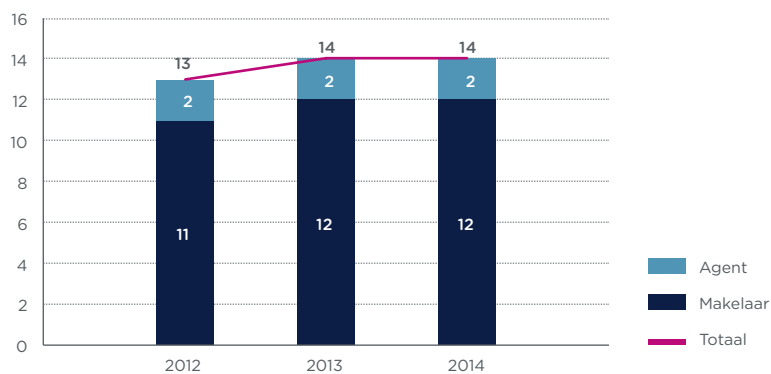
Grafiek 6: Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten (makelaars)



Grafiek 7: Verzekeringstussenpersonen

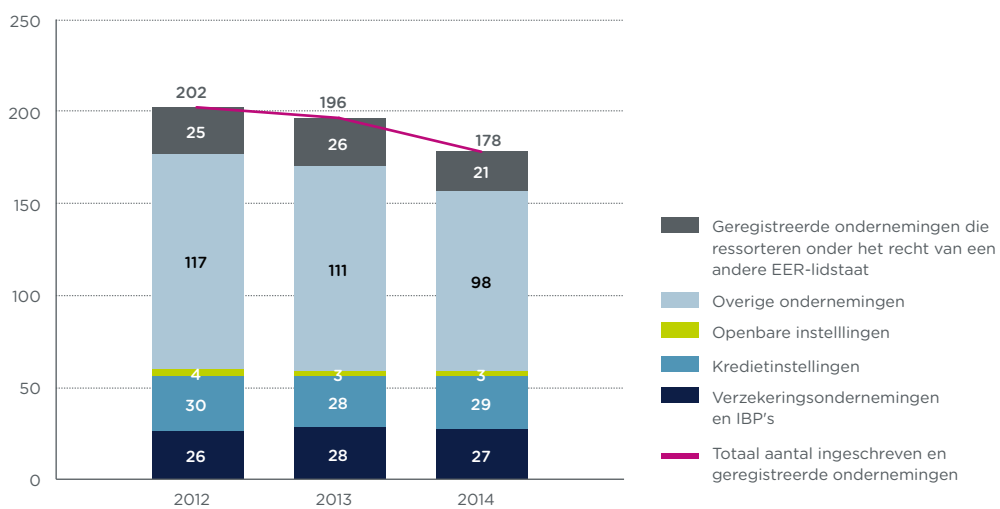


Grafiek 8: Herverzekeringstussenpersonen



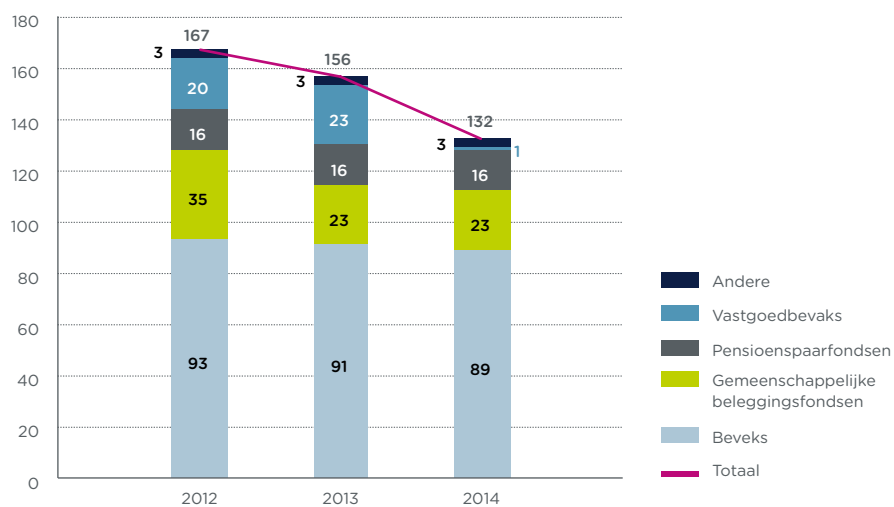
Ondernemingen voor hypothecair krediet

Grafiek 9: Ondernemingen voor hypothecair krediet

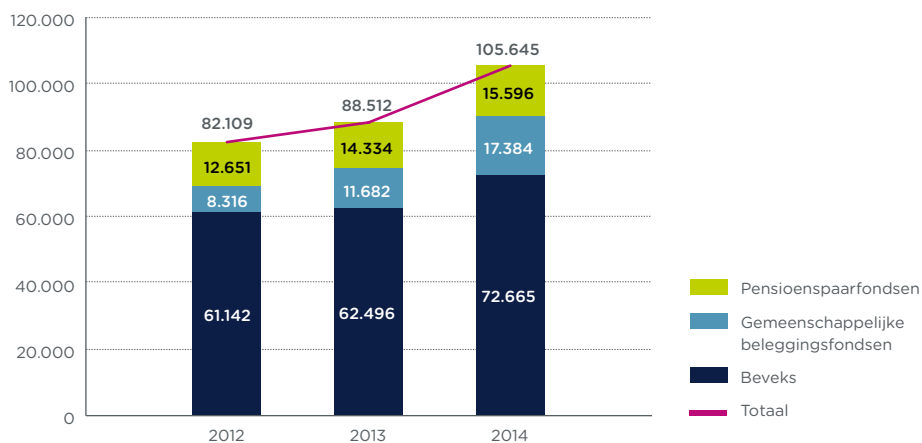


Instellingen voor collectieve belegging

Grafiek 10: Aantal Belgische instellingen

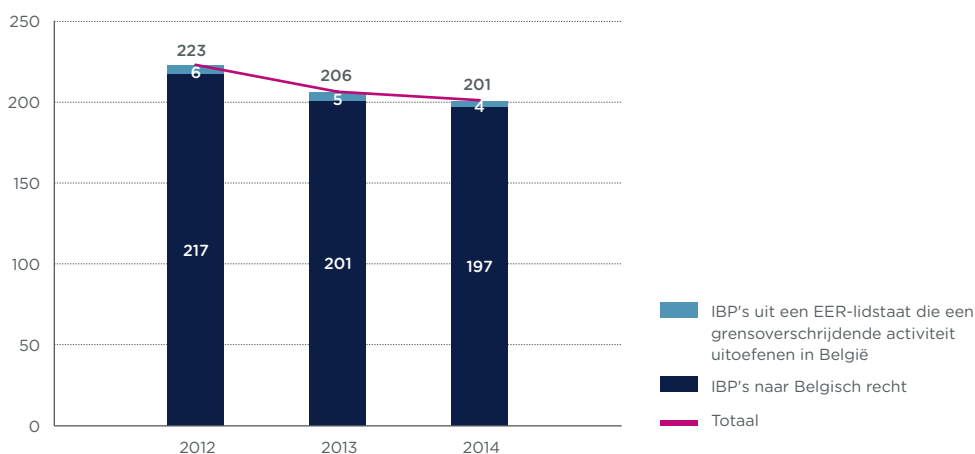


Grafiek 11: Inventariswaarde (in miljoen euro)

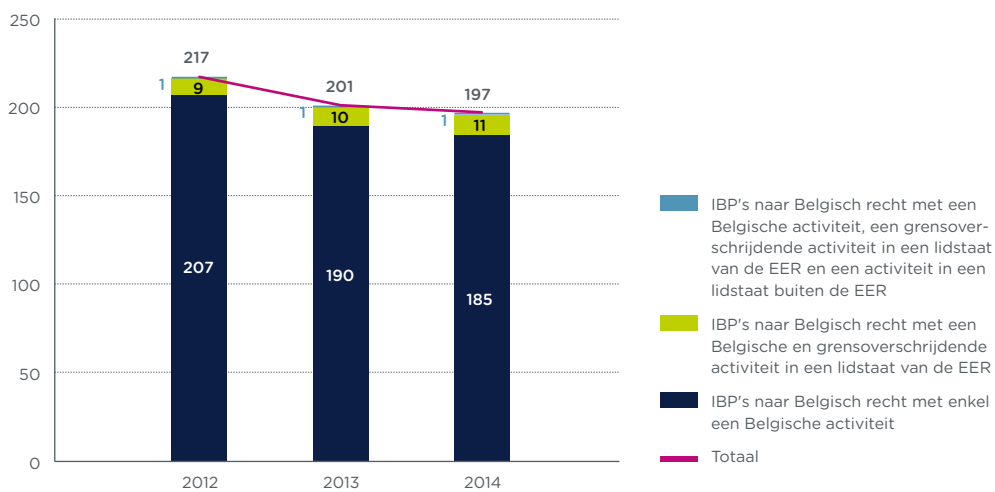


Instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBP)

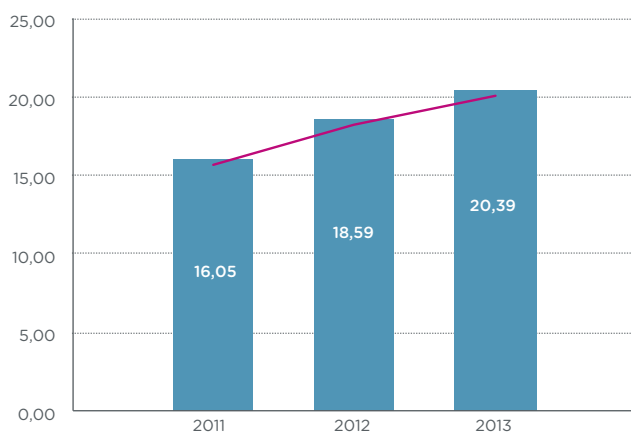
Grafiek 12: Aantal IBP's



Grafiek 13: IBP's naar Belgisch recht

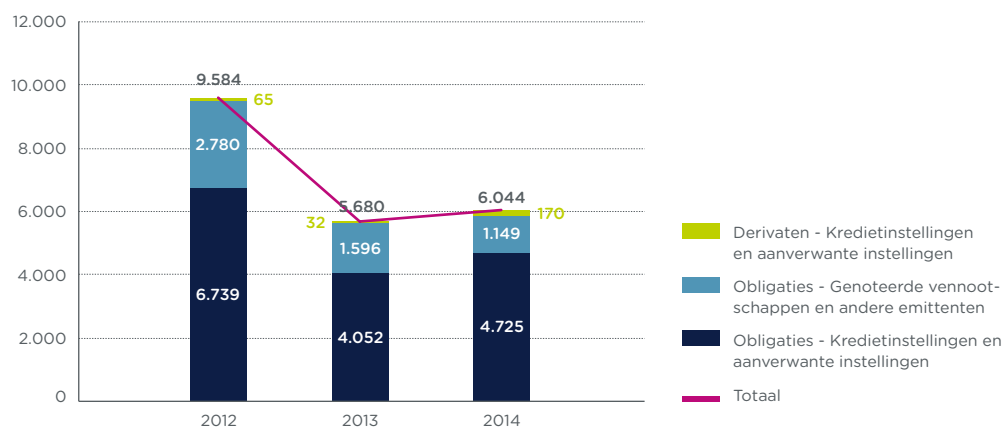


Grafiek 14: Balanstotaal IBP's (in miljard euro)

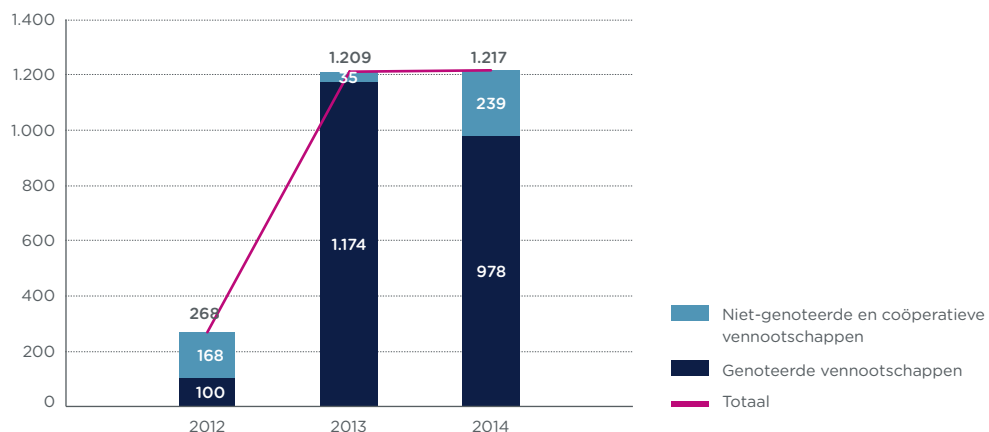


Openbare aanbiedingen in België

Grafiek 15: Uitgiftevolume van obligaties en derivaten (in miljoen euro)



Grafiek 16: Uitgiftevolume van aandelen (in miljoen euro)



2.2. Toezichtsdomeinen

2.2.1. Toezicht op de informatie van vennootschappen en op de financiële markten

De FSMA ziet erop toe dat de informatie van beursgenoteerde 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 controleert de FSMA de informatie die niet-genoteerde vennootschappen ter beschikking stellen wanneer zij een openbare uitgifte van effecten doen. Ten slotte houdt de FSMA zowel toezicht op de werking van de financiële markten zelf als op de marktinfrastructuur.

2.2.1.1. Toezicht op de informatie verspreid door de vennootschappen

2.2.1.1.1. Toezicht op de genoteerde vennootschappen

2.2.1.1.1.1. Toezicht op de financiële verrichtingen

In de verslagperiode ging Ontex over tot een traditionele beursintroductie. Via een *reverse take-over* van Thenergo kwam ook ABO-Group Environment naar de beurs, waarbij de FSMA een aan een prospectus gelijkwaardig informatiedocument goedkeurde. Voorts haalden zes genoteerde vennootschappen, waaronder twee gereguleerde vastgoedvennootschappen, bijkomend kapitaal op bij het publiek; dit gebeurde op basis van een uitgifte- en toelatingsprospectus.

Het aantal openbare aanbiedingen van klassieke, beursgenoteerde bedrijfsobligaties viel sterk terug. Terwijl de FSMA in 2013 nog acht dergelijke dossiers behandelde, gaf in 2014 slechts één emittent, een gereguleerde vastgoedvennootschap, bedrijfsobligaties uit. Daarnaast behandelde de FSMA drie basisprospectussen die in een openbare aanbieding (en beursnotering) van schuldinstrumenten voorzagen. Dergelijke basisprospectussen, die enkel voor schuldinstrumenten toegelaten zijn, worden meestal opgesteld los van een concrete verrichting. Zolang het basisprospectus geldig is, kan de emittent zich erop baseren om effectief over te gaan tot een aanbieding en/of een beursnotering. In dat geval moeten de definitieve voorwaarden van de concrete verrichting bekendgemaakt worden.

Verder keurde de FSMA 15 prospectussen goed over de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op Euronext Brussels. In drie gevallen ging het om de beursnotering van privaat geplaatste aandelen van genoteerde vennootschappen. De 12 andere toelatingsprospectussen betroffen zeven gevallen van privaat geplaatste schuldinstrumenten, waaronder twee van gereguleerde vastgoedvennootschappen, en 5 basisprospectussen.

Ten slotte behandelde de FSMA een uiteenlopend palet aan overnamedossiers van genoteerde vennootschappen. In drie dossiers, waarvan één op de Vrije Markt, overschreden de bieders door een aandelenverwerving de drempel van 30 procent van de stemgerechtigde aandelen en waren zij bijgevolg verplicht om overnamebiedingen uit te brengen. Telkens werd het verplicht bod gevolgd door een uitkoopbod volgens de vereenvoudigde procedure.

Voorts brachten twee genoteerde vennootschappen een vrijwillig bod uit op hun eigen obligaties, in een geval in ruil voor nieuw uitgegeven obligaties. De FSMA behandelde ook twee eerder zeldzame types van dossiers, namelijk een openbaar bod tot inkoop van eigen

aandelen en een uitkoopbod zonder voorafgaande overnamebieding. Bij een dergelijke uitkoopbod moeten specifieke garanties inzake de vrijwaring van de belangen van de minderheidsaandeelhouders in acht genomen worden.

2.2.1.1.2. Toezicht op de financiële informatieverstrekking

Tabel 1: Emittenten onder toezicht

	01/01/2013	01/01/2014	01/01/2015
Belgische emittenten	177	192	185
Euronext	163	172	164
Alternext	11	15	16
Buitenlandse markten	3	5	5
Buitenlandse emittenten	7	7	8
Euronext	6	6	6
Alternext	1	1	2
Totaal	184	199	193

Tabel 1 geeft de evolutie weer van het aantal emittenten onder toezicht. Dat totale aantal is in 2014 lichtjes gedaald. De daling van het aantal emittenten van aandelen werd daarbij gecompenseerd door een stijging van het aantal emittenten waarvan enkel obligaties genoteerd zijn. De daling van het totaal aantal emittenten onder toezicht vloeit hoofdzakelijk voort uit de schrapping van zeven vastgoedcertificaten die noteerden op Euronext Brussels.

De organisatie van het toezicht op de financiële rapportering

Het toezicht op de financiële informatieverstrekking door genoteerde vennootschappen gebeurt in principe a posteriori via een selectiemodel dat gebaseerd is op risico en rotatie. In functie van de gebeurtenissen in de markt of bij de vennootschappen zelf, past de FSMA haar oorspronkelijke controleplan indien nodig aan. Meer uitleg over deze toezichtsmethodologie is terug te vinden in het jaarverslag 2013 van de FSMA²³.

In het kader van haar toezicht op de genoteerde vennootschappen heeft de FSMA de ESMA-richtsnoeren betreffende het toezicht op de naleving van voorschriften voor financiële informatie geïmplementeerd en dit ook aan ESMA gemeld. De inhoud van deze richtsnoeren wordt besproken in hoofdstuk II van dit jaarverslag²⁴.

In 2014 heeft de FSMA gewerkt aan een verbetering van de interne rapporteringstool voor het toezicht op de genoteerde vennootschappen. Dit zal ook de externe rapportering, onder meer naar ESMA, vergemakkelijken. Tevens werd het toezicht op de IFRS-normen aangepast aan de nieuwe en aangepaste normen. Daarbij werd rekening gehouden met de hierna toegelichte specifieke prioritaire aandachtspunten.

²³ Jaarverslag 2013 van de FSMA, pagina 37.

²⁴ Zie dit verslag, p. 93.

Prioritaire aandachtspunten 2014 voor het toezicht op de financiële rapportering

De aandachtspunten die de FSMA in 2014 gehanteerd heeft voor haar toezicht op de financiële informatie over 2013 lagen in lijn met de ESMA-aandachtspunten²⁵. Informatie over concrete beslissingen waartoe dit geleid heeft, is terug te vinden in andere delen van dit verslag. De FSMA-aandachtspunten waren:

Waardering van en informatieverstrekking over vergoedingen na uitdiensttreding

In het verlengde van de studie in 2013 over de rapportering door beursgenoteerde ondernemingen over de vergoedingen na uitdiensttreding in de jaarrekeningen 2012, heeft de FSMA in 2014 bijzondere aandacht besteed aan de rapportering over de Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage met wettelijk gegarandeerd rendement. Ze heeft hierover overleg binnen de sector georganiseerd, hiervoor onderzoek van de rekeningen gedaan en verslagen van revisoren opgevraagd. Dit heeft geleid tot de publicatie begin 2015 van de studie 'Financiële verslaggeving over Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage met wettelijk gegarandeerd rendement'. Deze studie wordt verder in dit verslag besproken²⁶.

In het kader van dit aandachtspunt werd tevens gefocust op de discontovoeten en de actuariële uitgangspunten gehanteerd voor de rapportering over de toegezegdpensioenregelingen, de daarmee verbonden sensitiviteitsanalyse en de toelichtingen over deze regelingen.

Bijzondere waardeverminderingen van niet-financiële activa

In eerdere verslagjaren heeft de FSMA heel wat aandacht besteed aan bijzondere waardeverminderingstesten op *goodwill* en de informatieverstrekking daarover. Ze heeft over dit onderwerp ook studies gepubliceerd.

In 2014 werd specifieke aandacht besteed aan de redelijkheid van de veronderstellingen waarop kasstroomprognoses gebaseerd zijn. Dit gebeurde door de oorzaken te onderzoeken van de verschillen tussen kasstroomprognoses uit het verleden en de actuele kasstromen en door na te gaan of de vennootschappen waar nodig de consistentie hadden verzekerd tussen de huidige kasstroomprognoses en de feitelijke resultaten uit het verleden.

Voorts ging er aandacht uit naar de specificiteit van de informatie verstrekt over de belangrijkste veronderstellingen gehanteerd voor de bepaling van de bedrijfswaarde en naar de sensitiviteitsanalyse.

Bepaling van en informatieverstrekking over reële waarde

De FSMA ging in het kader van dit aandachtspunt onder meer na of de bepaling van de reële waarde wel effectief conform de nieuwe norm IFRS 13 (Waardering tegen reële waarde) gebeurde en of er voldoende duidelijke informatie werd verschaft om lezers toe te staan de gebruikte waarderingstechnieken en inputs te beoordelen evenals om het effect van de *fair value* op de rekeningen te begrijpen. In dit kader werd eveneens aandacht besteed aan *debit valuation* en *credit valuation adjustments* en informatieverstrekking hierover.

²⁵ http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-1634_esma_public_statement_-_european_common_enforcement_priorities_for_2013_financial_statements_1.pdf

²⁶ Zie dit verslag, p. 109.

Informatieverstrekking over significante grondslagen voor financiële verslaggeving; beoordelingen en bronnen van schattingsonzekerheden

Op dit vlak besteedde de FSMA in 2014 onder meer bijzondere aandacht aan de verbetering van de kwaliteit van de verstrekte informatie, de nood aan ondernemings specifieke informatie en het vermijden van clichéschrijverij.

Waardering van financiële instrumenten en informatieverstrekking over aan deze instrumenten verbonden risico's, in het bijzonder relevant voor financiële instellingen

Naast de gepaste waardering van financiële instrumenten waren hier het liquiditeitsrisico en de boekhoudkundige verwerking van leningen die aangepast werden als gevolg van financiële moeilijkheden bij de ontleners de bijzondere aandachtspunten.

Het geven van getrouwe, nauwkeurige en oprechte informatie

De FSMA ziet er op toe dat de informatie die de emittenten aan het publiek verstrekken getrouw, nauwkeurig en oprecht is en de houders van effecten en het publiek in staat stelt de invloed van de informatie op de positie, het bedrijf en de resultaten van de emittent te beoordelen.

In dit kader heeft de FSMA er onder meer op toegezien dat een vennootschap die in het verleden haar werken in uitvoering foutief boekhoudkundig had verwerkt, op afdoende wijze communiceerde over de boekhoudkundige fout en over de rechtzetting ervan, die een belangrijke negatieve impact had op haar eigen vermogen en op haar resultaat.

In een ander dossier zorgde de tussenkomst van de FSMA er voor dat een vennootschap de beurskoers van een effect als reële waarde moest hanteren in plaats van een conventionele waarde die ze initieel wenste te gebruiken. De tussenkomst van de FSMA resulteerde er eveneens in dat een vennootschap conform IFRS de beurskoers op overnamedatum moest hanteren voor de bepaling van een overnameprijs in plaats van een veel lagere beurskoers op een eerdere datum²⁷.

In 2014 trad IFRS 10 (Geconsolideerde jaarrekening) in werking. De FSMA heeft naar aanleiding daarvan bij verschillende vennootschappen die een aanzienlijke deelneming (maar minder dan 50 procent van de stemrechten) aanhouden in een andere beursgenoteerde vennootschap, onderzocht of er geen sprake was van zeggenschap zonder de meerderheid van de stemrechten (feitelijke controle). In geval wordt vastgesteld dat er sprake is van feitelijke controle, moet de betrokken dochteronderneming worden geconsolideerd. Zij heeft in enkele gevallen ook onderzocht of een vennootschap een beleggingsentiteit is en aldus haar dochterondernemingen moet waarderen tegen reële waarde in haar geconsolideerde rekeningen.

In het kader van de juiste en accurate informatieverstrekking aan het publiek heeft het directiecomité van de FSMA ten slotte een dossier overgemaakt aan de auditeur wegens ernstige aanwijzingen van het bestaan van een praktijk die aanleiding kan geven tot een administratieve sanctie.

Prioritaire aandachtspunten voor het toezicht op de financiële rapportering in 2015

Bij het bepalen van haar aandachtspunten voor het toezicht op de jaarrekeningen over 2014 heeft de FSMA rekening gehouden met de gemeenschappelijke toezichtprioriteiten van ESMA²⁸.

²⁷ Zie ook hoofdstuk II, p. 107 en volgende.

²⁸ http://www.esma.europa.eu/system/files/2014_1309_esma_public_statement_-_2014_european_common_enforcement_priorities.pdf

Vooraf moet worden opgemerkt dat bijzondere aandachtspunten van vorige jaren in een aantal gevallen relevant blijven en dat de FSMA ze verder in haar controles zal blijven betrekken. Bij haar toezicht zal de FSMA trouwens ook nagaan welke gebieden specifiek relevant zijn voor een bepaalde vennootschap en zal ze dus niet enkel aandacht hebben voor de algemene prioritaire aandachtspunten die voor de rekeningen 2014 werden vastgelegd, maar ze zal telkens naar de ondernemings specifieke punten kijken. De FSMA heeft volgende punten als prioritaire aandachtspunten weerhouden:

- De coherentie, transparantie en verstaanbaarheid van de informatie. Daarbij wenst de FSMA te benadrukken dat niet-ondernemings specifieke en irrelevante informatie en clichéschrijverij niet bijdragen tot de transparantie, vaak integendeel.
- Het op- en voorstellen van de geconsolideerde jaarrekening en de informatieverschaffing hierover rekening houdend met de inwerkingtreding van IFRS 10 en 12.
- Rapportering door entiteiten met een gezamenlijke bedrijfsactiviteit of die een joint-venture hebben en de informatieverschaffing hierover (IFRS 11).
- De opname en waardering van uitgestelde belastingvorderingen.

Andere aandachtspunten zijn:

- Informatieverschaffing over verbonden partijen.
- Opvolging van de nieuwe studie 'Financiële verslaggeving over Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage met wettelijk gegarandeerd rendement'.

Openbaarmaking van periodieke en occasionele informatie

Alle gereguleerde informatie die sinds begin 2011 gepubliceerd werd door vennootschappen die noteren op Euronext Brussels en Alternext, is raadpleegbaar via STORI. STORI staat voor *Storage of Regulated Information*. Het is een door de FSMA gecreëerde en beheerde databank die voor iedereen toegankelijk is via de website²⁹. In STORI zijn online-opzoeken mogelijk via verschillende zoekcriteria. De databank telt intussen meer dan 9.000 documenten.

In mei 2014 is een koninklijk besluit in werking getreden waarbij de verplichte kwartaalrapportering werd afgeschaft en de uiterste termijn voor openbaarmaking van het halfjaarlijks financieel verslag met een maand verlengd werd. Dit koninklijk besluit wordt besproken in hoofdstuk II van dit verslag³⁰.

De verlenging van de termijn had onder meer tot doel te komen tot een betere spreiding in de tijd van de openbaarmakingen. Dit moest vooral de kleine en middelgrote ondernemingen ten goede komen; zij zouden immers op meer aandacht kunnen rekenen voor hun financieel verslag als zij niet op dezelfde dag zouden publiceren als grotere ondernemingen.

De FSMA heeft vastgesteld dat een groot aantal van de vennootschappen die uiterlijk op 30 september 2014 hun halfjaarlijks financieel verslag 2014 moesten publiceren, die openbaarmaking hebben gedaan rond dezelfde datum als in 2013.

Ongeveer 80 procent van de vennootschappen heeft de halfjaarlijkse informatie over 2014 vóór eind augustus gepubliceerd. Een beperkt aantal vennootschappen (6 procent) heeft de informatie openbaar gemaakt in de eerste helft van september en een goede 13 procent in de tweede helft van september. Slechts zes emittenten hebben op de laatste dag van de termijn gepubliceerd.

²⁹ Stori.fsma.be

³⁰ Zie dit verslag, p. 91.

Er is dus effectief een betere spreiding in de tijd geweest: het aantal openbaar­makingen gedaan tijdens de periode van 28 tot 31 augustus is met een derde verminderd. Omdat de meeste emittenten hun informatie niet of nauwelijks later openbaar hebben gemaakt, werd er ook geen afbreuk gedaan aan het recht van de beleggers op tijdige informatie­ver­strekking.

De FSMA heeft eveneens vastgesteld dat veel emittenten op vrijwillige basis kwartaalin­for­matie openbaar blijven maken. Zij heeft ervoor gezorgd dat deze vrijwillig verspreide kwartaalin­for­matie op STORI kan worden opgenomen.

Openbaar­making van het aandeelhouderschap

Om de transparantie van de markten te verhogen en om te beantwoorden aan een vraag van de markt­deelnemers, stelt de FSMA sinds september 2014 een overzicht van het actueel aandeelhouderschap van de genoteerde vennootschappen ter beschikking van het publiek. Deze informatie kan geraadpleegd worden op de website van de FSMA³¹. De gepubliceerde informatie vloeit voort uit de transparantiekennisgevingen die conform de wet van 2 mei 2007 aan de FSMA worden overgemaakt.

In 2014 heeft de FSMA 343 dergelijke transparantiekennisgevingen ontvangen (tegenover 281 in 2013). Het gaat om meldingen van het over- of onderschrijden van bepaalde wettelijk of statutair vastgelegde drempels inzake het aandeelhouderschap van een genoteerde ven­nootschap.

Handhaving

Naleving van de termijnen

De FSMA ziet streng toe op de naleving van de in de regelgeving vastgestelde termijnen van openbaar­making van periodieke informatie. In de praktijk neemt de FSMA twee soorten maatregelen als emittenten de termijnen niet naleven. Vrij snel na afloop van de termijn van openbaar­making maakt zij een waarschuwing openbaar. In zo'n waarschuwing worden de namen vermeld van de emittenten die de wettelijke termijn niet hebben gerespecteerd. Als de emittenten hun informatie niet op korte termijn na afloop van de deadline openbaar kunnen maken, legt de FSMA hen een nieuwe termijn op. Als zij ook die niet respecteren, dan kan de FSMA beslissen over te gaan tot schorsing van de notering.

In 2014 werd zowel in mei als in december een waarschuwing openbaar gemaakt, telkens naar aanleiding van de niet-tijdige openbaar­making van het jaarlijks financieel verslag. Tevens werd van twee emittenten de notering geschorst.

Naleving van de transparantieverplichtingen

De FSMA besteedt ook veel aandacht aan de naleving van de transparantieverplichtingen door aandeelhouders. Om na te gaan of alle kennisgevingsplichtige personen de nodige meldingen hebben gedaan, gebruikt zij soms de aanwezigheidslijsten van algemene vergaderingen. Als die bedenkingen oproepen, dan vraagt zij de betrokken aandeelhouders om verduidelijking.

In 2014 heeft de FSMA in dat kader een houder van een deelneming in een genoteerde vennootschap een formeel bevel gegeven om haar - op straffe van dwangsom - informatie te verstrekken, omdat hij weigerde antwoorden te geven op de hem gestelde vragen. Na

³¹ Zie de website van de FSMA: <http://www.fsma.be/nl/Supervision/fm/gv/ah/AhActueel.aspx>

het formeel bevel heeft de FSMA wel de nodige antwoorden gekregen en is de betrokken persoon tot nieuwe transparantiekennisgevingen overgegaan. Vervolgens heeft het directiecomité het dossier overgemaakt aan de auditeur voor verder onderzoek en de eventuele oplegging van een administratieve sanctie. Ook een geval waarin een aandeelhouder een drempeloverschrijding niet had gemeld, werd aan de auditeur overgemaakt.

Publicatie van studies

Financiële verslaggeving over Belgische 'pensioenplannen van het type vaste bijdrage' met wettelijk gegarandeerd rendement

De FSMA publiceerde in 2013 een studie³² over de rapportering door beursgenoteerde ondernemingen over de vergoedingen na uitdiensttreding. Rekening houdend met de in deze studie vastgestelde tekortkomingen, recente markttendensen en het feit dat de IASB nog geen bijkomende aanwijzingen heeft gegeven over de behandeling van dergelijke vergoedingen, heeft de FSMA dit onderwerp verder uitgediept.

Zo werd een opvolgingsstudie³³ gemaakt inzake de financiële verslaggeving over Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage waarvan het rendement wordt gegarandeerd door de wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen (WAP). Met de publicatie van deze studie wil de FSMA bijdragen tot een betere financiële verslaggeving over dergelijke pensioenplannen in de IFRS-jaarrekening van Belgische genoteerde entiteiten.

Omdat de werkgever het wettelijk minimumrendement van dergelijke pensioenplannen moet garanderen, worden niet alle actuariële en beleggingsrisico's met betrekking tot die plannen overgedragen aan de entiteit die de plannen beheert. Daarom voldoen die pensioenplannen niet aan de definitie van de toegezegdebijdragenregelingen in het kader van de IFRS en moeten zij dus standaard als toegezegdpensioenregelingen worden geclassificeerd. De verwerking van die regelingen in de IFRS-jaarrekening is echter niet eenvoudig. Verschillende publicaties van de IASB en het IFRS IC bevestigen immers dat bij de ontwikkeling van IAS 19 geen rekening werd gehouden met hybride pensioenplannen die kenmerken vertonen van zowel toegezegdebijdragenregelingen als toegezegdpensioenregelingen, en dat hun verwerking volgens IAS 19 bijgevolg voor problemen zorgt.

In de praktijk blijken twee methodes te worden gebruikt voor de raming van de verplichting met betrekking tot de Belgische pensioenplannen van de betrokken entiteiten. Een eerste is gebaseerd op de IAS 19-methodologie (15 procent van de steekproefgroep) en een tweede gebaseerd op de intrinsieke waarde (85 procent van de steekproefgroep). Bij de eerste methode wordt de verplichting berekend als het verschil tussen de contante waarde van de brutoverplichting uit hoofde van toegezegde pensioenrechten en de reële waarde van de fondsbeleggingen, terwijl de verplichting bij de tweede methode tegen intrinsieke waarde wordt gewaardeerd.

Hoewel de financiële verslaggeving over de Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage is verbeterd, is er toch nog ruimte voor verbetering. De FSMA verwacht van de entiteiten dat zij in de toelichting bij hun jaarrekening minstens de volgende informatie verschaffen over hun materiële Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage met wettelijk minimumrendement:

³² Zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 40.

³³ Studie 44 'Financiële verslaggeving over Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage met wettelijk gegarandeerd rendement' kan geraadpleegd worden op de website van de FSMA.

- een duidelijke beschrijving van de specifieke kenmerken van de Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage met vermelding van de risico's die de entiteiten in het kader van die plannen dragen;
- een duidelijke toelichting bij en verantwoording van de gehanteerde boekhoudkundige grondslagen voor de meting van de op te nemen verplichting;
- een beschrijving van alle relevante veronderstellingen en schattingen waarvan gebruik wordt gemaakt bij de berekening van die verplichting;
- kwantitatieve informatieverschaffing over de waardering van de verplichting;
- informatie over het bedrag en de timing van en de onzekerheid over toekomstige kasstromen.

Informatieverschaffing over relaties en transacties met verbonden partijen

De FSMA heeft ook een studie³⁴ gewijd aan de informatieverschaffing inzake verbonden partijen (zoals aandeelhouders, bestuurders, managers en groepsentiteiten) in de jaarlijkse financiële verslagen van de Belgische genoteerde vennootschappen. Deze vennootschappen zijn op grond van IAS 24 verplicht om in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening informatie te verstrekken over zowel relaties als transacties met verbonden partijen³⁵. Transparantie hierover is belangrijk aangezien verbonden partijen via dergelijke transacties zichzelf, ten koste van de minderheidsaandeelhouders, kunnen bevoordelen.

Deze studie biedt niet enkel inzichten op het vlak van transparantie, maar maakt tevens een inschatting van het belang van transacties met verbonden partijen en van de mogelijke impact die de omzetting van een voorstel van Europese richtlijn³⁶ in Belgisch recht zou kunnen hebben.

De FSMA heeft vastgesteld dat de meerderheid van de vennootschappen vrij uitgebreide informatie verstrekt over relaties en transacties met verbonden partijen. Uit de studie blijkt echter dat het niet altijd even gemakkelijk is voor de lezer van een jaarlijks financieel verslag om onmiddellijk een duidelijk en volledig beeld te bekomen van alle relaties en transacties met verbonden partijen en de impact ervan. Hiertoe moet men vaak informatie (die soms te weinig gestructureerd is) op diverse plaatsen met mekaar combineren. De transacties met verbonden partijen vormen desalniettemin een belangrijk gegeven bij heel wat vennootschappen, en dit zowel qua aantal als in waarde. De FSMA heeft tot slot ingeschat dat de bepalingen uit het voorstel van Europese richtlijn die voorzien in transparantie en goedkeuring van bepaalde transacties met verbonden partijen, een potentieel belangrijke impact zouden kunnen hebben als het voorstel ongewijzigd zou worden goedgekeurd.

Gegeven het belang van de informatie over relaties en transacties met verbonden partijen, vraagt de FSMA aan de vennootschappen om bijkomende aandacht te besteden aan de samenhang van informatie over relaties en transacties met verbonden partijen en rekening te houden met de in de studie beschreven specifieke aandachtspunten.

³⁴ Studie 45 'Beschouwingen over de informatie over relaties en transacties met verbonden partijen' kan geraadpleegd worden op de website van de FSMA.

³⁵ Naast de IFRS worden onder meer transparantievereisten opgelegd door het Wetboek van vennootschappen en de wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen.

³⁶ Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft en van richtlijn 2013/34/EU wat bepaalde onderdelen van de verklaring inzake corporate governance betreft.

2.2.1.1.2. Toezicht op de financiële verrichtingen van niet-genoteerde vennootschappen

In 2014 keurde de FSMA 23 prospectussen goed van niet-genoteerde vennootschappen. Meer bepaald betrof het negen aandelenuitgiftes door coöperatieve vennootschappen, vier prospectussen van *tax shelters* voor investeringen in audiovisuele producties, zes uitgiftes van schuldinstrumenten door niet-genoteerde vennootschappen en vier prospectussen over werknemersparticipatieplannen van emittenten buiten de EU.

In de loop van de verslagperiode werd de bestaande prospectusvrijstelling voor coöperatieve vennootschappen versoepeld en werd een nieuwe vrijstelling ingevoerd om *crowdfunding* te vergemakkelijken. Zoals verder in dit verslag nader besproken wordt, publiceerde de FSMA een mededeling op haar website ter verduidelijking van deze vrijstellingen³⁷. Daarnaast gingen medewerkers van de FSMA in op meerdere uitnodigingen om het reglementair kader toe te lichten voor *tax shelters*, coöperatieve vennootschappen en *crowdfunding*.

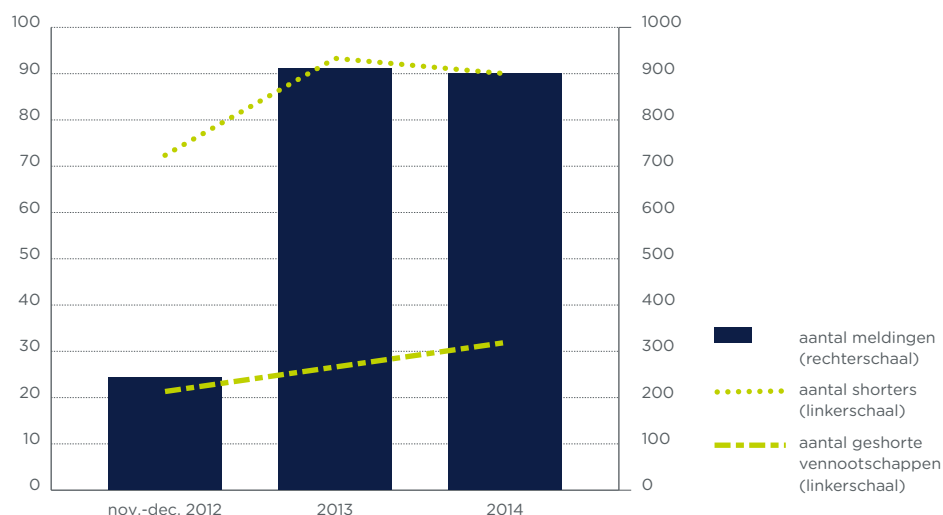
2.2.1.2. Toezicht op de financiële markten

Short selling

De Europese verordening inzake *short selling* trad op 1 november 2012 in werking. Sindsdien publiceert de FSMA op haar website de aan haar gemelde posities van 0,50 procent of meer van het aandelenkapitaal. Financiële media berichten hier regelmatig over, en inmiddels lijken marktdeelnemers goed vertrouwd te zijn met de transparantie rond omvangrijke short posities. Gelet op de interesse van de markt en het relatief hoge aantal meldingen, heeft de FSMA de publicatie op haar website toegankelijker gemaakt door een bestand te gebruiken dat iedereen desgewenst kan downloaden en gebruiken om eigen analyses te maken.

Grafiek 17 bevat een overzicht per jaar van het aantal geshorte vennootschappen, het aantal verschillende shorters en het aantal meldingen. Het aantal meldingen bevat zowel de publiek gemaakte als de niet-publiek gemaakte meldingen tussen 0,20 en 0,50 procent van het aandelenkapitaal.

Grafiek 17: Short selling



³⁷ Zie ook hoofdstuk II, p. 90.

Analyses

De FSMA is belast met de opsporing van aanwijzingen van mogelijk marktmisbruik. Haar marktenzaal maakt in dat verband gebruik van zowel eigen opsporingsmiddelen als informatie die door financiële instellingen, marktoperatoren of andere toezichthouders wordt aangeleverd.

In 2014 zijn 22 nieuwe analyses opgestart. Vóór 30 april 2014 en de wijziging van artikel 70, § 1 van de wet van 2 augustus 2002 zijn drie analyses rechtstreeks overgemaakt aan de auditeur. Sinds 1 mei heeft het directiecomité de auditeur gelast met 10 onderzoeken rond marktmisbruik.

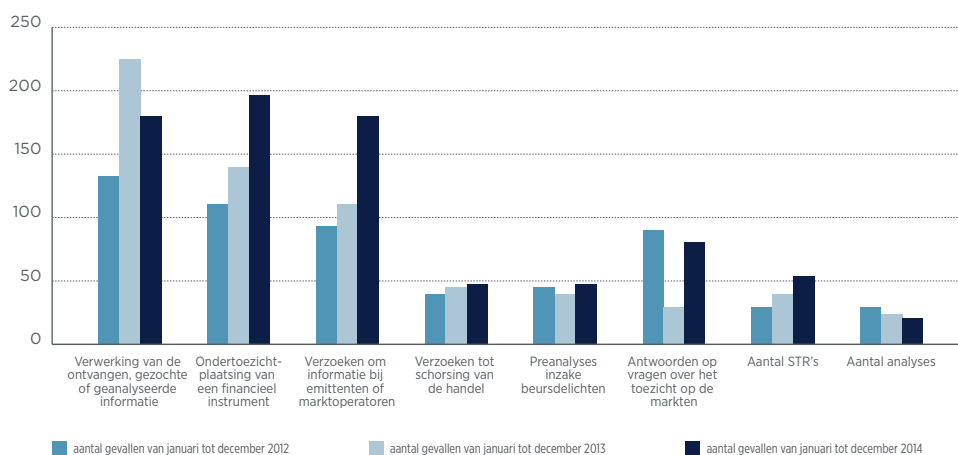
Naar aanleiding van een overnamedossier van een genoteerde vennootschap heeft de FSMA verschillende vooronderzoeken ingesteld. Overeenkomstig artikel 74 van de wet van 2 augustus 2002 heeft zij beslist om de gerechtelijke overheden in te lichten over de bevindingen van deze vooronderzoeken, voorzover zij aanwijzingen bevatten van mogelijke strafrechtelijke inbreuken, met name:

- mogelijk misbruik van voorkennis in hoofde van een aandeelhouder;
- mogelijke marktmanipulatie, namelijk de verspreiding van informatie die onjuiste of misleidende signalen kon geven over de aandelen van de genoteerde vennootschap, in hoofde van een aandeelhouder;
- mogelijke marktmanipulatie in hoofde van de genoteerde vennootschap.

Daarnaast zijn de betrokken vooronderzoeken doorgezonden naar de auditeur van de FSMA.

Toezicht op de transparantie van de markten

Grafiek 18: Toezicht op de markten 2012-2014



De activiteiten van de marktenzaal in bovenstaande grafiek weerspiegelen de grote bedrijvigheid op de markten in 2014.

Met het oog op een voortdurende verbetering van haar tools heeft de FSMA een samenwerkingsovereenkomst ondertekend met de *Autorité des Marchés Financiers* (AMF) over de instrumenten voor het ex-posttoezicht op de transacties. Dankzij die overeenkomst zal de FSMA in 2015 mee gebruik kunnen maken van de AMF-tool voor de opsporing van marktmisbruik en zal zij tot de verdere ontwikkeling van die tool kunnen bijdragen.

Transactierapportering

ESMA heeft tijdens de zomer van 2014 een eerste consultatiefase gestart inzake transactierapportering in het kader van MiFID II, waarvan de definitieve teksten op 12 juni 2014 gepu-

blieft worden. ESMA moet immers tegen juli 2015 aan de Europese Commissie technische normen voorleggen inzake de transactierapportering onder MiFID II.

Onder de nieuwe regelgeving zal het rapporteringsschema geharmoniseerd worden voor alle landen van de EER. Rekening houdend met de uitbreiding van het toepassingsgebied van de transactierapportering naar andere markten en instrumenten, en met de bijkomende informatie die ingewonnen zal moeten worden, is de verwachting dat het nieuwe rapporteringsschema ongeveer 80 velden zal omvatten, tegenover een dertigtal velden voor het huidige Belgische rapporteringsschema.

Tijdens de eerste consultatiefase heeft ESMA talrijke reacties ontvangen. Op basis daarvan werd een consultatiedocument opgesteld en een tweede consultatiefase opgestart. Een van de belangrijkste voorstellen in dit consultatiedocument bestaat erin de rapportering te vereenvoudigen door rechtstreeks de koper en verkoper te identificeren. Deze benadering is intuïtiever en sluit nauwer aan bij de rapporteringslogica van de markt en bij de EMIR-rapportering. Ook de definitie van de transacties waarover gerapporteerd moet worden, in het bijzonder de gebeurtenissen die verband houden met de levenscyclus van afgeleide instrumenten, werd herzien. Dit gebeurde met het oog op een vereenvoudiging van de detectie van mogelijk marktmisbruik, wat het belangrijkste doel is van deze rapportering. De definitieve technische normen zullen opgesteld worden in functie van de reacties tijdens deze tweede fase van de raadpleging.

2.2.2. Toezicht op de financiële producten

Het toezicht van de FSMA op de financiële producten wil ertoe bijdragen dat de aangeboden producten begrijpelijk, veilig, nuttig en kostentransparant zijn. Het toezicht heeft betrekking op 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 toezichtregime voor een product wordt voornamelijk bepaald door het wettelijke kader.

2.2.2.1. Transversale aspecten van het producttoezicht

2.2.2.1.1. Moratorium

Sinds 2011 geldt een moratorium op de commercialisering van bijzonder complexe gestructureerde producten aan retailbeleggers. Een gestructureerd product wordt als bijzonder complex beschouwd als het niet voldoet aan de vier criteria van het door de FSMA ingestelde moratorium. Deze criteria hebben betrekking op de toegankelijkheid van het onderliggende actief, de strategie van de derivatencomponent, het aantal gehanteerde mechanismen en de transparantie. De financiële instellingen kunnen sinds 1 augustus 2011 vrijwillig toetreden tot het moratorium. Zo goed als alle aanbieders van gestructureerde producten hebben het moratorium onderschreven.

Indien het onduidelijk is of een gestructureerd product als bijzonder complex beschouwd moet worden, wordt dit product grondig geanalyseerd. In 2014 was dat het geval voor 118 producten met nieuwe kenmerken, zoals een nieuwe onderliggende waarde of een nieuwe berekening van het rendement. Van die producten werden er 46 als bijzonder complex beoordeeld en dus niet op de retailmarkt gebracht. Daarnaast werden er zes principiële kwesties met betrekking tot de toepassing van het moratorium onderzocht. De standpunten

die inzake deze kwesties werden ingenomen, worden nader toegelicht in hoofdstuk II van dit verslag³⁸.

Aantal en type producten

Tabel 2: Gestructureerde producten gecommmercialiseerd sinds de lancering van het moratorium (1 augustus 2011 - 31 december 2014)

	Aantal uitgegeven producten	Uitgiftevolume (in miljoen euro) ³⁹
Tak 23	286	12.091,67
Conform het moratorium	285	12.091,67
<i>Opt out</i>	1	niet beschikbaar
Schuldinstrument (Note)	590	8.028,08
Conform het moratorium	583	8.028,08
<i>Opt out</i> ⁴⁰	7	niet beschikbaar
Termijnrekening	12	171,13
Conform het moratorium	12	171,13
ICB	212	7.811,96
Conform het moratorium	208	7.811,96
<i>Opt out</i>	4	niet beschikbaar
Private Note	1.095	niet beschikbaar
Conform het moratorium	89	niet beschikbaar
<i>Opt out</i>	1.006	niet beschikbaar
Totaal	2.195	28.102,83

Sinds de inwerkingtreding van het moratorium houdt de FSMA een overzicht bij van de gestructureerde producten die in België gecommmercialiseerd worden door de tot het moratorium toegetreden distributeurs. Uit dat overzicht (zie tabel 2) blijkt dat er sinds de lancering van het moratorium 2.195 producten gelanceerd werden, waarvan 1.018 in het kader van de *opt out*-regeling en 89 als *private notes*. De resterende 1.088 producten zijn goed voor een uitgiftevolume van 28.102,83 miljoen euro. Bijna de helft van het uitgiftevolume werd vertegenwoordigd door tak 23 producten. Het relatieve gewicht van de *notes* is toegenomen in 2014.

De commercialisering van bijzonder complexe gestructureerde producten onder de *opt out*-regeling gebeurde vooral via *private notes*⁴¹ (98,8 procent).

³⁸ Zie dit verslag, p. 131 en volgende.

³⁹ De FSMA beschikt niet over gegevens met betrekking tot de uitgiftevolumes van de 89 *private notes* en van de producten die gecommmercialiseerd werden onder het *opt out*-regime.

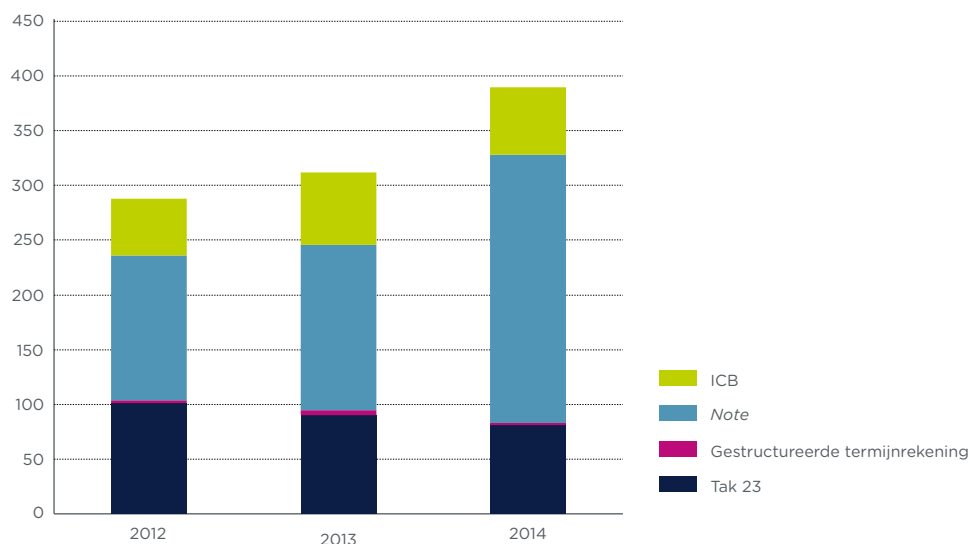
⁴⁰ De *opt out*-regeling biedt de distributeurs de mogelijkheid om het moratorium niet toe te passen op cliënten van wie de deposito's en de financiële instrumenten bij die distributeurs, op het moment van de commercialisering, een roerend vermogen van minstens 500.000 euro vertegenwoordigen. De *opt out* geldt alleen voor het deel van het vermogen boven de drempel van 500.000 euro.

⁴¹ *Private notes* zijn schuldinstrumenten die worden uitgegeven in het kader van een aanbieding die geen openbaar karakter heeft in de zin van artikel 3, § 2 van de prospectuswet.

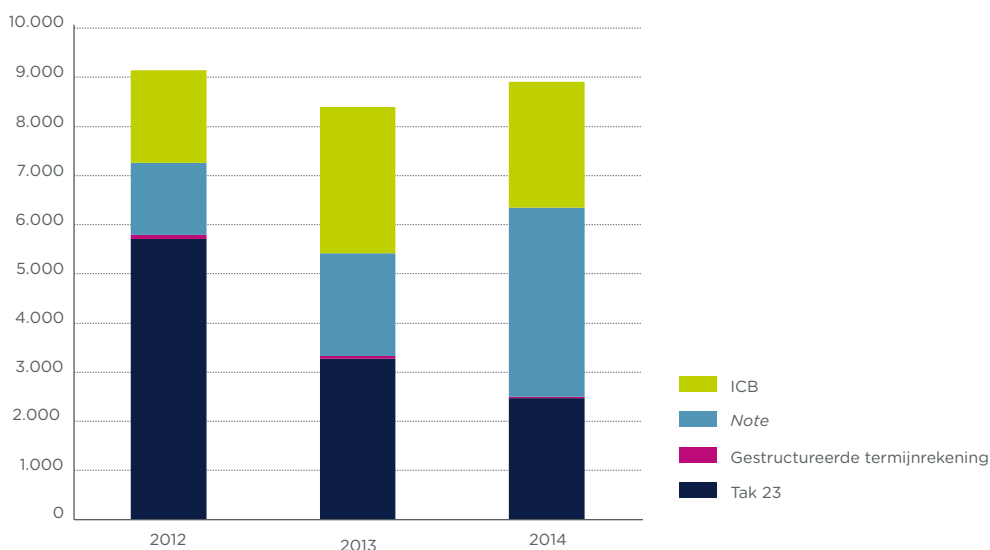
Evolutie sinds de lancering van het moratorium

Tussen 2013 en 2014 is een stijging opgetekend van het aantal niet bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten die jaarlijks worden gecommmercialiseerd. Het totale uitgiftebedrag nam lichtjes toe in 2014.

Grafiek 19: Evolutie van het aantal gecommmercialiseerde gestructureerde producten (per jaar)



Grafiek 20: Evolutie van het uitgiftevolume van gecommmercialiseerde gestructureerde producten (in miljoen euro per jaar)



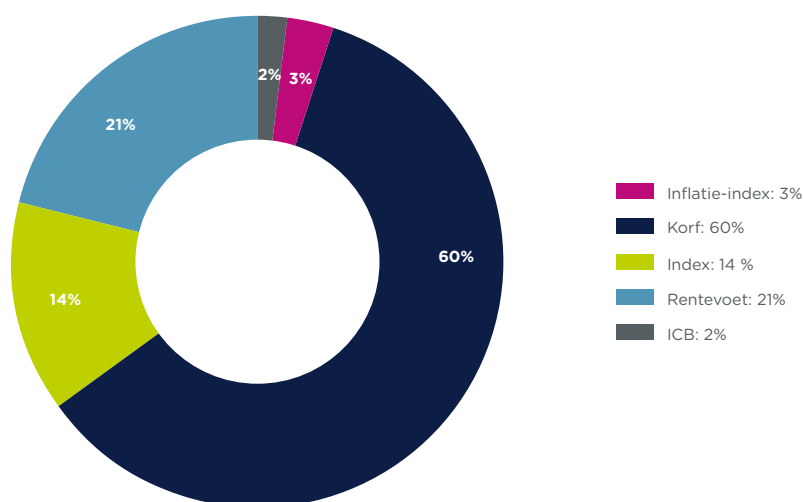
Analyse sinds de lancering van het moratorium

Krachtens het moratorium moet de onderliggende waarde van een gestructureerd product toegankelijk zijn: de retailbelegger moet de gegevens over de onderliggende waarde kunnen terugvinden via de gebruikelijke kanalen, zoals het internet of de geschreven pers. Daardoor zijn sommige onderliggende waarden uitgesloten.

Sinds de lancering van het moratorium bleek het rendement van de meeste gestructureerde producten af te hangen van de prestatie van een aandelenkorf. Vele producten hadden rentevoeten of een inflatie-index als onderliggende waarde.

In 2014 is meer belegd in producten met een huisindex als onderliggende waarde. De centrale thematiek van de meeste huisindexen was trouwens *sustainability*. Dit houdt in dat de selectie van de aandelen van de huisindex in kwestie gebeurt in functie van criteria die verband houden met duurzaam beleggen.

Grafiek 21: Onderliggende waarde van de gestructureerde producten gecommmercialiseerd sinds de start van het moratorium



De geïnvesteerde bedragen gingen voor 75,62 procent naar gestructureerde producten met recht op terugbetaling van het belegde kapitaal op eindvervaldag, eventueel na aftrek van instapkosten en taksen.

Het geven van kapitaalbescherming staat onder druk als gevolg van de lage rente.

Zo is het aantal producten zonder recht op terugbetaling van 100 procent van het belegde kapitaal op eindvervaldatum dat in 2014 werd gecommmercialiseerd, gestegen ten opzichte van de vorige jaren. Die tendens valt met name te verklaren door de huidige lage rentestand. De meeste producten boden het recht op terugbetaling van 90 procent van het kapitaal op eindvervaldag.

Tabel 3: Looptijd van de gecommmercialiseerde gestructureerde producten uitgegeven tussen 1 augustus 2011 en 31 december 2014 (exclusief *opt-out* en *private notes*)

	Minder dan 2 jaar	Tussen 2 en 5 jaar	Tussen 5 en 8 jaar	Meer dan 8 jaar	Totaal
Aantal producten	1	77	655	356	1.089
Uitgiftebedrag (in miljoen euro)	5,16	957,59	18.112,56	9.027,52	28.102,83

Gemeten naar uitgiftevolume blijken de distributeurs in de context van de lage rentestand proportioneel steeds minder producten met een looptijd van minder dan vijf jaar te commercialiseren, en blijkt de voorkeur uit te gaan naar langetermijnproducten. Wat het aantal gehanteerde mechanismen betreft, blijken de producten sinds de lancering van het morato-

rium minder complex te zijn geworden. Meer dan de helft van de producten tellen sindsdien twee mechanismen of minder.

Door de toename in 2014 van het aantal gecommmercialiseerde producten zonder recht op terugbetaling van 100% van het belegde kapitaal op eindvervaldatum is vaker belegd in producten die drie mechanismen hanteren. Als het mogelijke kapitaalverlies niet als bijkomend mechanisme wordt gerekend, hanteerden slechts 32 procent van de gestructureerde producten (in termen van uitgiftebedrag) drie mechanismen.

2.2.2.1.2. Publiciteitscontrole

De FSMA bevordert een betere publiciteitsvoering voor financiële producten, waarbij ze ook streeft naar een gelijk spelveld voor de verschillende types van financiële producten.

In 2014 heeft de FSMA 1.466 nieuwe dossiers geopend in verband met publiciteit voor ICB's. Een dergelijk dossier kan meerdere publicitaire documenten omvatten.

Gereguleerde spaarrekeningen blijven het belangrijkste spaarproduct op de Belgische markt. Ze worden aangeboden door 36 kredietinstellingen. In 2014 heeft de FSMA 199 documenten met essentiële spaardersinformatie goedgekeurd en haar goedkeuring verleend in 210 publiciteitsdossiers. Deze documenten werden opgesteld naar aanleiding van de lancering van een nieuwe gereguleerde spaarrekening of van de wijziging van de voorwaarden van een bestaande rekening.

Tijdens de verslagperiode behandelde de FSMA 315 dossiers voor publiciteit voor *notes*, tegenover 249 dossiers in 2013. De FSMA gaf tevens haar *nihil obstat* inzake 157 thematische volksleningen.

Een blijvend aandachtspunt bij het toezicht op de publiciteit voor gestructureerde producten vormt de vraag of de publicitaire documenten het nut van het betrokken product voor de belegger duidelijk maakt. De FSMA ziet er ook op toe dat de publiciteit aangeeft op grond van welke parameters de belegger kan inschatten in welke omstandigheden een product een rendement zal opbrengen.

2.2.2.2. Productgebonden aspecten van het toezicht

2.2.2.2.1. Verrichtingen in beleggingsinstrumenten

Tabel 4: Aantal verrichtingen in schuldinstrumenten

	2012	2013	2014
Uitgiften van schuldinstrumenten zonder marktrisico op het kapitaal door:	217	243	297
Genoteerde vennootschappen en andere emittenten	14	11	9
Kredietinstellingen en aanverwanten	203	232	288
Uitgiften van schuldinstrumenten met marktrisico op het kapitaal door:	14	9	27
Kredietinstellingen en aanverwanten	14	9	27

Uit tabel 4 blijkt dat er in 2014 in totaal 324 verrichtingen plaatsvonden in schuldinstrumenten. Dat is een toename van ruim 28 procent ten opzichte van een jaar eerder, toen er 252 dergelijke verrichtingen gebeurden. In 2014 namen zowel de uitgiftes van schuldinstrumenten zonder marktrisico op kapitaal als van schuldinstrumenten met marktrisico op het kapitaal

toe. Het aantal verrichtingen zonder marktrisico op het kapitaal steeg met ruim 22 procent. Het aantal uitgiften van schuldinstrumenten met marktrisico op het kapitaal verdrievoudigde.

De uitgiften van bancair schuld papier hebben eveneens betrekking op *covered bonds*, waarvoor vier prospectussen ter goedkeuring aan de FSMA werden voorgelegd.

CFD's

De FSMA heeft in 2014 drie prospectussen goedgekeurd voor de uitgifte van *contracts for difference* (CFD's). Bij een CFD verbinden twee partijen zich ertoe bij het verstrijken van het contract het verschil in waarde van het onderliggende actief te betalen ten opzichte van de waarde bij het afsluiten van het contract.

Bij de behandeling van prospectussen voor CFD's besteedt de FSMA bijzondere aandacht aan het illustreren van de werking van deze producten, aan de weergave van de risico's en aan de kosten verbonden aan CFD's. Er wordt een waarschuwing opgenomen op het voorblad van het prospectus om de belegger erop te wijzen dat de belegging kan leiden tot een verlies dat groter is dan de initiële inleg. Een dergelijke waarschuwing moet ook opgenomen worden in de publiciteit voor CFD's.

De voorbije jaren heeft de commercialisering van niet-conventionele producten –zoals CFD's– aan retailcliënten aan belang gewonnen. Dergelijke producten worden doorgaans via internet verkocht. Het gaat om producten die doorgaans een korte looptijd hebben en dikwijls risicovol zijn, maar die vaak aan de cliënten worden voorgesteld als eenvoudige producten waarmee snel geld verdiend kan worden. Het gaat onder meer om CFD's en zogenaamde 'binaire' opties.

De FSMA heeft daarom een mededeling gepubliceerd om de ondernemingen die dergelijke producten op het Belgische grondgebied commercialiseren, te wijzen op de voor hen geldende verplichtingen. Het gaat om de verplichtingen die voortvloeien uit de reglementering inzake openbare aanbiedingen, de zogenaamde MiFID-gedragsregels, de regels ter bescherming van de consumenten en de reglementering inzake de informatie die aan niet-professionele cliënten moet worden verstrekt bij de commercialisering van financiële producten.

Buitenlandse verrichtingen

Daarnaast worden ook producten in België gecommmercialiseerd op basis van een prospectus goedgekeurd door een buitenlandse toezichthouder. Tabel 5 geeft weer hoeveel buitenlandse (basis-)prospectussen in 2014 gebruikt werden in het kader van een aanbiedingsprogramma in België. In totaal gaat het om 176 (basis-)prospectussen. Er wordt een onderscheid gemaakt volgens het type van financieel instrument waar het (basis-)prospectus betrekking op heeft.

Tabel 5: Aantal inkomende goedkeuringsverklaringen per type instrument

	Aandelen	Schuldinstrumenten met/zonder kapitaalrisico	Warrants	Totaal
Basisprospectus	0	134	2	136
Prospectus	14	26	0	40
Totaal	14	160	2	176

Tabel 6: Aantal inkomende goedkeuringsverklaringen per controleautoriteit

	Basisprospectus	Prospectus	Totaal
AFM (Nederland)	19	5	24
AMF (Frankrijk)	14	11	25
BAFIN (Duitsland)	11	1	12
CSSF (Luxemburg)	54	21	75
FCA (Verenigd Koninkrijk)	16	1	17
FMA (Liechtenstein)	1	0	1
Central Bank of Ireland (Ierland)	22	0	22
Totaal	137	39	176

Tabel 6 geeft weer hoeveel meldingen de FSMA ontvangen heeft van buitenlandse toezichthouders in verband met door hen goedgekeurde (basis-)prospectussen. De Luxemburgse toezichthouder CSSF (75) maakte net zoals de voorbije jaren veruit de meeste meldingen over van door hem goedgekeurde (basis-)prospectussen. Op de tweede en derde plaats staan respectievelijk de Franse toezichthouder AMF (25) en de Nederlandse toezichthouder AFM (24).

De FSMA heeft in 2014 op verzoek van de emittenten een paspoort gegeven aan negen verrichtingen waarvan ze het prospectus had goedgekeurd. Deze paspoorten waren bestemd voor 26 landen, waaronder het Verenigd Koninkrijk voor vier verrichtingen en Duitsland, Frankrijk, Nederland en het Groothertogdom Luxemburg telkens voor drie verrichtingen.

2.2.2.2.2. Gereguleerde spaarrekeningen

In België bieden 36 kredietinstellingen gereguleerde spaarrekeningen aan. Samen bieden deze instellingen 135 verschillende gereguleerde spaarrekeningen aan waarop in totaal meer dan 250 miljard euro staat. De voorbije jaren zijn de regels voor deze spaarrekeningen aangepast via twee koninklijke besluiten⁴² en op basis van een principeakkoord tussen de minister van Economie, de minister van Financiën, de FSMA en Febelfin.

2.2.2.2.3. Thematische volkssleningen

De FSMA verifieert of producten die aangeboden worden als thematische volksslening⁴³, aan alle wettelijke voorwaarden voldoen. Deze voorwaarden betreffen onder meer de looptijd van de producten, de minimale inleg, de depositobescherming, de toegankelijkheid van de producten voor de retailcliënt en het hanteren van een marktconform renteniveau.

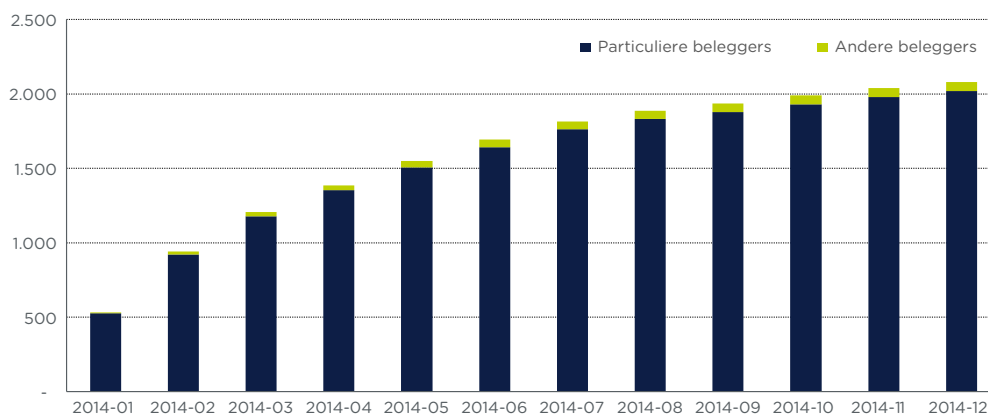
Daarnaast controleert de FSMA ook op voorhand de publicitaire documenten voor kasbons en termijnrekeningen die aangeboden worden als thematische volksslening. Daarbij wordt nagegaan of die documenten de vermeldingen bevatten die bij wet voorgeschreven zijn. De FSMA geeft haar *nihil obstat* aan de documenten die de voorgeschreven vermeldingen bevatten.

⁴² Het koninklijk besluit van 18 juni 2013 waarbij bepaalde informatieverplichtingen worden opgelegd bij de commercialisering van gereguleerde spaarrekeningen en het koninklijk besluit van 21 september 2013 tot wijziging van het KB/WIB 92 met betrekking tot de voorwaarden tot vrijstelling van de spaardeposito's beoogd in artikel 21, 5°, van het Wetboek van inkomstenbelastingen 1992, en de voorwaarden van het aanbod van tarieven op deze laatste.

⁴³ Wet van 26 december 2013 houdende diverse bepalingen inzake thematische volkssleningen.

Overeenkomstig de aan de FSMA verstrekte informatie, werd over het volledige jaar 2014 door 13 kredietinstellingen in totaal 2.080.269.336 euro opgehaald bij zowel particuliere beleggers als andere beleggers.

Grafiek 22: Thematische volksleningen: opgehaalde bedragen (cumulatief - in miljoen euro)



2.2.2.2.4. Instellingen voor collectieve belegging

Tabel 7: Evolutie van de Belgische instellingen voor collectieve belegging (in aantal)⁴⁴

	2012	2013	2014 ⁴⁵
Bevek	93	91	89
<i>Aantal compartimenten einde periode</i>	1.618	1.511	1.375
<i>waarvan monetair</i>	13	9	7
Gemeenschappelijke beleggingsfondsen ⁴⁶	35	23	23
<i>Aantal compartimenten einde periode</i>	1	23	46
Pensioenspaarfondsen ⁴⁷	16	16	16
<i>Aantal compartimenten einde periode</i>	0	0	18
Totaal	144	130	128
Vastgoedbevak ⁴⁸	20	23	1
<i>waarvan Institutionele vastgoedbevaks⁴⁹</i>	5	7	0
Instellingen voor belegging in schuldvorderingen ⁵⁰	2	2	2
<i>Aantal compartimenten einde periode</i>	0	0	0
Privak ⁵¹	1	1	1
Eindtotaal	167	156	132
<i>Aantal compartimenten einde periode</i>	1.619	1.534	1.439

⁴⁴ Op 31 december van ieder jaar.

⁴⁵ Indien een ICB/AICB geen compartimenten telt wordt in de tabel niettemin één compartiment aangegeven.

⁴⁶ Exclusief pensioenspaarfondsen.

⁴⁷ Pensioenspaarfondsen erkend overeenkomstig artikel 145/16 van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992.

⁴⁸ Beleggingsvennootschappen die beleggen in vastgoed en geregeld door het koninklijk besluit van 7 december 2010.

⁴⁹ Institutionele beleggingsvennootschappen die beleggen in vastgoed en geregeld door het koninklijk besluit van 7 december 2010.

⁵⁰ Instellingen voor belegging in schuldvorderingen en geregeld door het koninklijk besluit van 29 november 1993.

⁵¹ Beleggingsvennootschappen die beleggen in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven en geregeld door het koninklijk besluit van 18 april 1997.

Tabel 8: Evolutie van het kapitaal (Belgische ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming - in miljoen euro)⁵²

	2012	2013	2014
Bevek	61.142	62.496	72.665
Gemeenschappelijke beleggingsfondsen	8.316	11.682	17.384
Pensioenspaarfondsen	12.651	14.334	15.596
Totaal	82.109	88.512	105.645
<i>waarvan monetaire</i>	<i>968</i>	<i>1.015</i>	<i>777</i>

In 2014 is het aantal Belgische ICB/AICB's in vergelijking met 2013 fors gedaald. Deze daling kan men nagenoeg volledig toeschrijven aan het feit dat 22 vastgoedbeveks voor het statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap hebben gekozen en zodoende niet als een AICB worden gekwalificeerd. Indien men abstractie maakt van deze specifieke daling, blijft het aantal Belgische ICB/AICB's nagenoeg constant ten aanzien van 2013.

Wat de netto-inventariswaarde van de Belgische ICB/AICB's betreft, stelt men voor 2014 een stijging met 17 miljard euro vast. Na een jarenlange trend waarbij het uitstaande netto-actief gestadig kromp, overschrijdt het uitstaande netto-actief van de Belgische ICB/AICB's weerom ruim de kaap van 100 miljard euro. Deze stijging beantwoordt aan de substantiële toename van de inschrijvingen op rechten van deelneming in Belgische beveks en gemeenschappelijke beleggingsfondsen en aan de koerswinsten op de activa in portefeuille.

2.2.2.2.5. Verzekeringen

Verzekeringswet

In 2014 trad de nieuwe verzekeringswet in werking. Deze wet wordt nader besproken in hoofdstuk II van dit verslag⁵³. Deze wet bevat diverse informatieregels bij het aanbod en het afsluiten van een verzekeringsovereenkomst en gedurende de looptijd van deze overeenkomst. Daarnaast bevat de wet nieuwe informatieverplichtingen in verband met winstdeling. Zo mag de winstdeling vermeld worden in reclame en andere documenten, op voorwaarde dat deze winstdeling niet-discretionair is. De verzekeraar moet in dat geval ook een winstdelingsplan opstellen dat beantwoordt aan het in de wet opgelegde kader.

Sectorale onderzoeken

Levensverzekeringen

De FSMA heeft in 2014 een sectoraal onderzoek gevoerd naar de financiële rapportering aan cliënten over tak23-levensverzekeringen. De verzekeringsondernemingen moeten halfjaarlijkse en jaarlijkse verslagen opstellen voor ieder beleggingsfonds dat aan particulieren wordt gecommmercialiseerd via tak23-levensverzekeringen⁵⁴. Deze verslagen moeten minimaal de in de wet voorgeschreven informatie bevatten en hebben als doel om de verzekeringnemer te informeren over de staat van zijn investering tijdens de hele looptijd van zijn verzekeringcontract.

⁵² Op 31 december van ieder jaar.

⁵³ Zie dit verslag, p. 116 en volgende.

⁵⁴ Op basis van artikel 73 van het koninklijk besluit van 14 november 2003 over de levensverzekeringsactiviteit.

Het onderzoek van de FSMA heeft aangetoond dat de sector weinig belang hecht aan deze rapportering. De financiële verslagen waren vaak onbestaande of van slechte kwaliteit. Zo bevatten bepaalde rapporten bijvoorbeeld geen informatie over de samenstelling van de portefeuille van het beleggingsfonds of over verrichtingen in afgeleide producten en vreemde valuta. Ook de beschrijving van de beleggingspolitiek van een fonds en de daaraan verbonden risico's bleken vaak onvoldoende.

Op basis van de vaststellingen in het onderzoek is de FSMA tussengekomen bij de betrokken verzekeraars om aan de tekortkomingen te doen verhelpen. Als gevolg daarvan is de kwaliteit van de financiële verslagen fors verbeterd. Op basis van de vaststellingen van dit onderzoek, zal de FSMA de sector wijzen op haar verwachtingen inzake financiële rapportering aan de cliënten over tak23-levensverzekeringen.

Niet-levensverzekeringen

De FSMA heeft in 2014 tevens haar onderzoeken afgerond naar bepaalde diefstal- en garantieverzekeringen en naar een aantal reisannulatieverzekeringen. In het kader van deze onderzoeken werd nagegaan of de documenten, gebruikt bij de commercialisering van deze verzekeringen, stroken met de wettelijke bepalingen. Uit dit onderzoek bleken een aantal tekortkomingen.

Wat de diefstal- en garantieverzekeringen betreft, hadden de tekortkomingen vooral betrekking op de opzegmodaliteiten, de duurtijd en de prijsaanduiding van de verzekeringsovereenkomsten. De FSMA heeft alle verzekeringsondernemingen bij wie dergelijke tekortkomingen werden vastgesteld, aangemaand hun verzekeringsovereenkomsten aan te passen en in overeenstemming te brengen met de wettelijke vereisten. Deze verzekeringsondernemingen hebben ofwel hun verzekeringsproducten aangepast ofwel beslist deze producten niet meer aan te bieden. De FSMA zal, mede via contacten met de Ombudsman van de verzekeringen, mogelijke problemen inzake diefstal- en garantieverzekeringsovereenkomsten verder opvolgen.

Wat de reisannulatieverzekeringen betreft, werden onder meer tekortkomingen vastgesteld inzake opzegtermijnen en de omschrijving van uitsluitingen. De FSMA heeft de verzekeringsondernemingen verzocht aan deze tekortkomingen te verhelpen. Als gevolg van dit verzoek, hebben de verzekeringsondernemingen de vastgestelde tekortkomingen weggewerkt.

2.2.3. Toezicht op de naleving van de gedragsregels

De FSMA heeft als opdracht erop toe te zien dat de gereguleerde 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 gereguleerde 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 profiel van de cliënt.

2.2.3.1. Naleving van de gedragsregels door de kredietinstellingen, de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies, de beheervenootschappen van ICB's en de ICB's

Om de toepassing van de gedragsregels door de gereguleerde ondernemingen⁵⁵ te kunnen beoordelen, voert de FSMA inspecties uit. Deze inspecties stellen haar in staat een zicht te krijgen op de toepassing van de gedragsregels binnen één instelling en binnen de sector als geheel.

Daartoe werd een specifieke controlemethodologie uitgewerkt die uitgaat van 14 MiFID-thema's. Er worden inspecties georganiseerd hetzij per thema, hetzij over het geheel van thema's, hetzij in het kader van een bijzondere opdracht. Het kiezen van een thema en het vastleggen van prioriteiten voor de selectie van gereguleerde ondernemingen die gecontroleerd zullen worden, gebeurt aan de hand van een *risk assessment* dat speciaal werd ontwikkeld voor de beoordeling van de gedragsregels. Het gekozen thema en de lijst van te controleren gereguleerde ondernemingen worden goedgekeurd door het directiecomité van de FSMA.

In 2014 heeft de FSMA bij alle types kredietinstellingen inspecties uitgevoerd over het thema 'algemene zorgplicht'. De inspecties over dat thema en de opvolging ervan zullen ook in 2015 een aandachtspunt blijven. Daarnaast gaat de FSMA in 2015 ook inspecties aanvatten over het thema *best execution*.

Inspecties - Zorgplicht

De zorgplicht houdt onder meer in dat ondernemingen die complexe financiële instrumenten⁵⁶ aanbieden, voorafgaandelijk informatie inwinnen over de kennis en ervaring die hun cliënten hebben in verband met de voorgenomen transacties. Indien de verrichting wordt aanbevolen in het kader van beleggingsadvies of wanneer de onderneming de portefeuille op discretionaire basis beheert, moet de onderneming bovendien nagaan of de verrichting voor de betrokken cliënt geschikt is. Daarbij moet ook rekening gehouden worden met de individuele doelstellingen en financiële draagkracht van de cliënt.

Met de inspecties over dit thema wenste de FSMA zich ervan te vergewissen dat de gereguleerde ondernemingen zich op loyale, billijke en professionele wijze gedragen en de belangen van hun cliënten behartigen wanneer zij diensten verlenen in het kader van beleggingsadvies of wanneer zij orders uitvoeren.

De klemtoon van deze inspecties lag op de bescherming van de retailcliënten. Via deze inspecties heeft de FSMA, gemeten op basis van het aantal retailcliënten, 87 procent van de sector bestreken. In het kader van deze inspecties heeft de FSMA bij het afsluiten van dit verslag 179 tekortkomingen vastgesteld, waarvan 90 aanleiding gegeven hebben tot een

⁵⁵ De FSMA is bevoegd voor het gedragtoezicht bij de volgende gereguleerde ondernemingen, voor zover die beleggingsdiensten verstrekken:

- de kredietinstellingen naar Belgisch recht
- de in België gevestigde bijkantoren van kredietinstellingen die ressorteren onder het recht van Staten die geen lid zijn van de EER
- de beleggingsondernemingen naar Belgisch recht
- de in België gevestigde bijkantoren van beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van Staten die geen lid zijn van de EER
- de beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht
- de in België gevestigde bijkantoren van beheervenootschappen van instellingen voor collectieve belegging die ressorteren onder het recht van Staten die geen lid zijn van de EER

De FSMA heeft een beperkte bevoegdheid voor het gedragtoezicht bij de in België gevestigde bijkantoren die ressorteren onder het recht van lidstaten van de EER.

⁵⁶ Zoals gedefinieerd in artikel 18 van het koninklijk besluit van 3 juni 2007.

bevel. Wanneer de FSMA een bevel formuleert, moet de betrokken onderneming een actieplan uitwerken om binnen de door de FSMA vastgelegde termijn aan de tekortkomingen te verhelpen. De FSMA volgt de naleving van dergelijke actieplannen nauwgezet op.

De vaststellingen en aanbevelingen van de FSMA in het kader van de inspecties over het thema zorgplicht zijn besproken in een algemene nota die aan de sector werd gericht. Deze nota is terug te vinden op de website van de FSMA. De belangrijkste thema's, vaststellingen en aanbevelingen die in deze nota besproken worden, worden hieronder toegelicht.

De inhoud van de informatie

De FSMA heeft vastgesteld dat de informatie die ondernemingen bij hun cliënten inwinnen, vaak te beperkt is. Cliënten worden via een vragenlijst uitgenodigd zich uit te spreken over hun kennis en ervaring met betrekking tot een brede categorie van financiële producten waarvan de kenmerken en de complexiteit onderling zeer uiteenlopend zijn. Cliënten moeten de vragen ook dikwijls met ja of nee beantwoorden en deze vragen laten weinig of geen nuancering toe. De FSMA heeft in dit verband dan ook gevraagd dat de vragenlijsten uitgaan van een voldoende verscheidenheid in financiële producten en zich niet beperken tot vragen waar de cliënt louter ja of nee moet op antwoorden.

De FSMA heeft eraan herinnerd dat de verantwoordelijkheid voor het inwinnen van de informatie bij de gereguleerde onderneming ligt en niet op de cliënt kan worden afgewenteld. Dit betekent dat de onderneming wel mag vertrouwen op de informatie die ze van haar cliënt heeft ontvangen, tenzij ze weet of zou moeten weten dat deze informatie onjuist, onvolledig of voorbijgestreefd is. Dit is meer bepaald het geval indien de antwoorden die de gereguleerde ondernemingen op de door hen gestelde vragen ontvangen, onderling tegenstrijdig zijn. Gereguleerde ondernemingen moeten zich er dus van vergewissen dat de antwoorden die de cliënt geeft, coherent zijn.

Wanneer gereguleerde ondernemingen hun diensten via internet aanbieden en er dus geen persoonlijk contact is met de cliënt, is het moeilijker om van de cliënt volledige en coherente informatie te bekomen. De geautomatiseerde vragenlijsten die via internet gehanteerd worden, moeten dan ook rekening houden met deze moeilijkheid.

Het gebruik van gestandaardiseerde beleggersprofielen

De FSMA heeft vastgesteld dat wanneer een cliënt met zijn gereguleerde onderneming een relatie van beleggingsadvies of vermogensbeheer heeft, er vaak gebruik gemaakt wordt van een beperkt aantal gestandaardiseerde beleggersprofielen. Deze variëren tussen 'defensief' en 'dynamisch'. Op basis van de antwoorden van de cliënt op de vragenlijst, krijgt hij één van de gestandaardiseerde profielen toegewezen. Het gebruik van dergelijke gestandaardiseerde beleggersprofielen maakt het mogelijk niet alleen te adviseren over een individuele transactie, maar ook over de opbouw en samenstelling van de beleggersportefeuille in zijn geheel.

Tijdens de inspecties heeft de FSMA echter vastgesteld dat bepaalde gereguleerde ondernemingen de geschiktheid van de verrichtingen van de cliënten alleen maar toetsen op basis van dit gestandaardiseerd beleggersprofiel en niet op basis van de individuele informatie die de cliënt via het vragenformulier aan de gereguleerde onderneming heeft gegeven.

De FSMA vindt het gebruik van gestandaardiseerde beleggersprofielen dus een goede praktijk, met dien verstande dat de gereguleerde onderneming transactie per transactie moet kunnen aantonen dat deze voor de cliënt geschikt is. Dit houdt in dat de cliënt beschikt

over de vereiste kennis en ervaring, dat de verrichting past in zijn doelstellingen en dat ze rekening houdt met zijn financiële draagkracht.

Het verkoopadvies en advies bij de cliënten thuis

Tijdens de inspecties is gebleken dat gereguleerde ondernemingen het testen van de geschiktheid van een bepaalde product vaak beperken tot de aankoopverrichtingen van hun cliënten. Maar gereguleerde ondernemingen adviseren hun cliënten ook om een beleggingsproduct te verkopen, soms met de bedoeling een ander beleggingsproduct in de plaats te kopen. De FSMA heeft er dan ook op aangedrongen dat er passende procedures voorzien moeten zijn om ervoor te zorgen dat ook bij verkooptransacties getoetst wordt of deze geschikt zijn voor de cliënt.

Een ander pijnpunt houdt verband met het advies bij de cliënten thuis. Deze praktijk beantwoordt veelal aan een vraag tot dienstverlening van de cliënten en is niet strijdig met de gedragsregels. Maar deze verrichtingen gebeuren vaak buiten de voorziene beschermingsprocedures die de ondernemingen hebben opgezet voor de cliënten die via de gebruikelijke kanalen hun verrichtingen doen. De FSMA heeft er dus op aangedrongen dat advies bij de cliënten thuis beter omkaderd zou worden.

Het bedrijfsmodel van sommige gereguleerde ondernemingen

De regels over zorgplicht leggen een gereguleerde onderneming aanzienlijk meer verantwoordelijkheid op zodra er beleggingsadvies wordt verstrekt, dat wil zeggen zodra een verrichting kadert in een gepersonaliseerde aanbeveling aan de cliënt. Sommige ondernemingen kiezen er voor om hun cliënten geen gepersonaliseerde beleggingsaanbevelingen te geven, maar beperken zich tot het geven van feitelijke informatie over de beleggingsproducten wanneer de cliënt hierom vraagt. Hun verplichting beperkt zich in dergelijk geval tot het verifiëren van de passende kennis en ervaring wanneer de cliënt een complex financieel instrument wil kopen.

Tijdens de inspecties werd in een aantal gevallen vastgesteld dat de betrokken gereguleerde onderneming ervan uitging dat zij haar cliënten geen beleggingsadvies verstrekte terwijl uit de vaststellingen van de FSMA bleek dat dit wel het geval was. De betrokken ondernemingen werden verplicht hun bedrijfsmodel aan te passen. De FSMA heeft de gereguleerde ondernemingen er dan ook op gewezen dat, zodra ze een gepersonaliseerde aanbeveling geven aan hun cliënten, er sprake is van beleggingsadvies en ze in dat geval steeds moeten nagaan of de verrichting voor de betrokken cliënten geschikt is.

Inspecties - Best execution

In het kader van haar actieplan 2015 heeft de FSMA een reeks inspecties gepland over het thema *best execution*. Voor de controlestrategie en -planning ter zake zal worden uitgegaan van een *risk assessment* en een specifieke evaluatie van de sector.

Dit thema vereist dat de gereguleerde ondernemingen beleidsregels en procedures in praktijk brengen die hen in staat stellen alle redelijke maatregelen te nemen om bij de orderuitvoering het best mogelijke resultaat te behalen voor hun cliënten. Daarbij moet rekening gehouden worden met de prijs, de kosten, de snelheid, de waarschijnlijkheid van uitvoering en afwikkeling, de omvang, de aard van het order en alle andere voor de uitvoering van de order relevante aspecten. In het orderuitvoeringsbeleid moet eveneens worden vermeld welke de verschillende plaatsen zijn waar de cliëntenorders worden uitgevoerd om steeds het best mogelijke resultaat te kunnen behalen, alsook welke factoren een invloed hebben op de keuze van de plaats van uitvoering. Aan de cliënten moet passende informatie worden verstrekt over het orderuitvoeringsbeleid. De cliënten dienen vooraf in te stemmen met dit beleid.

2.2.3.2. Uitbreiding van de MiFID-gedragsregels tot de verzekeringssector

Sinds 30 april 2014 zijn bepaalde gedragsregels die voortvloeien uit de omzetting in Belgisch recht van de MiFID-richtlijn via de Twin Peaks II-wet van toepassing op de verzekeringssector⁵⁷. Daardoor zijn de verzekeringsondernemingen en de verzekeringstussenpersonen onderworpen aan concretere gedragsregels dan voorheen. Door de uitbreiding van de MiFID-gedragsregels naar de verzekeringssector moeten dienstverleners uit die sector bepaalde regels volgen met betrekking tot bijvoorbeeld het beheer van belangenconflicten, de zorgplicht en informatie aan cliënten.

De gedragsregels gelden voor alle verzekeringsbemiddelingsdiensten die op het Belgisch grondgebied worden geleverd, met uitzonderingen voor verzekeringsbemiddelingsdiensten die betrekking hebben op de eerste of tweede pensioenpijler en – in beperktere mate – voor grote risico's. Sommige regels gelden enkel voor spaar- of beleggingsverzekeringen.

Om rekening te houden met de eigenheid van de verzekeringssector, heeft de wetgever via drie koninklijke besluiten de toepassing van de MiFID-gedragsregels voor de verzekeringssector verduidelijkt. Het gaat om:

- Het koninklijk besluit van 21 februari 2014 tot wijziging van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringsbemiddeling en de distributie van verzekeringen;
- het koninklijk besluit van 21 februari 2014 over de regels voor de toepassing van de artikelen 27 tot 28bis van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten op de verzekeringssector;
- het koninklijk besluit van 21 februari 2014 inzake de krachtens de wet vastgestelde gedragsregels en regels over het beheer van belangenconflicten, wat de verzekeringssector betreft.

Deze koninklijke besluiten voeren verschillende nieuwe verplichtingen in, die sinds 30 april 2014 in werking zijn.

De FSMA heeft in overleg met de sector een circulaire opgesteld om de sector bij de invoering van de MiFID-regels te ondersteunen. Deze circulaire geeft toelichting bij de belangrijkste gevolgen van die uitbreiding van de MiFID-gedragsregels. Zij preciseert de maatregelen voor de toepassing van verschillende regels die worden uitgebreid tot de verzekeringssector en waarop de FSMA toezicht houdt. In 2015 zal de FSMA een aantal initiatieven nemen om bepaalde aspecten van deze gedragsregels nader te preciseren. Op de verschijningsdatum van dit verslag wordt nog onderzocht in welk kader deze preciseringen precies zullen worden uitgewerkt.

De FSMA heeft tevens met de beroepsverenigingen een sensibiliseringscampagne gevoerd om ervoor te zorgen dat de betrokken dienstverleners maximaal geïnformeerd worden over de inhoud en de impact van de nieuwe regels.

Wat de inspecties betreft, werd een specifieke toezichtsmethodologie uitgewerkt rond vijf thema's. Voor het organiseren van de inspecties zal worden uitgegaan van die thema's. Het kiezen van een thema en het vastleggen van prioriteiten voor de selectie van dienstverleners die gecontroleerd zullen worden, zal gebeuren aan de hand van een specifiek *risk assessment* voor de verzekeringssector.

⁵⁷ Zie dit verslag, p. 143 en volgende.

2.2.3.3. Methodologie

De FSMA heeft de voorbije jaren een specifieke methodologie ontwikkeld voor het toezicht op de naleving van de gedragsregels. In 2014 heeft zij deze methodologie uitgebreid naar alle inspecties ter plaatse die zij kan verrichten in het kader van de uitoefening van haar bevoegdheden, zoals het prudentieel toezicht op beheervenootschappen van ICB's, ICB's, vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies en IBP's.

In 2014 maakte de FSMA werk van een verdere perfectionering van deze methodologie, onder meer door een verfijning van de controletechniek voor de herziening van cliëntendossiers.

2.2.3.4. Mystery shopping

De Belgisch wetgever heeft de FSMA de bevoegdheid gegeven om aan *mystery shopping* te doen⁵⁸. Via *mystery shopping* kunnen medewerkers van de FSMA of daartoe door de FSMA gemachtigde externen vaststellingen doen bij gereguleerde ondernemingen zonder kenbaar te maken dat dit gebeurt in opdracht van de FSMA. Het kan gebruikt worden in het kader van het toezicht door de FSMA op de naleving van de gedragsregels en in het kader van de bevoegdheden die de FSMA heeft inzake de bescherming van de financiële consument tegen het onwettelijk aanbod of de illegale levering van financiële producten of diensten of van kredieten.

De FSMA heeft ervoor geopteerd om *mystery shopping* te gebruiken ter aanvulling van de bestaande inspecties. Concreet betekent dit dat indien tijdens de *mystery shopping*-bezoeken inbreuken op het wettelijk kader vastgesteld worden, de FSMA verder onderzoek zal uitvoeren voordat ze specifieke maatregelen of sancties oplegt.

In het kader van een meerjarenplan heeft de FSMA in 2014, via een onderhandelingsprocedure met een Europese bekendmaking, een gespecialiseerde externe partner aangesteld voor het plannen, uitvoeren en verwerken van een reeks *mystery shopping*-bezoeken (campagne). In 2014 heeft de FSMA een actieplan uitgewerkt rond de toepassing van *mystery shopping* in verband met het toezicht op de gedragsregels.

2.2.3.5. Financiering van de KMO's

Met de wet betreffende diverse bepalingen inzake de financiering voor KMO's⁵⁹ heeft de wetgever de zorgplicht ingevoerd met betrekking tot het kredietverleningsproces voor KMO's. Daardoor heeft de FSMA de bevoegdheid om toe te zien op die specifieke regels. De FSMA heeft de sector gesensibiliseerd over dit onderwerp en heeft een werkprogramma opgesteld om dit toezicht zo efficiënt mogelijk te organiseren. Controles op het terrein over de naleving van deze wetgeving zijn voorzien in 2015.

2.2.3.6. Rentederivaatcontracten

De FSMA heeft in 2014 deelgenomen aan het overleg dat georganiseerd werd door de ministers van Economie, Financiën en KMO's inzake de problematiek van de renteswaps van KMO's. De FSMA heeft in dit kader voorgesteld om een kwantitatieve analyse uit te voeren rond de problematiek van de KMO's die deze rentederivaatcontracten bezitten. Op basis van deze analyse kan de situatie in kaart gebracht worden en kan beoordeeld worden hoe de problematiek verder behandeld moet worden.

⁵⁸ Artikel 87*quinquies* van de wet van 2 augustus 2002.

⁵⁹ Zie dit verslag, p. 145.

De FSMA heeft de werkzaamheden voor deze analyse eind 2014 aangevat door informatie op te vragen bij de banken die rentederivaatcontracten gecommmercialiseerd hebben bij KMO's. De werkzaamheden aan deze analyse worden in 2015 voortgezet.

2.2.4. Toezicht op de marktoperatoren, kredietgevers en tussenpersonen

2.2.4.1. Toezicht op de marktoperatoren

De FSMA houdt prudentieel toezicht op de beheervenootschappen van ICBE's en AICB's, op de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies en op de gereglementeerde vastgoedvennootschappen. Dit toezicht heeft als doel erop toe te zien dat de vennootschappen te allen tijde hun verplichtingen kunnen nakomen en dat hun continuïteit verzekerd is. Het toezicht heeft onder meer betrekking op de administratieve en boekhoudkundige organisatie, de interne controle, de kwaliteit van het management en het beheer en de evolutie van de risico's. Voor de gereglementeerde vastgoedvennootschappen waakt de FSMA ook over hun informatieverplichtingen als genoteerde vennootschap.

De FSMA oefent tevens toezicht uit op de onafhankelijke financiële planners en op de gedragsregels die gelden voor de activiteit van financiële planning. Voorts houdt de FSMA toezicht op de wisselkantoren. Dit toezicht spitst zich toe op witwaspreventie, de professionele betrouwbaarheid van de leiding en de kwaliteit van de aandeelhouders. Ten slotte oefent de FSMA ook toezicht uit op de vereffeninginstellingen en op de eerbiediging van de EMIR-regels door de financiële en niet-financiële tegenpartijen.

Tabel 9: Evolutie van het aantal ondernemingen

	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies	21	20	19
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	9	12	11
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	2.606	2.783	2.882
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	83	84
Beheervenootschappen van ICBE's naar Belgisch recht	7	7	7
Beheervenootschappen van alternatieve ICB's naar Belgisch recht	N/A	N/A	4
In België gevestigde bijkantoren van beheervenootschappen van ICB's die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER	5	6	8
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	56	74	91
Vastgoedbevaks/Gereglementeerde vastgoedvennootschappen	20	23	23
Wisselkantoren met vergunning in België	13	12	12

Wat de evolutie van het aantal ondernemingen betreft, zet de tendens van de afgelopen jaren zich door. Dit uit zich in een lichte netto-daling van het aantal Belgische vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies en een blijvende toename van het aantal buitenlandse beleggingsondernemingen die in België beleggingsdiensten aanbieden, zowel via een bijkantoor als via de vrije dienstverlening. Ook al lijken de cijfers op netto-basis niet substantieel te veranderen, ze verbergen onderhuids heel wat wijzigingen. Zo vonden er in 2014 meer dan zes in- en uitschrijvingen plaats van in België geregistreerde bijkantoren.

Vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies

In de loop van 2014 behandelde de FSMA nieuwe aanvraagdossiers voor het verkrijgen van een vergunning als vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies. Deze dossiers bevinden zich in verschillende stadia. Enkele dossiers zijn nog in verdere voorbereiding bij de aanvragers; andere worden nog door de FSMA geanalyseerd en ten slotte werden twee dossiers ingetrokken door de aanvrager.

Indien de FSMA vaststelt dat:

- een beleggingsonderneming niet werkt overeenkomstig de bepalingen van de wet en de ter uitvoering hiervan genomen besluiten en reglementen;
- het beleid of de financiële positie van een beleggingsonderneming de goede afloop van haar verbintenissen in het gedrang dreigt te brengen of niet voldoende waarborgen biedt voor haar solvabiliteit, liquiditeit of rendabiliteit;
- de beleidsstructuren, administratieve of boekhoudkundige organisatie of interne controle van een beleggingsonderneming ernstige leemten vertoont,

kan zij een hersteltermijn⁶⁰ vastleggen waarbinnen de betrokken vennootschap aan de vastgestelde tekortkoming moet verhelpen.

Zoals vermeld in het jaarverslag 2013⁶¹ heeft de FSMA in 2013 één keer van deze mogelijkheid gebruik gemaakt. Toen de FSMA bij het verstrijken van de opgelegde termijn in 2014 vaststelde dat de betrokken vennootschap niet aan de toestand had verholpen, heeft zij besloten de vergunning van deze vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies te herroepen. Bij het nemen van deze beslissing heeft de FSMA grondig alle andere mogelijkheden zoals voorzien in artikel 104 van de wet van 6 april 1995 in overweging genomen. De betrokken vennootschap heeft geen beroep aangetekend tegen de beslissing van de FSMA.

Beheervenootschappen van (alternatieve) instellingen voor collectieve belegging

Door de introductie in Belgisch recht van de AIFM richtlijn⁶² op 19 april 2014 ontving de FSMA acht vergunningsaanvragen als beheervenootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging. Zes van deze vennootschappen hadden al een vergunning als beheervenootschap van instelling voor collectieve belegging en vroegen de inschrijving als beheervenootschap van AICB's aan omdat ze ook fondsen beheren die als AICB gekwalificeerd kunnen worden. Eén vennootschap heeft alleen een vergunning als AICB-beheervenootschap aangevraagd. Vier vennootschappen bekwamen hun vergunning als beheervenootschap van alternatieve instelling voor collectieve belegging in 2014. De overige dossiers werden verder behandeld in 2015.

⁶⁰ Overeenkomstig artikel 104 van de wet van 6 april 1995.

⁶¹ Zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 63.

⁶² Wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (BS 17 juni 2014).

Bij de behandeling van de vergunningsaanvragen als beheervenootschap van AICB's toetst de FSMA of aan alle wettelijke vereisten⁶³ voldaan is. Zo werd onder meer gekeken naar de volgende aspecten die uitermate belangrijk zijn in dit nieuwe statuut: *governance*, audit- en remuneratiecomité, belangenconflicten, delegatie, risicobeheer, bewaarder, eigen vermogen en beroepsaansprakelijkheidsverzekering.

Verder werden er 24 kleinschalige beheerders van alternatieve instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht ingeschreven. Dergelijke beheerders mogen in België AICB's beheren indien ze ingeschreven staan op een door de FSMA beheerde lijst. Om op deze lijst ingeschreven te worden, moeten de beheerders voldoen aan een aantal in de AICB-wet vastgelegde voorwaarden, met name:

- ofwel AICB's beheren waarvan het totaal aan beheerde activa, inclusief de activa die met hefboomfinanciering zijn verworven, niet uitkomt boven de drempel van 100 miljoen euro;
- ofwel AICB's beheren waarvan het totaal aan beheerde activa niet uitkomt boven de drempel van 500 miljoen euro, indien de betrokken AICB's niet werken met hefboomfinanciering en er gedurende een periode van vijf jaar te rekenen vanaf de datum van de oorspronkelijke belegging in elke instelling, geen terugbetalingsrechten kunnen worden uitgeoefend.

Inspecties

Inspecties ter plaatse vormen reeds lang een belangrijk onderdeel van het toezicht op de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies, beheervenootschappen van ICB's en wisselkantoren.

In 2014 lag de focus van de inspecties op *governance* thema's, met bijzondere aandacht voor de beleidsstructuur van de ondernemingen en de organisatie van de sleutelfuncties van compliance officer en interne auditor. Ook werd de aanpak van de gecontroleerde ondernemingen op het vlak van de voorkoming van het gebruik van het financieel stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme onder de loep genomen.

Gereguleerde vastgoedvennootschappen

In 2014 is het nieuwe statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap ingevoerd via de wet van 12 mei 2014. Deze wet wordt nader besproken in hoofdstuk II van dit verslag⁶⁴. Na de inwerkingtreding van deze wetgeving hebben alle vastgoedbevakken een aanvraag ingediend en verkregen om over te stappen naar het statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap. De FSMA heeft alle 16 vennootschappen het statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap toegekend.

De wet voorziet in een automatische omzetting van het statuut van institutionele vastgoedbevak naar institutionele gereguleerde vastgoedvennootschap wanneer de controlerende vastgoedbevak het statuut krijgt van GVV. Daardoor zijn de zeven institutionele vastgoedbevakken omgevormd tot institutionele GVV's.

Bij de behandeling van de aanvragen van het statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap, controleert de FSMA of de vennootschappen voldoen aan de wettelijke vereisten. Daarbij wordt onder meer gekeken naar de samenstelling en de diversificatie van de

⁶³ Het gaat om de vereisten zoals bepaald in de richtlijn 2011/61/EU, de gedelegeerde verordening 231/2013 van de Europese Commissie en de AICB-wet.

⁶⁴ Zie dit verslag, p. 165.

portefeuille, de beheerstructuur, de organisatie, het personeel en de interne-controlefuncties (compliance, risicobeheer, audit). Een bijzonder aandachtspunt is ook het operationele karakter van de gereguleerde vastgoedvennootschap. Sommige aanvragende vennootschappen hebben in dat kader hun manier van werken moeten aanpassen om te voldoen aan de wettelijke vereisten voor het verkrijgen van het GVV-statuut.

De onafhankelijk financieel planners

Op 1 november 2014 trad de nieuwe wetgeving inzake *financial planning* in werking. Deze wetgeving regelt het nieuwe statuut van en het toezicht op de onafhankelijk financieel planners en legt ook gedragsregels vast voor het verstrekken van raad over financiële planning door gereguleerde ondernemingen. Deze nieuwe wetgeving wordt nader besproken in hoofdstuk II van dit verslag⁶⁵.

In het kader van de inwerkingtreding van de nieuwe wetgeving heeft de FSMA informatie verstrekt aan de sector en aan geïnteresseerde partijen. De FSMA heeft op haar website tevens een memorandum en de nodige documenten gepubliceerd voor het verkrijgen van een vergunning als onafhankelijk financieel planner.

Dit 'memorandum voor het verkrijgen van een vergunning als onafhankelijk financieel planner naar Belgisch recht' dient als ondersteuning bij het samenstellen van een aanvraagdossier. Het memorandum omvat geen gedetailleerde toelichting bij de betrokken reglementering, waarvan de aanvragers worden verondersteld deze grondig te kennen en te kunnen toepassen. Het memorandum doet evenmin afbreuk aan de mogelijkheid van de FSMA om de betrokkenen om bijkomende informatie te vragen in het kader van haar analyse van hun dossier.

De FSMA ontving eind 2014 de eerste aanvragen tot het verkrijgen van het statuut van onafhankelijk financieel planner.

Overleg met de NBB

Het juridisch kader dat ingesteld werd om de *Twin Peaks*-hervorming tot stand te brengen, voorziet in een verplichte raadpleging van de FSMA bij de beoordeling van de professionele betrouwbaarheid van voorgedragen personen die voor het eerst deelnemen aan het bestuur van een financiële onderneming onder toezicht van de NBB. Sinds medio 2013 werd dit toepassingsgebied *ratione personae* uitgebreid met de verantwoordelijken voor de onafhankelijke controlefuncties bij een financiële onderneming onder toezicht van de NBB. De FSMA deelt haar advies inzake professionele betrouwbaarheid mee aan de NBB binnen een termijn van een week na ontvangst van het verzoek om advies. In 2014 heeft de FSMA een dergelijk advies overgemaakt aan de NBB voor 323 personen.

Circulaire

De FSMA heeft de circulaire 'medewerkingsopdracht van de erkend commissarissen' aangepast. Deze circulaire van 19 december 2014 handelt over de medewerking aan het prudentieel toezicht van de FSMA door de erkend commissarissen die in functie zijn bij beheervenootschappen van (alternatieve) instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht, de in België gevestigde bijkantoren van zulke vennootschappen naar buitenlands recht en de gereguleerde vastgoedvennootschappen.

⁶⁵ Zie dit verslag, p. 167.

De circulaire beschrijft de draagwijdte van de medewerkingsopdracht van de erkend commissarissen:

- de werkzaamheden en de verslaggeving over de periodieke staten en verslagen, zesmaandelijks en per einde jaar;
- de beoordeling van de interne controlemaatregelen en de verslaggeving hieromtrent;
- de verslaggeving aan de FSMA, inclusief het rapporteringsschema en het bijzonder verslag;
- de informatie-uitwisseling tussen de erkende commissarissen en de FSMA, inclusief de signaalfunctie.

De voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme is een blijvend aandachtspunt van de FSMA. Dat kwam in 2014 tot uiting door de medewerking aan de evaluatie door GAFI.

European Market Infrastructure Regulation (EMIR)

De FSMA draagt bij tot de implementatie van het toezicht op de verplichtingen die voortvloeien uit de inwerkingtreding van de EMIR-verordening⁶⁶. Aangezien een groot aantal niet-financiële tegenpartijen tot op heden niet aan het toezicht van de FSMA was onderworpen en het feit dat EMIR geen registratie van deze entiteiten bij de FSMA vereist, zijn specifieke sensibiliseringsacties over de EMIR-verordening georganiseerd.

In dit kader heeft de FSMA met het Verbond van Belgische Ondernemingen (VBO) en Febelfin een gezamenlijke mededeling⁶⁷ gepubliceerd. Deze mededeling heeft tot doel de niet-financiële ondernemingen die derivatencontracten afsluiten, bekend te maken met de verplichting om hun derivatentransacties te rapporteren en met de verschillende risicoinperkingstechnieken die zij als gevolg van EMIR moeten toepassen. Daarnaast heeft de mededeling tot doel de niet-financiële tegenpartijen die cliënt zijn van de leden van Febelfin of aangesloten zijn bij de leden van de sectorale beroepsfederaties van het VBO, ertoe aan te zetten alle stappen te doen om volledig te voldoen aan al de EMIR-verplichtingen.

De FSMA neemt ook deel aan het internationale overleg in verband met EMIR. Zo heeft de FSMA zitting in het *Post-Trading Standing Committee* van ESMA, het forum waar de toezichthouders de EMIR-verplichtingen kunnen bespreken. De FSMA heeft ook zitting in de colleges van toezichthouders, hetzij als autoriteit belast met het toezicht op de handelsplatformen waaraan de centrale tegenpartij diensten verstrekt, hetzij als bevoegde autoriteit die toezicht uitoefent op de centrale effectendepositarissen waarmee de centrale tegenpartij verbonden is. Zo is de FSMA lid van zes colleges van centrale tegenpartijen naar buitenlands recht. Die colleges nemen deel aan de procedures met betrekking tot de vergunningverlening aan en het toezicht op die tegenpartijen.

⁶⁶ Europese verordening nr. 648/2012 betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters.

⁶⁷ De 'mededeling over de toepassing van de Europese verordening EMIR op de niet-financiële ondernemingen die derivatencontracten afsluiten' kan geraadpleegd worden op de website van de FSMA.

Central Securities Depositories (CSD)

Eind 2013 werd er op Europees niveau een principeakkoord bereikt over een ontwerpverordening die een gemeenschappelijk Europees reguleringskader moet invoeren voor vereffeningsinstellingen (*Central Securities Depositories*). De CSD-verordening moet onder meer zorgen voor een harmonisering van nationale wetgevingen en omvat maatregelen om het aantal mislukte vereffeningsoperaties te beperken. De ontwerpverordening bepaalt ook dat de effectenafwikkelingstermijn korter⁶⁸ moet en voert voor de vereffeningsinstellingen striktere organisatorische, prudentiële en bedrijfsvoeringsvereisten in.

De FSMA neemt binnen ESMA deel aan de *task force* die belast is met het ontwikkelen van technische standaarden voor de uitvoering van de CSD-bepalingen. In maart 2014 werd een *discussion paper* gepubliceerd om feedback van de sector te verkrijgen. Op basis daarvan lanceerde ESMA drie consultaties over verschillende aspecten van de uitvoeringsmaatregelen. Begin 2015 vond bij ESMA ook een hoorzitting plaats over de werkzaamheden in het kader van de CSD-verordening.

2.2.4.2. Toezicht op de instellingen voor hypothecair krediet

De opdracht van de FSMA ten aanzien van de instellingen 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 bepalingen van de wet van 4 augustus 1992 op het hypothecair krediet zowel bij het aanbod (inclusief de precontractuele fase) als bij de uitvoering en het verloop van de overeenkomsten door de hypotheekondernemingen worden nageleefd met het oog op de bescherming van de kredietnemer. Bij de ondernemingen die niet aan het toezicht van de NBB zijn onderworpen betreft het toezicht ook de witwaspreventie.

Het toezicht houdt in de eerste plaats in dat de documenten die ter beschikking worden gesteld van de consumenten, vooraf op hun wettelijkheid worden getoetst.

Het gaat daarbij om aanvraagformulieren, prospectussen, kredietaanbiedingen en -overeenkomsten. Die documenten worden door de FSMA goedgekeurd voor ze ter beschikking worden gesteld van het publiek.

Ook de klachtenbehandeling is een waardevolle bron van informatie: de FSMA kan daarbij immers kennis nemen van de gevallen waarin de wet van 4 augustus 1992 niet correct wordt toegepast.

Tot slot vormen de inspecties ter plaatse een belangrijk toezichtsinstrument omdat de FSMA op die manier kan nagaan of de wet wordt gerespecteerd. Deze inspecties hebben specifiek betrekking op de juiste toepassing van de wettelijke regels bij de berekening van de wederbeleggingsvergoeding bij vervroegde terugbetaling, op de variabiliteit van de rentevoeten, en op de wijze waarop de *contentieux*-dossiers beheerd worden.

⁶⁸ De ontwerpverordening voorziet, voor transacties op een handelsplatform, in een effectenafwikkelingstermijn van maximum twee dagen (T+2) na de transactiedag, terwijl de standaardvereffeningsperiode in België momenteel drie dagen (T+3) is.

Tabel 10: Evolutie van het aantal ingeschreven en geregistreerde ondernemingen

	31/12/2013(*)	31/12/2014(**)
Verzekeringsondernemingen en IBP's	28	27
Kredietinstellingen	28	29
Openbare instellingen	3	3
Overige ondernemingen	111	98
Totaal	170	157
Geregistreerde ondernemingen	26	21
Algemeen totaal	196	178

* Publicatie in het Belgisch Staatsblad van 30 januari 2014

** Publicatie in het Belgisch Staatsblad van 29 januari 2015

In enkele gevallen werden bepaalde tekortkomingen vastgesteld, zoals het gebruik van de verkeerde referte-index bij het toepassen van de wettelijke formule voor renteherziening of het niet respecteren van de verplicht na te leven termijn voor het versturen van de aangetekende verwittiging bij wanbetaling.

De betrokken ondernemingen werden verzocht om hun werkwijze overeenkomstig aan te passen, zodat de wettelijke voorschriften ter zake worden nageleefd. In het geval waar de kredietnemer nadeel heeft geleden, werd hen gevraagd om deze toestand te regulariseren, waarbij men de FSMA op de hoogte diende te brengen van het gevolg dat hieraan werd gegeven.

In 2014 was ook de naleving van de witwaswetgeving door de hypotheekondernemingen die geen kredietinstelling of verzekeringsonderneming zijn, een aandachtspunt bij de inspecties.

De hypotheekondernemingen moeten alle vereiste middelen aanwenden om daden van witwassen van geld en van financiering van terrorisme te voorkomen en de eventuele verdachte transacties meedelen aan de CFI.

2.2.4.3. Toezicht op de tussenpersonen

De opdracht van de FSMA ten opzichte van de tussenpersonen⁶⁹ bestaat in essentie uit de controle op de toegang tot het beroep van bank- of verzekeringsbemiddelaar. Deze controle houdt de behandeling in van de inschrijvingsaanvragen in de registers van verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen en van tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten, en het bijhouden van deze registers. De FSMA houdt tevens toezicht op de naleving van de wettelijke voorwaarden om die inschrijving te kunnen behouden.

Tabel 11: Inschrijvingen in de registers

Verzekeringstussenpersonen	31/12/2013	31/12/2014
Collectief ingeschreven	6.200	4.822
Agent	1.086	888
Sub-agent	5.114	3.934

⁶⁹ Het toezicht op de tussenpersonen is geregeld door de wet van 4 april 2014 betreffende de verzekeringen en de wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten.

Individueel ingeschreven	10.338	9.931
Makelaar	7.997	7.721
Agent	1.817	1.655
Sub-agent	524	555
Totaal	16.538	14.753

Herverzekeringstussenpersonen	31/12/2013	31/12/2014
Individueel ingeschreven	14	14
Makelaar	12	12
Agent	2	2

Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten	31/12/2013	31/12/2014
Collectief ingeschreven	2.973	2.920
Agent	2.973	2.920
Individueel ingeschreven	738	678
Makelaar	15	16
Agent	723	662
Totaal	3.711	3.598

Bewegingen in de lijsten

In 2014 werden er 1.370 nieuwe verzekeringstussenpersonen ingeschreven in het register van de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen, waarvan 943 via het systeem van een collectief dossier. In dat geval wordt het aanvraagdossier bij de FSMA ingediend door een centrale instelling die instaat voor het eerstelijnstoezicht op de inschrijvingsvoorwaarden. In het register van de tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten werden 187 nieuwe tussenpersonen ingeschreven, waarvan 179 collectief.

Het grootste gedeelte van de uitschrijvingen uit de registers betrof tussenpersonen met wie de samenwerking door de centrale instelling werd beëindigd of tussenpersonen die zich op eigen initiatief lieten doorhalen uit het register.

Wanneer de FSMA vaststelt dat een tussenpersoon de inschrijvingsvoorwaarden niet naleeft, dan legt zij de tussenpersoon een termijn op waarbinnen hij de tekortkoming moet verhelpen. Indien dit niet gebeurt, gaat de FSMA over tot de schrapping van de inschrijving van de betrokken tussenpersoon uit het register of vervalt de inschrijving ambtshalve.

Zo heeft de FSMA in 2014 de inschrijving van 73 verzekeringstussenpersonen doorgehaald uit het register omdat zij de inschrijvingsvoorwaarden niet naleefden. Voorbeelden hiervan zijn het niet verzekeren van de risico's van beroepsaansprakelijkheid, het niet beantwoorden van vragen die de Ombudsman van de Verzekeringen stelt of een bepaalde veroordeling hebben opgelopen.

Naast deze gevallen heeft de FSMA de inschrijving van 24 verzekeringstussenpersonen tijdelijk geschorst of definitief geschrapt omdat hun geschiktheid en/of hun professionele betrouwbaarheid in het gedrang was gekomen. Voor de beoordeling van deze geschiktheids- en professionele betrouwbaarheidsvereisten beschikt de FSMA over een eigen appreciatie-bevoegdheid. Voorbeelden van gevallen waarin de professionele betrouwbaarheid van een

tussenpersoon in het gedrang is gekomen, zijn het niet doorstorten van verzekeringspremies, verduistering van klantengelden, opmaak van waarderingsoverzichten van beleggingsverzekeringen die niet stroken met de werkelijkheid, opmaak van valse polisdocumenten en de aflevering van niet-gedekte 'groene kaarten'.

Indien een inschrijving beëindigd wordt, mag de betrokken tussenpersoon geen verdere bemiddelingsactiviteiten uitoefenen. De gereguleerde ondernemingen van hun kant mogen geen beroep doen op tussenpersonen die niet (meer) zijn ingeschreven in het register. Om de gevallen waarin de FSMA is overgegaan tot de schrapping van de inschrijving of akte nam van het ambtshalve verval beter zichtbaar te maken, werd een aparte rubriek gecreëerd op de website van de FSMA⁷⁰.

Voorts heeft de FSMA in 2014 de inschrijving van negen tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten geschrapt omdat de bankagentuurovereenkomst tussen de agent en de principaal werd beëindigd. Van negen verzekeringstussenpersonen en een tussenpersoon in bank- en beleggingsdiensten werd de inschrijving ambtshalve geschrapt omdat zij failliet werden verklaard.

Ook in 2014 daalde het aantal ingeschreven verzekeringstussenpersonen. Op 31 december 2014 waren er in het register 1.785 verzekeringstussenpersonen minder ingeschreven dan op 31 december van het voorgaande jaar. Deze dalende trend doet zich al enkele jaren voor. Bij de inwerkingtreding van de wet van 27 maart 1995 waren er ruim 28.000 verzekerings-tussenpersonen ingeschreven. De daling van het aantal tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten (- 113) is minder groot.

Controles ter plaatse

In 2014 voerde de FSMA 18 controles ter plaatse uit om inschrijvingsdossiers van verzekeringstussenpersonen te verifiëren. Daarvan vonden er 11 plaats bij centrale instellingen die verantwoordelijk zijn voor collectieve inschrijvingen. Met controles ter plaatse bij centrale instellingen wordt nagegaan op welke wijze deze instellingen georganiseerd zijn om hun eerstelijns-toezicht op de inschrijvingsvoorwaarden waar te nemen. Er gebeuren ook controles van de volledigheid en correctheid van de dossiers die de centrale instellingen ter beschikking houden.

Daarnaast werden er in 2014 zestien inspecties verricht bij opleidingsverstrekkers met een accreditatie in het kader van de wettelijke bijscholingsplicht voor tussenpersonen. Er vonden zowel inspecties plaats bij opleidingsverstrekkers die geaccrediteerd zijn door de accreditatiecommissies als bij opleidingsverstrekkers waaraan de FSMA een accreditatie heeft verleend. Bij die inspecties werd van de gelegenheid gebruik gemaakt om de methode voor het toekennen van bijscholingspunten in herinnering te brengen. Zo is de inhoud van de opleiding een criterium voor het aantal toe te kennen bijscholingspunten, als nader uitgewerkt in de gedragsregels voor bijscholing die de opleidingsverstrekkers bij het ontvangen van hun accreditatie hebben onderschreven. Daarnaast moet het aantal toegekende bijscholingspunten in verhouding staan tot de duur van de opleiding over verzekeringen en/of bank- en beleggingsdiensten.

Ook aan de accreditatiecommissies werd een controlebezoek verricht. Daarbij werd nogmaals gewezen op de taak die hen is opgedragen om erover te waken dat de opleidingsverstrekkers waaraan zij een accreditatie hebben verleend de accreditatiecriteria naleven.

⁷⁰ Zie daarover de mededeling FSMA_2015_03 van 2 februari 2015.

Europees paspoort

Op basis van de Europese richtlijn 2002/92/EG kunnen verzekeringstussenpersonen die zijn ingeschreven in het register van een andere lidstaat van de EER ook in België activiteiten van verzekerings- en herverzekeringbemiddeling uitoefenen in vrije dienstverlening of via een bijkantoor. In 2014 hebben 529 verzekeringstussenpersonen, ingeschreven in een andere lidstaat van de EER, gemeld dat zij op de Belgische markt activiteiten van verzekeringsbemiddeling wensten uit te oefenen; 182 staakten hun activiteiten.

Op hun beurt hebben 41 Belgische verzekeringstussenpersonen in 2014 een aanvraag ingediend om in een of meerdere andere lidstaten van de EER activiteiten van verzekeringsbemiddeling te ontplooiën. 16 Belgische verzekeringstussenpersonen die voorheen reeds actief waren inzake vrije dienstverlening, verzochten om hun activiteiten uit te breiden naar bijkomende lidstaten binnen de EER.

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 bedrijfspensioenvoorziening (IBP’s), die instaan voor het beheer van pensioenregelingen.

2.2.5.1. Prudentieel toezicht op de IBP’s

Het aantal deelnemers in de sector van de IBP’s is in 2013⁷¹ verder gestegen. Na een toename van 57 procent in 2012 als gevolg van de toetreding van twee nieuwe sectorfondsen met veel deelnemers, steeg het aantal deelnemers in de loop van 2013 verder met 6 procent. Daardoor kwam het totaal aantal deelnemers eind 2013 uit op 1,48 miljoen. Het balanstotaal van de IBP-sector dikte in dezelfde periode aan met 10 procent tot 20,39 miljard euro, voornamelijk door de goede financiële resultaten. Het balanstotaal overschrijdt daarmee voor het eerst de kaap van 20 miljard euro. IBP’s beleggen vooral in aandelen- en obligatie-ICB’s, met een lichte verschuiving van obligaties naar aandelen in de loop van 2013.

Opvolging van de herstel- en saneringsmaatregelen

De financieringstekorten die de IBP’s opliepen als gevolg van de financiële crisis zijn stilaan weggewerkt en veel herstelmaatregelen die getroffen werden, lopen dan ook ten einde. Eind 2013 waren er nog 20 IBP’s met een financieringstekort. Van die 20 IBP’s hadden er 15 al herstelmaatregelen lopen om dat tekort weg te werken. Die herstel- of saneringsmaatregelen bestaan vaak uit het bijstorten door de bijdragende onderneming(en). Vijf IBP’s stelden eind 2013 een nieuw tekort vast. Deze bijkomende tekorten waren voornamelijk veroorzaakt doordat deze IBP’s strengere, en dus veiligere, hypothesen hanteren voor de berekening van hun verplichtingen.

⁷¹ De statistieken over eind 2014 waren nog niet ter beschikking bij de afsluiting van dit jaarverslag.

Voor de hele sector gingen de globale dekkingsgraden⁷² omhoog. Eind 2013 bedroeg de globale dekkingsgraad voor de kortetermijnverplichtingen 150 procent, tegenover 145,63 procent eind 2012; eind 2013 bedroeg de globale dekkingsgraad voor de langetermijnverplichtingen 126 procent, tegenover 122 procent eind 2012.

Grensoverschrijdende activiteit

Eind 2014 waren er 12 Belgische IBP's met een grensoverschrijdende activiteit. Er werden in 2014 ook twee nieuwe Belgische IBP's opgericht met de bedoeling om op korte termijn grensoverschrijdende activiteiten te ontplooiën. Het doel van deze nieuwe projecten is een gecentraliseerd beheer van pensioenplannen van ondernemingen die in meerdere Europese landen actief zijn.

De FSMA werd in 2014 opnieuw geconfronteerd met de overheveling van het beheer van een pensioentoezegging vanuit een land met mogelijkheid om de pensioentoezegging te reduceren en met een voorwaardelijke indexatie in functie van de dekkingsgraad. In overleg met de toezichthoudende autoriteit van de ontvangende lidstaat werd er op toegezien dat de betrokken aangeslotenen op een begrijpbare en transparante wijze werden geïnformeerd over de impact van de toepassing van de Belgische prudentiële normen. Meer toelichting over deze aanpak is terug te vinden in het jaarverslag 2013 van de FSMA⁷³.

In het kader van EIOPA vond een *peer review* plaats inzake de toezichtpraktijken met betrekking tot de toelating en registratie van IBP's en de kennisgeving van grensoverschrijdende activiteiten. Dit mondde uit in een ontwerp van eindverslag waarin een aantal goede praktijken geïdentificeerd werden. Deze praktijken stemmen volledig overeen met de reeds geldende toezichtpraktijk van de FSMA.

Deze goede praktijken zijn:

- de publicatie van een geactualiseerde lijst van toegelaten IBP's die op de website van de toezichthouder kan worden geraadpleegd;
- de publicatie van eenvoudig toegankelijke informatie over het toelatingsproces bij een grensoverschrijdende activiteit en de hierbij aan te leveren informatie;
- de proactieve opstelling bij grensoverschrijdende projecten waarbij informele contacten voorafgaand aan de indiening van een formeel dossier worden bevorderd.

De momenteel voorgestelde aanpassing van richtlijn 2003/41/EG kan een impact hebben op de uitoefening van het toezicht op grensoverschrijdende activiteiten (zie hierna).

IORP II

De Europese Commissie publiceerde in maart 2014 een voorstel tot aanpassing van de richtlijn over de werkzaamheden en het toezicht op de IBP's. Dit voorstel (IORP II) kadert in de geplande maatregelen van de Europese Commissie om de verdere ontwikkeling van een belangrijk type langetermijnbelegger in de EU te ondersteunen.

Met de aanpassing van de richtlijn beoogt de Europese Commissie vier doelstellingen:

- het opheffen van prudentiële belemmeringen voor grensoverschrijdende activiteiten van instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening;

⁷² De globale dekkingsgraad is de mate waarin de optelsom van het vermogen van alle Belgische IBP's samen genomen de verplichtingen van de volledige sector dekken.

⁷³ Jaarverslag 2013 van de FSMA, pagina 72.

- het zorgen voor goed bestuur en risicobeheer;
- het verstrekken van duidelijke en relevante informatie aan de deelnemers en pensioengerechtigden;
- toezichthouders de noodzakelijke instrumenten aanreiken om hun taken te vervullen.

De FSMA nam als Belgisch vertegenwoordiger deel aan de bespreking van het voorstel in een expertenwerkgroep van de Europese Raad. Deze besprekingen mondten uit in een compromistekst⁷⁴ binnen de Europese Raad. In een volgende fase zal het Europees Parlement zijn standpunt bepalen over het voorstel van de Europese Commissie en er zal vervolgens worden onderzocht of er overeenstemming kan worden bereikt met de door de Europese Raad ingenomen standpunten.

De compromistekst bevat een aantal belangrijke aanpassingen van het oorspronkelijke voorstel van de Europese Commissie die tot gevolg hebben dat het aangepaste voorstel in veel grotere mate aansluit bij de Belgische regelgeving en praktijk inzake *governance* en informatieverstrekking.

De aanpassing van de richtlijn zou er wel toe kunnen leiden dat de uitoefening van een grensoverschrijdende activiteit in de toekomst wordt bemoeilijkt indien zij betrekking heeft op het beheer van de overgedragen reserves. Deze overdracht zou immers onderworpen worden aan de goedkeuring van zowel de toezichthoudende autoriteit van de overdragende pensioeninstelling als die van de toezichthoudende autoriteit van de ontvangende pensioeninstelling.

Rapportering door IBP's

De wetgever heeft het prudentiële toezicht op de IBP's toevertrouwd aan de FSMA. Daarom wordt afgestapt van de praktijk waarbij IBP's aan de FSMA rapporteerden via het rapporteringskanaal van de NBB. Vanaf 2015 zal de rapportering door de IBP's rechtstreeks gebeuren aan de FSMA via haar eigen rapporteringstool. Deze aanpak moet zorgen voor een tool die gebruiksvriendelijk is, zowel voor de IBP's die rapporteren als voor de diensten van de FSMA die de gegevens aanwenden voor toezichtsdoeleinden.

In het kader van de werkzaamheden rond de rapportering, is ook de rapportering over de *governance* bij IBP's aan bod gekomen, onder meer in het kader van de besprekingen over de beoordeling door de erkende commissaris van de interne controle. Op basis van deze besprekingen heeft de FSMA een vragenlijst opgesteld die dienst kan doen als jaarlijks verslag van de effectieve leiding van een IBP over de *governance*. Deze vragenlijst streeft naar maximale gebruiksvriendelijkheid en kan dienen als hulpmiddel bij de uitbouw van een degelijke *governance*.

De FSMA voerde ook een volledige screening door van de rapporteringsvereisten om na te gaan of bepaalde gegevens overbodig zijn of ontbreken. Zo werd nagegaan of de opgevraagde informatie systematisch ter beschikking gesteld moet worden in het kader van het prudentiële toezicht, of de informatie beschikbaar is in andere documenten, of ze nodig is om een getrouw beeld te krijgen van de financiële situatie, de rechten en de verplichtingen van een IBP, en of de FSMA de informatie nodig heeft voor haar eigen rapporteringsverplichtingen op internationaal niveau. Op basis van deze oefening, werden de rapporteringsvereisten voor IBP's aangepast.

⁷⁴ Compromistekst als bijlage bij het persbericht van de Europese Raad dd. 10 december 2014 *Occupational pension funds : Council agrees its stance on updated rules.*

Een van die wijzigingen in de rapportering slaat op de onderverdeling van de dekkingswaarden en activa. De aangepaste rapportering hierover moet ervoor zorgen dat :

- de FSMA een nog beter inzicht krijgt in de beleggingen van IBP's en de daarmee verbonden risico's;
- een aantal onduidelijkheden weggewerkt worden om een meer uniforme en beter vergelijkbare rapportering te bekomen;
- de FSMA beter kan antwoorden op vragen naar informatie van instanties zoals EIOPA en de OESO.

Voorts gaat de FSMA ook na in welke mate ze de gegevens waartoe ze toegang heeft in de databank SIGeDIS als aanvulling kan gebruiken op de prudentiële rapportering door de IBP's. Ten slotte moet de aanpassing van de rapporteringsvereisten de laattijdige rapportering door een aantal IBP's helpen tegengaan.

Inspecties

De FSMA is in 2014 van start gegaan met meer systematische inspecties ter plaatse bij IBP's. Deze inspecties dienen als aanvulling op de bestaande toezichtmethodes. De FSMA heeft daartoe een inspectiemethodologie uitgewerkt die ingebed is in de algemene methodologie die de FSMA hanteert voor al haar inspecties ter plaatse. De methodologie werd wel aangepast aan de specificiteit van de IBP-sector. De inspecties zijn thematisch van aard, verlopen volgens een vast stramien en zijn gebaseerd op een op voorhand voor elk thema uitgewerkt werkprogramma.

Na een inspectie wordt een verslag opgesteld waarin de tekortkomingen worden beschreven. De IBP wordt gevraagd om binnen een bepaalde termijn de nodige maatregelen te treffen of een actieplan voor te leggen om de vastgestelde moeilijkheden weg te werken. Indien er zich problemen voordoen bij de bijdragende onderneming, dan vraagt de FSMA ofwel rechtstreeks aan die onderneming ofwel via de IBP om ook die knelpunten op te lossen.

Bij de opvolging van de inspecties volgt de FSMA duidelijke overtredingen van de wet of ernstige tekortkomingen in de organisatie van de IBP rechtstreeks op. Over de opvolging van de overige maatregelen moeten de IBP en haar interne auditor uitgebreid rapporteren aan de FSMA, zodat die indien nodig alsnog kan ingrijpen.

Na afloop van een inspectieronde zullen de belangrijkste bevindingen worden samengevat in een nota met sterke en zwakke punten die tot de sector zal worden gericht.

De eerste reeks van inspecties werd toegespitst op databeheer. Het ging meer in het bijzonder over het beheer van gegevens met betrekking tot de aangeslotenen bij de pensioenstelsels die de IBP beheert, zoals bijvoorbeeld loopbaangegevens.

De inspecties zijn erop gericht om inzicht te krijgen in de wijze waarop de IBP omgaat met het verzamelen en verwerken van data, de monitoring van de verwerking van die data en de beveiliging van de databank. Daarnaast werden ook de data op de jaarlijkse pensioenfiche nagekeken. Impliciet werden ook volgende *governance*-principes geëvalueerd voor wat betreft databeheer: interne controle, bedrijfscontinuïteit, uitbesteding, interne informatieverspreiding en externe informatie.

De IBP's die voor inspectie in aanmerking komen, werden geselecteerd op basis van voor databeheer relevante criteria zoals bijvoorbeeld grote bewegingen in het aantal aangeslotenen ten gevolge van overdrachten en herstructureringen. Aangezien veel IBP's hun databeheer uitbesteden, werd bij de selectie ook rekening gehouden met de belangrijkste dienstverle-

ners inzake administratie van pensioenverplichtingen op de Belgische markt. Er werden acht IBP's geselecteerd waarvan er zes in 2014 werden geïnspecteerd. De overige twee komen in het voorjaar van 2015 aan bod.

Circulaires

De FSMA heeft in 2014 gewerkt aan drie circulaires in verband met de IBP's. Twee van deze circulaires werden inmiddels gepubliceerd.

Een eerste tekst is de circulaire over de jaarrekening van de IBP's⁷⁵. Deze circulaire is een update van de circulaire die reeds in 2008 werd gepubliceerd om meer duidelijkheid te verschaffen over het koninklijk besluit betreffende de jaarrekening van de IBP's⁷⁶. Op basis van de ervaring van de voorbije zeven jaren is gebleken dat bepaalde rubrieken van de jaarrekening nog steeds vragen oproepen of aanleiding kunnen geven tot uiteenlopende interpretaties en vergissingen in de rapportering. Daarom werd de circulaire uit 2008 verder uitgewerkt door preciseringen toe te voegen over een aantal punten. De inhoud van de circulaire wordt nader besproken in hoofdstuk II van dit verslag⁷⁷.

In 2014 heeft de FSMA ook een circulaire afgewerkt over de verwachtingen van de erkende commissarissen bij IBP's⁷⁸. In de praktijk is immers gebleken dat de kwaliteit van de verslagen van de erkende commissarissen divers is. De FSMA was dan ook van oordeel dat het aangewezen is om via een circulaire richtlijnen uit te vaardigen die haar verwachtingen ten aanzien van de medewerkingsopdracht van de erkende commissarissen verduidelijkt. Ook de revisoren waren hiervoor vragende partij. Meer toelichting bij de inhoud van deze circulaire treft de lezer aan in hoofdstuk II van dit verslag⁷⁹.

Ten slotte heeft de FSMA een ontwerp-circulaire voorbereid die betrekking heeft op de opdracht van de aangewezen actuaris bij IBP's. Deze ontwerp-circulaire heeft als belangrijkste doelstellingen te wijzen op het belang van een onafhankelijke en objectieve uitoefening van de functie van aangewezen actuaris en het verhogen van de kwaliteit van diens adviezen en verslagen. De ontwerp-circulaire is gebaseerd op een screening van een reeks actuaris-verslagen in de afgelopen jaren. Daaruit is gebleken dat er een grote diversiteit qua inhoud en kwaliteit is in de werkzaamheden van de aangewezen actuarissen en dat op menig punt verbeteringen mogelijk zijn. De ontwerp-circulaire bepaalt dan ook de minimuminhoud van de adviezen en verslagen van de aangewezen actuaris en poogt daarmee het kwaliteitsgehalte op eenzelfde niveau te brengen en de vergelijkbaarheid en exploitatiebaarheid voor controledoeleinden te bevorderen. Over de inhoud van de ontwerp-circulaire zal in 2015 nog overleg gepleegd worden met de sector.

Stress testing

In 2014 is EIOPA gestart met de eerste fase van het ontwikkelen van een stresstest voor de sector van de IBP's om de weerbaarheid van de sector te meten. Om deze voor te bereiden werd een werkgroep opgericht waaraan de FSMA deelneemt.

⁷⁵ Circulaire FSMA_2014_14 over de jaarrekening van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening.

⁷⁶ Het koninklijk besluit van 5 juni 2007 betreffende de jaarrekening van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, dat in werking is getreden op 27 juni 2007.

⁷⁷ Zie dit verslag, p. 177 en volgende.

⁷⁸ Zie circulaire FSMA_2015_05 van 5 februari 2015.

⁷⁹ Zie dit verslag, p. 175 en volgende.

De eerste fase van de werkzaamheden bestaat uit een voorbereidende studie die onderzoekt of er systemisch risico kan ontstaan binnen de sector van de IBP's, welke *spill over*-effecten er kunnen zijn vanuit andere financiële sectoren en welke methodologieën ontwikkeld kunnen worden om zinvolle stresstests uit te voeren.

Deze voorbereidende studie heeft uiteindelijk geleid tot de bevraging van enkele grote IBP's door de nationale toezichthouders. In België namen negen IBP's deel aan deze bevraging. De vragen hadden betrekking op het beleggingsbeleid van de IBP's gedurende de periode 2004-2013 en de evolutie van hun beleggingen gedurende deze periode, met een bijzondere aandacht voor het beleggingsgedrag tijdens en na de financiële crisis van 2008. EIOPA analyseert momenteel de gegevens die de nationale toezichthouders haar hebben overgemaakt.

De EIOPA-werkgroep werkt momenteel aan de technische specificaties voor de uitvoering van de feitelijke stresstests. Deze tests zouden moeten plaatsvinden in 2015.

De FSMA heeft in het kader van de stresstests steeds aangedrongen op een goede voorbereiding van deze tests, zodat deze afgestemd kunnen worden op de omvang en het activiteitenprofiel van IBP's. Dit is van belang opdat de resultaten van de stresstests nuttige informatie zouden opleveren voor de toezichthouders.

De stresstests zullen samengaan met een tweede kwantitatieve impactstudie⁸⁰. Deze studie strekt ertoe om de mogelijke denkpistes verder te testen die EIOPA op verzoek van de Europese Commissie ontwikkelt voor een eventueel alternatief solvabiliteitskader voor IBP's⁸¹.

De wettelijke rendementswaarborg in het kader van de aanvullende pensioenen

Krachtens artikel 24 van de wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen (WAP) moet de inrichter van een pensioentoezegging bij uittreding, pensionering of opheffing van de pensioentoezegging een minimaal rendement waarborgen. Deze rendementswaarborg bedraagt enerzijds 3,75 procent op de nominale werknemersbijdragen voor alle types pensioenplannen en anderzijds 3,25 procent op de werkgeversbijdragen, na aftrek van kosten beperkt tot maximaal vijf procent, voor pensioenplannen van het type vaste bijdragen en *cash balance*. De waarborg betreft enkel de eigenlijke pensioenbijdragen, met uitsluiting van het deel van de bijdragen dat is bestemd voor risicodekkingen.

De wettelijke rendementswaarborg is een sociale waarborg bedoeld om een (aanvullend) gewaarborgd vervangingsinkomen te bieden door het beleggingsrisico voor de aangeslotenen te beperken. Het betreft een langetermijnwaarborg die enkel verschuldigd is bij pensionering of, in geval van reserveoverdracht, na uittreding. Het gaat derhalve om een cumulatieve waarborg en niet om een jaarlijkse waarborg. De rendementswaarborg op de werkgeversbijdragen moet ook niet op elk moment gefinancierd zijn; in voorkomend geval moet de inrichter een tekort slechts aanvullen bij pensionering of reserveoverdracht.

De wettelijke regeling bevat tal van matigingsmechanismen die maken dat het reële niveau van de rendementswaarborg vaak veel lager is dan het nominale niveau. De belangrijkste matigingsmechanismen kunnen als volgt worden samengevat.

⁸⁰ *Quantitative impact Study 2 (QIS 2)*.

⁸¹ Zie meer over dit eventueel nieuw solvabiliteitskader en het concept van de *holistic balance sheet* in Jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 74.

Vooreerst geldt bij uittreding tijdens de eerste vijf jaar voor wat betreft de rendementsgarantie op de werkgeversbijdragen enkel een inflatiwaarborg indien deze lager ligt dan 3,25 procent.

De waarborg is daarenboven enkel van toepassing op bijdragen gestort na de inwerkingtreding van de wetgeving, dit is 1996 voor werknemersbijdragen en 2004 voor werkgeversbijdragen. Compensatie met reserves van vóór de inwerkingtreding van de wetgeving is hierbij mogelijk.

Ten slotte lopen de rendementswaarborgen maar tot op het ogenblik van de uittreding. Wanneer de werknemer uittreedt, wordt het bedrag van de waarborg definitief bevroren. Er wordt in dat verband gesproken van een 0 %-waarborg.

Om zich in te dekken tegen het risico van de wettelijke rendementswaarborg hebben vele inrichters de uitvoering van de aanvullende pensioentoezegging toevertrouwd aan een verzekeringsonderneming waarmee een groepsverzekeringscontract tak 21 wordt afgesloten waarvan de tariefgarantie overeenstemt met de wettelijke rendementswaarborg. Historisch bestaat er overigens een overeenstemming tussen de wettelijke rendementswaarborg en de maximale referentievoet voor verzekeringsverrichtingen van lange duur. In de context van de actuele lage rentestand achten de verzekeringsondernemingen het echter niet meer mogelijk om de maximale referentievoet die overeenstemt met de wettelijke rendementswaarborg nog langer te verzekeren voor nieuw gestorte bijdragen.

Ook de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBP's) waaraan inrichters het beheer van de aanvullende pensioentoezegging hebben toevertrouwd zonder resultaatsverbintenis ter indekking van de rendementswaarborg, hebben via hun beroepsvereniging te kennen gegeven dat de aanhoudend lage rentevoet voor een aantal IBP's een uitdaging vormt om de wettelijke rendementswaarborg te realiseren.

Het federale regeerakkoord van 9 oktober 2014 bepaalt dat er een billijke verhouding moet bestaan tussen de wettelijke rendementswaarborg en de reële rendementen waarbij het essentieel is dat nieuwe toezeggingen voor aanvullende pensioenen opnieuw verzekeraar worden.

Tegen deze achtergrond heeft de minister van Pensioenen de Nationale Arbeidsraad verzocht om een advies te verstrekken over een mogelijke wijziging van de rendementswaarborg.

In het licht van haar bevoegdheden in het bereik van de aanvullende pensioenen zal de FSMA haar expertise ter zake graag ter beschikking stellen indien zij verzocht zou worden om mee te werken aan de reflectie over een mogelijke hervorming van de wettelijke rendementswaarborg.

2.2.5.2. Sociaal toezicht

Databank 'DB2P'

De 'Databank Aanvullende Pensioenen' (afgekort tot DB2P) registreert een aantal cruciale kenmerken over aanvullende pensioentoezeggingen en de financiering ervan; de databank omvat ook de geïndividualiseerde opgebouwde rechten van werknemers en zelfstandigen.

Hoewel de databank in eerste instantie werd opgericht om het sociale en fiscale toezicht op de aanvullende pensioenen mogelijk te maken (zie hierna), heeft ze ook een belangrijke opdracht te vervullen inzake informatieverstrekking aan de burgers. De wetgever heeft dit geconcretiseerd via de wet van 15 mei 2014 houdende diverse bepalingen. Ten laatste op

31 december 2016 zullen de burgers toegang moeten hebben tot de gegevens met betrekking tot de opbouw van hun aanvullend pensioen. Naast het vastleggen van de deadline, heeft de wetgever ook bepaald welke gegevens de burger zal kunnen raadplegen en binnen welke structuur dit moet gebeuren.

Door deze wetgevende activiteit moesten de instructies voor de aangevende pensioeninstellingen op bepaalde punten herzien worden. Bovendien heeft de wetgever ook inhoudelijke wijzigingen aangebracht aan de wetgeving rond aanvullende pensioenen, die diverse aanpassingen aan de aangifte-instructies noodzaakten. De FSMA heeft binnen de technische werkgroep 'aangifte-instructies' actief bijgedragen tot de herziening en uitbreiding van de aangifte-instructies. Dit werk zal ook in de loop van 2015 worden voortgezet aangezien bepaalde vraagstukken nog behandeld moeten worden in de betrokken werkgroep (bijvoorbeeld de adequate registratie van multi-inrichterspensioenstelsels, de aangifte van uitbetaling van aanvullende pensioenprestaties, ...).

Het openstellen van de databank voor de burgers moet hand in hand gaan met een goede duiding van de, soms complexe, materie van de aanvullende pensioenen. Dit heeft dan ook geleid tot de oprichting van een andere werkgroep die zich specifiek met deze problematiek zal bezighouden. Samen met vertegenwoordigers van databankbeheerder SIGeDIS, de sociale partners en de pensioeninstellingen, buigt de FSMA zich in het kader van deze werkgroep over de opbouw en ontwikkeling van een zo helder mogelijke communicatie aan de burgers.

In de loop van 2014 werden de eerste resultaten geboekt op het vlak van de exploitatie van DB2P met het oog op het sociaal toezicht op de aanvullende pensioenen. Zo werd het in het najaar van 2014 mogelijk om pensioenregelingen op te zoeken via een zoekmotor. Belangrijk is dat de FSMA op die manier ook kennis kan nemen van het pensioenreglement dat de pensioeninstelling voor de betrokken pensioenregeling heeft opgeladen. In de loop van 2015 zal de zoekmotor verder ontwikkeld worden met als uiteindelijke doel de raadpleging van de detailgegevens over de individuele pensioenopbouw mogelijk te maken.

DB2P wordt dan ook een cruciaal instrument in de uitbouw van een systematisch sociaal toezicht, waarmee in de loop van 2015 gestart wordt (zie hierna).

Naar een gesystematiseerd sociaal toezicht

Tot vandaag was het toezicht op de sociale wetgeving (WAP en WAPZ) hoofdzakelijk reactief en punctueel van aard. Het optreden van de FSMA vond vaak plaats naar aanleiding van klachten, meldingen of bijzondere gebeurtenissen, of in het kader van een prudentieel controletraject, zoals een aanvraag tot toelating van een IBP. Deze kenmerken hingen in belangrijke mate samen met het ontbreken van een systematische rapportering. Anders dan bij het prudentieel toezicht op de IBP's bestond er met het oog op het toezicht op de sociale wetgeving geen periodieke rapportering.

Deze situatie wijzigt grondig nu de gegevens in DB2P exploiteerbaar worden voor de FSMA. Deze gegevens leveren de FSMA voor het eerst een volledig overzicht van de in het kader van de tweede pijler beheerde pensioenregelingen en van de pensioenrechten die daarin worden opgebouwd. Hoewel het gebruik van DB2P nog in de kinderschoenen staat en de exploitatiemogelijkheden in de komende jaren nog sterk zullen toenemen, heeft de FSMA de operationalisering van DB2P aangegrepen om het sociaal toezicht op de aanvullende pensioenen te heroriënteren in de richting van een systematisch toezicht.

In 2014 werden de krijtlijnen voor dit gesystematiseerd sociaal toezicht uitgetekend en werd alles in gereedheid gebracht voor de effectieve implementatie in 2015. Het sociaal toezicht

zal worden uitgebouwd rond vier speerpunten, namelijk informeren, controleren, reguleren en klachten behandelen.

Informeren

Wat het informatieluik betreft, streeft de FSMA ernaar om actief en via verschillende kanalen duidelijke en toegankelijke informatie ter beschikking te stellen van burgers, pensioenconsumenten en personen onder toezicht. De FSMA beoogt de referentie te zijn op het vlak van betrouwbare, begrijpelijke en bruikbare informatie over aanvullende pensioenen.

Daarbij zal een onderscheid gemaakt worden tussen verschillende informatieniveaus die zijn afgestemd op verschillende doelgroepen. Een eerste informatieniveau is gericht op het brede publiek en beoogt laagdrempelige basisinformatie te verschaffen over de aanvullende pensioenen. Deze doelgroep zal worden aangesproken via de website Wikifin.be. Een tweede informatieniveau betreft de aanvullende pensioenconsument. Het gaat daarbij om aangeslotenen bij een aanvullend pensioenstelsel, om begunstigden, maar bijvoorbeeld ook om werkgevers, die in de relatie met hun pensioeninstelling ook met informatienoden worden geconfronteerd. Deze doelgroep zal worden aangesproken via een specifieke rubriek op het consumentenluik van de website van de FSMA. Het is de bedoeling dat de pensioenconsument daar antwoorden vindt op concrete vragen, waarmee hij wordt geconfronteerd op het vlak van het aanvullend pensioenen. Een laatste niveau van de informatie is gericht op de instellingen onder toezicht en pensioen-*professionals*. Zij zullen specifiek worden aangesproken via een doctrine-rubriek op het toezichtluik van de website (zie verder).

Controleren

Vanaf 2015 zal hoofdzakelijk worden ingezet op een *proactief en systematisch* sociaal toezicht. Dit betekent dat het sociaal toezicht zal worden georganiseerd op basis van periodieke controleprogramma's, waarbij het initiatief uitgaat van de FSMA en waarbij de controleacties niet langer afhankelijk zijn van externe meldingen of voorvallen. Bij het uitwerken van de controleprogramma's zal het accent worden gelegd op horizontale thematische controles. DB2P zal daarbij het prioritaire vertrekpunt zijn.

Aangezien DB2P zowel de gegevens bevat over de regelingen die worden beheerd door IBP's als degene die worden beheerd door verzekeringsondernemingen, zal hiermee een einde komen aan de ondervertegenwoordiging van de verzekerde stelsels in het sociaal toezicht.

Reguleren

De tussenkomsten van de FSMA hebben doorheen de jaren aanleiding gegeven tot de ontwikkeling van een omvangrijke doctrine: leidraden die de FSMA als uitgangspunt neemt bij de uitoefening van haar toezicht. Tot op heden werd deze doctrine maar in beperkte mate gepubliceerd, bijvoorbeeld via circulaires, mededelingen of via jaarverslagen.

Vanaf 2015 zal de doctrine van de FSMA op het vlak van de aanvullende pensioenen systematisch worden bekendgemaakt, via een specifieke rubriek op het toezichtluik van de website. Daarin zullen vooreerst alle nieuwe standpunten van de FSMA met betrekking tot de aanvullend pensioenwetgeving worden gepubliceerd. Vervolgens zal ook de bestaande doctrine stapsgewijs en thematisch via dat kanaal worden ontsloten.

Op die manier wordt ernaar gestreefd om bij te dragen tot een correcte en eenvormige toepassing van de wetgeving op de aanvullende pensioenen. Tevens beoogt de FSMA op die manier de transparantie omtrent haar verwachtingen als toezichthouder te verhogen en zo de voorspelbaarheid van haar optreden te vergroten.

Klachtenbehandeling

De FSMA zal blijven fungeren als klachtenbehandelaar binnen het domein van de aanvullende pensioenen.

Klachten en vragen

In 2014 heeft de FSMA 157 vragen- en/of klachtendossiers ontvangen, waarvan het grootste deel in de loop van het jaar kon worden afgehandeld. Twee derde van de afgehandelde dossiers had betrekking op de pensioenwetgeving voor werknemers (WAP). De overige dossiers betroffen andere domeinen - in hoofdzaak de wetgeving op de IBP's en in beperkte mate de WAPZ - of betroffen onderwerpen van diverse aard.

Binnen het domein 'WAP' waren de vaakst voorkomende thema's de informatieverplichtingen (met een groeiend aantal vragen omtrent 'verloren pensioenrechten'), de regels met betrekking tot de uitbetaling van de pensioenen en de regels inzake discriminatie.

Adviesverlening

De FSMA heeft haar technische expertise ter beschikking gesteld van het kabinet van de minister van Pensioenen met betrekking tot teksten die hun beslag gekregen hebben in de wet van 15 mei 2015 houdende diverse bepalingen.

2.2.6. Informatie en bescherming van consumenten van financiële diensten

De FSMA beantwoordt vragen van consumenten over financiële aangelegenheden. In 2014 ontving en behandelde de FSMA 1.692 schriftelijke vragen. Bijna een derde van deze vragen had betrekking op sparen en beleggen; een vierde van de vragen hield verband met waarschuwingen of vergunningen en 15 procent met verzekeringen. De FSMA beantwoordt deze vragen zelf indien de materie binnen haar bevoegdheidsdomein valt. Indien dit niet het geval is, verwijst de FSMA de consumenten door naar de bevoegde instanties, zoals de NBB, de FOD Economie of de ombudsdiensten. Daarnaast ontvangt de FSMA ook tal van vragen via telefoon.

Tijdens de verslagperiode heeft de FSMA 270 onderzoeken geopend naar mogelijk onwettige aanbiedingen van financiële diensten. In 2013 werden 204 van dergelijke dossiers geopend. Die onderzoeken werden geopend op basis van meldingen door derden, klachten en eigen vaststellingen van de FSMA.

Dergelijke onderzoeken kunnen aanleiding geven tot de publicatie van een waarschuwing waarin het publiek op de gevaren van een onwettig aanbod wordt gewezen. In 2014 heeft de FSMA 59 van die waarschuwingen gepubliceerd, na eerst de rechterlijke overheden in kennis te hebben gesteld. In 2013 werden 22 waarschuwingen gepubliceerd. Die stijging is grotendeels een gevolg van het aanzienlijke aantal waarschuwingen voor aanbiedingen van binaire opties en forex-producten. 35 van de waarschuwingen die de FSMA in 2014 heeft gepubliceerd, handelden over aanbieders van dergelijke producten⁸².

⁸² Zie dit verslag, p. 183.

Naast haar eigen waarschuwingen publiceert de FSMA ook de waarschuwingen van haar Europese collega-toezichthouders. Die waarschuwingen worden via ESMA aan de FSMA bezorgd. In 2014 publiceerde de FSMA 314 van die waarschuwingen. Ook de waarschuwingen van buitenlandse toezichthouders die lid zijn van IOSCO, worden via een hyperlink op de website van de FSMA gepubliceerd.

Wanneer zij een onwettig aanbod van financiële diensten vaststelt, kan de FSMA niet enkel waarschuwingen publiceren, maar ook gebruik maken van de bevoegdheden waarvan sprake in artikel 86bis van de wet van 2 augustus 2002. Zo kan zij de betrokken personen in het bijzonder bevelen om een einde te maken aan een activiteit of om zich naar bepaalde bepalingen te voegen⁸³. De formulering van een bevel kan, in voorkomend geval, gepaard gaan met de oplegging van een dwangsom.

In 2014 heeft de FSMA van die mogelijkheid gebruik gemaakt in twee dossiers waarin aanwijzingen bestonden dat twee personen van wie de inschrijving was geschrapt, aan verzekeringsbemiddeling bleven doen.

In beide dossiers heeft de FSMA de betrokkenen, na hun de mogelijkheid te hebben geboden om hun opmerkingen te formuleren, bevolen om onmiddellijk een einde te stellen aan elke verzekeringsbemiddelingsactiviteit. Bij niet-naleving van dat bevel dienden zij ook een dwangsom te betalen voor elke dag waarop een overtreding zou worden vastgesteld. Bovendien is bij de rechterlijke overheden aangifte gedaan van de feiten.

2.3. Financiële vorming

De Belgische wetgever heeft de FSMA de opdracht gegeven een bijdrage te leveren aan de financiële vorming. Om invulling te geven aan deze wettelijke opdracht, heeft de FSMA een programma financiële vorming gelanceerd onder de naam Wikifin. Dit programma heeft als doel initiatieven te ontwikkelen om de financiële geletterdheid van de bevolking te verbeteren. Het programma omvat drie pijlers; de acties van het voorbije jaar worden hieronder, per pijler, toegelicht.

Onderwijs

2014 stond in het teken van de eerste concrete stappen in het onderwijs. Bij het begin van het schooljaar 2014-2015, in samenwerking met de Koning Boudewijnstichting en de educatieve dienst van BELvue, werden pilootprojecten gelanceerd in zowel het Nederlandstalige als het Franstalige secundair onderwijs. In het kader van deze pilootprojecten werd het pedagogische materiaal dat door de FSMA werd ontwikkeld ter beschikking gesteld van de leraren die aan het project deelnemen. Dit materiaal omvat onder meer achtergrondinformatie voor de leerkracht, pedagogische pistes voor in de klas, filmpjes en interactief materiaal.

De pilootprojecten dienen om het didactisch materiaal te verbeteren, om beste praktijken te identificeren en extra noden te detecteren. Er vinden regelmatig ontmoetingen plaats met de betrokken leraren en de pedagogische begeleiders van de pilootgroepen. Tijdens deze ontmoetingen en via communicatieplatformen wisselen de leraren de ervaringen uit die ze opdeden bij het gebruik van het pedagogische materiaal tijdens hun lessen. Op basis van deze uitwisselingen wordt het materiaal aangepast en uitgebreid.

⁸³ Artikel 86bis, § 2 van de wet van 2 augustus 2002.

In het Nederlandstalige beroepssecundair onderwijs vindt het pilootproject plaats met leerkrachten 'Project Algemene Vakken' (PAV) of 'Maatschappelijke Vorming' (MAVO). In het Franstalige onderwijs vindt het pilootproject plaats in het algemeen secundair onderwijs⁸⁴. Aan het pilootproject nemen 15 Nederlandstalige scholen deel en 10 Franstalige scholen. Deze scholen zijn verspreid over de verschillende provincies en zijn zeer divers.

Als resultaat van deze pilootprojecten zal Wikifin onder andere bij het begin van het schooljaar 2015-2016, kwalitatief en nuttig pedagogisch materiaal voor alle leraren PAV en MAVO in het Nederlandstalige Beroepssecundair onderwijs en voor alle leraren van het Franstalige algemeen secundair onderwijs ter beschikking stellen. Via deze projecten doet de FSMA ook ervaring op over het onderwijs en over de noden van de leerkrachten. Op basis van de opgedane ervaring en samen met het onderwijs (departement, koepels ...) zal financiële vorming verder uitgerold worden in andere onderwijstypes.

Ten slotte werd, tijdens het academiejaar 2014-2015, ook de Wikifin-scriptieprijs over financiële geletterdheid en consumentenbescherming gelanceerd. Alle master-eindverhandelingen van studenten aan een Belgische universiteit of hogeschool over financiële geletterdheid, financiële vorming en consumentenbescherming in een financiële context komen in aanmerking voor de Wikifin-scriptieprijs. De bedoeling is om nieuwe studies en analyses rond financiële geletterdheid aan te wakkeren en extra belangstelling te genereren voor het programma. De eerste prijsuitreiking zou begin 2016 moeten plaatsvinden.

Campagnes

In het kader van het Wikifin-programma werden in 2014 meerdere campagnes gevoerd. Via deze campagnes wordt bijgedragen tot een grotere bekendheid en tot een sensibilisering van de consument voor bepaalde financiële thema's. Deze campagnes omvatten onder meer publiciteit via internet en via de radio, communicatie naar de media en een aanwezigheid op het terrein met evenementen.

Een eerste campagne had betrekking op het thema 'Wonen'. De campagne bestond onder meer uit een online-enquête waarbij het publiek via de website Wikifin.be vragen kon stellen over wonen. Op basis van deze enquête werd een brochure opgesteld waarin experts een antwoord gaven op de tien vragen die het meest gesteld werden. Een IMMOsimulator werd eveneens ontwikkeld en ter beschikking gesteld op de Wikifin-website. Deze simulator laat toe op een snelle en eenvoudige manier de totale kostprijs te berekenen van een woonproject. In het kader van de campagne over 'Wonen', nam Wikifin ook deel aan Batibouw, waar ruim 8.600 brochures over de woonvragen verdeeld werden. De aanwezigheid op Batibouw zorgde ook voor bijna 100.000 bijkomende raadplegingen van de website Wikifin.be.

Voorts nam Wikifin deel aan de feestelijkheden naar aanleiding van de nationale feestdag in het Warandepark in Brussel. Er werden 5.000 ballonnen uitgedeeld en passanten konden deelnemen aan een mini-quiz om hun kennis rond 'jongeren en hun bankrekening' te testen.

Ten slotte nam Wikifin deel aan het salon Zenith. Tijdens dit salon werd de aandacht getrokken op het levensmoment 'Erven'. De informatie over dit levensmoment werd opgesteld in nauw overleg met de Koninklijke Federatie van het Belgisch Notariaat. Tijdens het Zenith-salon werden 2.000 folders uitgedeeld met de 10 belangrijkste tips om een erfenis goed te regelen.

⁸⁴ Enseignement général et technique de transition.

Wikifin.be

De portaalsite www.wikifin.be werd gelanceerd in januari 2013. Sindsdien is de website gestaag verder uitgebouwd. In 2014 is de site onder meer aangevuld met het levensmoment 'Erven', met interactief materiaal en met video's. Er werd ook een platform uitgebouwd om didactisch materiaal voor het Franstalig onderwijs ter beschikking te stellen. Sinds zijn lancering werd de Wikifin-website al ruim 1,7 miljoen keer bezocht. Populaire pagina's op de website zijn onder meer de spaarsimulator (381.000 bezoeken), de pensioenquiz (105.000 bezoeken) en de IMMOsimulator (79.000 bezoeken). Er wordt ook maandelijks een Wikifin-nieuwsbrief uitgestuurd naar ruim 11.000 abonnees.

De portaalsite richt zich in eerste instantie naar een breed publiek. Samen met organisaties die actief zijn op het terrein wenst Wikifin in de toekomst ook te werken rond de noden van specifieke bevolkingsgroepen.

Samenwerking en uitwisseling van goede praktijken

Bovenop de werkzaamheden via de Wikifin-website, de campagnes en het onderwijs, streeft de FSMA er ook naar de samenwerking over financiële vorming te bevorderen. Daartoe worden contactmomenten georganiseerd voor geïnteresseerde *stakeholders*.

In 2014 vonden in dit kader 'focusgroepen' plaats met experts en actoren betrokken bij financiële vorming. Vertegenwoordigers van bijna 50 organisaties namen deel aan een grote denkoefening. Er werd actief gedebatteerd over de doelstellingen, de doelgroepen en de inhoud van financiële vorming. Er werd tijdens deze focusgroepen ook input verzameld voor een nationale meting van de financiële geletterdheid.

In nauwe samenwerking met de OESO werd een meting van de financiële geletterdheid voor België voorbereid. De vernieuwde vragenlijst van de OESO meet niet alleen financiële kennis, maar ook financieel gedrag en attitudes. België is daarmee het eerste land dat met deze hernieuwde vragenlijst werkt. Begin 2016, eens de andere landen de resultaten van hun meting hebben, zal er internationaal worden vergeleken.

De resultaten van de meting werden voorgesteld tijdens de tweede nationale conferentie over financiële vorming op 11 maart 2015, in aanwezigheid van Hare Majesteit de Koningin. Uit deze meting blijkt dat er geen samenhang is tussen financiële kennis, gedrag en attitudes. Een hoge score op een van de dimensies leidt dus niet automatisch tot een hoge score op de andere dimensies. Hieruit kan besloten worden dat financiële vorming verder moet inspelen op zowel kennis, gedrag als attitudes en dit bij de verschillende leeftijds- en sociale groepen. Financiële vorming moet dus levenslang en duurzaam zijn voor iedereen.

Bijna 200 deelnemers die alle facetten van de samenleving vertegenwoordigen namen deel aan de conferentie van 11 maart 2015: federale overheidsdiensten, experts en onderzoekers, mutualiteiten, belangenverenigingen, sectorfederaties, NGO's, consumentenorganisaties, actoren uit het onderwijs en uit de politieke wereld De conferentie werd georganiseerd in het kader van de *European Money Week* en de *Global Money Week*. In de *workshops* van de namiddag konden vertegenwoordigers van 68 verschillende organisaties actief debatteren over toekomstige acties en prioriteiten inzake financiële geletterdheid, onder meer voor specifieke groepen. De FSMA heeft zich ten opzichte van de aanwezige deelnemers geëngageerd om deze activiteiten verder te stroomlijnen om, indien mogelijk, tot concrete acties te komen. De FSMA is van plan om deze coördinerende rol in de toekomst actief in te vullen en zo veel mogelijk actoren hierbij te betrekken.

2.4. Administratieve sancties

2.4.1. Aanpassing van de procedure inzake de oplegging van administratieve geldboetes

De procedure inzake de oplegging van administratieve geldboetes door de FSMA (artikel 70 en volgende van de wet van 2 augustus 2002) is met ingang van 1 mei 2014 aangepast door de wet van 25 april 2014.

In het kader van de aangepaste procedure gelast het directiecomité, wanneer het ernstige aanwijzingen vaststelt van het bestaan van een praktijk die aanleiding kan geven tot de oplegging van een administratieve geldboete, de auditeur met het onderzoek van het dossier⁸⁵. Die beslissing wordt genomen hetzij op basis van door de controlediensten van de FSMA overgelegde aanwijzingen, hetzij naar aanleiding van een klacht, hetzij op basis van door een buitenlandse toezichthouder overgelegde aanwijzingen in het kader van een aan de FSMA gericht verzoek tot samenwerking. Ook in laatstgenoemd geval gelast het directiecomité de auditeur ermee de nodige onderzoeksdaeden te stellen om op het verzoek van de betrokken toezichthouder te kunnen ingaan.

2.4.2. Beslissingen om een onderzoek te openen

In 2014 is in verband met 19 dossiers een onderzoek geopend, hetzij op grond van een eigen onderzoek van de FSMA of van klachten, hetzij op grond van een beslissing van de auditeur (tot 30 april 2014) of het directiecomité (sinds 1 mei 2014). De dossiers in verband waarmee een onderzoek is geopend om te kunnen antwoorden op aan de FSMA gerichte verzoeken om samenwerking van buitenlandse toezichthouders⁸⁶, zijn daarin niet meegerekend.

De term 'onderzoek(sdossier)' verwijst naar de beslissing om, conform artikel 70, § 1 van de wet van 2 augustus 2002, een onderzoek te openen naar een aantal ernstige aanwijzingen van het bestaan van een praktijk die aanleiding kan geven tot de oplegging een administratieve geldboete. Die beslissing kan betrekking hebben op ernstige aanwijzingen dat één of meer personen één of meer wetteksten hebben overtreden. De raming van het aantal personen waarop het dossier betrekking heeft, is overigens indicatief: het onderzoek betreft immers feiten en het is mogelijk dat het onderzoek van die feiten uitwijst dat het aantal betrokken personen moet worden bijgesteld. Die term stemt overeen met de term 'onderzoek(sdossier)' die in het kader van de tot 30 april 2014 geldende procedure en in de vorige jaarverslagen werd gebruikt.

2.4.3. Overzicht van de behandelde dossiers

De onderzoeksdaeden van de auditeur betreffen feiten die aanleiding kunnen geven tot de oplegging van een administratieve geldboete. Onder leiding van de auditeur stellen de medewerkers die met de dossiers zijn belast, de onderzoeksdaeden die zij nodig achten, en onderzoeken zij de verzamelde elementen in het licht van de toepasselijke wettelijke bepalingen.

⁸⁵ Artikel 70, § 1 van de wet van 2 augustus 2002.

⁸⁶ Voor meer informatie over die verzoeken, zie dit verslag, p. 84.

Voorstel tot minnelijke schikking

De bepalingen over de organisatie van de procedure inzake de oplegging van administratieve geldboetes voorzien in de mogelijkheid om een dossier met een minnelijke schikking af te sluiten⁸⁷.

De beslissing om een minnelijke schikking te aanvaarden, wordt door het directiecomité genomen. De betrokkene moet aan het onderzoek hebben meegewerkt en vooraf met het voorstel tot minnelijke schikking hebben ingestemd.

Tijdens de verslagperiode heeft de auditeur zes voorstellen tot minnelijke schikking waarmee de daders van de betrokken praktijken hadden ingestemd, ter aanvaarding aan het directiecomité voorgelegd.

De voorstellen betroffen in totaal drie natuurlijke personen en vijf rechtspersonen in dossiers met aanwijzingen van marktmisbruik, aanwijzingen van inbreuken op de reglementering over reclame voor gereguleerde spaarrekeningen en aanwijzingen van de niet-naleving van de verplichting tot onmiddellijke openbaarmaking van voorkennis.

De minnelijke schikkingen die het directiecomité in die dossiers heeft goedgekeurd, worden in dit verslag nader toegelicht bij de overige beslissingen van het directiecomité⁸⁸.

Overmaking van de bevindingen aan het directiecomité

Na afloop van het onderzoek stelt de auditeur een verslag op. Daarin wordt vermeld of de vastgestelde feiten een inbreuk kunnen vormen die aanleiding kan geven tot de oplegging van een administratieve geldboete, en/of een strafrechtelijke inbreuk kunnen vormen⁸⁹.

De auditeur bezorgt het definitieve verslag aan het directiecomité. Vervolgens beslist het directiecomité op basis van dat verslag welke gevolgen het aan het dossier verleent⁹⁰.

Tijdens de verslagperiode heeft de auditeur 11 onderzoeksverslagen aan het directiecomité overgemaakt, die in totaal betrekking hadden op 22 natuurlijke of rechtspersonen.

* * *

Sinds 2011, het jaar waarin de nieuwe, door de Twin Peaks-wet⁹¹ ingevoerde procedure in werking is getreden, en tot 31 december 2014, is beslist een onderzoek te openen in verband met 37 dossiers 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.

Tijdens diezelfde periode heeft de auditeur in totaal 63 voorstellen tot minnelijke schikking afgehandeld en onderzoeksverslagen afgesloten.

Door die minnelijke schikkingen en onderzoeksverslagen konden 31 dossiers definitief worden afgesloten. Met uitzondering van één dossier was het onderzoek in alle dossiers die in

⁸⁷ Artikel 71, § 3 van de wet van 2 augustus 2002.

⁸⁸ Zie dit verslag, p. 110, 112 en 140.

⁸⁹ Artikel 70, § 2 van de wet van 2 augustus 2002.

⁹⁰ Artikel 71 van de wet van 2 augustus 2002.

⁹¹ Zie het jaarverslag 2011 van de FSMA, p. 42.

2014 werden afgesloten, geopend na de inwerkingtreding van de door de Twin Peaks-wet ingevoerde procedure.

De dossiers in verband waarmee sinds 15 juli 2011 is beslist een onderzoek te openen, betreffen ernstige aanwijzingen van de overtreding van één of meer van de volgende wetten⁹²:

Tabel 12: overzicht van de wetten waarop de sinds 15 juli 2011 door de auditeur behandelde dossiers betrekking hebben⁹³

	Van 15 juli 2011 tot 31 december 2014
Wet van 11 januari 1993 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme	1
Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten	
1. Handel met voorkennis	20
2. Marktmanipulatie en gebrek aan informatieverstrekking aan de markt	10
Koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt	4
Koninklijk besluit van 5 maart 2006 betreffende marktmisbruik	4
Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten	4
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	2
Koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen	1
Koninklijk besluit van 18 juni 2013 waarbij bepaalde informatieverplichtingen worden opgelegd bij de commercialisering van gereglementeerde spaarrekeningen	2

2.4.4. Internationale samenwerking

In 2014 is het aantal verzoeken om internationale samenwerking in het kader van zowel dossiers over eventuele marktmisbruiken als onwettige aanbiedingen van financiële diensten fors gestegen ten opzichte van het jaar ervoor.

Zo heeft de FSMA 42 samenwerkingsverzoeken ontvangen van bevoegde buitenlandse autoriteiten tegenover 29 in 2013. Aan al die verzoeken is gevolg gegeven binnen een gemiddelde termijn van 34 dagen, waarbij de duur van die termijn werd bepaald door de aard en de omvang van de te verrichten taken.

Die taken hebben vaak betrekking op de identificatie van de begunstigde van een verrichting. Zij kunnen ook betrekking hebben op de inzameling van informatie bij een emittent of een telecommunicatie-operator, of op de organisatie van hoorzittingen van getuigen of van personen die ervan verdacht worden een inbreuk te hebben gepleegd.

⁹² Diverse door de auditeur behandelde dossiers betroffen mogelijke inbreuken op verschillende van de in de tabel vermelde wetten. Daarom ligt het totaal aantal toepassingsgevallen van de in dit cumulatief overzicht vermelde wetten hoger dan het aantal dossiers.

⁹³ Een overzicht van de wetten waarop de vóór 15 juli 2011 door de auditeur behandelde dossiers betrekking hebben, kan worden geraadpleegd in het jaarverslag 2012 van de FSMA, p. 50.

Daarnaast heeft de FSMA in dezelfde periode 45 verzoeken om samenwerking gericht aan bevoegde buitenlandse autoriteiten tegenover 32 in 2013. Die verzoeken betreffen doorgaans de identificatie van de begunstigde van een verrichting. Daarnaast kunnen de verzoeken van de FSMA, zoals de verzoeken van de buitenlandse bevoegde autoriteiten, echter ook betrekking hebben op de inzameling van informatie bij een emittent of een ander persoon.



II. EVOLUTIE VAN DE REGELGEVING EN ADMINISTRATIEF- RECHTELIJKE TOEZICHTSPRAKTIJK PER BEVOEGDHEIDS- DOMEIN



1. Toezicht op de informatie door vennootschappen en op de financiële markten

1.1. Evolutie van de regelgeving

Wet van 25 april 2014 tot implementatie van de EMIR-verordening

Op 16 augustus 2012 is de EMIR-verordening in werking getreden⁹⁴. Hoewel deze verordening rechtstreeks van toepassing is in alle lidstaten van de Europese Unie, kon een nationaal wetgevend initiatief niet uitblijven om een aantal bepalingen ervan in praktijk te brengen. Dat gebeurde met de wet van 25 april 2014⁹⁵.

De voornaamste punten van die wet zijn de aanduiding van de FSMA en de NBB als de bevoegde autoriteiten voor het handhaven van de bepalingen van de EMIR-verordening, en de verdeling van die controlebevoegdheden conform het *Twin Peaks*-model.

(i) Toezicht op de naleving van de verplichtingen opgelegd door titel II van de EMIR-verordening⁹⁶

De wet van 25 april 2014 duidt de NBB aan voor het toezicht op de naleving van de verplichtingen die zijn opgenomen in titel II van de EMIR-verordening door de financiële⁹⁷ en niet-financiële⁹⁸ tegenpartijen onder haar prudentieel toezicht. De FSMA is dan weer aangesteld voor het toezicht op de naleving van deze verplichtingen door de financiële en niet-financiële tegenpartijen die niet onder het prudentieel toezicht van de NBB vallen⁹⁹.

⁹⁴ Voor nadere toelichting over deze verordening, zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 45, 46, 91 en 92.

⁹⁵ Wet van 25 april 2014 tot wijziging van de wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, de wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen, de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen, de wet van 16 februari 2009 op het herverzekeringsbedrijf, de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de wet van 21 december 2009 op het statuut van de betalingsinstellingen en van de instellingen voor elektronisch geld, de toegang tot het bedrijf van betalingsdienstaanbieder en tot de activiteit van uitgifte van elektronisch geld en de toegang tot betalingssystemen, de wet van 28 april 1999 houdende omzetting van richtlijn 98/26/EG van 19 mei 1998 betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingsystemen en de wet van 15 december 2004 betreffende financiële zekerheden en houdende diverse fiscale bepalingen inzake zakelijkezekerheidsvereenkomsten en leningen met betrekking tot financiële instrumenten (BS 28 mei 2014).

⁹⁶ Voor een uitgebreide toelichting over deze verplichtingen, zie:

- de mededeling FSMA_2013_15 van de FSMA en de NBB aan de instellingen waarover zij toezicht uitoefenen inzake de verplichtingen ingevolge de inwerkingtreding van de gedelegeerde verordeningen van 19 december 2012 bij verordening 648/2012 van 4 juli 2012 inzake OTC-derivatentransacties, centrale tegenpartijen en transactieregisters ("EMIR"-verordening), die is besproken in het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 91 en 92;
- de mededelingen over de verplichtingen die voor de niet-financiële tegenpartijen voortvloeien uit de EMIR-verordening, als nader toegelicht in dit verslag op p. 89.

⁹⁷ Hier worden de beursvennootschappen, de kredietinstellingen en de verzekerings- en herverzekeringsondernemingen bedoeld.

⁹⁸ Hier worden de betalingsinstellingen, de instellingen voor elektronisch geld, de vereffeninginstellingen en de met vereffeninginstellingen gelijkgestelde instellingen bedoeld.

⁹⁹ Artikel 22bis van de wet van 2 augustus 2002.

(ii) Vergunningverlening aan, toezicht op en vereisten voor centrale tegenpartijen
In de wet van 25 april 2014 is bepaald dat het de NBB is die, op advies van de FSMA, een vergunning verleent aan de centrale tegenpartijen. De NBB staat tevens in voor het toezicht op de naleving van de prudentiële en organisatorische vereisten door de centrale tegenpartijen. De FSMA is belast met het toezicht op de naleving van de gedragsregels¹⁰⁰ door de centrale tegenpartijen en van de regels inzake belangenconflicten¹⁰¹.

(iii) Interoperabiliteitsregelingen

De goedkeuring van de interoperabiliteitsregelingen, m.a.w. de regelingen tussen centrale tegenpartijen die betrekking hebben op een systeemoverschrijdende uitvoering van transacties, valt onder de bevoegdheid van de NBB.

(iv) Specifieke taken in verband met het toezicht op de centrale tegenpartijen

De FSMA is aangesteld als de bevoegde autoriteit waaraan ESMA bepaalde taken kan delegeren krachtens artikel 74 van de EMIR-verordening¹⁰². Deze bepaling laat ESMA immers toe om aan de bevoegde autoriteiten van de lidstaten specifieke toezichtstaken te delegeren, zoals het uitvoeren van onderzoeken of inspecties, als een dergelijke delegatie vereist is om de toezichtstaken goed te kunnen volbrengen.

(v) Sancties

Conform artikel 12 van de EMIR-verordening definieert de wet van 25 april 2014 ook de geldende sanctieregeling ingeval de financiële of niet-financiële tegenpartijen verzuimen om de verplichtingen na te leven die titel II van de verordening oplegt. Die sancties zijn afgestemd op de bestaande administratieve sancties voor de gereguleerde ondernemingen onder toezicht, maar zijn eveneens van toepassing verklaard op de niet-financiële tegenpartijen¹⁰³.

(vi) Diversen

De wet van 25 april 2014 wijzigt ten slotte een aantal wettelijke bepalingen om ze in overeenstemming te brengen met de EMIR-verordening en brengt ook een aantal terminologische veranderingen aan

Mededelingen over de verplichtingen die uit de EMIR-verordening voortvloeien voor de niet-financiële tegenpartijen

In het kader van het toezicht op de naleving van de EMIR-verordening, hadden de NBB en de FSMA in 2013 een eerste mededeling gericht aan de instellingen onder hun toezicht¹⁰⁴ om hen attent te maken op de verplichtingen die voor hen voortvloeien uit titel II van deze verordening. Eind 2014 hadden ongeveer 5000 in België gevestigde ondernemingen, financiële en niet-financiële tegenpartijen, maatregelen getroffen om hun derivatentransacties te rapporteren aan een van de centrale tegenpartijen die daartoe in het leven waren geroepen door de EMIR-verordening.

Toch bleken bijkomende sensibiliseringsacties nodig voor de niet-financiële tegenpartijen zonder gereguleerd statuut. Aangezien de Europese wetgever niet in een kennis-

¹⁰⁰ Hoofdstuk 2 van titel IV van de EMIR-verordening.

¹⁰¹ Artikel 22, § 5 van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁰² Artikel 22quater van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁰³ Artikel 19 van de wet van 25 april 2014 die een artikel 22ter invoegt in de wet van 2 augustus 2002 en artikel 30 tot 34 van de wet van 25 april 2014 waarmee wijzigingen worden aangebracht in, respectievelijk, artikel 103 van de voormalige bankwet, artikel 82, § 1, eerste lid van de controlewet verzekeringen, artikel 74 van de controlewet herverzekeringbedrijf, artikel 109 van de wet van 6 april 1995 en artikel 50 van de wet van 21 december 2009.

¹⁰⁴ Mededeling van de NBB en de FSMA van 17 juli 2013 aan de instellingen waarover zij toezicht uitoefenen inzake de verplichtingen ingevolge de inwerkingtreding van de gedelegeerde verordeningen van 19 december 2012 bij verordening 648/2012 van 4 juli 2012 inzake OTC-derivatentransacties, centrale tegenpartijen en transactieregisters ("EMIR"-verordening). Zie ook het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 91 en 92.

gevingsplicht bij de toezichthouder voorzien heeft voor de niet-financiële tegenpartijen die onder de clearingdrempel blijven, dienden er tevens stappen te worden ondernomen om die marktpartijen op te sporen.

Daartoe heeft de FSMA in december 2014, in samenwerking met FEBELFIN en het VBO, besloten om een nieuwe mededeling rond te sturen, ditmaal uitsluitend gericht aan de niet-financiële tegenpartijen die onder haar toezicht staan. Bij deze mededeling was een vragenlijst gevoegd. De ondernemingen werd gevraagd die in te vullen en rechtstreeks aan de FSMA te bezorgen. Zo moest de FSMA beter zicht krijgen op de derivatenactiviteiten van dit type tegenpartij¹⁰⁵. FEBELFIN en het VBO hebben deze documenten rechtstreeks overgemaakt aan hun leden die er zich op hun beurt toe verbonden hebben ze onder hun eigen cliënten of aangeslotenen te verspreiden. Daarnaast werden zij ook gepubliceerd op de website van de FSMA.

Eind januari 2015 heeft de FSMA op haar website een vergelijkbare mededeling gepubliceerd waarover de Balanscentrale van de NBB heeft bericht. De Balanscentrale van de NBB staat immers in contact met de niet-financiële tegenpartijen aangezien zij verplicht zijn er hun jaarrekening neer te leggen.

Gewijzigde prospectusvrijstellingen voor erkende coöperatieve vennootschappen, bepaalde participatieplannen en alternatieve financieringsvormen zoals crowdfunding

De vrijstellingen op de prospectusplicht bij openbare aanbiedingen van beleggingsinstrumenten¹⁰⁶ werden op een aantal vlakken gewijzigd door de wet van 25 april 2014 houdende diverse bepalingen¹⁰⁷. De FSMA heeft in het kader hiervan een mededeling¹⁰⁸ gepubliceerd.

Aangepaste vrijstelling voor erkende coöperatieve vennootschappen

Ten eerste werd de vrijstelling voor openbare aanbiedingen van aandelen door erkende coöperatieve vennootschappen aangepast met als doel de belegger beter te beschermen. Deze aanbiedingen waren tot dusver vrijgesteld van de prospectusplicht indien de totale tegenwaarde van de aanbieding minder bedroeg dan 5.000.000 euro en voor zover de verwerving of het bezit van aandelen als voorwaarde gold om aanspraak te kunnen maken op de dienstverlening van de coöperatieve vennootschap.

De tweede voorwaarde werd vervangen door de vereiste dat geen enkele coöperant die inschrijft op de aanbieding na afloop meer dan 5.000 euro aan aandelen in de coöperatieve vennootschap mag bezitten. Deze vereiste is evenwel niet van toepassing op coöperatieve vennootschappen die tot doel hebben de coöperanten bij hun beroepsuitoefening een voordeel te verschaffen¹⁰⁹. Als bijkomende voorwaarde wordt voortaan opgelegd dat alle documenten over dergelijke aanbiedingen de totale tegenwaarde en de eventuele drempel per belegger moeten vermelden.

¹⁰⁵ Mededeling van 2 december 2014 over de toepassing van de Europese verordening EMIR op de niet-financiële ondernemingen die derivatencontracten afsluiten.

¹⁰⁶ Artikel 18, § 1 van de prospectuswet.

¹⁰⁷ Artikel 95 van de wet van 25 april 2014 houdende diverse bepalingen (BS 7 mei 2014).

¹⁰⁸ Mededeling FSMA_2014_04 van 26 juni 2014: coöperaties, participatieplannen en crowdfunding: overzicht van en praktische instructies bij openbare aanbiedingen die vrijgesteld zijn van de prospectusplicht.

¹⁰⁹ Overeenkomstig artikel 18, § 1, a), 2) van de prospectuswet geldt deze vereiste nl. enkel voor de coöperatieve vennootschappen met als doel de vennoten bij de bevrediging van hun particuliere behoeften een economisch of sociaal voordeel te verschaffen.

Aangepaste vrijstelling voor bepaalde participatieplannen

Openbare aanbiedingen van effecten in het kader van participatieplannen als bedoeld in de wet van 22 mei 2001 betreffende de werknemersparticipatie in het kapitaal en in de winst van de vennootschappen, waren tot dusver vrijgesteld van de prospectusplicht indien de totale tegenwaarde ervan minder bedraagt dan 5.000.000 euro. Voortaan moeten alle documenten over dergelijke aanbiedingen ook de totale tegenwaarde vermelden.

Nieuwe vrijstelling voor alternatieve financieringsvormen zoals crowdfunding

Tot slot heeft de wetgever een nieuwe vrijstelling in het leven geroepen om de ontwikkeling van alternatieve financieringsvormen zoals crowdfunding te vergemakkelijken. Een aanbieding van beleggingsinstrumenten bij alternatieve financieringsvormen zoals crowdfunding was tot dusver enkel vrijgesteld van de prospectusplicht indien de aanbieding geen openbaar karakter had zoals bijvoorbeeld bij een totale tegenwaarde van minder dan 100.000 euro.

Om dergelijke financieringsvormen te vergemakkelijken, heeft de wetgever bepaald dat openbare aanbiedingen van effecten en bepaalde andere beleggingsinstrumenten voortaan vrijgesteld zijn van de prospectusplicht voor zover de totale tegenwaarde ervan minder bedraagt dan 300.000 euro en er voor maximum 1.000 euro per belegger op kan worden ingeschreven. Alle documenten over deze aanbiedingen moeten tevens de totale tegenwaarde en de maximale inleg per belegger vermelden. Aangezien financieringsvormen zoals crowdfunding vaak worden opgezet zonder bemiddeling door de traditionele financiële instellingen, werden bijkomend de wettelijke regels over de bemiddeling versoepeld voor aanbiedingen die onder deze vrijstelling vallen. Zo dienen personen of instellingen geen statuut van kredietinstelling of beleggingsonderneming te hebben wanneer zij tussenkomen in de plaatsing van beleggingsinstrumenten bij aanbiedingen die van deze vrijstelling gebruik maken¹¹⁰.

Gebruik van de vrijstellingen

Wie zich op bovenstaande vrijstellingen beroept, moet aantonen dat aan de vrijstellingsvoorwaarden is voldaan door de nodige documenten, zoals informatiememoranda en brochures of folders van publicitaire aard, bij de FSMA neer te leggen vóór de aanvang van de openbare aanbieding, alsook om de twaalf maanden in het geval van een doorlopende aanbieding.

Aangezien het gaat om openbare aanbiedingen beveelt de FSMA de emittenten die gebruik maken van deze vrijstellingen aan om de aandacht van het publiek erop te vestigen dat zij plaatsvinden zonder de publicatie van een prospectus, en het publiek te wijzen op de risico's die verbonden zijn aan de beleggingsinstrumenten die zij aanbieden.

Gedeeltelijke omzetting van richtlijn tot wijziging van de transparantierichtlijn

Richtlijn 2013/50/EU¹¹¹ wijzigt de transparantierichtlijn, de uitvoeringsrichtlijn van deze richtlijn (richtlijn 2007/14/EG) en de prospectusrichtlijn. Zij heeft als doel (a) de verplichtingen van de genoteerde vennootschappen te vereenvoudigen om de gereglementeerde markten aantrekkelijker te maken voor kleine en middelgrote emittenten, (b) de effectiviteit van de bestaande transparantieregeling te verhogen en (c) de naleving van de vereisten van de transparantierichtlijn te verbeteren, door middel van het versterken van de sanctioneringsbevoegdheden van de toezichthouders.

¹¹⁰ Artikel 55, § 2, 3° van de prospectuswet.

¹¹¹ Richtlijn 2013/50/EU van het Europees Parlement en de Raad van 22 oktober 2013 tot wijziging van richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten, richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en richtlijn 2007/14/EG van de Commissie tot vaststelling van concrete uitvoeringsvoorschriften van een aantal bepalingen van richtlijn 2004/109/EG (PB L 294/13 van 22 oktober 2013).

Hoewel de richtlijn pas tegen 27 november 2015 moet worden omgezet, werd de vereenvoudiging van de verplichtingen van de emittenten reeds gerealiseerd bij koninklijk besluit van 26 maart 2014¹¹².

Zo werd de verplichte kwartaalrapportering in de vorm van tussentijdse verklaringen of driemaandelijks financiële verslagen, die was ingevoerd in 2007, terug afgeschaft. Die verplichting werd door richtlijn 2013/50/EU opgeheven vanuit het streven naar de verlichting van de administratieve last verbonden aan het genoteerd zijn (in het bijzonder voor kleine en middelgrote ondernemingen) enerzijds en naar vermindering van de kortetermijndruk op de emittenten anderzijds.

De Belgische wetgever heeft daarnaast gebruik gemaakt van de door de richtlijn geboden mogelijkheid om, met het oog op een grotere flexibiliteit, de uiterste termijn voor openbaarmaking van het halfjaarlijks financieel verslag met een maand te verlengen. Door de emittenten drie in plaats van twee maanden de tijd te geven om hun halfjaarlijkse informatie openbaar te maken, zal de openbaarmaking van deze informatie ook meer gespreid in de tijd verlopen, zodat kleine en middelgrote ondernemingen meer aandacht zullen krijgen van de marktdeelnemers bij de openbaarmaking van hun halfjaarlijkse financiële verslagen¹¹³.

Wijziging van de regels voor het uitkoopbod

Tijdens de verslagperiode werd paragraaf 2/1 van artikel 513 W.Venn. opgeheven¹¹⁴. Deze bepaling stelde dat de drempel vanaf welke de meerderheidsaandeelhouder het bod kon uitbrengen ingeval van een uitkoopbod met het oog op een fusie door overneming, was vastgesteld op 90 % van de stemrechtverlenende effecten (in plaats van 95 % in de overige gevallen). In dat geval konden de effectenhouders bovendien niet te kennen geven dat zij hun effecten wensten te behouden (zelfs niet bij vennootschappen die geen openbaar beroep op het spaarwezen deden of hadden gedaan).

Deze paragraaf 2/1 was in artikel 513 W.Venn. ingevoerd bij wet van 8 januari 2012 waarmee verschillende wijzigingen werden aangebracht in het Wetboek van Vennootschappen voor de omzetting in Belgisch recht van richtlijn 2009/109/EG wat verslaggevings- en documentatieverplichtingen in geval van fusies en splitsingen betreft¹¹⁵. Voor de omzetting van deze richtlijn in de Belgische regelgeving hoefde deze paragraaf 2/1 evenwel niet te worden toegevoegd.

Om een uitkoopbod te kunnen uitbrengen zal de bieder dus voortaan, net als vóór de inwerkingtreding van de voormelde wet van 8 januari 2012, in alle gevallen 95 % moeten bezitten van de stemrechtverlenende effecten. Daarnaast is ook het beginsel opnieuw van kracht dat een houder van effecten van een vennootschap die geen openbaar beroep doet of heeft gedaan op het spaarwezen, bij een uitkoopbod steeds kan weigeren om zijn effecten over te dragen.

¹¹² Koninklijk besluit tot wijziging van het koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (BS 22 april 2014).

¹¹³ Zie het verslag aan de Koning bij het voornoemde koninklijk besluit, p. 34350.

¹¹⁴ Artikel 44 van de wet van 25 april 2014 inzake het statuut van en het toezicht op de onafhankelijk financieel planners en inzake het verstrekken van raad over financiële planning door gereguleerde ondernemingen en tot wijziging van het Wetboek van Vennootschappen en van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

¹¹⁵ Wet van 8 januari 2012 tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen ingevolge richtlijn 2009/109/EG wat verslaggevings- en documentatieverplichtingen in geval van fusies en splitsingen betreft.

ESMA-richtsnoeren betreffende het toezicht op de naleving van voorschriften voor financiële informatie

In de loop van het tweede semester van 2014 heeft ESMA haar richtsnoeren betreffende het toezicht op de naleving van voorschriften voor financiële informatie gepubliceerd. Deze richtsnoeren vervangen de *CESR standards on enforcement*. Ze zijn eind 2014 in werking getreden. De richtsnoeren richten zich tot de autoriteiten bevoegd voor het toezicht op financiële informatie. Overeenkomstig artikel 16 van de ESMA-verordening¹¹⁶ dienen bevoegde autoriteiten zich tot het uiterste in te spannen om aan deze richtsnoeren te voldoen. Elke bevoegde autoriteit moest ESMA voor eind 2014 ervan in kennis stellen of zij aan de richtsnoeren voldeed of voornemens was die op te volgen. De FSMA heeft aan ESMA bevestigd dat zij aan de richtsnoeren voldoet.

Het doel van deze richtsnoeren is de totstandbrenging van consistente, doelmatige en doeltreffende toezichtpraktijken en het waarborgen van gemeenschappelijke, uniforme en consistente toepassing van het recht van de Unie. Ze beogen een versterking van een gezamenlijke aanpak voor het toezicht op de voorschriften voor financiële informatie op grond van de transparantierichtlijn met het oog op de totstandbrenging van een goed en strikt handhavingsregime.

Ze hebben verder als doel te waarborgen dat de financiële informatie in overeenstemming is met de voorschriften die voortkomen uit de transparantierichtlijn (onder meer periodieke informatie met rekeningen opgesteld conform IFRS). Ze zijn van toepassing op de financiële informatie in geharmoniseerde documenten die worden verstrekt door uitgevende instellingen waarvan de effecten reeds op een gereguleerde markt worden verhandeld. Voor zover van toepassing omvat dit ook financiële informatie van uitgevende instellingen uit derde landen die gebruik maken van kaders voor financiële verslaggeving die gelijkwaardig aan de IFRS zijn verklaard volgens verordening (EG) nr. 1569/2007 van de Commissie.

De toepassing van deze richtsnoeren zou het vertrouwen van beleggers in de financiële markten moeten versterken en toezichtsarbitrage moeten vermijden.

In de richtsnoeren:

- worden het toezicht op de voorschriften voor financiële informatie en de reikwijdte daarvan op grond van de transparantierichtlijn gedefinieerd;
- worden de eigenschappen beschreven die toezichthouders moeten bezitten;
- worden de toe te passen selectietechnieken (om te bepalen welke vennootschappen het voorwerp zullen uitmaken van een controle) en andere aspecten van de toezichtsmethodiek beschreven;
- worden de soorten handhavingsmaatregelen waarvan toezichthouders gebruik dienen te maken omschreven. Hierbij wordt duidelijk vastgelegd welke toezichtsmaatregelen een toezichthouder moet nemen wanneer een onjuiste weergave van materieel belang wordt vastgesteld in een document; en
- wordt toegelicht hoe de toezichtsactiviteiten binnen ESMA worden gecoördineerd.

Deze coördinatie verloopt via de EECS, een forum waarin nationale toezichthouders standpunten uitwisselen en ervaringen bespreken met betrekking tot het toezicht op voorschriften voor financiële verslaggeving en verder via de consultatie van de EECS-database, een database waarin besluiten van toezichthouders inzake de toepassing van de IFRS worden opgeslagen.

¹¹⁶ Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit.

1.2. Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk

1.2.1. Openbare overnamebiedingen

Verantwoording van de biedprijs in het prospectus bij een openbaar overnamebod

Naar aanleiding van enkele recente overnamedossiers wenst de FSMA nader in te gaan op de praktische invulling van de wettelijke bepalingen inzake de verantwoording van de biedprijs in het prospectus.

Artikel 13, § 1 van de overnamewet bepaalt dat het prospectus de nodige gegevens moet bevatten om de effectenhouders van de doelvennootschap in staat te stellen zich een gegrond oordeel te vormen over de verrichting. De minimum in het prospectus op te nemen informatie wordt verder gedetailleerd in het schema van bijlage I van het overnamebesluit. Rubriek 4.1.3. van het schema stelt dat het prospectus de 'omstandig becijferde waarderingsgrondslag' die werd toegepast voor de vaststelling van de biedprijs moet bevatten.

De FSMA neemt als uitgangspunt dat de effectenhouders van de doelvennootschap zich, behoudens bijzondere omstandigheden, een gegrond oordeel kunnen vormen over de verrichting wanneer het prospectus de waarderingsgrondslag bevat die de bieder heeft gehanteerd bij het tot stand komen van de biedprijs. De FSMA gaat er hierbij wel van uit dat de biedprijs op een methodologisch onderbouwde manier tot stand komt. Dit betekent onder meer dat de biedprijs in de meeste gevallen afgeleid zal zijn van de intrinsieke waarde van de vennootschap en dat voor de bepaling van deze intrinsieke waarde gebruik zal worden gemaakt van meerdere relevante waarderingsmethododes. De FSMA oordeelt echter geval per geval of bijkomende informatie over de waardering noodzakelijk is om de doelstelling uit artikel 13, § 1 van de overnamewet te bereiken.

Wat de praktische invulling van het begrip 'omstandig becijferde waarderingsgrondslag' (in de zin van rubriek 4.1.3. van bijlage I van het overnamebesluit) betreft, neemt de FSMA als uitgangspunt dat het prospectus voldoende informatie moet bevatten om de effectenhouders in staat te stellen om zich een gegrond oordeel te vormen over de waardering. Zo verwacht de FSMA dat in het prospectus onder meer de belangrijkste hypothesen cijfermatig worden vermeld en dat ten minste op globale wijze (bijvoorbeeld onder de vorm van een samengestelde jaarlijkse groeivoet of gemiddeldes). Verder dienen belangrijke afwijkingen van de gebruikte hypothesen ten opzichte van het verleden of de analistenconsensus te worden gemotiveerd.

Voorwaarden voor het uitbrengen van een vereenvoudigd uitkoopbod

Volgens artikel 42 van het overnamebesluit kan een bieder slechts overgaan tot een vereenvoudigd uitkoopbod, indien hij, *ingevolge een openbaar bod* of de heropening ervan, 95 % van de effecten met stemrecht van de doelvennootschap bezit. Tijdens het verslagjaar is de vraag gerezen of een bieder die al vóór de aanvang van zijn openbaar bod meer dan 95 % van de effecten met stemrecht van de doelvennootschap bezat, na afloop van zijn bod en mits de andere voorwaarden van artikel 42 zouden zijn nageleefd, toch een vereenvoudigd uitkoopbod mocht uitbrengen.

Artikel 42 van het overnamebesluit vormt de omzetting van de in de overnamerichtlijn voorziene mogelijkheid van een uitstotingsrecht *na een bod* dat tot alle effectenhouders van de

doelvennootschap was gericht en op al hun effecten betrekking had¹¹⁷. Dat uitstotingsrecht diende volgens de richtlijn te gelden op basis van een bezitsdrempel¹¹⁸ dan wel op basis van een drempel die het succes van het bod meet¹¹⁹. De Belgische wetgever heeft gekozen voor een uitstotingsrecht op basis van een bezitsdrempel van 95 %¹²⁰.

Volgens de FSMA moeten de woorden “ingevolge een openbaar bod” in artikel 42 van het overnamebesluit in een richtlijnconforme interpretatie worden gelezen als een beperking van het recht om een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen tot de situatie vermeld in artikel 15.1 van de overnamerichtlijn, dat stelt dat het uitstotingsrecht pas geldt “na een bod dat tot alle effectenhouders van de doelvennootschap was gericht en op al hun effecten betrekking had”. De woorden “ingevolge een openbaar bod” in voormeld artikel 42 moeten dus niet begrepen worden in de zin dat de overschrijding van de 95 %-drempel via de inbreng van effecten tijdens het openbaar overnamebod moet gebeuren.

Aldus heeft de FSMA de bidder toegestaan na afloop van zijn bod een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen.

Verzoek om afwijking van artikel 50 van het overnamebesluit

Naar aanleiding van een verwerving op de markt bezat Compagnie du Bois Sauvage (samen met verbonden personen) 29,96 % van het kapitaal van de vennootschap Recticel. Paralleel daarmee bezat Recticel in oktober 2013 1,13 % van haar eigen aandelen met het oog op de dekking van de werknemersparticipatieplannen.

Bovendien vertegenwoordigde Compagnie du Bois Sauvage sinds 2008 meer dan 50 % van de stemrechten van de op de algemene vergaderingen van Recticel aanwezige of vertegenwoordigde aandeelhouders.

Artikel 5, § 3, tweede lid van het W.Venn. bepaalt ter zake dat *“een vennoot, behoudens bewijs van het tegendeel, wordt vermoed over een controle in feite te beschikken op een vennootschap, wanneer hij op de voorlaatste en laatste algemene vergadering van deze vennootschap stemrechten heeft uitgeoefend die de meerderheid vertegenwoordigen van de stemrechten verbonden aan de op deze algemene vergaderingen vertegenwoordigde aandelen”*.

Compagnie du Bois Sauvage voldeed dus aan de voorwaarden voor de toepassing van het in voornoemd artikel 5, § 3, tweede lid, vermelde vermoeden van controle in feite.

Als gevolg van een dergelijke controle in feite moesten, bij de bepaling van de omvang van de deelneming van Compagnie du Bois Sauvage in het kapitaal van Recticel voor de toepassing van artikel 50 van het overnamebesluit¹²¹, de eigen aandelen in het bezit van Recticel dus worden opgeteld bij de rechtstreeks door Compagnie du Bois Sauvage gehouden aandelen. De deelneming van Compagnie du Bois Sauvage bedroeg dus geen 29,96 % maar 31,09 %.

¹¹⁷ Artikel 15.1 van de overnamerichtlijn.

¹¹⁸ Artikel 15.2.(a) van de overnamerichtlijn.

¹¹⁹ Artikel 15.2.(b) van de overnamerichtlijn.

¹²⁰ De 90 %-succesdrempel die ook in artikel 42 van het overnamebesluit is opgenomen, is daarentegen niet gebaseerd op artikel 15.2.(b) van de overnamerichtlijn, maar wel op artikel 15.5 dat stelt dat als een succesdrempel van 90 % wordt gehaald de prijs van een bod geacht wordt billijk te zijn. Zie ook het Verslag aan de Koning bij voormeld artikel 42, dat verwijst naar artikel 15.5 van de overnamerichtlijn.

¹²¹ Artikel 50 van het overnamebesluit luidt als volgt: *“Wanneer een persoon, ten gevolge van een verwerving van effecten met stemrecht van een doelvennootschap, de 30 %-drempel 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”*.

Uit die berekening bleek dat de in artikel 50 van het overnamebesluit vermelde 30 %-drempel was overschreden. Krachtens die bepaling moet, bij overschrijding van die drempel, een overnamebod worden uitgebracht.

Artikel 52, § 1, 7° van voornoemd overnamebesluit voorziet in een afwijking van de verplichting om een overnamebod uit te brengen *“in geval van een verwerving die leidt tot een tijdelijke overschrijding van de drempel met maximaal 2 %, voor zover het excedentaire gedeelte van de deelneming binnen een periode van 12 maanden wordt vervreemd en de betrokken personen de stemrechten, verbonden aan het excedentaire gedeelte van de deelneming, niet uitoefenen”*. Artikel 52, § 2, bepaalt in dat verband dat *“de persoon die de verwerving als vermeld in § 1 heeft verricht, ten aanzien van de FSMA verantwoordt dat hij niet onderworpen is aan de biedplicht”*.

Compagnie du Bois Sauvage had noch de in voornoemd artikel 52, § 2 vermelde kennisgeving van verwerving verricht, noch het excedentaire gedeelte van de deelneming binnen de termijn van 12 maanden verkocht, noch de FSMA om een verlenging van die termijn van 12 maanden verzocht, zoals voorzien in artikel 52, § 3 van het overnamebesluit¹²². De FSMA kon bijgevolg geen verlenging van de termijn toestaan die in tussentijd immers was verstreken.

Niettemin bepaalt artikel 35, § 1, tweede lid van de overnamewet dat de FSMA in bijzondere gevallen een gemotiveerde afwijking van deel II van de wet of van de uitvoeringsbesluiten ervan kan toestaan (ook van voornoemd artikel 50 dat voorziet in de verplichting om een overnamebod uit te brengen) en dat zij haar beslissingen tot afwijking motiveert onder uitdrukkelijke verwijzing naar de in artikel 9 van diezelfde wet bepaalde richtsnoeren.

Compagnie du Bois Sauvage heeft om een afwijking van voornoemd artikel 50 verzocht. De FSMA heeft die afwijking toegestaan, op voorwaarde echter dat Compagnie du Bois Sauvage de Recticel-aandelen boven de 30 %-drempel binnen een termijn van 40 werkdagen zou vervreemden. Die beslissing was gebaseerd op de volgende overwegingen:

- de technische overschrijding van de 30 %-drempel door Compagnie du Bois Sauvage vloeide niet voort uit een rechtstreekse verwerving van Recticel-aandelen, maar uit de verwerving van eigen aandelen door Recticel met het oog op de dekking van de werknemersparticipatieplannen;
- uit de toepassing van artikel 622, § 1 van het W.Venn. vloeide voort dat de stemrechten verbonden aan de door Recticel verworven eigen aandelen in geen enkel geval door Compagnie du Bois Sauvage konden worden uitgeoefend;
- gelet op de marktevolutie sinds de drempeloverschrijding, had het feit dat Compagnie du Bois Sauvage in 2013 geen verplicht bod had uitgebracht, de andere houders van Recticel-aandelen niet geschaad. De biedprijs bij zo'n verplicht bod, op basis van de koers op het moment van de overschrijding van de 30 %-drempel, bleek immers onder de koers van het Recticel-aandeel te liggen op het moment van het onderzoek van het dossier door de FSMA.

Bijgevolg deed de verlening van een afwijking van de verplichting om een bod uit te brengen, in dit geval geen afbreuk aan de gelijke behandeling van de houders van Recticel-aandelen (artikel 9, 1° van de overnamewet) of aan het vennootschapsbelang van Recticel (artikel 9, 3° van de overnamewet). Bovendien deed die afwijking evenmin afbreuk aan de andere richtsnoeren van artikel 9 van de overnamewet.

¹²² Artikel 52, § 3 van het overnamebesluit luidt als volgt: *“(…) De FSMA kan niettemin toestaan dat de periode voor vervreemding van de effecten van de doelvennootschap wordt verlengd, zonder dat een overnamebod moet worden uitgebracht”*.

1.2.2. Openbare aanbiedingen

Openbare aanbiedingen in het kader van een belegging in een tax shelter-product

De wet van 12 mei 2014 tot wijziging van artikel 194^{ter} van het Wetboek van de inkomstenbelasting 1992 betreffende het *tax shelter*-stelsel ten gunste van audiovisueel werk is sinds 1 januari 2015 van kracht.

De nieuwe bepalingen veranderen niets aan het fiscale voordeel verbonden aan een belegging in een *tax shelter*-product. Dat voordeel dat wordt toegekend aan vennootschappen die beleggen in de productie van audiovisueel werk, blijft beperkt tot 50 % van de belastbare winst en blijft overdraagbaar als onvoldoende winst wordt gemaakt.

Bovendien verandert de nieuwe reglementering niets aan de kwalificatie van de zogenaamde *tax shelter*-producten, die verder worden beschouwd als beleggingsinstrumenten in de zin van artikel 4 van de prospectuswet, maar niet als effecten in de zin van artikel 5 van diezelfde wet, omdat het geen overdraagbare instrumenten zijn.

Er moet worden opgemerkt dat de nieuwe fiscale reglementering voortaan expliciet naar de verplichting verwijst om de vereisten van de prospectuswet na te leven wanneer een belegging in een *tax shelter*-product wordt aangeboden in het kader van een openbare aanbieding in de zin van artikel 3 van dezelfde wet.

Toch zorgt de nieuwe reglementering voor een reeks wijzigingen in de structuur en de voorwaarden voor een belegging in een *tax shelter*-product, inzonderheid:

- schrapping van het deel “leningen”;
- schrapping van het deel “rechten op de ontvangsten”;
- verplichting tot erkenning – door de FOD Financiën – van producenten van audiovisuele werken en van tussenpersonen die optreden in het kader van de aanbieding van een belegging in een *tax shelter*-product;
- vergoeding van de gestorte sommen tegen een maximum bepaald tarief.

Pro memorie wordt eraan herinnerd dat beleggingen in *tax shelter*-producten, volgens de voorheen geldende bepalingen, uit een deel “lening” en een deel “rechten op de ontvangsten”¹²³ waren opgebouwd. De nieuwe wet heeft dat onderscheid opgeheven, wat voor een uniformisering van de beleggingen in *tax shelter*-producten zorgt, in zoverre het rendement voortaan in essentie op het fiscale voordeel wordt afgestemd.

Krachtens de nieuwe reglementering biedt een belegging in een *tax shelter*-product een rendement dat als volgt is gestructureerd:

- een fiscaal voordeel dat voortvloeit uit de vrijstelling van de belastbare winst van de belegger ten belope van 310% van het gestorte bedrag, en wordt toegekend na controle door de belastingadministratie van de volledige verrichting en van de naleving van de in artikel 194^{ter} van het WIB 1992 vermelde voorwaarden. Als niet aan alle voorwaarden van artikel 194^{ter} is voldaan, en als meer in het bijzonder de op het Belgische grondgebied verrichte uitgaven ontoereikend blijken, zou het fiscale attest betrekking kunnen hebben op een lager bedrag dan aanvankelijk voorzien. Het definitieve fiscale voordeel zou dan minder kunnen bedragen dan het voorlopig aan de belegger toegekende voordeel;

¹²³ Zie jaarverslag CBFA 2004, p. 86 – 87.

- een vergoeding voor de periode tussen de storting van het belegde bedrag en de overdracht van het *tax shelter*-attest voor maximaal 18 maanden. Die vergoeding wordt door artikel 194^{ter} van het WIB 1992 begreemd en tweemaal per kalenderjaar berekend in functie van de EURIBOR 12 maanden

Het is belangrijk te onderstrepen dat het voorgestelde rendement geen actuariel rendement vormt, in zoverre het moment waarop het fiscale voordeel wordt verkregen, afhangt van de situatie van elke belegger, en voornamelijk van het feit of de belegger al dan niet voorafbetalingen aan de belastingadministratie heeft gedaan. Het prospectus over een belegging in een *tax shelter*-product alsook de reclame daarvoor moeten dus duidelijk vermelden dat de voorgestelde cijfers geen actuariel rendement vormen, maar worden bepaald op basis van het totaalbedrag dat de belegger ontvangt in functie van de beleggingshorizon, inclusief het fiscale voordeel.

Kapitaalverhogingen met opheffing van het wettelijk voorkeurrecht en invoering van een buitenwettelijk voorkeurrecht

Bij kapitaalverhogingen die een publiek karakter vertonen, komt het voor dat emittenten beslissen het wettelijk voorkeurrecht¹²⁴ van de bestaande aandeelhouders op te heffen en hun in plaats daarvan een buitenwettelijk of synthetisch voorkeurrecht toe te kennen. Op deze manier kunnen emittenten de wettelijk voorgeschreven termijn van verhandelbaarheid van de wettelijke voorkeurrechten (ten minste 15 dagen¹²⁵) vermijden, welke vaak als te lang wordt ervaren. De kortere termijn van verhandelbaarheid van de voorkeurrechten is in deze dossiers meestal het enige concrete verschilpunt met de wettelijke regeling. Wanneer emittenten buitenwettelijke voorkeurrechten toekennen, volgen ze immers ook de bestaande marktpraktijk om, na afloop van de aanbieding, de niet-uitgeoefende voorkeurrechten (*scrips*) te verkopen tijdens een private plaatsing, zodat de bestaande aandeelhouders die hun rechten niet hebben uitgeoefend en niet ter beurse hebben verkocht, alsnog de opbrengst van deze verkoop kunnen ontvangen.

Tijdens het verslagjaar heeft de FSMA zich, in het kader van haar bevoegdheid om het prospectus over een kapitaalverhoging met een publiek karakter goed te keuren, gebogen over een dossier waarin de emittent wou voorzien in buitenwettelijke voorkeurrechten zonder verhandelbaarheid tijdens het bod en zonder scrips-veiling achteraf. In zo'n geval kunnen aandeelhouders die niet op de kapitaalverhoging willen intekenen, hun voorkeurrechten niet verkopen ter compensatie van de verwatering die zij ondergaan, waardoor een zekere druk kan ontstaan om toch in te tekenen. Ook aandeelhouders die wel willen intekenen op de kapitaalverhoging, maar die niet over het juiste veelvoud aan voorkeurrechten beschikken, gelet op de verhouding tussen het aantal voorkeurrechten en het aantal nieuw uit te geven aandelen, ondergaan een ongewilde, zij het beperkte verwatering, omdat de ontbrekende voorkeurrechten niet kunnen worden bijgekocht en de overtollige voorkeurrechten niet te gelde kunnen worden gemaakt.

Op verzoek van de FSMA heeft de emittent daarom in het prospectus en de communicatie over de verrichting passend gewaarschuwd over de gevolgen en risico's van niet-verhandelbare voorkeurrechten. De FSMA beveelt in dergelijke gevallen voorts aan om de financiële verwatering en de hiermee gepaard gaande druk op de aandeelhouders te beperken, meer

¹²⁴ Artikel 592 W.Venn.: “de aandelen waarop in geld wordt ingeschreven, de converteerbare obligaties en de warrants, moeten eerst aangeboden worden aan de aandeelhouders, naar evenredigheid van het deel van het kapitaal door hun aandelen vertegenwoordigd (...)”. Het wettelijk voorkeurrecht kan worden beperkt of opgeheven met toepassing van de artikelen 595-599 W.Venn..

¹²⁵ Artikel 593 W.Venn..

bepaald door de *discount* tussen de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen en de beurskoers zo klein mogelijk te houden.

Beschikbaarstelling voor het publiek van informatie die als gelijkwaardig wordt beschouwd aan de informatie die in het prospectus moet worden opgenomen in het kader van een omgekeerde overname

De prospectuswet verbindt als voorwaarde aan bepaalde afwijkingen van de prospectusverplichting dat voor de belanghebbenden of voor het publiek informatie beschikbaar wordt gesteld die de FSMA als gelijkwaardig beschouwt aan de in het prospectus op te nemen informatie¹²⁶.

Zij biedt de FSMA de mogelijkheid om bij reglement te verduidelijken welke informatie beschikbaar moet worden gesteld om aan die gelijkwaardigheidsvoorwaarde te voldoen¹²⁷. De FSMA heeft echter geen gebruik gemaakt van die mogelijkheid, omdat uit ervaring is gebleken dat de verschillende, in de wet opgesomde afwijkingshypothese's zich niet gemakkelijk leenden tot een systematisering van de als gelijkwaardig beschouwde informatie.

De FSMA heeft daarom voor een individuele aanpak geopteerd, waarbij zij rekening houdt met de specifieke kenmerken van elk dossier. Als leidraad bij die geval-per-geval-aanpak fungeren de informatieschema's in de bijlagen bij de prospectusverordening die bij het ontbreken van de vrijstelling van de prospectusverplichting van toepassing zouden zijn geweest¹²⁸.

Tijdens de verslagperiode werd aan de FSMA een dossier voorgelegd over de toelating tot de verhandeling van aandelen uitgegeven naar aanleiding van een kapitaalverhoging door inbreng in natura. Bij zo'n verrichting is de in artikel 18, § 2, d) van de prospectuswet bedoelde afwijking van toepassing, in zoverre voor het publiek de informatie beschikbaar wordt gesteld die de FSMA als gelijkwaardig beschouwt aan de in het prospectus vermelde informatie¹²⁹.

De vraag rees dus welke informatie de betrokken emittent diende te verstrekken om aan het gelijkwaardigheids criterium te voldoen.

Het dossier betrof meer specifiek een omgekeerde overname (of "*reverse acquisition*"). Daarbij is de emittent van de aandelen in juridische zin de vennootschap waarin de inbreng in natura gebeurt (A). Vanuit economisch en boekhoudkundig oogpunt is de overnemende partij in de zin van de IFRS¹³⁰ in feite echter de vennootschap waarvan de aandelen in natura worden ingebracht (B)¹³¹. Door de kapitaalverhoging wordt de inbrenger (X), als enige aandeelhouder van de vennootschap waarvan de aandelen worden ingebracht (B), immers de controlerende aandeelhouder van de emittent (A) ten belope van meer dan 90 %¹³².

¹²⁶ Zie artikel 18 van de prospectuswet.

¹²⁷ Zie artikel 18, § 3, van de prospectuswet.

¹²⁸ Minstens toch voor de door de prospectusrichtlijn geharmoniseerde verrichtingen.

¹²⁹ Artikel 18, § 2 van de prospectuswet luidt als volgt: "(...) is dit hoofdstuk (over de prospectusverplichting) niet van toepassing op de toelatingen tot de verhandeling van de volgende categorieën beleggingsinstrumenten: (...) d) effecten die worden aangeboden of toegewezen dan wel toe te wijzen zijn bij een fusie, bij een splitsing of als tegenprestatie voor een inbreng anders dan in geld, op voorwaarde dat voor het publiek informatie beschikbaar wordt gesteld conform artikel 21 die door de FSMA als gelijkwaardig wordt beschouwd aan de informatie die in het prospectus moet worden opgenomen".

¹³⁰ In de zin van punten B15-B18 van IFRS 3 "Bedrijfscombinaties".

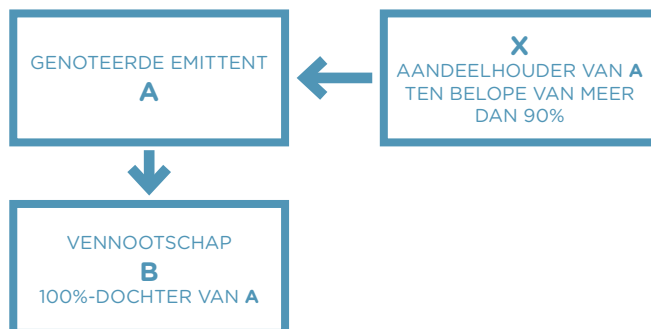
¹³¹ Het essentiële verschil tussen een omgekeerde overname en een klassieke overname is dat er, voor de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening van de samengevoegde entiteiten volgens de IFRS, moet worden van uitgegaan dat de overnemende partij (consoliderende entiteit) in feite de overgenomen vennootschap in juridische zin is.

¹³² De vennootschap waarvan de aandelen worden ingebracht, wordt op haar beurt een 100 %-dochter van de emittent.

1. Inbreng in A van 100 % van de aandelen van B



2. Situatie na afloop van de verrichting



In dit dossier was de emittent (A), door opeenvolgende aanzienlijke verliezen en de drastische inkrimping van zijn activiteiten, geleidelijk een lege schelp geworden, waarvan de komende ontbinding al was aangekondigd omdat geen nieuwe partner kon worden aangetrokken. De FSMA heeft dan ook geoordeeld dat de beschikbaarstelling van essentiële informatie in dit geval impliceerde dat de markt diende te worden ingelicht over de activiteiten van de vennootschap waarvan de aandelen werden ingebracht (B), precies omdat zij het totaalpakket van de toekomstige activiteiten van de emittent zouden vormen. Vanuit economisch oogpunt was de verrichting, met andere woorden, vergelijkbaar met de beursintrodactie van die vennootschap (B).

In het licht daarvan vormde de gedetailleerde toelichting bij de verschillende activiteiten- en geografische sectoren waarin die vennootschap (B) actief was, het centrale aandachtspunt van het voor het publiek beschikbaar gestelde document. De historische financiële gegevens van de emittent (A) zijn in het document opgenomen via een verwijzing, omwille van hun beperkte belang en om dat document niet onnodig zwaar te maken.

Nog steeds naar analogie van de prospectusverordening heeft de FSMA de emittent (A) ook gevraagd om in het voor het publiek beschikbaar gestelde document pro forma financiële informatie op te nemen om op die manier te tonen hoe zijn financiële situatie en resultaten eruit zouden hebben gezien als de omgekeerde overname tijdens het vorige boekjaar had plaatsgevonden¹³³. Omdat de opstelling en de voorstelling van die pro forma financiële informatie veronderstelden dat de jaarrekeningen van de emittent en van de vennootschap waarvan de aandelen waren ingebracht, werden samengevoegd, dienden de jaarrekening van laatstgenoemde vennootschap tot slot eerst op basis van de IFRS te worden omgezet, omdat zij tot dan toe met de Belgische boekhoudnormen had gewerkt¹³⁴.

¹³³ De geconsolideerde jaarrekening die wordt voorbereid naar aanleiding van een omgekeerde overname, wordt aldus voorgesteld onder de naam van de moedervernootschap (overgenomen partij vanuit boekhoudkundig oogpunt), maar wordt – na het aanbrengen van bepaalde aanpassingen – voorgesteld als het vervolg van de jaarrekening van de dochtervennootschap (overnemende partij vanuit boekhoudkundig oogpunt).

¹³⁴ Die pro forma financiële informatie vereiste dus de toepassing van zowel IFRS 3 “Bedrijfscombinaties” voor de verwerking van de omgekeerde overname, als IFRS 1 “Eerste toepassing van IFRS” voor de verwerking van die overschakeling van de Belgische boekhoudnormen op de IFRS.

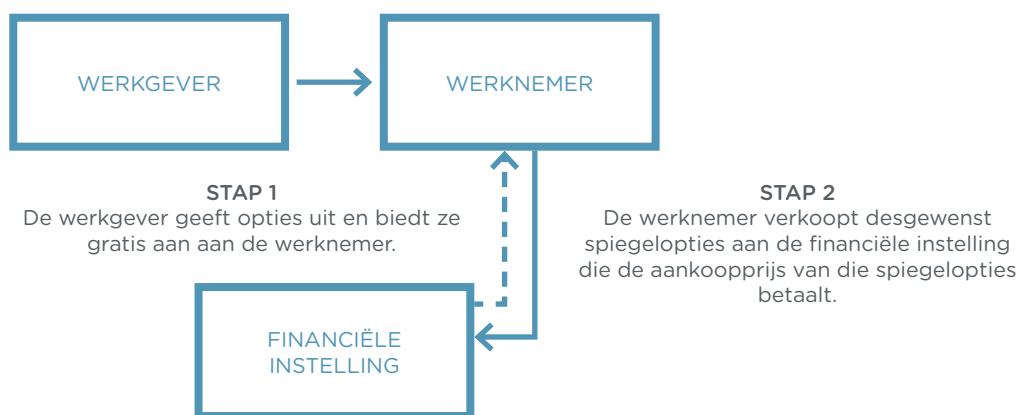
Uitgifte van spiegelopties in het kader van werknemersparticipatieplannen

In het kader van werknemersparticipatieplannen waarbij opties worden toegekend, krijgen werknemers van instellingen die dergelijke werknemersparticipatieplannen aanbieden soms van financiële instellingen (beursvennootschappen of kredietinstellingen) het voorstel om spiegelopties uit te geven die hen toelaten de bedrijfsvoorheffing te prefinancieren die zij verschuldigd zijn voor hun deelname aan het plan. Een financiële instelling heeft zich tot de FSMA gericht met de vraag hoe deze uitgifte van spiegelopties gekwalificeerd diende te worden in het licht van de prospectuswet.

Het betrokken werknemersparticipatieplan met spiegelopties was als volgt gestructureerd:

- de werkgever bood zijn werknemers gratis aankoopopties aan. De werknemers kregen tien dagen de tijd om hierop in te gaan. De onderliggende waarde van die opties was een recht van deelneming in een genoteerde ICBE;
- aan de werknemers die de aankoopopties hadden aanvaard, bood de financiële instelling vervolgens de mogelijkheid om haar een welbepaald aantal spiegelopties te verkopen. Met het bedrag dat de werknemers kregen voor de verkoop van die spiegelopties konden zij de bedrijfsvoorheffing betalen die zij verschuldigd waren op het voordeel dat de aanbieding van aankoopopties door de werkgever uitmaakte. Die spiegelopties waren aankoopopties met dezelfde economische kenmerken als de opties die de werkgever aanbood.

De onderstaande schematische voorstelling verduidelijkt de contractuele relaties tussen de verschillende partijen op het ogenblik van de aanbieding van de aankoopopties en de uitgifte van de spiegelopties:



Voor de toekenning van de opties door de werkgever hoefde geen prospectus te worden opgesteld aangezien deze operatie gratis was en bijgevolg geen openbaar karakter had in de zin van artikel 3, § 2 van de prospectuswet (aanbieding met een totale tegenwaarde van minder dan 100.000 euro).

De situatie van de spiegelopties was enigszins anders aangezien zij technisch gezien waren uitgegeven door de werknemers om te worden verkocht aan de financiële instelling. Toch heeft de FSMA geoordeeld dat bij de analyse van de situatie het doel van de operatie voor ogen moest worden gehouden veeleer dan louter te focussen op de aankoop door de financiële instelling van spiegelopties die zijn uitgegeven door de werknemers. In dit geval was het inderdaad de financiële instelling die aan de werknemers een structuur had voorgesteld die hen moest toelaten de belasting te prefinancieren.

Rekening houdend met de structuur van de verbintenissen en het doel van de operatie (de refinanciering van de bedrijfsvoorheffing), heeft de FSMA geoordeeld dat de financiële instelling de werknemers het recht bood om spiegelopties uit te geven en zich ertoe verbond die te aanvaarden. Zij heeft ook geoordeeld dat dit recht een beleggingsinstrument was in de zin van artikel 4, § 1, 10° van de prospectuswet¹³⁵. Hierin is bepaald dat onder de term “beleggingsinstrument” wordt verstaan: *“alle andere instrumenten die het mogelijk maken een financiële belegging uit te voeren, ongeacht de onderliggende activa”*. Bijgevolg dient volgens de prospectuswet voor de aanbieding aan werknemers van het recht om spiegelopties uit te geven een prospectus te worden opgesteld voor zover dit aanbod een openbaar karakter heeft.

Deze aanbieding heeft evenwel geen openbaar karakter als de totale tegenwaarde onder de 100.000 euro blijft (artikel 3, § 2 van de prospectuswet). Om de totale tegenwaarde van de aanbieding te berekenen diende de prijs te worden bepaald die aan de financiële instelling was betaald in ruil voor de toekenning van het recht om spiegelopties uit te geven. In dit geval kreeg de financiële instelling op het ogenblik van de verwerving van de spiegelopties een makelaarsloon van de werknemers die hadden besloten om haar de spiegelopties te verkopen. Aangezien dit makelaarsloon gold als vergoeding voor de dienst die de financiële instelling had verleend, namelijk het uitvoeren van de transactie, en hetzelfde was voor alle werknemers die deelnamen aan eenzelfde plan, heeft de FSMA geoordeeld dat dit niet de prijs was die betaald was in ruil voor het recht om de spiegelopties uit te geven. Het recht om de spiegelopties uit te geven was dus verleend zonder dat daarvoor een prijs moest worden betaald door de werknemers.

Dit makelaarsloon was immers identiek voor alle werknemers en hing niet af van de waarde van het aangeboden recht maar wel van de totale omvang van de uitgegeven spiegelopties.

Die elementen hebben de FSMA doen besluiten dat de aanbieding gratis was en er dan ook volgens de prospectuswet geen prospectus hoefde te worden opgesteld.

De FSMA heeft de financiële instelling er evenwel op attent gemaakt dat ook al zou de operatie niet worden beschouwd als een openbare aanbieding in de zin van artikel 3 van de prospectuswet, het transversaal koninklijk besluit er, in voorkomend geval, toch op van toepassing zou zijn¹³⁶.

De financiële instelling commercialiseert¹³⁷ immers rechten om spiegelopties uit te geven bij niet-professionele cliënten. Die rechten zijn financiële producten in de zin van artikel 2, 39° van de wet van 2 augustus 2002. Volgens die bepaling wordt onder financiële producten, spaar-, beleggings-, of verzekeringsproducten verstaan. Welnu, artikel 2, 5° van het transversaal koninklijk besluit stelt dat beleggingsinstrumenten in de zin van artikel 4 van de prospectuswet, beleggingsproducten zijn.

Als gevolg hiervan zullen de reclame en de andere documenten en berichten die worden verspreid voor de commercialisering van de rechten om spiegelopties uit te geven, moeten voldoen aan de vereisten van titel III van het transversaal koninklijk besluit, en dit onder (a posteriori) toezicht van de FSMA.

¹³⁵ Voor de kwalificatie van swaps bestemd voor de financiering van de belasting gelet op de prospectuswet, zie het jaarverslag 2005 van de CBFA, p. 64.

¹³⁶ Zie dit verslag, p. 123.

¹³⁷ Artikel 2, 1° van het transversaal koninklijk besluit definieert “commercialisering” als “het voorstellen van een financieel product, ongeacht de wijze waarop dit gebeurt, om de niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt aan te zetten tot aankoop van, inschrijving op, toetreding tot, aanvaarding van, ondertekening van of opening van het financieel product”.

Onderzoek van de toepasbaarheid van de prospectuswet op een financieringsplatform voor kmo's

De FSMA werd gevraagd of de prospectuswet van toepassing is op een project dat tot doel heeft de financiering van kmo's te vergemakkelijken.

Doelstelling van het project is de introductie van een platform waarop kmo's hun projecten en financieringsbehoeften kunnen voorleggen aan beleggers die zich vooraf op het platform hebben ingeschreven. De beleggers worden gegroepeerd volgens hun beleggingsdoelstellingen (favoriete economische sector) en krijgen toegang tot de profielen van de ondernemingen die aan die doelstellingen voldoen. Op die manier biedt het platform kmo's en potentiële beleggers de mogelijkheid om met elkaar in contact te komen. Nadien onderhandelen zij bilateraal over de voorwaarden voor een eventuele belegging in het project.

Door de projecten en de financieringsbehoeften van de kmo's op het platform voor te stellen, richt dit zich tot het publiek overeenkomstig de criteria van de prospectuswet¹³⁸:

- het platform viseert meer dan 150 personen;
- het platform staat open voor alle categorieën van beleggers (zowel gekwalificeerde als niet-gekwalificeerde beleggers);
- de door de kmo's gezochte bedragen variëren. Er bestaat geen minimale of maximale inschrijvingsdrempel en de per project ingezamelde bedragen overschrijden doorgaans de in artikel 3, § 2, d) van de prospectuswet vermelde drempel van 100.000 euro.

Ook de in artikel 18, § 1, j) van de prospectuswet vermelde drempels van 1.000 euro en 300.000 euro die als voorwaarden worden gesteld voor het verkrijgen van een vrijstelling van de prospectusplicht voor crowdfundingprojecten, worden in beginsel overschreden.

Aangezien het platform de kmo's dus de mogelijkheid wil bieden om voor hun financiering een beroep te doen op het publiek, rees de vraag naar de toepasbaarheid van de prospectuswet.

De FSMA heeft vastgesteld dat de informatie die de kmo's op het platform publiceren, onvoldoende nauwkeurig is om als openbare aanbieding in de zin van artikel 3, § 1 van de prospectuswet te worden gekwalificeerd.

Toch heeft de FSMA onderzocht of artikel 64 van de prospectuswet niet op dit project van toepassing is. Volgens die bepaling is het *“verboden om op het Belgische grondgebied een mededeling te verrichten die gericht is aan meer dan 150 natuurlijke of rechtspersonen die geen gekwalificeerde beleggers zijn, met de bedoeling informatie of raad te verstrekken of de vraag hiernaar uit te lokken in verband met al dan niet reeds uitgegeven beleggingsinstrumenten die het voorwerp uitmaken of zullen uitmaken van een aanbieding tot verkoop of inschrijving, wanneer deze mededeling wordt verricht door de persoon die in staat is om de betrokken beleggingsinstrumenten uit te geven of over te dragen, of door een persoon die voor rekening van laatstgenoemde persoon handelt”*¹³⁹.

¹³⁸ Artikel 3, § 2 van de prospectuswet.

¹³⁹ Er is echter in een aantal uitzonderingen voorzien:

- als het bod betrekking heeft op een totaalbedrag van minder dan 100.000 euro of een minimale belegging van meer dan 100.000 euro vereist, of
- als het om een verrichting gaat die sowieso van de prospectusplicht is vrijgesteld, of
- als al een ontwerpprospectus door de diensten van de FSMA wordt onderzocht, of
- als een prospectus over een openbaar aanbod is goedgekeurd door de FSMA of door de bevoegde autoriteit van een andere lidstaat van de EEE.

Doelstelling van die bepaling is te vermijden dat malafide bieders of emittenten¹⁴⁰ zich aan de prospectusplicht onttrekken via mededelingen vóór zij met hun verrichting starten (communicatie die onvoldoende nauwkeurig is over de aangeboden instrumenten en de biedvoorwaarden om als openbare aanbidding te worden gekwalificeerd), zodat het vervolgens het publiek is dat hen contacteert om in te schrijven en niet omgekeerd (waardoor het niet langer nodig is een openbaar bod uit te brengen om beleggers aan te trekken).

De door de kmo's verrichte mededelingen strekken er in dit geval toe informatie te verstrekken over hun financiële behoeften en hun projecten of de vraag naar die informatie uit te lokken, met de bedoeling daarna bilaterale onderhandelingen aan te knopen met de geïnteresseerde beleggers. Die onderhandelingen kunnen, in voorkomend geval, resulteren in de inschrijving - door de beleggers - op verschillende soorten financiële instrumenten die "op maat zijn gemaakt" (potentieel zijn er dus evenveel instrumenten als belangstellende beleggers). Die financieringsinstrumenten hebben echter niet het voorwerp uitgemaakt van een "aanbidding tot verkoop of inschrijving" door de kmo's aan de beleggers. Zij zijn niet "vooraf bepaald" door de kmo's, maar worden tot stand gebracht en vervolgens uitgegeven na bilaterale onderhandelingen met de beleggers. De door de kmo's via het platform verspreide mededelingen bereiken, met andere woorden, effectief meer dan 150 niet-gekwalificeerde beleggers, maar strekken er niet toe informatie te verstrekken of de vraag daarnaar uit te lokken in verband met "al dan niet reeds uitgegeven beleggingsinstrumenten die het voorwerp uitmaken of zullen uitmaken van een aanbidding tot verkoop of inschrijving".

In het licht daarvan heeft de FSMA geoordeeld dat artikel 64 van de prospectuswet niet van toepassing is. Zij heeft de promotoren van het project daarvan in kennis gesteld.

De FSMA heeft hen echter laten weten dat de kmo's wel een prospectus moeten opstellen als zij, via het platform of achteraf in het kader van hun contacten met de beleggers, een mededeling verrichten die gericht is aan meer dan 150 personen (die geen gekwalificeerde beleggers zijn) en waarbij zij voldoende nauwkeurige informatie verstrekken over de beleggingsinstrumenten die het voorwerp zouden uitmaken van een aanbidding tot verkoop of inschrijving. Dan zouden de kmo's immers een openbaar bod uitbrengen in de zin van artikel 3, § 1 van de prospectuswet, waardoor een prospectus zou moeten worden gepubliceerd (tenzij die aanbidding geen openbaar karakter heeft omdat zij onder één van de in artikel 3, § 2, c), d) of e) van de prospectuswet bedoelde categorieën valt, of tenzij zij van de prospectusplicht kan worden vrijgesteld).

Artikel 64 van de prospectuswet zou verder ook van toepassing zijn op kmo's die, via het platform of achteraf in het kader van hun contacten met de beleggers, een minder nauwkeurige mededeling zouden verrichten die gericht is aan meer dan 150 personen, over beleggingsinstrumenten die zij het voorwerp zouden laten uitmaken van een aanbidding tot verkoop of inschrijving.

Gelet op het subtiele verschil tussen, enerzijds, die laatste twee scenario's waarin de prospectuswet van toepassing is, en, anderzijds, het scenario met betrekking tot de werking van het platform, heeft de FSMA de promotoren van het platform gewezen op de noodzaak om de kmo's te informeren over wat zij al dan niet via het platform of in een later stadium aan het publiek mogen meedelen.

¹⁴⁰ Parl.St., Kamer, 2005-2006, 2344/001, p. 17.

Verder heeft de FSMA gevraagd dat het beleggerspubliek op het platform zou worden gewaarschuwd voor het feit dat, bij gebrek aan een openbare aanbieding, de belegging die zij, in voorkomend geval, in een kmo zouden verrichten, zal plaatsvinden zonder dat de daarover verspreide informatie op welke manier ook door de toezichtsautoriteiten is onderzocht.

Bovendien moet worden genoteerd dat voornoemde analyse een impact heeft op de kwalificatie van de door het platform zelf verrichte activiteit. Als er geen sprake blijkt te zijn van een aanbieding van beleggingsinstrumenten, komt die activiteit immers niet in aanmerking om als “bemiddeling” te worden gekwalificeerd in de zin van artikel 13 van de prospectuswet. Als het platform zich bovendien beperkt tot het met elkaar in contact brengen van kmo's en potentiële beleggers, zonder daarbij een plaatsingsdienst of beleggingsadvies te verstrekken, kan de verstrekte dienst in beginsel niet als beleggingsdienst in de zin van de wet van 6 april 1995 worden gekwalificeerd¹⁴¹.

Opeenvolgende aanbiedingen op een crowdfunding platform

Zie dit verslag, p. 184.

1.2.3. Genoteerde vennootschappen

Vereenvoudigde procedure voor de schrapping van de notering

Wanneer een vennootschap die op de gereguleerde markt Euronext Brussels is genoteerd, haar aandelen van de notering wil laten schrappen, moet zij daartoe een verzoek richten aan de marktonderneming Euronext Brussels NV. Deze kan de betrokken aandelen schrappen, tenzij die maatregel de belangen van de beleggers of de ordelijke werking van de markt aanzienlijk zou kunnen schaden. Conform artikel 7, § 4, van de wet van 2 augustus 2002, moet de marktonderneming een schrapping vooraf meedelen aan de FSMA, die zich daartegen, na onderling overleg, kan verzetten in het belang van de beleggersbescherming.

Volgens de marktregels van de MTF Alternext geldt diezelfde procedure ook bij de schrapping van de notering op Alternext.

De FSMA ziet er daarbij op toe dat bij de schrapping maatregelen worden uitgewerkt die de aandeelhouders in staat stellen zich tegen een correcte prijs uit het kapitaal van de vennootschap terug te trekken, bijvoorbeeld via een openbaar overnamebod. Voor de vennootschappen waarvan de waarde van de vrij verhandelbare aandelen of de kapitalisatie erg beperkt is, staat de kostprijs van zo'n biedprocedure echter niet in verhouding tot de waarde van het bod als dusdanig.

Om ook op de schrappingsverzoeken van dergelijke vennootschappen te kunnen ingaan, heeft de FSMA een vereenvoudigde procedure uitgewerkt op basis waarvan die vennootschappen de schrapping van de notering kunnen verkrijgen zonder een biedprocedure te moeten doorlopen.

¹⁴¹ In het kader van dit project zou het platform gratis optreden, waardoor de kwalificatie als bemiddeling in de zin van de prospectuswet of als beleggingsdienstverlener in de zin van de wet van 6 april 1995 hoe dan ook uitgesloten is. Artikel 13 van de prospectuswet vereist immers dat bemiddeling wordt vergoed. De wet van 6 april 1995 is op haar beurt van toepassing op de ondernemingen waarvan het gewone bedrijf bestaat uit het beroepsmatig verrichten of aanbieden van een of meer beleggingsdiensten voor derden. Welnu, het *beroepsmatig* verrichten van een activiteit veronderstelt de betaling van een vergoeding.

Die vereenvoudigde procedure geldt voor de vennootschappen die op Euronext Brussels of op Alternext zijn genoteerd, en waarvan hetzij de reële waarde van de vrij verhandelbare aandelen (op basis van de transparantie- en aandeelhoudersverklaringen), hetzij de beurskapitalisatie minder bedraagt dan 500.000 euro op Euronext Brussels of 250.000 euro op Alternext.

Volgens de vereenvoudigde procedure moeten die vennootschappen een buitengewone algemene vergadering bijeenroepen en een beslissing voorstellen die tot doel heeft Euronext Brussels NV te vragen hun aandelen van de notering te schrappen. Zij moeten een persbericht publiceren waarin zij het beslissingsvoorstel aankondigen en vermelden dat de minderheidsaandeelhouders die zich tegen die beslissing willen verzetten, worden verzocht de algemene vergadering bij te wonen en daar hun standpunt kenbaar te maken.

De vennootschappen moeten de FSMA de lijst van deelnemers aan de algemene vergadering bezorgen, en haar in kennis stellen van de stemverdeling over deze beslissing.

Op basis van die informatie brengt de FSMA, met toepassing van artikel 7, § 4 van de wet van 2 augustus 2002, een advies uit over het schrappingsverzoek.

De vennootschappen waarvan de statuten voorzien in de mogelijkheid tot inkoop van hun eigen aandelen, worden, bij een positief advies van de FSMA, verzocht om tot die inkoop over te gaan tijdens een termijn van minimaal twee maanden en met naleving van de bepalingen inzake marktmisbruik. Zij moeten dat inkoopplan aankondigen. Na afloop van die termijn is de schrapping een feit.

Bovendien moeten de vennootschappen zich ertoe verbinden om de markt, na de schrapping, in kennis te stellen van alle belangrijke informatie. Zo moet aan de personen die hun aandelen nog steeds in bezit zouden hebben, minimale informatie worden verstrekt zodat zij hun aandelen, in voorkomend geval, kunnen verhandelen op de markt van de openbare veilingen ("Euronext Expert Market" genaamd).

Tijdens de verslagperiode heeft een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met toepassing van de vereenvoudigde procedure, een verzoek tot schrapping van haar aandelen van de gereguleerde markt ingediend. Als verantwoording voor dat verzoek voerde zij haar aandeelhoudersstructuur en de uiterst beperkte liquiditeit van haar aandelen aan.

Voorafgaand aan haar schrappingsverzoek had de vennootschap haar algemene vergadering gevraagd of haar aandelen al dan niet genoteerd dienden te blijven. De aandeelhouders die aanwezig waren op de algemene vergadering, hadden aandelen neergelegd die meer dan 99,5 % van het kapitaal vertegenwoordigden. De algemene vergadering heeft zich unaniem voor het verzoek tot schrapping van de notering uitgesproken.

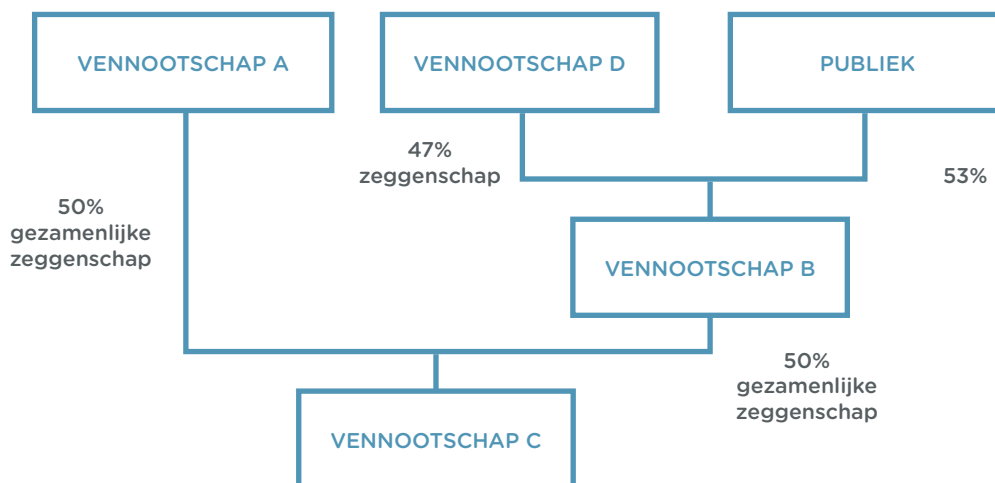
Verder had de vennootschap aangekondigd dat zij, tijdens een termijn van twee maanden, tot de inkoop van haar eigen aandelen zou overgaan conform de toestemming die de algemene vergadering daartoe had gegeven, om op die manier de liquiditeit van de markt in de mate van het mogelijke te garanderen.

De FSMA heeft een positief advies uitgebracht over dit schrappingsverzoek. Daarbij heeft zij de vennootschap gewezen op de noodzaak om haar jaarverslag binnen de door het W.Venn. bepaalde termijn te publiceren, wat deze voorheen soms had nagelaten te doen. De vennootschap heeft zich ertoe verbonden de markt in kennis te stellen van alle belangrijke informatie.

Bepaling van de overnameprijs in geval van een bedrijfscombinatie

De FSMA heeft zich in 2014 uitgesproken over de toepasselijkheid van IFRS 3 op de hierna geschetste bedrijfscombinatie in de geconsolideerde jaarrekening van een beursgenoteerde vennootschap (hierna vennootschap B genoemd).

Aandeelhoudersstructuur vóór de transactie:

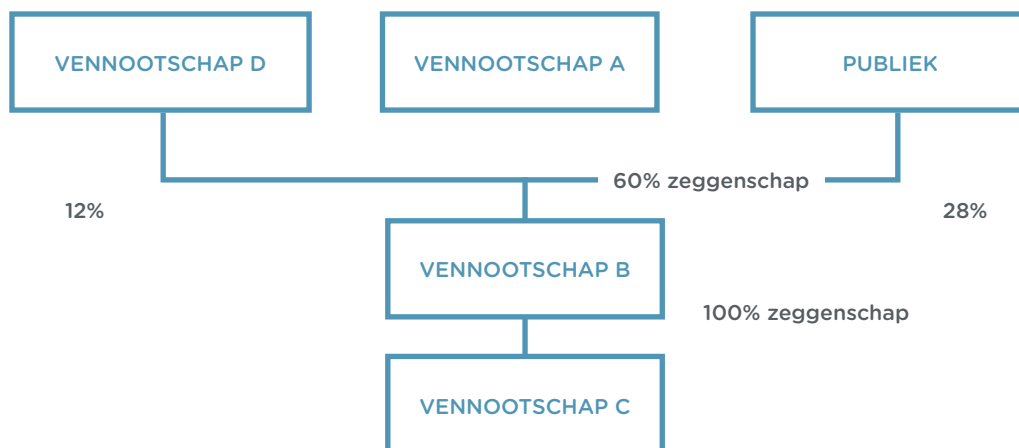


Vennootschap C was een *joint venture* onder gezamenlijke zeggenschap van vennootschap A en vennootschap B. In september 2013 werd onder gebruikelijke opschortende voorwaarden¹⁴² overeengekomen dat vennootschap A haar deelneming in vennootschap C zou inbrengen in vennootschap B. Vennootschap A zou hierbij al haar aandelen in vennootschap C ruilen tegen ongeveer 12 miljoen aandelen van beursgenoteerde vennootschap B. Met deze transactie zou vennootschap B de volledige zeggenschap over vennootschap C verwerven. Omdat deze transactie moest worden goedgekeurd door de Europese Commissie, ging de effectieve zeggenschap van vennootschap B over vennootschap C pas in op 24 december 2013.

Deze ruiltransactie, samen met een aankoop door vennootschap A van een bijkomend belang van 12,1% in vennootschap B, voorheen gehouden door vennootschap D, zorgde er ook voor dat vennootschap A de meerderheidsaandeelhouder werd van vennootschap B.

¹⁴² De voorwaarden waren onder meer de goedkeuring van de transactie door de Europese Commissie en de goedkeuring van de inbreng in natura door de buitengewone algemene vergadering van vennootschap B.

Aandeelhoudersstructuur na de transactie:



Het aantal uit te geven aandelen door vennootschap B ter vergoeding van de inbreng in natura van de deelneming in vennootschap C werd bepaald op basis van de beurskoers van vennootschap B op de datum van de overeenkomst (september 2013). Op dat ogenblik bedroeg de beurskoers van vennootschap B 45 euro per aandeel en de waarde van vennootschap C 550 miljoen euro. Ook de aankoop (te betalen in cash) van het bijkomend belang van 12,1 % in vennootschap B gebeurde op basis van deze prijs per aandeel. Na de aankondiging van deze transactie in september 2013, steeg de beurskoers van vennootschap B tot ongeveer 62 euro op 24 december 2013.

De vraag rees welke prijs moest worden gebruikt in de IFRS jaarrekening van vennootschap B voor de vergoeding van de inbreng in natura.

In overeenstemming met paragraaf 32 van “IFRS 3 Bedrijfscombinaties” moet de vergoeding die wordt betaald voor een overname, worden bepaald op basis van de reële waarde op de overnamedatum. Dit is de datum waarop de overnemende partij de zeggenschap verwerft over de overgenomen entiteit. Voor bovenstaande transactie was de overnamedatum 24 december 2013 en moest dus een beurskoers van 62 euro worden gebruikt¹⁴³.

De vennootschap wees erop dat in overeenstemming met IFRS 3, paragraaf 2, deze standaard niet van toepassing is op combinaties van entiteiten of bedrijven waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend (*common control transactions*). Dit zijn volgens de standaard bedrijfscombinaties waarin de uiteindelijke zeggenschap over alle bij de bedrijfscombinatie betrokken entiteiten of bedrijven door dezelfde partij of partijen wordt uitgeoefend, zowel voor als na de bedrijfscombinatie. Volgens vennootschap B viel de transactie buiten het toepassingsgebied van IFRS 3 omdat dezelfde partij zeggenschap had over de overgenomen entiteit voor en na de transactie. Vóór de transactie hadden vennootschap A en vennootschap B gezamenlijke zeggenschap over vennootschap C, terwijl na de transactie vennootschap A zeggenschap had over vennootschap B en vennootschap B zeggenschap had over vennootschap C.

De FSMA ging niet akkoord met deze redenering. Vóór de transactie hadden immers twee entiteiten de uiteindelijke gezamenlijke zeggenschap over vennootschap C (meer bepaald vennootschap A en vennootschap D via vennootschap B), terwijl na de transactie enkel

¹⁴³ Een op een actieve markt genoteerde prijs is de meest betrouwbare aanwijzing voor de reële waarde en moet indien beschikbaar zonder correctie worden gebruikt om de reële waarde te bepalen, tenzij anders vermeld in alinea 79 van IFRS 13.

vennootschap A de uiteindelijke zeggenschap had. Hierdoor voldeed de transactie aan de definitie van een bedrijfscombinatie (een transactie of andere gebeurtenis waarin een overnemende partij zeggenschap verkrijgt over een of meer andere bedrijven) en moesten de bepalingen IFRS 3 gevolgd worden op de overnamedatum. Dit had voor gevolg dat de beurskoers op 24 december 2013 moest worden gebruikt om de waarde van de vergoeding voor de inbreng in natura en ook het bedrag van de goodwill te bepalen.

De vennootschap heeft rekening gehouden met het standpunt van de FSMA bij de publicatie van haar jaarrekening.

Studie omtrent de informatieverstopping over Belgische vaste bijdrageplannen met wettelijk gegarandeerd minimumrendement

In 2014 heeft de FSMA de financiële verslaggeving van een aantal beursgenoteerde ondernemingen over Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage onderzocht. Na afloop van dit onderzoek heeft de FSMA een studie gepubliceerd¹⁴⁴. Het doel van deze studie was de informatieverstopping over de boekhoudkundige verwerking en de risico's van deze regelingen te verbeteren en de diversiteit aan werkwijzen waar mogelijk in te perken.

De toepassing van IAS 19 op Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage

Krachtens artikel 24 van de WAP moet de werkgever een minimumrendement garanderen op de werknemer- en werkgeversbijdragen voor deze pensioenplannen. Bijgevolg worden niet alle actuariële en beleggingsrisico's met betrekking tot de plannen overgedragen aan de verzekeringsonderneming of het pensioenfonds die/dat de plannen beheert. Aangezien de werkgever dus niet alle risico's overdraagt, voldoen deze pensioenplannen niet aan de IAS-definitie van de "toegezegdebijdragenregelingen" (*defined contribution plans*) en moeten zij overeenkomstig IAS 19 in de restcategorie van de "toegezegdpensioenregelingen" (*defined benefit plans*) worden ondergebracht.

Hoewel de classificatie van deze Belgische pensioenplannen als toegezegdpensioenregelingen volgens de huidige versie van IAS 19 vrij duidelijk lijkt, ligt de boekhoudkundige verwerking ervan veel minder voor de hand. Verschillende publicaties van de IASB en het IFRS IC bevestigen dat dergelijke hybride pensioenplannen, die kenmerken van beide types pensioenregelingen vertonen, niet beoogd werden bij de opstelling van IAS 19, en dat hun verwerking volgens IAS 19 voor problemen zorgt.

Verschillende verwerkingsmethodes in de praktijk

Uit het onderzoek van de FSMA is gebleken dat er in de praktijk twee methodes worden gebruikt voor de raming van de verplichting van de betrokken entiteiten met betrekking tot deze pensioenplannen: een eerste methode is gebaseerd op de IAS 19-methodologie (15 % van onze steekproefgroep) en een tweede methode is gebaseerd op de intrinsieke waarde (85 % van onze steekproefgroep).

Bij de eerste methode wordt de verplichting berekend als het verschil tussen de contante waarde van de brutoverplichting uit hoofde van toegezegde pensioenrechten en de reële waarde van de fondsbeleggingen. De tweede methode bestaat erin de verplichting te berekenen als de som van alle individuele verschillen tussen de wiskundige reserves (de reserve berekend door de vroegere bijdragen op te renten tegen de technische rentevoet die wordt toegepast door de verzekeringsonderneming, rekening houdend met winstdelingen) en het

¹⁴⁴ Studie nr. 44 'Financiële verslaggeving over Belgische "pensioenplannen van het type vaste bijdrage" met wettelijk gegarandeerd rendement'.

gewaarborgd minimum als vastgesteld in artikel 24 van de WAP. Deze tweede methode wordt gebruikt door entiteiten die ervan uitgaan dat IAS 19 niet op deze pensioenregelingen kan worden toegepast en dat dus tijdelijk een andere methode moet worden gebruikt in afwachting van het moment waarop de IASB richtsnoeren publiceert voor de verwerking van vaste bijdragenplannen met wettelijk gegarandeerd minimumrendement.

Aangezien een specifiek verwerkingsbeleid voor deze hybride plannen ontbreekt in het kader van de IFRS, kan – zoals bepaald in IAS 8.10 – worden gesteld dat het management op oordeelkundige wijze een grondslag voor financiële verslaggeving moet ontwikkelen en toepassen die tot relevante en betrouwbare informatie leidt. De FSMA benadrukt dat het cruciaal is dat de entiteiten hun keuze voor een grondslag voor financiële verslaggeving duidelijk toelichten en verantwoorden¹⁴⁵.

Aanbevelingen voor toekomstige verslaggeving

Hoewel de kwaliteit van de financiële rapportering over de Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage is toegenomen in vergelijking met de vorige studie van de FSMA¹⁴⁶, is er toch nog aanzienlijke ruimte voor verbetering. De FSMA verwacht van de entiteiten dat zij in de toelichting bij hun jaarrekening minstens de volgende informatie verschaffen over hun materiële Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage met wettelijk minimumrendement:

- een duidelijke beschrijving van de specifieke kenmerken van de Belgische pensioenplannen van het type vaste bijdrage met vermelding van de risico's die de entiteiten in het kader van die plannen dragen;
- een duidelijke toelichting bij en verantwoording van de gehanteerde boekhoudkundige grondslagen voor de meting van de op te nemen verplichting;
- een beschrijving van alle relevante veronderstellingen en schattingen waarvan gebruik wordt gemaakt bij de berekening van die verplichting;
- kwantitatieve informatieverschaffing over de waardering van de verplichting; en
- informatie over het bedrag en de timing van en de onzekerheid over toekomstige kasstromen.

Minnelijke schikking met een genoteerde vennootschap betreffende de openbaarmaking van een vonnis

Het directiecomité heeft op 29 juli 2014 een voorstel van minnelijke schikking aanvaard in de zin van artikel 71, § 3 van de wet van 2 augustus 2002. Dit voorstel werd door de auditeur aan het directiecomité voorgelegd na instemming door de betrokken genoteerde vennootschap.

Het dossier betrof de niet tijdige openbaarmaking van een vonnis door deze vennootschap. Genoteerde vennootschappen hebben de verplichting om voorkennis die rechtstreeks op hen betrekking heeft onmiddellijk openbaar te maken tenzij zij gebruik maken van de procedure die hen toelaat de openbaarmaking van voorkennis tijdelijk uit te stellen¹⁴⁷. Het begrip voorkennis wordt wettelijk gedefinieerd en vereist dat de informatie nauwkeurig en koersgevoelig is en nog niet openbaar is¹⁴⁸.

¹⁴⁵ IAS 1.117.

¹⁴⁶ Studie nr. 43 'Beschouwingen bij de rapportering door beursgenoteerde ondernemingen over de vergoedingen na uitdiensttreding in de jaarrekeningen 2012'.

¹⁴⁷ Artikel 10, § 1 van de wet van 2 augustus 2002.

¹⁴⁸ Artikel 2, 14° van de wet van 2 augustus 2002.

Half september 2013 werd een vonnis uitgesproken door de rechtbank van koophandel waarbij de betrokken genoteerde vennootschap en haar dochteronderneming¹⁴⁹ in solidum veroordeeld werden tot betaling van een afgerond bedrag van 8,2 miljoen euro aan de eisende partij.

Het geschil sproot voort uit de stopzetting van een contract met de eisende partij in 1999. Sedert 2005 bevatte de geconsolideerde jaarrekening van de genoteerde vennootschap onder de toelichting betreffende de belangrijke hangende geschillen een passage omtrent dit geschil. Initieel werd een schadevergoeding gevorderd van 2,2 miljoen euro en werd een provisie aangelegd van 1 miljoen euro. Naderhand verhoogde de eisende partij het bedrag van de gevorderde schade tot afgerond 7,5 miljoen euro. De provisie werd verhoogd tot 1,2 miljoen euro.

In haar jaarverslag over het jaar 2012 vermeldde de genoteerde vennootschap dat de gerechtsdeskundige zijn eindverslag had neergelegd ter griffie en dat de schade in hoofdsom in dit verslag begroot werd op 3,9 miljoen euro.

Half november 2013 publiceerde de genoteerde vennootschap vóór beurs een persbericht met haar tussentijdse verklaring over het derde kwartaal 2013. Pas in dit persbericht maakte de genoteerde vennootschap het vonnis van de rechtbank van koophandel openbaar en meldde zij dat dit vonnis een negatief effect van 7 miljoen euro op het resultaat van 2013 zou hebben.

Er werd een minnelijke schikking afgesloten die voorziet in de betaling van 66.000 euro door de genoteerde vennootschap ten gunste van de Schatkist. De minnelijke schikking bevat een beschrijving van de feiten zonder juridische kwalificatie ervan en houdt geen erkenning van schuld in. De minnelijke schikking werd op nominatieve wijze bekendgemaakt op de website van de FSMA.

1.2.4. Marktinfrastructuren

Beursgang van Euronext NV

In haar vorige jaarverslag ging de FSMA in op de overname van NYSE Euronext door Intercontinental Exchange (hierna "ICE")¹⁵⁰. Deze transactie zou leiden tot een indirecte controlewijziging van Euronext Brussels NV/SA en bijgevolg een impact hebben op de door haar uitgebate gereglementeerde markten.

De geplande overname is grondig geanalyseerd door de FSMA binnen het Euronext College van Toezichthouders. Op 25 oktober 2013 had de FSMA al een verklaring van geen bezwaar (Declaration of Non-Objection, hierna "DNO")¹⁵¹ verleend aan ICE voor de indirecte overname van Euronext Brussels NV/SA.

Op 25 februari 2014 heeft de FSMA bovendien beslist een DNO te verlenen aan ICE voor de zgn. "LIFFE Carve-Out". Hierbij werd LIFFE, de Londense optie- en termijnbeurs, uit Euronext NV gehaald. De overige activiteiten van Euronext NV, met name de continentale aandelen-

¹⁴⁹ De dochteronderneming behoort tot de integraal geconsolideerde ondernemingen van de genoteerde vennootschap.

¹⁵⁰ Zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 110-111.

¹⁵¹ Overeenkomstig artikel 16 *juncto* 19 van de wet van 2 augustus 2002.

markten, werden ondergebracht in een nieuwe entiteit (Euronext NV NewCo). Voor de beursgang van Euronext NV NewCo heeft de FSMA op 13 mei 2014 een DNO verleend aan ICE.

Wijziging marktregels Euronext Brussels

In 2014 heeft de FSMA een aantal wijzigingen goedgekeurd aan zowel de lokaal¹⁵² geldende als geharmoniseerde¹⁵³ marktregels van toepassing op de gereguleerde markt Euronext Brussels¹⁵⁴.

Verschillende wijzigingen werden aangebracht aan de lokaal geldende marktregels. De belangrijkste wijziging houdt verband met de herkwalificatie van bepaalde transacties in grote volumes van optiecontracten. Zo worden 'prof transactions'¹⁵⁵ voortaan gekwalificeerd als transacties die zijn uitgevoerd op de gereguleerde markt en niet langer als 'over-the-counter' transacties. Deze herkwalificatie was belangrijk in het kader van de inwerking-treding van de EMIR-verordening die voorziet in bijkomende rapporteringvereisten voor OTC-derivaten. Een bijkomend praktisch gevolg van de herkwalificatie is ook dat het niet langer mogelijk is om in grote volumes optiecontracten te handelen wanneer de handel in het onderliggende aandeel is geschorst.

Meerdere opeenvolgende wijzigingen werden doorgevoerd aan de geharmoniseerde marktregels. Deze houden rechtstreeks verband met de verschillende stappen vanaf de overname van NYSE Euronext door ICE¹⁵⁶ tot en met de IPO van Euronext¹⁵⁷. Vooreerst werd de Londense derivatenmarkt LIFFE afgezonderd uit de groep Euronext en werden alle referenties hiernaar alsook naar de marktonderneming LIFFE A&M geschrapt. De in Londen gebaseerde aandelenmarkt, die deel blijft uitmaken van de Euronext-groep, werd ondergebracht bij de nieuwe marktonderneming Euronext UK Market Limited. In een volgende stap werd deze laatste omgedoopt tot Euronext London. Ook de holding vennootschap op groepsniveau onderging een naamswijziging en staat nu bekend als Euronext Group NV.

1.2.5. Marktmisbruik

Minnelijke schikkingen

Tijdens de verslagperiode heeft het directiecomité drie voorstellen van minnelijke schikking in de zin van artikel 71, § 3 van de wet van 2 augustus 2002 aanvaard in dossiers met aanwijzingen van marktmisbruik. Nadat de betrokkenen met de voorstellen hadden ingestemd, heeft de auditeur ze aan het directiecomité voorgelegd. Deze minnelijke schikkingen beschrijven de feiten die tijdens het onderzoek aan het licht zijn gekomen. Zij houden noch een kwalificatie van die feiten, noch een erkenning van schuld in.

¹⁵² Het betreft hier de marktregels die enkel gelden voor Euronext Brussels, nl. Rule Book II.

¹⁵³ Deze marktregels zijn dezelfde voor alle markten van de Euronext-groep.

¹⁵⁴ Voor een algemene bespreking over de procedure rond het wijzigen van marktregels, zie het jaarverslag van de FSMA 2011, p. 61.

¹⁵⁵ 'Prof transactions' zijn transacties in optiecontracten in grote volumes die buiten het centrale orderboek plaatsvinden.

¹⁵⁶ Zie het jaarverslag van de FSMA 2013, p. 110-111.

¹⁵⁷ Zie dit verslag, p. 111.

Minnelijke schikking in het kader van een dossier met aanwijzingen van mededeling van voorkennis

Ten tijde van de onderzochte feiten was de betrokkene *Chief Strategy Officer* van een vennootschap waarvan de aandelen tot de verhandeling op Euronext Brussels waren toegelaten¹⁵⁸.

Die vennootschap zocht op dat moment een strategische partner voor één van haar belangrijke bedrijfstakken. Na de eerste gesprekken hadden de vennootschap en een Amerikaans beleggingsfonds een intentieverklaring ondertekend. Die verklaring vermeldde reeds de waardebepaling met het oog op de transactie, de structuur van die transactie en een looptijd. Zij vormde de basis voor de actieve onderhandelingen die de betrokken partijen de daaropvolgende maanden hebben gevoerd. Die onderhandelingen werden, voor de genoteerde vennootschap, door de betrokkene geleid. Ongeveer drie maanden na de ondertekening van de intentieverklaring werden de onderhandelingen afgerond en werd een persbericht verspreid.

Terwijl het onderhandelingsproces nog aan de gang was, had de betrokkene tijdens een weekend een privéontmoeting met een kennis. Die kennis was niet betrokken bij de lopende onderhandelingen tussen de vennootschap en het beleggingsfonds.

Vanaf de maandagmorgen na die ontmoeting plaatste de kennis, gespreid over enkele dagen, in totaal acht aankooporders in aandelen van de vennootschap. De aankopen ter uitvoering van die orders hadden in totaal betrekking op 10.488 aandelen (ter waarde van zo'n 56.358 euro).

Zelf heeft de betrokkene geen enkele transactie verricht of enig voordeel uit de betrokken transacties gehaald.

De betrokken minnelijke schikking van 27 februari 2014 voorzag in de betaling, ten voordele van de Schatkist, van een bedrag van 12.500 euro door de betrokkene. Conform de in de minnelijke schikking vastgestelde modaliteiten werd deze gedurende één jaar nominatief gepubliceerd op de website van de FSMA. Na afloop van die termijn werd de gepubliceerde tekst geanonimiseerd.

De persoon die de verdachte transacties had uitgevoerd, heeft daarentegen niet met een minnelijke schikking ingestemd. Wat hem betreft, heeft dat geresulteerd in een kennisgeving van grieven en is het dossier behandeld door de sanctiecommissie die hem een geldboete heeft opgelegd op grond van marktmisbruik¹⁵⁹.

Minnelijke schikkingen in het kader van twee dossiers omtrent aanwijzingen van onrechtmatige transacties en van inbreuken op de meldplicht in hoofde van een persoon nauw gelieerd met een leidinggevende persoon

In het eerste dossier was een natuurlijke persoon, op het ogenblik van de onderzochte feiten, bestuurder van enerzijds vennootschap A waarvan de aandelen waren toegelaten tot de verhandeling op Euronext Brussels, en anderzijds, via een managementvennootschap, van vennootschap B¹⁶⁰.

¹⁵⁸ Aangezien de aandelen van die vennootschap tot de verhandeling op Euronext Brussels waren toegelaten, waren de in artikel 25 van de wet van 2 augustus 2002 vermelde verbodsbepalingen inzake misbruik van voorkennis van toepassing.

¹⁵⁹ Zie dit verslag, p. 200.

¹⁶⁰ Aangezien de aandelen van vennootschap A waren toegelaten tot de verhandeling op Euronext Brussel, waren de verbodsbepalingen inzake misbruik van voorkennis opgenomen in artikel 25 van de wet van 2 augustus 2002 toepasselijk op transacties in deze aandelen.

De betrokken natuurlijke persoon had deelgenomen aan een vergadering die plaatsvond op initiatief van de voorzitter van de raad van bestuur van vennootschap A en waarop diverse bestuurders van vennootschap A, tevens vertegenwoordigers van kernaandeelhouders, aanwezig waren. Deze vergadering handelde over een mogelijke kapitaalverhoging binnen vennootschap A. Er werd ter vergadering een uitgebreide presentatie omtrent de overwogen scenario's overhandigd.

Later op deze zelfde dag had deze persoon de limietprijzen verlaagd van twee verkooporders met betrekking tot telkens 100.000 aandelen van vennootschap A die hij een paar dagen voordien had doorgegeven namens vennootschap B. Daags nadien vroeg hij om de verkoop te optimaliseren. De betrokken verkooporders werden volledig uitgevoerd. Het verschil tussen, enerzijds, de ontvangen verkoopprijs in het kader van deze verkooptransacties en, anderzijds, de intekenprijs voor een equivalent aantal aandelen in het kader van de kapitaalverhoging nadien aangekondigd door vennootschap A bedroeg 312.216,6 euro.

Voormelde verkooptransacties werden terdege gemeld aan de FSMA¹⁶¹. Uit het dossier bleek evenwel dat vennootschap B meer dan een jaar voordien buiten beurs 1.000.000 aandelen van vennootschap A had gekocht. De FSMA had geen kennisgeving van deze aankoop ontvangen.

De minnelijke schikking bevat de overweging dat de betrokken natuurlijke persoon de FSMA op eigen initiatief had ingelicht omtrent de hogervermelde vergadering en nadien uitgevoerde transacties.

Deze minnelijke schikking, gedateerd van 11 februari 2014, voorziet in de betaling, ten voordele van de Schatkist, van 600.000 euro waartoe de betrokken natuurlijke persoon en vennootschap B hoofdelijk zijn gehouden. Conform de modaliteiten die door de betrokken natuurlijke persoon en vennootschap B zijn aanvaard, werd de minnelijke schikking gedurende een jaar nominatief op de website van de FSMA bekendgemaakt. Na afloop van deze periode werd de minnelijke schikking geanonimiseerd.

In het tweede dossier was een natuurlijk persoon ten tijde van de onderzochte transacties bestuurder van een vennootschap (vennootschap A), waarvan de aandelen tot de verhandeling op Euronext Brussels waren toegelaten¹⁶².

In 2010 had vennootschap A aangekondigd exclusieve onderhandelingen te starten in het vooruitzicht van een belangrijke aankoop. In het betrokken persbericht werd onderstreept dat die aankoop een unieke opportuniteit was voor de vennootschap, die haar in staat stelde haar positie aanzienlijk te verstevigen op alle markten in Europa. Zoals de andere bestuurders van de vennootschap werd de betrokken natuurlijke persoon de weken daarvoor herhaaldelijk over de evolutie van dat aankoopproject geïnformeerd.

¹⁶¹ In toepassing van de meldplicht die bestaat in hoofde van een persoon nauw gelieerd met een persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid bij een emittent met statutaire zetel in België waarvan de financiële instrumenten zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, overeenkomstig artikel 25bis, § 2 van de wet van 2 augustus 2002 *juncto* de artikelen 13 en 14 van het besluit marktmisbruik.

¹⁶² Aangezien de aandelen van die vennootschap tot de verhandeling op Euronext Brussels waren toegelaten, waren de in artikel 25 van de wet van 2 augustus 2002 vermelde verbodsbepalingen inzake misbruik van voorkennis van toepassing.

Vóór de publicatie van voornoemd persbericht (de betrokken persoon had meegewerkt aan de vaststelling van de modaliteiten voor de publicatie ervan op de website van de vennootschap A) werd helemaal geen informatie meegedeeld aan de markt.

In de weken voorafgaand aan de publicatie van die informatie, had die persoon de opdracht gegeven om, voor rekening van een vennootschap waarvan hij de enige zaakvoerder was (vennootschap B), 18 aankooporders in aandelen van de vennootschap A uit te voeren. Al die orders zijn integraal uitgevoerd. Zij werden gespreid over drie dagen geplaatst en betroffen in totaal 27.000 aandelen.

De betrokken natuurlijke persoon verklaarde die aankooptransacties te hebben uitgevoerd in het kader van een strategie die ertoe strekte een portefeuille van 100.000 aandelen van de vennootschap A op te bouwen.

Gelet op de koersevolutie van het aandeel na de publicatie van voornoemd persbericht, realiseerde hij (via vennootschap B) een meerwaarde die op zo'n 13.000 euro kan worden geraamd.

Terwijl voornoemde transacties wel aan de FSMA waren gemeld¹⁶³, bleek vennootschap B een ongeveer twee maanden later uitgevoerde aankooptransactie met betrekking tot 15.000 aandelen van vennootschap A niet te hebben gemeld. Het feit dat die transactie was uitgevoerd op een rekening in discretionair beheer, deed geen afbreuk aan de meldingsplicht, te meer daar de betrokkene ter zake nauwkeurige aankoopinstructies bleek te hebben gegeven.

De betrokken minnelijke schikking van 25 maart 2014 voorzag in de betaling, ten voordele van de Schatkist, van een bedrag van 28.500 euro, waartoe de betrokken natuurlijke persoon en de vennootschap B hoofdelijk waren gehouden. Conform de modaliteiten waarmee de betrokken natuurlijke persoon en de vennootschap B hadden ingestemd, werd de minnelijke schikking gedurende één jaar nominatief gepubliceerd op de website van de FSMA. Na afloop van die termijn werd de gepubliceerde tekst geanonimiseerd.

¹⁶³ In toepassing van de meldplicht die bestaat in hoofde van een persoon nauw gelieerd met een persoon met leidinggevende verantwoordelijkheid bij een emittent met statutaire zetel in België waarvan de financiële instrumenten zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, overeenkomstig artikel 25bis, § 2 van de wet van 2 augustus 2002 *juncto* de artikelen 13 en 14 van het besluit marktmisbruik.

2. Toezicht op de financiële producten

2.1. Evolutie van de regelgeving

Wet van 4 april 2014 betreffende de verzekeringen

1. Inleiding

Op 4 april 2014 werd de wet betreffende de verzekeringen afgekondigd¹⁶⁴. De wet kadert binnen de thematische reorganisatie van het toezicht op de verzekeringssector die is ingezet door de *Twin Peaks*-hervorming en is gericht op een betere bescherming van de afnemers van en van andere betrokkenen bij verzekeringsproducten.

De wet strekt ertoe tegemoet te komen aan de wens om de bescherming van de verzekeringverbruikers te vergroten, door een groot gedeelte van de bestaande, niet-prudentiële verzekeringswetgeving te codificeren in één wet. Op deze manier wordt de toegankelijkheid tot de voorheen erg versnipperde verzekeringswetgeving verhoogd.

De volgende bepalingen werden reeds opgenomen in de codificatie:

- de bepalingen uit de controlewet verzekeringen die onder de toezichtsbevoegdheid van de FSMA vallen;
- de meeste bepalingen uit de WLVO;
- de bepalingen uit de wet van 11 juni 1874 houdende de titels X en XI, boek I van het Wetboek van Koophandel. Verzekering in het algemeen. Enige verzekeringen in het bijzonder (hierna “de wet van 11 juni 1874”);
- de bepalingen uit de wet van 27 maart 1995; en
- enkele bepalingen uit het algemeen reglement verzekeringen.

¹⁶⁴ BS 30 april 2014.

2. Toepassingsgebied

De wet betreffende de verzekeringen is gericht op de bescherming van de afnemers van verzekeringsproducten in België. De wet dient daarom duidelijk te worden onderscheiden van de prudentiële wetgeving die in de eerste plaats gericht is op de bescherming van de financiële soliditeit van de Belgische verzekeringsondernemingen¹⁶⁵. Deze eigen doelstelling blijkt ook duidelijk uit het toepassingsgebied, dat zowel op personeel vlak, als op territoriaal vlak, kan afwijken van het toepassingsgebied van de prudentiële controlewetgeving.

Zoals de memorie van toelichting bij de wet verduidelijkt, is, in het licht van de bescherming van de verzekeringverbruiker, in principe immers noch de grootte, noch de beroepshoedanigheid, noch de werkwijze, noch de herkomst van de verzekeraar van belang. De wet gaat dan ook uit van een ruim toepassingsgebied.

De wet maakt in de eerste plaats een uitdrukkelijk onderscheid tussen het begrip “verzekeraar” en het (prudentiële) begrip “verzekeringsonderneming”. De meeste bepalingen zijn van toepassing voor verzekeraars (ongeacht of zij een “verzekeringsonderneming” zijn) en het begrip verzekeraar krijgt een zeer ruime invulling. Een “verzekeraar” is *“elke persoon of onderneming die als contractspartij verzekeringsovereenkomst(en) aanbiedt, ongeacht de beroepshoedanigheid van deze persoon en ongeacht of bij het afsluiten van de overeenkomst gebruik wordt gemaakt van actuariële technieken”*. Voor de precieze invulling van het begrip “verzekeringsonderneming” verwijst de wet betreffende de verzekeringen naar de toepasselijke prudentiële controlewetgeving. Gelet op de nieuwe definitie van verzekeraar (geïnspireerd door de eigen doelstellingen van het producttoezicht en de consumentenbescherming) vallen beide begrippen zeker niet noodzakelijk samen¹⁶⁶. De prudentiële noden vallen immers ook niet noodzakelijk helemaal samen met de noden van het producttoezicht en de consumentenbescherming (in de ruime zin van het woord). Het zal afhangen van de uiteindelijke prudentiële invulling van het begrip verzekeringsonderneming (en bijvoorbeeld van het belang van de beroepshoedanigheid in deze context) of beide begrippen (nu en/of onder de toekomstige controlewetgeving) zullen worden gelijkgeschakeld of niet.

Aangezien de wet gericht is op de bescherming van de afnemers van verzekeringsproducten in België, zijn de meeste bepalingen van de wet betreffende de verzekeringen van toepassing als het risico of de verbintenis in België is gelegen, of - wat de bepalingen betreft die de contractuele verhouding tussen verzekeraar en verzekeringnemer regelen - als het contract onderworpen is aan het Belgisch recht, en dit ongeacht de herkomst van de betrokken verzekeraar. Gelet op de geharmoniseerde Europese regels inzake de bedrijfsvoering door verzekeringsondernemingen en de Europese verplichtingen inzake het vrij verkeer van diensten, houdt de wet in diverse bepalingen echter wel rekening met de herkomst van de verzekeraar¹⁶⁷.

3. Belangrijkste inhoudelijke nieuwigheden

De wetgever heeft getracht op meer inhoudelijke wijze de bescherming van de verzekeringverbruiker te verbeteren, zowel door wijzigingen door te voeren in de gecodificeerde bepalingen, als door enkele volstrekt nieuwe normatieve bepalingen op te nemen in de wet. Gelet

¹⁶⁵ De prudentiële regels zijn nog steeds opgenomen in de controlewet verzekeringen, welke in de nabije toekomst zullen worden aangepast gelet op de vereisten van de Solvabiliteit II richtlijn.

¹⁶⁶ Zo hangt de kwalificatie als verzekeraar niet af van de beroepshoedanigheid van deze persoon.

¹⁶⁷ Gelet hierop zijn sommige bepalingen niet van toepassing op verzekeraars die een geldige vergunning als verzekeringsonderneming hebben gekregen in een lidstaat van de EER, en zijn sommige bepalingen altijd van toepassing op Belgische verzekeringsondernemingen, zelfs indien zij geen verzekeringsproducten in België aanbieden.

op het technisch en complex karakter van de verzekeringsregelgeving, werden er bovendien vrij ruime bevoegdheden aan de Koning opgenomen (met advies door de FSMA en, waar nodig gelet op de eventuele prudentiële impact, ook de NBB). De bestaande uitvoeringsbesluiten zelf werden op heden nog niet gewijzigd.

3.1. Bedrijfsvoering

De wet betreffende de verzekeringen heeft betrekking op niet-prudentiële materies en bevat dan ook slechts een beperkt aantal bepalingen die betrekking hebben op de interne organisatie van de verzekeraars. Enkele specifieke bepalingen met betrekking tot de bedrijfsvoering (waarvoor de FSMA bevoegd is voor het toezicht op de naleving ervan), werden overgenomen uit de controlewet verzekeringen.

Een belangrijke algemene verplichting die in de wet werd opgenomen, is dat de Belgische verzekeringsondernemingen en de buitenlandse verzekeringsondernemingen die anders dan in vrije dienstverrichting verzekeringsactiviteiten verrichten in België, de noodzakelijke organisatorische maatregelen inzake hun beleidsstructuur, hun administratieve en boekhoudkundige organisatie, hun controle- en beveiligingsmaatregelen met betrekking tot de elektronische informatieverwerking, en hun interne controle, moeten treffen, met het oog op de naleving van de regels die een loyale, billijke en professionele behandeling van de belanghebbende partijen moeten waarborgen.

3.2. Productregels

De wet bepaalt dat bij verzekeringen uit de groep “leven” verbonden aan een beleggingsfonds waarbij het beleggingsrisico rechtstreeks of onrechtstreeks wordt gedragen door de verzekeringnemer, de uitkeringen slechts verbonden mogen zijn met activa en instrumenten waarvan de verzekeraar de risico's goed kan inschatten¹⁶⁸. Het is gebleken dat in het verleden producten werden gecommmercialiseerd waarvan de verzekeraars zelf niet op de hoogte waren van de samenstelling van de onderliggende activa. Het is van primordiaal belang dat de verzekeraar zijn eigen producten kent en de hieraan verbonden risico's goed kan inschatten. Enkel op die manier kan de verzekeringnemer op correcte wijze worden geïnformeerd over het aangeboden product en de hieraan verbonden risico's. De uitdrukkelijke vereiste dat de verzekeraar de risico's van de onderliggende activa en instrumenten goed moet kunnen inschatten, biedt nu de mogelijkheid aan de FSMA om op te treden wanneer zij met zulke producten zou worden geconfronteerd.

Bovendien mogen, op grond van de nieuwe wet, als de verzekeringnemer een niet-professionele cliënt is en de verbintenis in België gelegen is (namelijk als België de gewone verblijfplaats, dan wel de plaats van vestiging van de verzekeringnemer is), de verzekeringsprestaties bij zulke verzekeringen, rechtstreeks of onrechtstreeks, slechts verbonden zijn met in de wet opgesomde toegelaten activa. De bedoeling van deze bepalingen is ten aanzien van niet-professionele cliënten een “*level playing field*” te creëren tussen de beleggingsverzekeringen en de beleggingen in gereguleerde fondsen. De toegelaten activa zijn:

- rechten van deelneming in ICB/AICB's die zijn ingeschreven in België;
- rechten van deelneming in ICBE's zoals bedoeld in de UCITS IV-richtlijn;
- activa uit de categorieën van beleggingen die openstaan voor de ICBE's naar Belgisch recht voor zover de regels van hoofdstukken VII en X van de UCITS IV-richtlijn worden nageleefd;

¹⁶⁸ Artikel 19, § 1 van de wet betreffende de verzekeringen.

- activa uit de categorieën van beleggingen die openstaan voor openbare ICB's naar Belgisch recht voor zover de regels inzake het beleggingsbeleid van het intern of extern beleggingsfonds niet afwijken van de geldende regels voor de overeenstemmende categorie van beleggingen die openstaat voor ICB's naar Belgisch recht.

Rekening houdende met de specifieke karakteristieken van de beleggingsverzekering, werd toegestaan dat, in afwijking van de voor ICB's toepasselijke spreidingsregels, een fonds meer dan 20 % van de waarde van de activa belegt in deposito's bij één en dezelfde kredietinstelling, of in obligaties en andere vastrentende financiële instrumenten uitgegeven door één en dezelfde kredietinstelling, of in financiële instrumenten uitgegeven of gewaarborgd door bepaalde overheden. In dat geval zullen bepaalde randvoorwaarden moeten worden vervuld. Zo zal er geen melding van enige kapitaalgarantie mogen worden gemaakt en zal de precontractuele informatie en de publiciteit hiervan uitdrukkelijk melding moeten maken.

Bovendien kan de FSMA, op de door haar gestelde voorwaarden, aanvaarden dat, voor het bepalen van de toelaatbaarheid op het vlak van spreiding, de rechtstreekse posities worden gecombineerd met de posities van de beleggingsinstellingen waarin wordt belegd. Hiertoe voorziet de verzekeraar in controleprocedures die de opvolging garanderen van de gecombineerde posities. De commissaris van de verzekeraar moet in dit geval jaarlijks een verslag opstellen waarin hij attesteert dat de wettelijke bepalingen in dit verband werden nageleefd en dat de organisatiestructuur de belangen van de verzekeringnemers niet schaadt, noch leidt tot hogere lopende kosten ten nadele van de verzekeringnemers.

3.3. Contracten

3.3.1. Algemeen

De wet bepaalt dat de contractuele documenten in duidelijke en nauwkeurige bewoordingen moeten worden opgesteld. Het belang hiervan werd bovendien door de wetgever onderstreept door te bepalen dat in geval van twijfel, de voor de verzekeringnemer meest gunstige interpretatie prevaleert. Er werd - naar analogie met de MiFID-reglementering - wel een uitzondering op deze regel opgenomen voor bepaalde grote risico's.

De wet bevat tevens een afzonderlijk deel met contractenrecht. Deze regels werden - op enkele niet onbelangrijke wijzigingen na (onder andere in verband met de verjaringstermijn ten opzichte van minderjarigen) - overgenomen uit de vroegere WLVO.

3.3.2. Publiciteit

De wet legt enkele specifieke (nieuwe) verplichtingen op voor de berichten, reclame en andere documenten bij de commercialisatie van verzekeringsproducten in België. De gegeven informatie mag niet onjuist of misleidend zijn en reclame moet als dusdanig duidelijk herkenbaar zijn. Op 25 april 2014 werd bovendien reeds een belangrijk eerste uitvoeringsbesluit in dit verband goedgekeurd, namelijk het transversaal koninklijk besluit¹⁶⁹. Dit koninklijk besluit treedt in werking op 12 juni 2015.

De wet legt ook een beperking op aan de publiciteit voor winstdeling voor zover het risico dan wel de verbintenis in België is gelegen. De winstdeling mag enkel worden vermeld in reclame en andere op commercialisering gerichte documenten voor zover de verzekeraar

¹⁶⁹ Zie dit verslag, p. 123.

wettelijk, dan wel contractueel, verplicht is over te gaan tot winstdeling en voor zover het recht op winstdeling van een individuele overeenkomst niet afhangt van de discretionaire beslissingsbevoegdheid van de verzekeraar.

3.3.3. Precontractuele en contractuele informatie

De wet bevat diverse informatieregels bij het aanbod en de sluiting van verzekeringsovereenkomsten gedurende de looptijd ervan. De bestaande regels uit het algemeen reglement verzekeringen werden grotendeels overgenomen. Bovendien werd ook een algemene bepaling opgenomen op grond waarvan de verzekeraar bij verzekeringen uit de groep “leven” verplicht is specifieke informatie te verstrekken, zodat de verzekeringnemer goed begrijpt welke risico's hij loopt. Voor bepaalde verzekeringen werden de bestaande regels aangevuld met enkele belangrijke nieuwe informatieplichten in verband met de gebruikte segmentatiecriteria. Ook werd een hoofdstuk gewijd aan de informatie in verband met de eventuele winstdeling. In bepaalde omstandigheden zal de verzekeraar bovendien een informatief winstdelingsplan moeten opstellen volgens het in de wet vastgelegde kader.

De wet bevat ook een machtiging aan de Koning om de informatieverplichtingen verder uit te werken en eventueel bijkomende inlichtingen te bepalen. De Koning heeft met het transversaal koninklijk besluit reeds gebruik gemaakt van deze bevoegdheid.

3.3.4. Segmentatie

Indien de verzekeringnemer een consument is, voorziet de wet betreffende de verzekeringen in een verbod op discriminerende segmentatie op het vlak van acceptatie, tarifiering en/of omvang van de dekking bij bepaalde verzekeringen, gecombineerd met een transparantie- en motiveringsplicht.

Het verbod is algemeen en dus niet beperkt tot discriminatie op grond van bepaalde criteria. Elke segmentatie op het vlak van acceptatie, tarifiering en/of de omvang van de dekking moet objectief worden gerechtvaardigd door een legitiem doel en de middelen voor het bereiken van dat doel moeten passend en noodzakelijk zijn.

De wet beperkt deze regels wel tot de volgende verzekeringen:

- (i) de verplichte aansprakelijkheidsverzekering inzake motorrijtuigen;
- (ii) de verzekering tegen brand en andere gevaren wat betreft de woningen die een eenvoudig risico zijn volgens artikel 5 van het koninklijk besluit van 31 december 1992 tot uitvoering van de wet van 25 juni 1992 op de landverzekeringsovereenkomst;
- (iii) de verzekering tot dekking van de burgerrechtelijke aansprakelijkheid buiten overeenkomst met betrekking tot het privéleven;
- (iv) de rechtsbijstandsverzekeringen;
- (v) de individuele levensverzekering; en
- (vi) de ziekteverzekeringsovereenkomst zoals bepaald in artikel 201, § 1, 1° van de wet betreffende de verzekeringen.

Deze lijst kan echter worden uitgebreid door de Koning.

Er is ook een ruime algemene en individuele transparantieplicht. De gebruikte criteria moeten op de website van de verzekeraar worden gepubliceerd¹⁷⁰ en zowel op het ogenblik van het

¹⁷⁰ Artikel 45 van de wet betreffende de verzekeringen.

aanbod, de wijziging, de opzegging, of de weigering, moet er een individuele toelichting worden gegeven¹⁷¹.

Bij weigering voorziet de wet onder bepaalde omstandigheden in een uitzondering op deze transparantieplicht. Indien de bekendmaking van de weigeringsgrond ernstige schade zou kunnen toebrengen aan het bedrijf van de verzekeraar, of indien de bekendmaking van deze weigeringsgrond zou leiden tot een schending van een wettelijke geheimhoudingsplicht, moet de verzekeraar, mits naleving van bepaalde voorwaarden, de specifieke weigeringsgrond niet meedelen in zijn weigeringsbeslissing. Als het niet meedelen van de weigeringsgrond aan de kandidaat-verzekeringnemer niet kan worden verantwoord door de naleving van een wettelijke geheimhoudingsplicht, kan de verzekeraar zich enkel beroepen op de uitzondering op de motiveringsplicht indien de weigeringsgrond waarop de beslissing steunt, is opgenomen in een limitatieve lijst van vertrouwelijke weigeringsgronden die op voorhand werd megedeeld aan en goedgekeurd door de FSMA. Bovendien moet de verzekeraar gecentraliseerd in één van zijn Belgische vestigingen, dan wel, indien hij geen Belgische vestiging heeft, in zijn binnen de EER gelegen hoofdkantoor, of op een andere voorafgaandelijk door de FSMA goedgekeurde plaats, een lijst bijhouden van de door hem geweigerde verzekeringen waarvan de specifieke weigeringsgrond niet megedeeld is in de weigeringsbeslissing. In deze lijst moet de relevante weigeringsgrond worden vermeld.

3.3.5. Gedragsregels

De wet betreffende de verzekeringen bevat diverse gedragsregels en andere regels gericht op een loyale, billijke en professionele behandeling van de belanghebbende partijen. Deze regels werden overgenomen uit de bestaande wetgeving, zoals recentelijk gewijzigd ten gevolge van de uitrol van de MiFID-gedragsregels naar de verzekeringssector¹⁷².

3.4. Verzekeringsbemiddeling en distributie van verzekeringen

De wet bevat een afzonderlijk deel met regels inzake (her)verzekeringsbemiddeling en distributie van verzekeringen. Deze bepalingen werden grotendeels ongewijzigd overgenomen uit de wet van 27 maart 1995.

4. Toezicht

4.1. Algemeen

De wet verduidelijkt de sinds de *Twin Peaks*-hervorming bestaande bevoegdheidsverdeling tussen de FSMA en de NBB door de effectieve opsplitsing van de relevante wettelijke bepalingen uit de controlewet verzekeringen. De wettelijke toezichtsbevoegdheden van de FSMA ten aanzien van de verzekeringssector werden geüniformiseerd en uitgebreid.

4.2. Toezichtsbevoegdheden op grond van de wet betreffende de verzekeringen

De FSMA is bevoegd om toe te zien op de naleving van de wet betreffende de verzekeringen en haar uitvoeringsbesluiten en -reglementen¹⁷³. De wet bevat uniforme toezichtsbevoegdheden inzake verzekeringen (zowel jegens verzekeraars als tussenpersonen). Zo is de FSMA bevoegd om alle nuttige inlichtingen op te vragen, beschikt zij over de nodige inspectie-

¹⁷¹ Artikel 46 van de wet betreffende de verzekeringen.

¹⁷² Zie dit verslag, p. 143.

¹⁷³ Artikel 280 van de wet betreffende de verzekeringen.

bevoegdheden, kan zij herstel- en andere maatregelen nemen en eventueel administratieve boetes opleggen¹⁷⁴.

Op grond van artikel 288, dan wel artikel 291 van de wet betreffende de verzekeringen kan de FSMA, indien zij een tekortkoming vaststelt, de verzekeraar in gebreke stellen om binnen een bepaalde termijn¹⁷⁵ de toestand te verhelpen. Deze aanmaning kan eventueel worden gecombineerd met een commercialiseringsverbod. Zo'n commercialiseringsverbod kan gericht zijn tot de hele "keten" die instaat voor de distributie van de producten. Er is tevens een mogelijkheid tot publicatie van deze maatregel voorzien. De NBB en de eventuele bevoegde toezichthouder van de lidstaat van herkomst van de verzekeringsonderneming moeten worden geïnformeerd over het commercialiseringsverbod. Indien de toestand niet is verholpen na afloop van de opgelegde termijn, kan de FSMA alle passende maatregelen nemen. De wet legt een consultatieprocedure met de NBB op indien de maatregel een schorsing van het bedrijf zou inhouden. Indien het een EER verzekeringsonderneming betreft, moet de FSMA de bevoegde toezichthouder van de lidstaat van herkomst van de verzekeringsonderneming op de hoogte brengen van de genomen maatregelen.

Op grond van artikel 292 van de wet betreffende de verzekeringen kan de FSMA, indien zij een tekortkoming vaststelt, de tussenpersoon in gebreke stellen om binnen een bepaalde termijn de toestand te verhelpen. Deze aanmaning kan eventueel worden gecombineerd met een gehele of gedeeltelijke schorsing. Indien de tekortkoming niet verholpen wordt binnen de vooropgestelde termijn, is de bevoegdheid van de FSMA gebonden. Artikel 292, § 1, lid 3 van de wet betreffende de verzekeringen bepaalt dat de FSMA de inschrijving dan moet schrappen. Wat echter de overtredingen van de artikelen 273, 275 en 277 van de wet betreffende de verzekeringen betreft (informatie- en andere gedragsregels), bepaalt de wet betreffende de verzekeringen dat de FSMA na afloop van de termijn de maatregelen conform artikel 36*bis*, § 2 van de wet van 2 augustus 2002, kan nemen, en dat zij tevens kan overgaan tot schrapping van de inschrijving. Bij dit type van niet tijdig herstelde tekortkomingen heeft de FSMA een beoordelingsmarge om al dan niet tot de schrapping over te gaan.

Aan de maatregelen jegens de verzekeraars en de tussenpersonen kan - op tegenspraak - een dwangsom worden gekoppeld (met lagere bedragen voor tussenpersonen dan voor verzekeraars). Publicatie van de maatregelen op kosten van de verzekeraar of de tussenpersoon is mogelijk. De FSMA kan tevens haar standpunt in verband met de tekortkoming zelf bekendmaken. In spoedeisende gevallen kan dit ook zonder hersteltermijn, maar steeds op tegenspraak.

Op grond van de nieuwe wet kan de FSMA nu bovendien ook onafhankelijk van het al dan niet in gebreke blijven na de hersteltermijn, een administratieve boete opleggen bij een overtreding.

Naast deze algemene toezichtsbevoegdheden, bevat de wet betreffende de verzekeringen ook bijzondere bevoegdheden voor de FSMA op enkele specifieke domeinen, zoals bijvoorbeeld de mogelijke afwijking van de transparantieplicht uit artikel 46, § 4 van de wet betreffende de verzekeringen voor bepaalde weigeringsgronden en de mogelijke afwijking van

¹⁷⁴ Het dient te worden opgemerkt dat in de wet betreffende de verzekeringen ook strafrechtelijke en burgerrechtelijke sancties en regels inzake de burgerrechtelijke aansprakelijkheid van de bestuurders of de zaakvoerders van de verzekeringsondernemingen werden opgenomen.

¹⁷⁵ Overeenkomstig artikel 290 van de wet betreffende de verzekeringen, kan de FSMA in uiterst spoedeisende gevallen de in de artikel 288 bedoelde maatregelen evenwel treffen zonder vooraf een hersteltermijn op te leggen.

artikel 20, § 1, c) en d) van de wet betreffende de verzekeringen door het toelaten van gecombineerde posities¹⁷⁶.

5. Inwerkingtreding

De meeste bepalingen van de wet zijn in werking getreden op 1 november 2014. De regels in verband met de schuldsaldoverzekering traden reeds eerder in werking. Voor sommige bepalingen werd een overgangsregeling voorzien voor de op het moment van inwerkingtreding van de wet reeds lopende contracten.

Verder werd in de wet ook bepaald dat deze zal moeten worden geëvalueerd door de FSMA twee jaar na de inwerkingtreding ervan.

Omzetting van de AIFM-richtlijn in Belgisch recht

Zie dit verslag, p. 161.

Het transversaal koninklijk besluit: reglementering van de informatie bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten

Het koninklijk besluit van 25 april 2014¹⁷⁷, het zogenaamde ‘transversaal koninklijk besluit’, heeft tot doel niet-professionele cliënten¹⁷⁸ een betere bescherming te bieden bij de commercialisering van alle soorten financiële producten: effecten en andere financiële instrumenten of beleggingsinstrumenten, verzekeringsproducten (leven en niet-leven), spaarrekeningen, enz.¹⁷⁹

Het koninklijk besluit stelt dat het één jaar na de bekendmaking ervan in het Belgisch Staatsblad in werking zal treden, met name op 12 juni 2015. De bevoegde minister onderzoekt nu evenwel de mogelijkheid om de inwerkingtreding van een aantal bepalingen van het besluit uit te stellen teneinde rekening te houden met de Europese PRIIPs-Verordening¹⁸⁰ die eind 2014 werd aangenomen.

Het transversaal koninklijk besluit vormt een aanvulling op de vereisten inzake informatieverstrekking als opgelegd door bepaalde sectorale financiële reglementeringen (de prospectuswet, de ICB-wet, de AICB-wet, de wet betreffende de verzekeringen, het koninklijk besluit van 3 juni 2007) door gebruik te maken van een aantal machtigingen waarin is voorzien in de sectorale wetten of, meer algemeen, in de wet van 2 augustus 2002.

Op te merken valt dat het begrip ‘commercialisering’, een kernbegrip van het transversaal koninklijk besluit, ruim is gedefinieerd als het voorstellen van een financieel product, onge-

¹⁷⁶ Op grond van artikel 20, § 5 van de wet kan de FSMA – onder bepaalde voorwaarden - aanvaarden dat de spreidingsvereisten worden vervuld door de rechtstreekse posities te combineren met de posities van de beleggingsinstellingen waarin wordt belegd. Het artikel laat enkel een afwijking toe wat betreft het niveau waarop de spreiding moet worden gerealiseerd: het laat geen afwijking toe ten aanzien van de spreidingsvereisten als dusdanig, noch ten aanzien van de toegelaten activa.

¹⁷⁷ Koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten (BS 12 juni 2014).

¹⁷⁸ Hiervoor gaat het KB uit van de cliëntenclassificatie in de MiFID-richtlijn.

¹⁷⁹ Merk evenwel op dat alle pensioenproducten van de eerste en de tweede pijler zijn uitgesloten van het toepassingsgebied van het transversaal koninklijk besluit.

¹⁸⁰ Verordening (EU) nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 26 november 2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PB 9 december 2014).

acht de wijze waarop dit gebeurt, met de bedoeling niet-professionele cliënten ertoe aan te zetten dat product te kopen¹⁸¹.

Het besluit is van toepassing wanneer financiële producten op het Belgisch grondgebied worden gecommmercialiseerd door Belgische en buitenlandse fabrikanten, gereguleerde distributeurs en tussenpersonen (ongeacht of zij op Belgisch grondgebied optreden via de vestiging van een bijkantoor of in het kader van het vrij verrichten van diensten).

Het transversaal koninklijk besluit bevat twee luiken:

- a) het legt de verplichting op om bij de commercialisering van financiële producten een informatiefiche te verstrekken aan niet-professionele cliënten, en
- b) het voert een reglementering in voor de reclame voor financiële producten die gecommmercialiseerd worden bij niet-professionele cliënten.

Daarmee ligt het transversaal besluit duidelijk in de lijn van het koninklijk besluit van 18 juni 2013 over de gereguleerde spaarrekeningen dat eveneens deze twee luiken behelst¹⁸².

1. De verplichte informatiefiche¹⁸³

Het transversaal koninklijk besluit voert de verplichting in om niet-professionele cliënten vooraf en kosteloos een informatiefiche te bezorgen wanneer bepaalde financiële producten worden gecommmercialiseerd (titel II van het koninklijk besluit).

Die informatiefiche is een document van drie tot vier pagina's, opgesteld in niet-technische bewoordingen. De voornaamste kenmerken van het product worden er op beknopte en vergelijkbare wijze in beschreven opdat de cliënten redelijkerwijs in staat zouden zijn om de aard van het product en de eraan verbonden risico's te begrijpen en, voor de verzekeringsproducten, om de aangeboden dekking en de voornaamste niet-gedekte risico's te begrijpen. Als bijlage bij het transversaal koninklijk besluit gaan een aantal modelinformatiefiches.

De PRIIPS-Verordening die eind 2014 werd aangenomen legt eveneens de verplichting op om bij het verkopen van of het verstrekken van advies over bepaalde financiële producten, een essentiële-informatiedocument ter beschikking te stellen van de niet-professionele cliënten. Net als alle Europese verordeningen zal ook deze verordening rechtstreeks doorwerken in de lidstaten, dit vanaf 31 december 2016. Er zullen evenwel nog een aantal technische regels moeten worden goedgekeurd, onder meer om de inhoud van het essentiële-informatiedocument nader te bepalen.

Toen het transversaal koninklijk besluit werd aangenomen, was de PRIIPS-Verordening weliswaar in volle voorbereiding maar lag de inhoud ervan nog niet vast. Het risico indachtig dat het transversaal koninklijk besluit een aantal bepalingen zou kunnen bevatten die onverenigbaar

¹⁸¹ Het begrip 'commercialisering' is overgenomen uit artikel 30*bis* van de wet van 2 augustus 2002 en is eveneens opgenomen in de wet betreffende de verzekeringen. Het is ruimer gedefinieerd dan het begrip 'openbaar aanbod' dat een overschrijding van bepaalde drempels vereist bij de informatieverstrekking over het product. Toch is een van die drempels overgenomen in het transversaal koninklijk besluit. Er geldt immers een uitzondering op de toepassing van het besluit voor alle financiële producten die een initiële tegenwaarde vereisen van ten minste 100.000 euro (250.000 euro voor de aandelen van ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming).

¹⁸² Zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 123.

¹⁸³ Dit eerste luik van het koninklijk besluit van 25 april 2014 is gebaseerd op (i) artikel 45, § 2 en (ii) artikel 30*bis*, *juncto* 64, derde lid van de wet van 2 augustus 2002. Teneinde de loyale, billijke en professionele behandeling van de belanghebbende partijen te bevorderen, machtigt artikel 45, § 2 de Koning om voor de instellingen of personen onder toezicht van de FSMA de bepalingen uit te breiden die betrekking hebben op de informatieverplichtingen, de publiciteitsregels of de transparantie, met name via de verplichte vermelding van een label. Artikel 30*bis*, *juncto* 64, derde lid laat de Koning meer algemeen toe om regels vast te stellen die de transparantie moeten bevorderen van de financiële producten die gecommmercialiseerd worden bij niet-professionele cliënten.

zouden blijken te zijn met de toekomstige PRIIPs-Verordening, heeft de Koning gesteld dat het besluitpas één jaar na zijn bekendmaking in het Belgisch Staatsblad in werking zou treden om aldus de mogelijkheid in te bouwen het regelgevend kader zo nodig aan te passen mocht de PRIIPs-Verordening inmiddels zijn aangenomen en bepalingen bevatten die onverenigbaar zijn met die van het transversaal koninklijk besluit.

Op dit ogenblik zijn de uitvoeringsmaatregelen van de PRIIPs-Verordening nog niet vastgesteld zodat het transversaal koninklijk besluit er nog niet op afgestemd kan worden wat bijvoorbeeld de inhoud van de informatiedocumenten betreft. Om te vermijden dat de modeldocumenten in een latere fase zouden moeten worden aangepast aan de vereisten die de PRIIPs-Verordening oplegt, met het risico op verwarring voor de niet-professionele cliënten, overweegt de bevoegde minister om de inwerkingtreding van titel II van het transversaal koninklijk besluit voorlopig uit te stellen voor alle financiële producten¹⁸⁴.

2. De regels inzake reclame¹⁸⁵

Het transversaal koninklijk besluit regelt op transversale wijze de reclame voor financiële producten die gecommmercialiseerd worden bij niet-professionele cliënten.

In navolging van de ICB-wet, de AICB-wet en de prospectuswet, bevat het transversaal koninklijk besluit niet enkel een regeling voor reclame sensu stricto van promotionele aard, maar ook voor de overige documenten en berichten die worden verspreid specifiek in het kader van de commercialisering van financiële producten¹⁸⁶.

Aldus voorziet het transversaal koninklijk besluit op het vlak van reclame in:

- algemene vereisten voor de reclame voor alle types financiële producten (zoals de vereiste dat de informatie in de reclame niet misleidend of onjuist mag zijn);
- een minimale inhoud voor de reclame (afgestemd op het type product), tenzij het technisch gezien niet mogelijk is om alle vereiste informatie via het gekozen reclamemedium te vermelden (bijvoorbeeld bij een radiospot);
- specifieke MIFID geïnspireerde regels ingeval er rendementcijfers worden opgenomen in de reclame (historische, gesimuleerde of toekomstige rendementen);
- specifieke eveneens MiFID geïnspireerde regels ingeval er producten worden vergeleken in de reclame;
- specifieke regels ingeval de reclame vermeldt dat het product een prijs of “award” heeft verkregen.

Op te merken valt dat de reclame de naam van het financieel product moet vermelden, tenzij zij betrekking heeft op verschillende producten van eenzelfde categorie die niet individueel geïdentificeerd worden. Als de naam van het financieel product niet verwijst naar de naam van de fabrikant of strijdig is met de belangrijkste risico's die het product inhoudt, moeten

¹⁸⁴ De verplichting om een informatiedocument op te stellen wanneer gereguleerde spaarrekeningen worden gecommmercialiseerd bij niet-professionele cliënten, als voorgeschreven door het koninklijk besluit over de gereguleerde spaarrekeningen, zou evenwel gehandhaafd worden om de verworvenheden van dit besluit te behouden.

¹⁸⁵ Dit tweede luik van het koninklijk besluit is gestoeld op verschillende wettelijke grondslagen van de sectorale financiële wetten (de prospectuswet, de ICB-wet, de wet betreffende de verzekeringen, de AICB-wet) die de Koning machtigen om de inhoud van de reclame nader te bepalen en/of om bepaalde eisen op te leggen aan de reclame. Bovendien steunt het transversaal koninklijk besluit voor de regels inzake commercialisering van financiële producten in het kader van niet-openbare aanbiedingen, eveneens op artikel 57/1 van de prospectuswet en op diverse artikelen van gelijkaardige strekking in de AICB-wet die de Koning machtigen om de geldende regels voor reclame die bij openbare aanbiedingen wordt verspreid uit te breiden naar reclame die bij niet-openbare aanbiedingen wordt verspreid naar niet-professionele cliënten toe. Op grond van artikel 57/1 van de prospectuswet heeft het koninklijk besluit van 25 april 2014 ook het toepassingsgebied van de reclameregels in de prospectuswet uitgebreid naar bepaalde verrichtingen die buiten het toepassingsgebied van deze wet vielen, zoals aanbiedingen van kasbons door kredietinstellingen.

¹⁸⁶ De zogenaamde 'notoriteitscampagnes' die het promoten van een financiële instelling tot doel hebben en niet specifiek gericht zijn op de commercialisering van financiële producten, vallen daarentegen niet onder het transversaal koninklijk besluit.

naast de naam van het product bijkomende vermeldingen worden opgenomen in de reclame om de niet-professionele cliënten hier specifiek attent op te maken.

Voorts stelt het transversaal koninklijk besluit dat in de reclame voor de spaar- en beleggingsproducten het risicolabel van het product moet worden vermeld. Met toepassing van artikel 30*bis* van de wet van 2 augustus 2002 heeft de FSMA op 3 april 2014 een reglement goedgekeurd over de technische vereisten van dit risicolabel¹⁸⁷. Het opzet van het label is de risicograad van spaar- en beleggingsproducten op zeer gestandaardiseerde wijze weer te geven om niet-professionele cliënten toe te laten de producten onderling te vergelijken en hen een eerste inzicht te verstrekken in het risico van het product.

Naast het risicolabel stelt het transversaal koninklijk besluit eveneens dat de reclame voor gestructureerde producten waarvan het rendement op vaste vervaldagen afhangt van een wiskundige formule, voorbeelden moet bevatten die de formule van het product toelichten.

Welnu, ook de PRIIPs-Verordening bevat de verplichting om in het essentiële-informatie-document een risico-indicator en prestatiescenario's op te nemen. De betrokken bepalingen moeten evenwel nog nader worden gepreciseerd in technische normen waarvan de inhoud in deze fase nog niet gekend is. Zelfs al is het toepassingsgebied van het risicolabel ruimer dan dat van de risico-indicator van de PRIIPs-Verordening, is het belangrijk om rekening te houden met de methodologie die voor de risico-indicator is gehanteerd. Ook is het nuttig om in het kader van de beschrijving van de methodologie voor het uitwerken van voorbeelden aan de hand waarvan de werking van de formule van het product wordt uitgelegd, rekening te houden met de methodologie die is toegepast voor de prestatiescenario's waarin de PRIIPs-Verordening voorziet.

Bijgevolg overweegt de bevoegde minister ook een uitgestelde inwerkingtreding van de bepalingen van het transversaal koninklijk besluit die stellen dat het risicolabel en de prestatiescenario's moeten worden vermeld in de reclame. De inwerkingtreding van het reglement over de technische vereisten van het risicolabel zou dan logischerwijze ook moeten worden uitgesteld.

Wat de controle op reclame door de FSMA betreft, dient te worden opgemerkt dat reclame voor financiële producten die worden aangeboden in het kader van een openbaar aanbod met prospectus conform de prospectuswet, de ICB-wet of de AICB-wet, krachtens deze wetten reeds ter voorafgaande goedkeuring moet worden voorgelegd aan de FSMA. De FSMA zal tijdens deze goedkeuringsprocedure ook nagaan of de vereisten van het transversaal koninklijk besluit zijn nageleefd.

Als voor reclame voor een bepaald product geen voorafgaande goedkeuring door de FSMA is vereist, gaat de FSMA a posteriori alsnog na of het besluit is nageleefd. Daartoe maakt zij gebruik van de bevoegdheden die haar zijn verleend, hetzij door de sectorale wetten, hetzij door de wet van 2 augustus 2002.

¹⁸⁷ Dit reglement werd goedgekeurd bij koninklijk besluit van 25 april 2014 (BS 12 juni 2014).

Reglement van de FSMA betreffende het commercialiseringsverbod van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten

Naar aanleiding van de financiële crisis is gebleken dat niet-professionele cliënten soms bepaalde financiële producten hebben verworven die niet geschikt waren voor commercialisering aan niet-professionele cliënten.

Om hieraan tegemoet te komen, heeft de FSMA op 3 april 2014 het reglement betreffende het commercialiseringsverbod van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten aangenomen^{188, 189}. Het reglement is in werking getreden op 1 juli 2014.

Het reglement viseert financiële producten die betrekking hebben op zogenaamde niet-conventionele activa. In een periode van lage rente worden dergelijke producten vaak gepromoot als veilige en tegelijkertijd goed renderende producten die losstaan van de traditionele financiële markten. In werkelijkheid zijn die producten echter heel vaak uiterst risicovol, illiquide en erg complex voor de niet-professionele cliënt.

De eerste productcategorie die geïmplementeerd wordt door het reglement betreft financiële producten die afhangen van verhandelde levensverzekeringen of *life settlements*¹⁹⁰. Via deze financiële producten verwerft men een recht in vorderingen die op verzekeraars worden aangehouden bij overlijden van verzekerden. Het rendement dat wordt behaald is mede afhankelijk van het moment van het overlijden van de verzekerden. Een herverzekeraar verzekert soms het risico dat de verzekerde nog in leven is op het einde van de looptijd van het financieel product.

Het betreft financiële producten die uit hun aard zeer complex en risicovol zijn. Voor de bepaling van de waarde van deze producten zijn verschillende factoren van belang, zoals de inschatting van de levensverwachting van de verzekerden, waarbij onder andere de aard en de diversiteit van de verzekerden en de medische vooruitgang een rol spelen, de munt van de onderliggende levensverzekeringsovereenkomsten, de te betalen premies zolang de verzekerden in leven zijn en de solvabiliteit van de verzekeringsondernemingen en eventuele herverzekeraars. Men kan niet verwachten van niet-professionele cliënten dat zij deze producten correct kunnen inschatten.

De tweede productcategorie betreft financiële producten waarvan het rendement rechtstreeks of onrechtstreeks afhangt van virtueel geld, zoals Bitcoin. Er zijn immers grote risico's verbonden aan virtueel geld, waaronder:

- het risico dat een handelsplatform of een “digitale portemonnee” gehackt wordt en de bezitter zijn virtueel geld kwijt raakt;
- het operationele risico van dergelijke systemen dat niet formeel geëvalueerd is door toezichthouders;
- het wisselkoersrisico;
- het risico ten gevolge van de afwezigheid van wettelijke garantie van inwisselbaarheid voor de oorspronkelijke waarde en van wettelijke betaalkracht.

¹⁸⁸ Artikel 30*bis* van de wet van 2 augustus 2002, dat werd ingevoerd bij wet van 30 juli 2013, verleent aan de FSMA de bevoegdheid om, rekening houdend met de belangen van de afnemers van financiële producten of diensten, reglementen te bepalen die een verbod dan wel beperkende voorwaarden opleggen op de commercialisering of bepaalde vormen van commercialisering aan niet-professionele cliënten van financiële producten of van bepaalde categorieën van financiële producten.

¹⁸⁹ Dit reglement werd, overeenkomstig artikel 64, derde alinea van de wet van 2 augustus 2002, goedgekeurd door het koninklijk besluit van 24 april 2014 tot goedkeuring van het reglement van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten betreffende het commercialiseringsverbod van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten (BS 20 mei 2014).

¹⁹⁰ In eerdere jaarverslagen ging de FSMA (toen, CBFA) in op de belangrijke risico's die verbonden zijn aan beleggingen in *life settlements*. Zie CBFA Verslag DC 2007, p. 81, CBFA Verslag DC 2008-2009, p. 73 en het jaarverslag 2011 van de FSMA, p. 79.

Vandaar hebben EBA en verschillende nationale toezichthouders, waaronder de FSMA en de NBB¹⁹¹, gewaarschuwd voor de gevaren van virtueel geld. Om deze redenen moet er vermeden worden dat financiële producten waarvan het rendement rechtstreeks of onrechtstreeks afhankelijk is van virtueel geld worden gecommmercialiseerd aan niet-professionele cliënten.

De derde en vierde productcategorie die het voorwerp zijn van het commercialiseringsverbod omvatten enerzijds beleggingsinstrumenten, die geen recht van deelneming in een ICB zijn, waarvan het rendement rechtstreeks of onrechtstreeks afhangt van een AICB die belegt in niet-conventionele activa en anderzijds tak 23-verzekeringsovereenkomsten waarvan het rendement rechtstreeks of onrechtstreeks afhangt van een AICB of een intern fonds dat belegt in niet-conventionele activa.

Niet-conventionele activa in de zin van dit reglement zijn activa die niet behoren tot de categorieën van beleggingen die openstaan voor openbare ICB's naar Belgisch recht of voor instellingen voor belegging in schuldvorderingen naar Belgisch recht (zoals grondstoffen, kunstwerken en producten zoals wijn en whisky). Dit betreft activa die uit hun aard dikwijls zeer speculatief, complex en uiterst moeilijk in te schatten zijn voor een niet-professionele cliënt.

Deze derde en vierde productcategorie hebben tot doel een einde te maken aan een belangrijk onevenwicht in de bescherming van de niet-professionele cliënt. Op grond van de regelgeving inzake ICB's¹⁹² is het verboden om rechten van deelneming in een ICB die belegt in activa die niet behoren tot de nader bepaalde categorieën van toegelaten activa openbaar aan te bieden. Men stelt echter vast dat dit verbod enkel van toepassing is op de ICB zelf en niet geldt indien dergelijke fondsen onrechtstreeks of verpakt als een ander financieel product worden gecommmercialiseerd aan niet-professionele cliënten. Met deze derde en vierde productcategorie wordt dus vermeden dat wat rechtstreeks niet kan, niettemin onrechtstreeks zou geschieden.

Beleggingen in roerende of onroerende goederen: uitbreiding van het toepassingsgebied van de prospectuswet en mededeling aan de ondernemingen die dergelijke producten commercialiseren

Uitbreiding van het toepassingsgebied van de prospectuswet

De definitie van het begrip "beleggingsinstrument" in artikel 4, § 1 van de prospectuswet werd door de wet betreffende de verzekeringen uitgebreid tot een nieuwe categorie van instrumenten^{193, 194}. Zo bevat deze definitie, naast de bestaande categorie 3°¹⁹⁵, een nieuwe categorie 3°bis¹⁹⁶. Onder deze twee categorieën worden bepaalde beleggingen in roerende en onroerende goederen geïnviseerd.

¹⁹¹ Op 14 respectievelijk 15 januari 2014 hebben de FSMA en de NBB op hun website een gemeenschappelijke waarschuwing gepubliceerd over virtueel geld, zoals Bitcoin.

¹⁹² Artikel 183, derde lid van de AICB-wet.

¹⁹³ Artikel 337 van de wet betreffende de verzekeringen.

¹⁹⁴ Deze uitbreiding is op 1 november 2014 in werking getreden.

¹⁹⁵ Categorie 3° viseert de "rechten die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking hebben op roerende of onroerende goederen, die zijn ondergebracht in een juridische of feitelijke vereniging, onverdeeldheid of groepering, waarbij de houders van die rechten niet het privaat genot hebben van die goederen, en waarvan het collectief beheer wordt opgedragen aan één of meer personen die beroepshalve optreden".

¹⁹⁶ Categorie 3°bis viseert de "rechten die het mogelijk maken een financiële belegging uit te voeren en die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking hebben op een of meer roerende goederen of op een agrarische exploitatie, die zijn ondergebracht in een juridische of feitelijke vereniging, onverdeeldheid of groepering en waarvan het collectief beheer wordt opgedragen aan één of meer personen die beroepshalve optreden, tenzij indien die rechten voorzien in een onvoorwaardelijke, onherroepelijke en volledige levering in natura van de goederen". De Koning kan de soorten goederen die onder deze categorie worden beoogd uitbreiden of beperken. Hij heeft van deze mogelijkheid nog geen gebruik gemaakt.

Met deze uitbreiding van het toepassingsgebied van de prospectuswet, heeft de Belgische wetgever gereageerd op het toenemend aantal aanbiedingen van rechtstreekse of onrechtstreekse beleggingen in roerende of onroerende goederen zoals kunstvoorwerpen, verzamelingsobjecten, oude manuscripten, alcoholhoudende dranken, oude munten, grondstoffen en plantages in binnen- en buitenland¹⁹⁷. Deze beleggingen worden aan het brede publiek in België aangeboden als alternatief voor klassieke spaarproducten. Daarom worden deze instrumenten vaak als “alternatieve” beleggingen bestempeld.

Daar waar de Europese wetgever de prospectusregelgeving enkel van toepassing heeft gemaakt op de openbare aanbieding en de toelating tot de handel van effecten, heeft de Belgische wetgever ervoor geopteerd om deze regelgeving toe te passen op beleggingsinstrumenten. Beleggingsinstrumenten omvatten niet alleen effecten, maar ook alle andere instrumenten die het mogelijk maken een financiële belegging uit te voeren, zoals de “alternatieve” beleggingen in roerende en onroerende goederen die de constitutieve elementen van artikel 4, § 1, 3° of 3°bis van de prospectuswet bevatten.

Deze constitutieve elementen, die cumulatief aanwezig moeten zijn opdat er sprake is van een beleggingsinstrument, kunnen als volgt worden voorgesteld:

	Artikel 4, § 1, 3°	Artikel 4, § 1, 3°bis
(i)	een recht op een roerend of onroerend goed	een recht op een roerend goed of agrarische exploitatie
(ii)	ondergebracht in een juridische of feitelijke vereniging, onverdeeldheid of groepering	
(iii)	collectief beheerd door een professional	
(iv)	met afstand van privaat genot	dat een financiële belegging mogelijk maakt, tenzij er een onvoorwaardelijke, onherroepelijke en volledige levering in natura is voorzien

Bij beide categoriën van beleggingsinstrumenten worden de onderliggende roerende of onroerende goederen ondergebracht in een juridische of feitelijke vereniging, onverdeeldheid of groepering én worden deze goederen door een professional collectief beheerd. Categorie 3° viseert enkel producten waarbij de belegger afstand doet van het privaat genot van het onderliggend goed, terwijl categorie 3°bis producten beoogt die de uitvoering van een financiële belegging mogelijk maken en waarbij de belegger afstand doet van de levering in natura van de onderliggende goederen. Onder categorie 3°bis worden bepaalde producten gevat waarvoor voorwaarde (iv) van categorie 3° (afstand van privaat genot) moeilijk vast te stellen is. Bij aanwezigheid van deze constitutieve elementen is het financiële karakter van de betrokken instrumenten overheersend, niettegenstaande het feit dat de onderliggende goederen niet-financiële roerende of onroerende goederen zijn.

Mededeling aan de betrokken ondernemingen

Naar aanleiding van de inwerkingtreding van deze nieuwe bepaling, heeft de FSMA een mededeling gepubliceerd die bestemd is voor de ondernemingen (aanbieders en tussenpersonen) die alternatieve beleggingen in roerende of onroerende goederen commercialiseren bij niet-professionele cliënten op het Belgische grondgebied¹⁹⁸. In deze mededeling wijst de FSMA de betrokken ondernemingen op het financieelrechtelijk kader en de verplichtingen die daar voor hen uit kunnen voortvloeien.

¹⁹⁷ Wetsontwerp betreffende de verzekeringen, *Parl.St.* Kamer 2013-14, nr. 3361/001, 70-71.

¹⁹⁸ Mededeling FSMA_2014_13 van 13 november 2014 aan de ondernemingen die beleggingen in roerende of onroerende goederen commercialiseren.

In het eerste deel van de mededeling gaat de FSMA dieper in op het begrip “alternatieve” beleggingen en de vraag naar de juridische kwalificatie van alternatieve beleggingen in de financiële regelgeving.

De kwalificatie als beleggingsinstrument in de zin van de prospectuswet staat centraal in de mededeling. De FSMA gaat in detail in op de hoger vermelde constitutieve elementen van artikel 4, § 1, 3° of 3°bis van de prospectuswet:

- Volgens de FSMA is er ook sprake van een “juridische of feitelijke vereniging, onverdeeldheid of groepering” van de onderliggende goederen indien er een louter feitelijke vereniging of groepering is van deze goederen. Een vorm van juridische vereniging of onverdeeldheid (mede-eigendom) van de onderliggende goederen is dus niet vereist.
- Wat het begrip “privatief genot” onder categorie 3° betreft, zijn uiteenlopende toepassingsgevallen denkbaar naargelang er in meer of minder mate sprake is van een afstand van economisch, dan wel fysiek privatief genot van de onderliggende goederen. Bij economisch privatief genot wordt gedacht aan het rendement van het onderliggend goed, daar waar fysiek privatief genot eerder het gebruik of de bewoning ervan betreft.

De FSMA is van mening dat de instrumenten waarbij afstand wordt gedaan van zowel het fysiek, als het economisch privatief genot van het onderliggend goed kwalificeren als beleggingsinstrumenten. Dergelijke instrumenten geven immers enkel recht op een deel van het gepoold rendement van de groepering van goederen waarin het onderliggend goed zich bevindt en zijn op die manier vergelijkbaar met beleggingen in vennootschappen. Daarentegen zijn instrumenten waarbij er geen afstand van economisch privatief genot is en er dus geen sprake is van gepoold rendement, nooit beleggingsinstrumenten in de zin van artikel 4, § 1, 3° van de prospectuswet.

Wat de beleggingen betreft waarbij er sprake is van gepoolde opbrengsten, maar waarbij de investeerders niet volledig of niet onherroepelijk afstand doen van het fysiek privatief genot, dan wel de keuze krijgen om dit al dan niet te doen, is de FSMA van mening dat ze in principe niet kwalificeren als beleggingsinstrumenten, tenzij indien er blijkt dat het fysiek privatief genot niet effectief is¹⁹⁹.

Het uitgangspunt van deze benadering (geen beleggingsinstrument) sluit aan bij de letter van de wet, terwijl de mogelijke uitzondering (toch beleggingsinstrument indien het fysiek privatief genot niet effectief is) toelaat om ook de geest van de wet te respecteren.

- Volgens de FSMA worden bovendien onder de nieuwe 3°bis categorie instrumenten geïntroduceerd waarbij enkel afstand van de eerste component van het privatief genot wordt gedaan, met name het fysiek privatief genot. Deze categorie viseert immers instrumenten die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking hebben op een of meer roerende goederen of op een agrarische exploitatie, tenzij indien een onvoorwaardelijke, onherroepelijke en volledige levering in natura van de goederen wordt voorzien. Het niet-privatieve karakter van de tweede component, het economisch genot, vormt dus niet langer een uitdrukkelijke voorwaarde voor alternatieve beleggingen in roerende goederen en agrarische exploitaties: het volstaat immers dat een financiële belegging mogelijk wordt gemaakt.

De kwalificatie van bovenvermelde alternatieve beleggingen als financieel product in de zin van artikel 2, 1^{ste} lid, 39° van de wet van 2 augustus 2002 en als financiële dienst in de zin van artikel 1.8, 18° van het WER komt ook aan bod in de mededeling van de FSMA. De kwalificatie

¹⁹⁹ De beoordeling in concrete gevallen van het “effectieve” karakter van het fysiek genot gebeurt niet enkel door te kijken of het fysiek privatief genot niet is uitgehold, maar ook door na te gaan hoe het product wordt voorgesteld aan de consument. Daarbij kunnen bijvoorbeeld de gebruikte bewoordingen in reclamefolders een belangrijke indicatie zijn. Op die manier kan ook rekening worden gehouden met de reële of vermoede bedoeling van de partijen.

als financieel product, dan wel als financiële dienst, vloeit voort uit de kwalificatie als beleggingsinstrument onder de prospectuswet.

In het tweede deel van haar mededeling licht de FSMA de wettelijke verplichtingen toe voor aanbieders van de alternatieve beleggingen en voor de tussenpersonen die bij de commercialisatie optreden, in het bijzonder:

- op basis van de prospectuswet: de voorafgaande goedkeuring van het prospectus en van reclame bij openbare aanbiedingen van alternatieve beleggingen die kwalificeren als beleggingsinstrument op het Belgisch grondgebied, alsook het bemiddelingsmonopolie;
- op basis van het transversaal koninklijk besluit: de publiciteitsvereisten bij commercialisatie van deze producten bij niet-professionele cliënten; en
- op basis van boek VI van het WER: het verbod op onrechtmatige bedingen, de regels van toepassing bij overeenkomsten op afstand, alsmede de andere relevante bepalingen bij een aanbod van deze producten aan consumenten.

De mededeling vermeldt ook de sancties bij niet-naleving van die verplichtingen.

2.2. Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk

Moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten – toepassingsvragen

De FSMA wordt geregeld gevraagd naar haar standpunt over de conformiteit van een bepaald product met het moratorium waartoe de betrokken ondernemingen zijn toegetreden.

De standpunten die de FSMA bij de afhandeling van die vragen heeft ingenomen, komen hieronder aan bod.

De FSMA heeft ook de toepassingsmodaliteiten van het moratorium verduidelijkt in de FAQ's die op haar website zijn gepubliceerd.

1. Toelichting bij de begrippen “benchmarkindex” en “huisindex”

Het moratorium onderscheidt twee soorten indexen die als onderliggende waarden van gestructureerde producten kunnen worden gebruikt.

Eenzijds zijn er de effectenindexen die voldoende notoriëteit, *track record* en transparantie genieten, en als benchmark gelden (hierna “benchmarkindexen”). Benchmarkindexen worden als toegankelijke waarden beschouwd in de zin van het moratorium en mogen dus als onderliggende waarden worden gebruikt.

Anderzijds laat het moratorium ook toe dat indexen die niet aan die criteria beantwoorden (hierna “huisindexen”), als onderliggende waarden worden gebruikt, mits zij aan bepaalde vereisten voldoen.

In tegenstelling tot een huisindex mag een benchmarkindex als onderliggende waarde van een gestructureerd product worden gebruikt zonder dat een mechanisme moet worden meegeteld op indexniveau. Bij huisindexen wordt standaard één mechanisme meegeteld op indexniveau. Bij huisindexen moeten de daarin inbegrepen mechanismen ook in aanmerking worden genomen bij de berekening van het aantal in de berekeningsformule van het rendement van een gestructureerd product inbegrepen mechanismen.

Naar aanleiding van een verzoek tot erkenning van een huisindex als benchmarkindex, is de FSMA overgegaan tot de herziening van FAQ 10, waarin de criteria worden gedefinieerd waaraan een index moet voldoen om als benchmark te kunnen worden erkend. Die herziening had tot doel ervoor te zorgen dat huisindexen en benchmarkindexen gemakkelijker van elkaar zouden kunnen worden onderscheiden.

Zoals al vermeld, gelden effectenindexen die voldoende notoriëteit, *track record* en transparantie genieten, volgens het moratorium, als benchmark. De oorspronkelijke versie van FAQ 10 stelde ter zake dat de index door “meerdere” andere professionele en niet verwante marktpartijen diende te worden gebruikt (notoriëteit), dat hij minstens één jaar diende te bestaan (*track record*), en dat zijn koers via een toegankelijke bron, zoals een website of de Belgische pers, moest kunnen worden geconsulteerd (transparantie).

De FSMA heeft in FAQ 10 verduidelijkt dat een benchmarkindex één duidelijke beleggingsdoelstelling moet hebben om voldoende representatief te zijn voor de markt waarop hij betrekking heeft (of om een benchmark te zijn voor een markt). Die ene duidelijke beleggingsdoelstelling van de index kan worden gedefinieerd door verwijzing naar drie verschillende types van criteria die gecumuleerd mogen worden:

- een geografisch criterium: de index kan betrekking hebben op een specifieke geografische markt (bv. Europa of Zuid-Amerika); en/of
- een sectoraal criterium: de index kan betrekking hebben op een specifieke economische sector (bv. de farmaceutische en biotechnologische sector of de banksector); en/of
- een thematisch criterium: de index kan betrekking hebben op één enkele specifieke kwalitatieve thematiek (bv. de thematiek “ESG” die over milieu, sociaal beleid en goed ondernemingsbestuur handelt, de thematiek “*high dividend*” of de thematiek “*low volatility*”).

Bovendien heeft de FSMA verduidelijkt dat de herijkingsfrequentie van een benchmarkindex niet te hoog mag zijn, nl. maximaal driemaandelijks.

2. Inaanmerkingneming van de commercialiseringsomstandigheden van een product

Een kredietinstelling vroeg de FSMA om, bij de bepaling of het moratorium van toepassing was op bepaalde specifieke gestructureerde producten, rekening te houden met de commercialiseringsomstandigheden van die producten.

Die producten, de “*dual currency deposits*” (hierna “DCD’s”), zijn gestructureerde termijnrekeningen in de zin van het moratorium. De belegger stort een som geld op zijn rekening in een bepaalde valuta, waarvoor hij in ruil een vaste rentevoet als vergoeding ontvangt. Aan die storting wordt een putoptie op een andere valuta gekoppeld die de belegger aan de bank verkoopt. Die transactie maakt het mogelijk aan de belegger een hogere rentevoet te bieden. Als tegenprestatie wordt de belegger, bij waardeverlies van de tweede valuta ten opzichte van de eerste valuta op de vervaldag van de storting, in de tweede valuta terugbetaald, wat betekent dat hij verlies lijdt op het in de eerste valuta uitgedrukte kapitaal.

Omwille van hun strategie worden die producten als bijzonder ingewikkeld beschouwd in de zin van het moratorium. Met dergelijke producten kan de belegger immers “*kapitaalverlies 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*”²⁰⁰. In beginsel

²⁰⁰ Zie mededeling FSMA_2011_02 van 20 juni 2011, “Moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten”, p. 8.

mogen die producten dan ook niet bij retailbeleggers worden gecommmercialiseerd door financiële instellingen die tot het moratorium zijn toegetreden²⁰¹.

Voorvoemde kredietinstelling heeft de FSMA gevraagd om haar standpunt ter zake te herzien en om, bij de bepaling of het moratorium op die producten van toepassing is, rekening te houden met de omstandigheden waarin zij werden gekocht. De kredietinstelling stelde dat die producten uit het toepassingsgebied van het moratorium moeten worden uitgesloten als zij worden gekocht door een onderneming²⁰² die de onderliggende valuta van de optie nodig heeft voor haar bedrijfsvoering. In die specifieke context zou de onderneming die op die DCD's heeft ingeschreven, immers gebruik maken van de valuta waarop de optie op de vervaldag van de overeenkomst betrekking zou hebben, ongeacht de evolutie van die valuta ten opzichte van de valuta van de storting.

Volgens die kredietinstelling heeft het product in dat geval niet enkel een beleggingsdoelstelling, waardoor het niet als beleggingsproduct hoeft te worden gekwalificeerd. Daarom was zij van oordeel dat het moratorium niet van toepassing was.

De FSMA heeft die argumentatie niet onderschreven en heeft de instelling eraan herinnerd dat de omstandigheden waarin een transactie wordt uitgevoerd, geen invloed hebben op de kwalificatie van een financieel product als beleggingsproduct. Het uitgangspunt van dergelijke producten is een storting, wat in het moratorium expliciet als voorbeeld van een beleggingsproduct wordt vermeld. Zelfs als de belegger beslist om de valuta die hij eventueel op de vervaldag van de storting ontvangt, niet opnieuw in de oorspronkelijke valuta om te zetten, realiseert hij toch een minderwaarde, omdat de valuta die hij ontvangt, aan waarde heeft verloren. Technisch gezien is de situatie waarin hij zich bevindt, vergelijkbaar met die van een belegger die, in het kader van een *reverse convertible* obligatie, in aandelen wordt terugbetaald bij een koersval van de aandelen. *Reverse convertibles* worden echter als bijzonder ingewikkelde producten gekwalificeerd in de zin van het moratorium en de beslissing van de belegger om de terugbetaalde activa al dan niet onmiddellijk door te verkopen - en dus om zijn verlies al dan niet onmiddellijk te boeken - heeft geen impact op die kwalificatie.

De FSMA heeft daarom haar benadering gehandhaafd op grond waarvan DCD's, naar analogie van *reverse convertibles*, als bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten worden beschouwd.

3. Grondstoffenindexen

Volgens het moratorium zijn grondstoffen (behalve goud) en grondstoffenindexen in beginsel geen toegankelijke onderliggende waarden. Elk gestructureerd product met één van die waarden als onderliggende waarde wordt dus automatisch als bijzonder ingewikkeld gekwalificeerd.

De FSMA werd gevraagd of een huisindex mocht worden gebruikt waarvan de componenten geen grondstoffen maar andere grondstoffenindexen waren. Daarbij werd haar ook gevraagd of een door een derde gecreëerde index die uit grondstoffen is samengesteld en aan de criteria van het moratorium voldoet, als een toegankelijke onderliggende waarde kan worden beschouwd.

²⁰¹ Tenzij in het kader van de in het moratorium vermelde *opt-out* regeling.

²⁰² Sommige ondernemingen komen in aanmerking om als retailcliënten te worden beschouwd voor de toepassing van het moratorium.

De FSMA heeft negatief geantwoord op die vragen, omdat het moratorium erg duidelijk is over het feit dat grondstoffen noch rechtstreeks, noch onrechtstreeks als onderliggende waarden mogen worden gebruikt van gestructureerde producten die in overeenstemming zijn met het moratorium.

4. Begrip *teaser*

Volgens het moratorium wordt elk product waarbij sprake is van een *teaser*, als bijzonder ingewikkeld gekwalificeerd. De tekst van het moratorium verduidelijkt in dat verband dat “een vaste opbrengst die niet geldt gedurende de volledige looptijd van het product, in het bijzonder als *teaser* wordt beschouwd”²⁰³.

Een financiële instelling heeft de FSMA op de hoogte gebracht van haar voornemen om bij retailcliënten een gestructureerd product te commercialiseren in verband waarmee de vraag rees of er sprake was van een *teaser*.

Die instelling was voornemens een zogenaamd “renteproduct” aan te bieden dat tot doel had gepensioneerden een aanvullend inkomen te verstrekken bovenop hun wettelijk pensioen. Het betrokken product had de volgende kenmerken:

- de looptijd bedroeg tien jaar;
- de belegger zou gedurende tien jaar jaarlijks 4 % van het oorspronkelijk door hem belegde kapitaal (zonder kosten) teruggestort krijgen; dat bedrag kwam neer op een vervroegde terugbetaling van het kapitaal;
- op vervaldatum zou de belegger bovenop de laatste storting van 4 % nog eens 50 % van het belegde kapitaal ontvangen, alsook een terugbetalingspremie ten belope van 100 % van het rendement van de *Ethical Europe Equity*-index dat meer dan 75 % van zijn oorspronkelijke niveau bedroeg.

Het ging dus om een structuur waarin de belegger recht had op de terugbetaling van 90 % van het door hem belegde kapitaal, alsook op een calloptie op de index met een *strike* van 75 %.

Volgens de financiële instelling bood dit product het voordeel dat de erfgenamen de marktwaarde van het product zouden ontvangen als de producthouder binnen tien jaar zou overlijden. Het product werd aldus vergeleken met klassieke renteovereenkomsten waarbij de erfgenamen het resterende kapitaal integraal verliezen als de belegger na de afsluiting ervan overlijdt. Het product had echter niet de kenmerken van een klassiek renteproduct, omdat de looptijd ervan losstond van de levensverwachting van de belegger en de storting van 4 % overeenstemde met een terugbetaling van het kapitaal en niet met een rente.

De vraag rees of de jaarlijkse terugbetaling van 4 % waarin werd voorzien met betrekking tot dit product, als *teaser* moest worden beschouwd in het licht van het moratorium. Het in het moratorium gegeven voorbeeld van een *teaser* heeft immers uitsluitend betrekking op de inkomsten en spreekt niet over de terugbetaling. Toch heeft de FSMA geoordeeld dat de jaarlijkse terugbetaling van 4 % tot doel had beleggers aan te trekken en hun aandacht af te leiden van de andere kenmerken van het product. De belegger kon immers denken dat het een coupon betrof, en niet beseffen dat het eigenlijk om de terugbetaling van zijn kapitaal ging, wat het voor hem moeilijker maakte om het voordeel van het product in te schatten.

²⁰³ Zie mededeling FSMA_2011_02 van 20 juni 2011, “Moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten”, p. 7.

Hoewel dit geval niet specifiek door het moratorium wordt gevisieerd, heeft de FSMA op grond van die overwegingen geoordeeld dat dit kenmerk van het product als *teaser* moet worden gezien.

Er moet worden genoteerd dat een andere instelling de FSMA heeft gevraagd of, in het kader van het moratorium, een product mocht worden gecommercialiseerd dat gelijkenissen vertoonde met voornoemd product.

Dat product had een looptijd van 6 jaar met een *step-up*rente. Het rendement lag dus al vast bij de lancering van het product. Kenmerkend was dat de belegger, vanaf het derde jaar, bovenop de coupon ook een deel van het belegde kapitaal terugbetaald zou krijgen. De terugbetaling van het kapitaal werd in feite over drie jaar gespreid.

De FSMA heeft de toepassing van het moratorium in dit geval uitgesloten: bij dit product was immers noch sprake van een derivaat, noch van een onderliggende waarde en dus voldeed het niet aan de definitie van gestructureerd product.

Toch heeft de FSMA de instelling gewaarschuwd dat zij er aandachtig zou op toezien dat de vervroegde terugbetalingen niet met een soort rendement zouden worden gelijkgesteld in de reclame voor het product.

5. Omkadering van de spaarcomponent van door vehikels uitgegeven gestructureerde producten

Sinds de lancering van het moratorium zijn verschillende producten uitgegeven door financieringsvehikels die activa hebben aangewend voor de terugbetaling van het kapitaal. Die terugbetaling gebeurt dan door compartimenten die zijn samengesteld uit hetzij bankdeposito's, hetzij bankobligaties, hetzij Staatsobligaties.

Gelet op de context van de historisch lage rentevoeten heeft de FSMA dit jaar verschillende voorstellen van gestructureerde producten ontvangen waarbij de spaarcomponent werd teruggeschroefd om de kosten te drukken. Die voorstellen zijn onderzocht in het licht van het moratorium.

Het moratorium gaat niet expliciet in op de inhoud van de spaarcomponent. Het kwam immers tot stand vanuit het oogpunt van producten met een "normaal" bankkredietrisico waarbij de problematiek van de *search for yield* niet aan de orde was.

Aangezien de FSMA van oordeel was dat bepaalde onderliggende activa het risico en de complexiteit van een product aanzienlijk kunnen vergroten, zag zij zich genoodzaakt te bepalen welke activa mogen worden aangewend voor de terugbetaling van het kapitaal van een gestructureerd product in het kader van het moratorium.

Bij de definitie van de criteria waaraan die activa moeten voldoen, heeft de FSMA zich gebaseerd op de ICB-wetgeving, inzonderheid op artikel 138 van het ICB-besluit dat de voorwaarden verduidelijkt waaraan moet zijn voldaan opdat een ICB de term "gewaarborgd kapitaal" of een gelijkaardige term zou mogen gebruiken.

In tegenstelling tot de ICB's moeten de financieringsvehikels geen enkele diversificatiereguleven. De FSMA heeft bijgevolg geoordeeld dat de activa die voor de terugbetaling van het kapitaal worden aangewend, aan bijkomende criteria moeten voldoen. Om transparantieredenen heeft de FSMA die criteria verduidelijkt in FAQ 5. Het gaat daarbij om de volgende criteria:

- de activa moeten niet gestructureerd, niet achtergesteld, niet omruikbaar en niet converteerbaar zijn, omdat de spaarcomponent - volgens de FSMA - complexer is met dergelijke activa. Verder wil de FSMA vermijden dat obligaties van het *contingent convertible* type als activa worden gebruikt om de terugbetaling van het kapitaal op vervaldag te garanderen;
- enkel deposito's van of schuldvorderingen uitgegeven door ondernemingen die aan prudentieel toezicht zijn onderworpen en in een EER-lidstaat zijn gevestigd, of schuldvorderingen uitgegeven door een EER-lidstaat, mogen voor de terugbetaling van het kapitaal worden aangewend;
- de onderneming die aan prudentieel toezicht is onderworpen, of de EER-lidstaat moet een *investment grade*-notering hebben, omdat er bij het financieringsvehikel geen sprake is van diversificatie.

6. Verenigbaarheid van het achtergestelde karakter met het moratorium

De FSMA werd naar de verenigbaarheid van het achtergestelde karakter van een gestructureerd product met het moratorium gevraagd door een distributeur die tot het moratorium was toegetreden. Achterstelling impliceert dat het recht op terugbetaling van het kapitaal op vervaldag, bij wanbetaling van de emittent, achtergesteld is aan de terugbetaling van alle chirografaire schuldeisers.

De FSMA heeft geoordeeld dat die achtergesteldheid de complexiteit van het product vergroot, wat niet verenigbaar is met de in het moratorium vermelde beginselen. De structurering van het rendement kan bovendien tot gevolg hebben dat de aandacht van het publiek wordt afgeleid van het essentiële kenmerk van het product, nl. het achtergestelde karakter van het recht op terugbetaling.

De FSMA heeft geconcludeerd dat een dergelijk gestructureerd product niet bij retailcliënten mag worden gecommmercialiseerd door distributeurs die tot het moratorium zijn toegetreden, tenzij in het kader van de *opt out*. De FAQ's zijn in die zin aangepast via de toevoeging van een FAQ 34.

Actie van de FSMA naar bepaalde financiële instellingen toe die niet-conventionele financiële producten online commercialiseren

Op 25 juli 2014 heeft de FSMA een mededeling gericht aan de ondernemingen die niet-conventionele financiële producten (van het type CFD, binaire optie, enz.)²⁰⁴ online commercialiseren. In navolging daarvan heeft zij een aantal financiële instellingen die dergelijke producten aanbieden, afzonderlijk herinnerd aan de specifieke regels die van toepassing zijn wanneer die producten openbaar worden aangeboden op het Belgische grondgebied.

Ter herinnering, elke instelling die beleggingsinstrumenten openbaar aanbiedt op Belgisch grondgebied, is krachtens de prospectuswet verplicht om een prospectus te publiceren dat vooraf is goedgekeurd door de FSMA of, in voorkomend geval, door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst. Daarnaast stelt de prospectuswet dat ook reclame voor een openbaar aanbod vooraf moet zijn goedgekeurd door de FSMA.

²⁰⁴ Zie mededeling FSMA_2014_05 van 25 juli 2014 aan de ondernemingen die niet-conventionele financiële producten (van het type CFD's, binaire opties, ...) online commercialiseren. Zie dit verslag, p. 181.

Toch is gebleken dat een aantal ondernemingen via hun website niet-conventionele financiële producten aanboden aan Belgische beleggers, met name de volgende producten:

- *contracts for difference* (CFD's)²⁰⁵,
- termijncontracten (*forwards*) en opties met verschillende soorten onderliggende waarden (deviezen, grondstoffen, ETF's, enz.), en ook
- binaire opties, waarvoor de FSMA de beleggers overigens heeft gewaarschuwd²⁰⁶.

Deze producten vallen onder de notie "beleggingsinstrument" zoals gehanteerd in de prospectuswet. Deze wet definieert beleggingsinstrumenten immers als alle instrumenten "die het mogelijk maken een financiële belegging uit te voeren, ongeacht de onderliggende activa"²⁰⁷.

Op te merken valt dat het toepassingsgebied van de prospectuswet verder reikt dan dat van de prospectusrichtlijn wat de instrumenten betreft die onder de prospectusplicht vallen. De prospectusrichtlijn beperkt zich immers tot het eisen van de publicatie van een prospectus als er effecten worden aangeboden aan het publiek, terwijl de prospectuswet de publicatie van een prospectus voorschrijft voor elke openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten, waarvan effecten slechts een subcategorie zijn.

De voormelde niet-conventionele financiële producten zijn geen effecten zodat er doorgaans geen prospectus voor gepubliceerd hoeft te worden als zij in een andere lidstaat van de EER openbaar worden aangeboden. De Belgische wetgever heeft er evenwel voor geopteerd om de prospectusplicht uit te breiden naar alle beleggingsinstrumenten zodat er een prospectus naar Belgisch recht moet worden gepubliceerd als dergelijke producten openbaar worden aangeboden op het Belgische grondgebied.

De FSMA heeft de betrokken websites dan ook onderzocht om na te gaan of de niet-conventionele financiële producten die er worden verhandeld, openbaar worden aangeboden in België.

Het loutere feit dat een Belgische belegger deze producten kan kopen op een website volstaat op zich evenwel niet om te concluderen dat ze in België aan het publiek worden aangeboden. Als daarentegen kan worden aangetoond dat de producten actief worden aangeboden aan het Belgische publiek, kan worden geconcludeerd dat het gaat om een openbaar aanbod op Belgisch grondgebied. In dat geval geldt de verplichting om een prospectus te publiceren. Dit is een conclusie die getrokken wordt uit een aantal overeenstemmende elementen zoals bijvoorbeeld het maken van reclame op Belgisch grondgebied, actieve klantenwerving in België, een website in onze landstalen, contactgegevens in België, informatie over de Belgische fiscale aspecten of ook de mogelijkheid voor de belegger om aan te geven dat hij in België woont, enz.

Nadat de FSMA de betrokken websites had onderzocht, heeft zij contact opgenomen met elke onderneming met het statuut van kredietinstelling of beleggingsonderneming²⁰⁸ die deze beleggingsinstrumenten openbaar bleek aan te bieden op het Belgische grondgebied. Het ging voornamelijk om beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van een

²⁰⁵ Een CFD is een gestandaardiseerd contract tussen twee partijen, de belegger en de uitgever, die zich verbinden tot het betalen van het verschil in waarde van een onderliggend actief tussen het ogenblik waarop het contract wordt afgesloten en waarop het vervalt. De ene partij verbindt zich ertoe het verschil bij een stijging te betalen, de andere partij om het verschil bij een daling te betalen.

²⁰⁶ Zie dit verslag, p. 183.

²⁰⁷ Artikel 4, § 1, 10° van de prospectuswet.

²⁰⁸ Dergelijke beleggingsinstrumenten mogen uitsluitend worden gecommmercialiseerd door ondernemingen met een vergunning om beleggingsdiensten te verlenen. Als zij verhandeld worden door ondernemingen die niet over een dergelijke vergunning beschikken, waarschuwt de FSMA potentiële beleggers via een perscommuniqué en maakt zij het dossier zo nodig over aan het Parket.

lidstaat van de EER en de FSMA in kennis hadden gesteld van hun voornemen om in België beleggingsdiensten aan te bieden in het kader van de vrije dienstverrichting.

Onverminderd enige andere maatregel die de FSMA kan nemen ten aanzien van de betrokken instellingen, heeft zij hen verzocht om de prospectuswet na te leven, hetzij door haar een ontwerpprospectus alsook de reclame voor het commercialiseren van de producten ter goedkeuring voor te leggen, hetzij door de lopende openbare aanbiedingen op Belgisch grondgebied onmiddellijk stop te zetten.

De toepassing van het verbod op onrechtmatige bedingen op vervroegd terugbetaalbare schuldinstrumenten

De inwerkingtreding op 31 mei 2014 van boek VI “marktpraktijken en consumentenbescherming” WER deed de vraag rijzen naar de verenigbaarheid van de geplande verkoop aan consumenten van schuldinstrumenten die vervroegd terugbetaalbaar (“*callable*”) zijn met het verbod op onrechtmatige bedingen. Het gaat bijvoorbeeld om schuldinstrumenten (zoals obligaties) die in beginsel worden uitgegeven met een termijn van tien jaar, maar die door de emittent niettemin vanaf het vijfde jaar vervroegd kunnen worden terugbetaald.

Artikel 1.8., 22° WER definieert het begrip “onrechtmatig beding” als volgt: *“elk beding of elke voorwaarde in een overeenkomst tussen een onderneming en een consument die, alleen of in samenhang met een of meerdere bedingen of voorwaarden, een kennelijk onevenwicht schept tussen de rechten en plichten van de partijen ten nadele van de consument”*. Naast een algemene toetsingsnorm voor onrechtmatige bedingen (artikel VI.82.), bevat boek VI WER ook een “zwarte lijst” van bedingen die “in elk geval onrechtmatig” zijn (artikel VI.83.). Voor de vervroegd terugbetaalbare schuldinstrumenten rees de vraag naar het geoorloofde karakter van de geplande verkoop ervan aan consumenten meer specifiek in het licht van het onrechtmatige beding opgenomen in artikel VI.83., 10°. Die bepaling bestempelt in de overeenkomsten gesloten tussen een onderneming en een consument als “in elk geval onregelmatig” de bedingen en voorwaarden of de combinaties van bedingen en voorwaarden die ertoe strekken *“onverminderd artikel 1184 van het Burgerlijk Wetboek, de onderneming toe te staan de overeenkomst voor bepaalde duur eenzijdig te beëindigen zonder schadeloosstelling voor de consument, behoudens overmacht”*. Het koninklijk besluit van 23 maart 2014²⁰⁹ voorziet niet in een afwijking op de toepasselijkheid van artikel VI.83., 10° op financiële instrumenten.

Overeenkomstig artikel XV.11., § 2 WER kan ook de FSMA inbreuken op de bepalingen van boek VI WER opsporen en vaststellen voor wat betreft de ondernemingen die onder haar toezicht staan of waarvan de verrichtingen of producten onder haar toezicht staat. Omdat melding werd gemaakt van de vervroegde terugbetaalbaarheid van de schuldinstrumenten in een prospectus dat op grond van de prospectuswet aan de goedkeuring van de FSMA werd voorgelegd, heeft zij zich over deze vraag gebogen.

Na overleg met de FOD Economie heeft de FSMA het standpunt ingenomen dat deze “*callables*” niet automatisch verboden zijn door artikel VI. 83., 10° WER. Op voorwaarde dat het recht op vervroegde terugbetaling in hoofde van de emittent op duidelijke en begrijpelijke wijze werd geformuleerd, gaat het volgens de FSMA immers om een beding omtrent het eigenlijke voorwerp van de overeenkomst (een “kernbeding”). Overeenkomstig artikel VI.82., derde lid WER heeft de beoordeling van het onrechtmatig karakter van bedingen geen betrekking op de bepaling van het eigenlijke voorwerp van de overeenkomst.

²⁰⁹ Koninklijk besluit tot het nemen van bijzondere maatregelen en tot afwijken van sommige bepalingen van boek VI van het Wetboek van economisch recht voor bepaalde categorieën van financiële diensten.

De FSMA beveelt wel aan om in de documentatie te specificeren dat aan het recht van de emittent om het schuldinstrument vervroegd terug te betalen, in hoofde van de consument een vergoeding beantwoordt (bijvoorbeeld door een indicatie, in het prospectus, van de orde van grootte van de verhoging van de rente, ten opzichte van wat die zou zijn geweest indien het schuldinstrument niet vervroegd terugbetaalbaar was). De vermelding van die vergoeding versterkt immers de redenering dat het om een duidelijk en begrijpelijk bedongen “kernbeding” gaat en dat het recht op vervroegde terugbetaling niet kan worden gelijkgesteld met een door artikel VI.83., 10° WER gevisieerd recht op eenzijdige beëindiging, waarbij de emittent zich onttrekt aan de juridische verplichting die normaal op hem zou wegen.

Advies in verband met tariefaanpassingsaanvragen voor individuele ziekteverzekeringen

Tijdens de verslagperiode hebben meerdere verzekeraars bij de NBB een verzoek tot tariefverhoging ingediend dat betrekking had op verzekeringsportefeuilles van niet-beroepsgebonden ziekteverzekeringsovereenkomsten²¹⁰. Op grond van artikel 21octies, § 2, tweede lid van de controlewet verzekeringen kan de NBB, op verzoek van een verzekeringsonderneming, en na advies van de FSMA, beslissen dat zij maatregelen moet nemen om het tarief van een portefeuille van niet-beroepsgebonden ziekteverzekeringen in evenwicht te brengen, indien deze portefeuille, niettegenstaande indexatie, verlieslatend is of dreigt te worden. In twee van de vijf ontvangen dossiers heeft de FSMA een negatief advies geformuleerd: in het ene dossier omdat de aanvraag betrekking had op een niet-homogene portefeuille en in het andere dossier omdat de verstrekte informatie onduidelijk en onvolledig was.

Niet-homogene samenstelling van de portefeuille ziekteverzekering

Het eerste negatief advies had betrekking op een verzekeringsportefeuille uit ziekteverzekeringsovereenkomsten waarvan de waarborgen dermate verschilden dat ze niet als gelijkaardig konden worden beschouwd.

Hoewel artikel 21octies, § 2, tweede lid van de controlewet verzekeringen enkel van toepassing is op niet-beroepsgebonden ziekteverzekeringsovereenkomsten, bevatte de portefeuille ook beroepsgebonden ziekteverzekeringsovereenkomsten. Bovendien werd, naast het feit dat de in de portefeuille samengevoegde verzekeringsovereenkomsten verlieslatend waren, geen enkel element aangebracht dat een samenvoeging van deze contracten in één en dezelfde deelportefeuille kon verantwoorden. Het betrof hier dus duidelijk een niet-homogene portefeuille.

Vermits de tot nog toe ingediende tariefverhogingsaanvragen slechts betrekking hadden op een portefeuille die bestond uit verzekeringsovereenkomsten met dezelfde of gelijkaardige waarborgen, een zogenaamde homogene portefeuille, diende de FSMA zich bijgevolg uit te spreken over de vraag of een tariefverhoging op grond van artikel 21octies van de controlewet verzekeringen kan worden gevraagd voor een niet-homogene portefeuille.

Bij haar besluitvorming heeft de FSMA onder meer rekening gehouden met:

- artikel 80 van de richtlijn Solvabiliteit II dat bepaalt dat bij de berekening van technische voorzieningen de verzekeraar zijn verzekeringsverplichtingen in homogene risicogroepen dient onder te verdelen; en
- artikel 12 van het algemeen reglement verzekeringen dat vereist dat de billijkheid onder de verschillende categorieën van verzekerden wordt gewaarborgd.

²¹⁰ Voor een toepassingsgeval uit 2011, zie jaarverslag FSMA 2011, p. 81-83.

Wat de samenstelling van de portefeuille betreft, heeft de FSMA geoordeeld dat de billijkheid onder de verschillende categorieën van verzekerden slechts wordt gewaarborgd voor zover de tariefverhoging wordt gevraagd voor een homogene portefeuille. De samenstelling van de portefeuille dient aldus op basis van objectieve criteria²¹¹ te kunnen worden verantwoord.

Indien toelating zou worden verleend om het tarief van niet-homogene portefeuilles te verhogen, bestaat het gevaar dat verzekeringsondernemingen verzekeringsovereenkomsten die zij als slechte risico's beschouwen, samenvoegen in een afzonderlijke portefeuille. Een tariefverhoging voor een dergelijke portefeuille zou de betrokken verzekeringnemers en/of verzekerden kunnen benadelen.

Een verzekeringsonderneming die verschillende ziekteverzekeringsovereenkomsten commercialiseert en voor een deelportefeuille een tariefverhoging wil doorvoeren, moet dus op basis van objectieve criteria kunnen aantonen waarom bepaalde verzekeringsovereenkomsten een welbepaalde "deelportefeuille" kunnen uitmaken. Tevens moet de samenstelling van de totale portefeuille "ziekte" duidelijk zijn, evenals de verhouding tussen de verschillende deelportefeuilles.

De verzekeringsonderneming die verzekeringsovereenkomsten samenvoegt in een portefeuille, zonder dat objectieve elementen de opdeling in deelportefeuilles op basis van de verleende waarborg(en) verantwoord(en) brengen, aldus, volgens de FSMA, de billijkheid onder de verschillende categorieën van verzekerden in het gedrang. De FSMA heeft dan ook een negatief advies geformuleerd over de gevraagde tariefaanpassing.

Betrouwbaarheid van de informatie

Het tweede negatief advies van de FSMA werd geformuleerd in een dossier waarin de meegedeelde informatie onvolledig en onduidelijk was. In concreto formuleerde de FSMA een negatief advies omdat de verzekeringsonderneming de cijfers en andere gegevens in het tariefverhogingsdossier onvoldoende verklaarde, waardoor de betrouwbaarheid van de informatie twijfelachtig was. Zelfs na verzoek van de FSMA werd door de verzekeringsonderneming geen verdere toelichting gegeven bij de overgemaakte gegevens. Omwille van de ontoereikendheid en onbetrouwbaarheid van de informatie oordeelde de FSMA dat niet aangetoond werd dat er specifieke en bijzondere omstandigheden of uitzonderlijke omstandigheden aanwezig waren die een verhoging van de tarieven rechtvaardigen²¹² en dat bijgevolg een negatief advies diende te worden geformuleerd.

Twee minnelijke schikkingen met kredietinstellingen over de openbaarmaking van documenten met betrekking tot gereglementeerde spaarrekeningen

Het directiecomité heeft op 29 april 2014 en op 29 juli 2014 twee voorstellen van minnelijke schikking in de zin van artikel 71, § 3 van de wet van 2 augustus 2002 aanvaard met twee verschillende kredietinstellingen. Deze voorstellen werden door de auditeur aan het directiecomité voorgelegd na instemming door de betrokken kredietinstelling.

Beide dossiers betroffen de openbaarmaking van documenten met betrekking tot gereglementeerde spaarrekeningen.

²¹¹ Zoals bijvoorbeeld de criteria die zijn opgenomen in de mededeling nr. D.220 van de voormalige CDV betreffende de "statistieken van de rechtstreekse verzekeringsverrichtingen 'niet-leven' in België en het buitenland".

²¹² Het Grondwettelijk Hof heeft zich in zijn arrest 90/2011 van 31 mei 2011 uitgesproken over de draagwijdte van de procedure in artikel 21octies, § 2, tweede lid van de controlewet verzekeringen.

Het koninklijk besluit betreffende de gereglementeerde spaarrekeningen bepaalt dat mededelingen van verkoopsbevorderende aard en de andere documenten en berichten met betrekking tot een gereglementeerde spaarrekening pas openbaar mogen gemaakt worden na te zijn goedgekeurd door de FSMA²¹³. De strikte naleving van deze procedure is essentieel met het oog op de effectiviteit van de regelgeving.

Een mededeling van verkoopsbevorderende aard wordt gedefinieerd als elke mededeling die er specifiek toe strekt de opening van een gereglementeerde spaarrekening of de storting van geld op een dergelijke rekening te promoten, ongeacht het kanaal waarlangs of de wijze waarop dat gebeurt²¹⁴.

Het koninklijk besluit betreffende de gereglementeerde spaarrekeningen bepaalt de vereisten waaraan dergelijke mededelingen moeten voldoen²¹⁵ en lijst de informatie op die deze mededelingen in beginsel moeten bevatten²¹⁶. Het koninklijk besluit bepaalt vervolgens dat de FSMA hiervan in bepaalde omstandigheden kan afwijken. In dit geval moet de mededeling de minimale vermeldingen uit het koninklijk besluit bevatten²¹⁷.

In het eerste dossier dat de FSMA onderzocht, had een kredietinstelling een nieuwe editie van haar magazine in ontwerp ter goedkeuring overgemaakt aan de FSMA. Dit magazine bevatte een artikel over de gereglementeerde spaarrekeningen die zij aanbood. Hierop volgde een uitwisseling van diverse e-mails tussen de kredietinstelling en de FSMA. De FSMA formuleerde bepaalde opmerkingen bij het ontwerp en de kredietinstelling incorporeerde deze opmerkingen grotendeels.

Hoewel er nog geen gevolg werd gegeven aan één opmerking van de FSMA, verspreidde de kredietinstelling het magazine per post aan ongeveer 120.000 klanten en publiceerde dit op haar website zonder dat zij beschikte over de goedkeuring van de FSMA.

Er werd een minnelijke schikking afgesloten die voorziet in de betaling van 25.000 euro ten gunste van de Schatkist.

In het tweede dossier dat de FSMA onderzocht, had een kredietinstelling een e-mail aan ongeveer 15.000 van haar klanten verspreid waarin zij hen op de hoogte bracht van gewijzigde interestvoeten op haar gereglementeerde spaarrekeningen, ingevolge de inwerkingtreding van het koninklijk besluit van 21 september 2013²¹⁸. Naast de informatie betreffende de gewijzigde interestvoeten, bevatte de e-mail een aantal publicitaire mededelingen over de producten van de kredietinstelling, waaronder haar gereglementeerde spaarrekeningen.

De e-mail werd niet voorgelegd aan de FSMA. De kredietinstelling verspreidde de e-mail aan haar klanten zonder dat zij beschikte over de goedkeuring van de FSMA.

Er werd een minnelijke schikking afgesloten die voorziet in de betaling van 25.000 euro ten gunste van de Schatkist.

²¹³ Artikel 9, § 1 van het koninklijk besluit betreffende de gereglementeerde spaarrekeningen.

²¹⁴ Artikel 2, 6° van het koninklijk besluit betreffende de gereglementeerde spaarrekeningen.

²¹⁵ Artikel 8, § 1 van het koninklijk besluit betreffende de gereglementeerde spaarrekeningen.

²¹⁶ Artikel 8, § 2 van het koninklijk besluit betreffende de gereglementeerde spaarrekeningen.

²¹⁷ Artikel 8, § 3 van het koninklijk besluit betreffende de gereglementeerde spaarrekeningen.

²¹⁸ Koninklijk besluit van 21 september 2013 tot wijziging van het KB/WIB 92 met betrekking tot de voorwaarden tot vrijstelling van de spaardeposito's beoogd in artikel 21, 5° van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992, en de voorwaarden van het aanbod van tarieven op deze laatste (BS 9 september 2013).

Beide minnelijke schikkingen werden op nominatieve wijze bekendgemaakt op de website van de FSMA. De minnelijke schikkingen bevatten een beschrijven van de feiten zonder juridische kwalificatie ervan en houden geen erkenning van schuld in.

Toepassing AICB-wet : zelfbeheerde AICB – aangestelde beheervenootschap

Zie dit verslag, p. 173.

3. Toezicht op de naleving van de gedragsregels

3.1. Evolutie van de regelgeving

Uitbreiding van de MiFID-gedragsregels naar de verzekeringssector

Conform artikel 7 en 19 van de Twin Peaks II-wet werden de gedragsregels die zijn opgesteld voor de omzetting van de MiFID-richtlijn in Belgische regelgeving, met ingang van 30 april 2014²¹⁹ uitgebreid naar de verzekeringssector^{220,221}. De draagwijdte van die regels werd evenwel verduidelijkt, rekening houdend met de eigenheid van deze sector.

In dit kader werden de volgende koninklijke besluiten aangenomen waarin de toepassing van deze regels voor de verzekeringssector wordt verduidelijkt:

- het koninklijk besluit van 21 februari 2014 tot wijziging van de wet van 27 maart 1995²²² (hierna het “koninklijk besluit tot wijziging van de wet van 27 maart 1995”)²²³;
- het koninklijk besluit van 21 februari 2014 over de regels voor de toepassing van de artikelen 27 tot 28*bis* van de wet van 2 augustus 2002 op de verzekeringssector (hierna “het koninklijk besluit N1”)²²⁴; en
- het koninklijk besluit van 21 februari 2014 inzake de krachtens de wet vastgestelde gedragsregels en regels over het beheer van belangenconflicten, wat de verzekeringssector betreft (hierna “het koninklijk besluit N2”).

De FSMA heeft een omstandige circulaire uitgebracht waarin zij duiding geeft bij de voornaamste gevolgen van deze uitbreiding en een aantal punten verduidelijkt²²⁵, meer bepaald: a) de voornaamste wijzigingen die zijn aangebracht in de wet van 27 maart 1995 alsook de voornaamste verplichtingen en toevoegingen aangebracht door de koninklijke besluiten N1 en N2, b) het toepassingsgebied van de nieuwe verplichtingen en hun datum van inwerking-treding, c) verduidelijkingen met betrekking tot de verzekeringstussenpersonen, meer

²¹⁹ Artikel 9 van de wet van 21 december 2013 houdende invoeging van boek VI “Marktpraktijken en consumentenbescherming” in het Wetboek van economisch recht en houdende invoeging van de definities eigen aan boek VI, en van de rechtshand-havingsbepalingen eigen aan boek VI, in de boeken I en XV van het Wetboek van economisch recht.

²²⁰ Zie artikel 26, tweede lid van de wet van 2 augustus 2002 en artikel 12*sexies*, § 1 van de wet van 27 maart 1995 (dat werd vervangen door artikel 277, § 1 van de wet betreffende de verzekeringen).

²²¹ Zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 60.

²²² Deze wet werd inmiddels opgeheven en vervangen door de wet betreffende de verzekeringen.

²²³ Dit koninklijk besluit werd bekrachtigd door artikel 350 van de wet betreffende de verzekeringen.

²²⁴ Dit koninklijk besluit werd bekrachtigd door artikel 350 van de wet betreffende de verzekeringen.

²²⁵ Circulaire FSMA_2014_02 van 16 april 2014 betreffende de wijziging van de wet van 27 maart 1995 en de uitbreiding van de MiFID-gedragsregels tot de verzekeringssector.

bepaald van het begrip ‘verbonden verzekeringsagent’ en de verantwoordelijkheidsregeling voor de verleners van verzekeringsbemiddelingsdiensten, d) de cumulatie van statuten/categorieën, e) de vereisten inzake beroepskennis, f) het proportionaliteitsbeginsel en de passende organisatie, g) de fundamentele gedragsregel die stelt dat de dienstverleners zich op loyale, billijke en professionele wijze moeten inzetten voor de belangen van hun cliënten, h) de verplichtingen inzake informatieverstrekking aan de cliënten, inclusief de regels met betrekking tot publicitaire mededelingen, i) de zorgplicht van de dienstverlener, inclusief het begrip ‘advies’, j) de belangenconflicten, k) de vergoedingen die de dienstverlener betaalt of ontvangt, l) de verslaggeving aan de cliënt, m) het cliëntendossier en de gegevensbewaring en n) de burgerlijke sancties.

Daarnaast bevat de circulaire als bijlage:

- een officieuze coördinatie van de wet van 27 maart 1995;
- een voorstelling van artikel 27 van de wet van 2 augustus 2002 en van de artikelen van het koninklijk besluit van 3 juni 2007 zoals die moeten worden gelezen voor de toepassing ervan op de verzekeringssector; en
- een tabel met de geldende regels waarbij een onderscheid wordt gemaakt naargelang het soort verzekering en de betrokken dienstverlener.

Naast de publicatie van deze circulaire heeft de FSMA de volgende lijsten met bepalingen van algemeen belang geactualiseerd²²⁶:

- de lijst met de bepalingen die mogelijk van toepassing zijn op de in België geregistreerde bijkantoren van verzekerings- of herverzekeringstussenpersonen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER; en
- de lijst met de bepalingen die mogelijk van toepassing zijn op de verzekerings- of herverzekeringstussenpersonen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER en in België actief zijn in het kader van de vrije dienstverrichting.

Structuur en inhoud waaraan erkende cursussen voor verzekeringstussenpersonen over de kennis van de gedragsregels moeten voldoen

De gedragsregels van toepassing op de verzekeringssector zijn in werking getreden op 30 april 2014²²⁷.

De invoering van deze gedragsregels heeft ook gevolgen gehad voor de kennisvereisten waaraan de verzekeringstussenpersonen moeten voldoen²²⁸. Voortaan moeten de verzekerings-tussenpersonen bij hun aanvraag tot inschrijving aantonen dat zij ook over deze gedragsregels de nodige beroepskennis hebben. De reeds ingeschreven tussenpersonen kregen tot 30 april 2015 de tijd om deze kennis te bewijzen en konden voor dit opleidingsonderdeel bijscholingspunten krijgen.

Tot 1 januari 2015 kon de kennis van de gedragsregels onder meer worden bewezen door het met vrucht volgen van een door de FSMA erkende gespecialiseerde cursus²²⁹.

²²⁶ De lijsten met de bepalingen van algemeen belang die van toepassing zijn op de verzekeringsondernemingen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER - bijgehouden door de NBB - hoefden daarentegen niet geactualiseerd te worden. In die lijsten wordt zowel de wet van 2 augustus 2002 en haar uitvoeringsbesluiten als de wet van 27 maart 1995 en haar uitvoeringsbesluiten vermeld. Aldus bestrijken deze lijsten de koninklijke besluiten N1 en N2 evenals het koninklijk besluit tot wijziging van de wet van 27 maart 1995 als bedoeld in de ontwerp-circulaire.

²²⁷ Zie dit verslag, p. 143.

²²⁸ Artikel 11, § 1, 1^o f van de wet van 27 maart 1995, thans artikel 270, § 1, 1^o van de wet betreffende de verzekeringen.

²²⁹ Artikel 11, § 3, 2^o van de wet van 27 maart 1995 *juncto* artikel 25, § 3 van het koninklijk besluit van 25 maart 1996 tot uitvoering van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringbemiddeling en de distributie van verzekeringen.

Om de kandidaat-organisatoren van deze cursussen in staat te stellen hun opleidingsprogramma's hierop af te stemmen en zo de erkenning van hun cursus te kunnen bespoedigen, heeft de FSMA de vereisten vastgesteld waaraan dergelijke cursussen minstens moesten voldoen. Deze minimumvereisten betroffen zowel de inhoud van de cursus, als de organisatie van het examen dat moet worden afgenomen en het minimumresultaat dat door de kandidaat moet worden behaald.

Vanaf 1 januari 2015 moet de theoretische kennis en dus ook de kennis van de gedragsregels niet langer bewezen worden door het met vrucht volgen van een erkende cursus, maar door het slagen in een examen erkend door de FSMA²³⁰.

Wet van 21 december 2013 over de financiering van KMO's

De wet over de financiering van KMO's²³¹ is op 10 januari 2014 in werking getreden. Doelstellingen van die wet zijn een grotere transparantie tijdens de precontractuele fase en een evenwichtiger contractuele relatie tussen de kredietgever en de kredietbemiddelaar, enerzijds, en de KMO's, anderzijds.

Een van de specifieke kenmerken van de uitgewerkte regeling is dat de wettelijke bepalingen op een aantal punten worden aangevuld met een gedragscode die in onderling overleg tussen de representatieve werkgeversorganisaties en de representatieve organisatie van de kredietsector tot stand is gekomen²³².

De FSMA is belast met het toezicht op de naleving van sommige bepalingen van die wet.

1. Toepassingsgebied

Artikel 3 van de wet bepaalt dat zij *“van toepassing is op de kredietovereenkomsten gesloten met een onderneming die in de Europese Economische Ruimte haar vestiging of maatschappelijke zetel heeft, op voorwaarde dat:*

- 1° de kredietgever zijn commerciële of beroepsactiviteiten ontplooit in België, of*
- 2° de kredietgever dergelijke activiteiten met ongeacht welke middelen richt op België of op verscheidene landen, met inbegrip van België, en de kredietovereenkomst onder die activiteiten in België valt.”.*

1.1. Personen op wie de wet van toepassing is

Voor de toepassing van de wet verwijst “onderneming” naar twee verschillende begrippen: het begrip “onderneming” in de zin van het WER²³³ en het begrip “persoon die een vrij beroep uitoefent”. Van de aldus gedefinieerde ondernemingen worden enkel de ondernemingen geïsoleerd die voldoen aan de in artikel 15, § 1, W.Venn. bedoelde definitie van “kleine vennootschap”²³⁴.

²³⁰ Zie dit verslag, p. 154.

²³¹ Wet betreffende diverse bepalingen inzake de financiering voor kleine en middelgrote ondernemingen (BS 31 december 2013).

²³² Artikel 10 van de wet.

²³³ Artikel 1.1, eerste lid, 1° van het WER. Er moet echter worden opgemerkt dat artikel 2 van de wet over de financiering van KMO's nog steeds verwijst naar de definitie in de wet van 6 april 2010 betreffende marktpraktijken en consumentenbescherming, die sindsdien is opgeheven en vervangen door het WER. De definitie van “onderneming” in de wet van 6 april 2010 is ongewijzigd overgenomen in het WER.

²³⁴ Daarmee worden de ondernemingen bedoeld die niet meer dan één van de volgende limieten overschrijden: 50 werknemers die gemiddeld jaarlijks worden tewerkgesteld, een jaaromzet van 7.300.000 euro (exclusief btw) en een balanstotaal van 3.650.000 euro. Een onderneming met meer dan 100 werknemers valt niet onder deze definitie, ook niet als zij de onder de limieten voor de jaaromzet en het balanstotaal blijft.

Met “kredietgever” verwijst de wet naar “*elke natuurlijke persoon, elke rechtspersoon of elke groep van dergelijke personen, die een krediet toestaat binnen het kader van zijn gebruikelijke handels- of beroepsactiviteiten, (...)*”²³⁵.

Aangezien de kredietverlening aan ondernemingen niet is voorbehouden aan ondernemingen onder statuut, is het begrip “kredietgever” niet beperkt tot categorieën van gereguleerde ondernemingen. Het enige criterium dat in aanmerking moet worden genomen, is dat het krediet in het kader van de gebruikelijke handels- of beroepsactiviteiten²³⁶ van de kredietgever moet worden verstrekt. Het statuut van de kredietgever heeft, met andere woorden, geen impact op de eventuele toepassing van de wet.

Het begrip “kredietbemiddelaar” is ook ruim²³⁷ en beperkt zich evenmin tot de gereguleerde ondernemingen. De geïndiceerde activiteiten zijn niet enkel het sluiten van kredietovereenkomsten met ondernemingen voor rekening van de kredietgever, maar ook het voorstellen of aanbieden van kredietovereenkomsten aan ondernemingen (zonder zelf kredietgever te zijn) of het bijstaan van ondernemingen bij de voorbereiding van het sluiten van kredietovereenkomsten.

1.2. Verrichtingen waarop de wet van toepassing is

De wet is van toepassing op kredietovereenkomsten, meer bepaald op “*elke overeenkomst waarbij een kredietgever een krediet verleent of toezegt aan een onderneming, in de vorm van een lening, of van elke andere gelijkaardige regeling*”²³⁸, met uitsluiting van consumentkredieten en hypothecaire kredieten.

Niet alle kredietvormen worden geïndiceerd. De memorie van toelichting²³⁹ verduidelijkt immers dat de wet enkel de zogenaamde “financiële” kredieten viseert. Uitstel van betaling, intragroepsleningen en factoring- of leasingactiviteiten worden dus niet geïndiceerd.

2. Uitgewerkte regeling onder toezicht van de FSMA

2.1. Zorgvuldigheidsplicht

Artikel 4 van de wet verduidelijkt dat “*de kredietgever, de kredietbemiddelaar en de onderneming zich in hun onderlinge rechtsverhoudingen te goeder trouw en billijk gedragen. De door hen verstrekte informatie moet correct, duidelijk en niet misleidend zijn*”.

Dit artikel voert in hoofde van de verschillende partijen die bij de kredietovereenkomst betrokken zijn, een algemene middelenverbintenis in, die geldt tijdens zowel de precontractuele als de contractuele fase.

2.2. Informatieplicht

Artikel 5 van de wet verplicht de kredietgever en, in voorkomend geval, de kredietbemiddelaar om de onderneming die om een kredietovereenkomst verzoekt, en de derden die persoonlijke zekerheden stellen, naar “*de pertinente informatie die zij noodzakelijk achten*” te vragen om de haalbaarheid van het beoogde project waarvoor het krediet wordt aange-

²³⁵ Artikel 2, 2° van de wet.

²³⁶ Parl.St., Kamer 2013-2014, 3088/001, p. 8.

²³⁷ Artikel 2, 1° van de wet.

²³⁸ Artikel 2, 3° van de wet.

²³⁹ Parl.St., Kamer 2013-2014, 3088/001, p. 7.

vraagd, hun financiële toestand, hun terugbetalingsmogelijkheden en hun lopende financiële verbintenissen te beoordelen. Datzelfde artikel stelt dat de onderneming en de steller van een persoonlijke zekerheid ertoe gehouden zijn juist en volledig te antwoorden op die vraag naar informatie.

De conform artikel 10 van de wet goedgekeurde gedragscode bevat een niet-exhaustieve lijst van algemene inlichtingen die de kredietgever in elk geval dient te vragen.

Artikel 5 van de wet legt ook de onderneming bepaalde verplichtingen op (overlegging van juiste en volledige informatie aan de kredietgever).

De memorie van toelichting verduidelijkt dat de wet van 10 mei 2007 ter bestrijding van bepaalde vormen van discriminatie bij de inwinning van deze informatie dient te worden gerespecteerd²⁴⁰. Verder stelt de memorie ook dat de ingewonnen informatie moet worden behandeld in overeenstemming met de wet van 8 december 1992 tot bescherming van de persoonlijke levenssfeer ten opzichte van de verwerking van persoonsgegevens.

2.3 Suitability

Volgens artikel 6 van de wet moeten *“de kredietgever en, in voorkomend geval, de kredietbemiddelaar voor de kredietovereenkomsten die zij gewoonlijk aanbieden of waarvoor zij gewoonlijk bemiddelen, het krediet zoeken dat qua soort het best is aangepast, rekening houdend met de financiële toestand van de onderneming op het ogenblik van het sluiten van de kredietovereenkomst en met het doel van het krediet”*.

De memorie van toelichting verduidelijkt dat het daarbij om een midden- en niet om een resultaatsverbintenis gaat²⁴¹. De kredietgever die te werk gaat zoals een normaal bekwaam en voorzichtig beroepsbeoefenaar dat in dezelfde situatie zou doen, voldoet dus aan die verplichting.

Krachtens artikel 11 van de wet kan de rechter, in het geval de kredietgever of de kredietbemiddelaar de bepalingen van artikel 6 niet heeft nageleefd, de kosteloze omzetting van het krediet bevelen naar een kredietvorm die beter is aangepast qua soort, rekening houdend met de financiële toestand van de onderneming op het ogenblik van het sluiten van de kredietovereenkomst en met het doel van het krediet.

2.4. Verstrekking van een schriftelijke toelichting

Artikel 7, § 1 van de wet verplicht de kredietgevers en, in voorkomend geval, de kredietbemiddelaars om de onderneming op het moment van de kredietaanvraag²⁴² een schriftelijke toelichting te verstrekken die met name betrekking heeft op de voor haar relevante kredietvormen. De toelichting moet in elk geval *“de belangrijkste kenmerken”* omvatten *“van de voor de onderneming relevante kredietvormen en de specifieke gevolgen hieraan verbonden voor de onderneming”*. Dit document moet de onderneming toelaten zich een beeld te vormen van de verschillende kredietvormen die de kredietgever aanbiedt, en van de belangrijkste aspecten van de voor haar relevante kredietovereenkomsten (het stellen van zekerheden, het doel of de doelgroep waarvoor het krediet is bestemd, de specifieke kenmerken van de kredietvorm, ...) ²⁴³.

²⁴⁰ Parl.St., Kamer 2013-2014, 3088/001, p. 11.

²⁴¹ Parl.St., Kamer 2013-2014, 3088/001, p. 10.

²⁴² I.e. op het moment waarop de onderneming haar kredietaanvraag bij de kredietgever indient.

²⁴³ Parl.St., Kamer 2013-2014, 3088/001, p. 12.

Artikel 7, § 2, verduidelijkt op zijn beurt dat de kredietgever de onderneming op het moment van het kredietaanbod²⁴⁴, op verzoek en kosteloos, een exemplaar van de ontwerpkrediet-overeenkomst moet verstrekken. Daarbij moet een summier informatiedocument worden gevoegd.

In de in artikel 10 van de wet bedoelde gedragscode wordt de inhoud van de schriftelijke toelichting en het summier informatiedocument nader gedetailleerd.

2.5. Kredietweigering

Wanneer een krediet wordt geweigerd, verplicht artikel 8 van de wet de kredietgever en, in voorkomend geval, de kredietbemiddelaar om de onderneming in kennis te stellen van de belangrijkste elementen waarop die weigering is gebaseerd of die de risico-inschatting hebben beïnvloed. De in artikel 10 van de wet bedoelde gedragscode bevat een niet-exhaustieve lijst van redenen op grond waarvan een krediet kan worden geweigerd.

Die informatie wordt mondeling en, op expliciet verzoek van de onderneming, schriftelijk verstrekt. Er wordt verduidelijkt dat *“deze bepaling geen afbreuk doet aan de contractuele vrijheid van de kredietgever en geen recht op krediet in het leven roept voor de onderneming”*. Deze bepaling legt de kredietgever enkel een informatieplicht op. Zij verplicht hem dus geenszins om de opportuniteit van zijn beslissing om een krediet te weigeren, te verantwoorden.

3. Toezicht door de FSMA

De FSMA is belast met het toezicht op de naleving van voornoemde bepalingen.

Daartoe beschikt de FSMA over de in artikel 34, § 1, 1° van de wet van 2 augustus 2002 bedoelde onderzoeksbevoegdheden. Zo kan zij inzonderheid:

- zich elke informatie en elk document, in welke vorm ook, doen meedelen, met inbegrip van informatie en documenten die betrekking hebben op de relaties tussen de betrokken kredietgever of kredietbemiddelaar en een bepaalde cliënt;
- ter plaatse inspecties verrichten, ter plaatse kennis nemen en een kopie maken van elk document, gegevensbestand en registratie, en toegang hebben tot elk informaticasysteem;
- de commissarissen om bijzondere verslagen vragen over de door haar aangegeven onderwerpen.

Ook artikel 35, §§ 1 en 2 van de wet van 2 augustus 2002 wordt toepasselijk verklaard. Ten aanzien van elke natuurlijke persoon en elke rechtspersoon (dus ook ondernemingen) is de FSMA, met het oog op de uitoefening van haar bevoegdheden, bevoegd om zich elke informatie en elk document, in welke vorm ook, te doen meedelen. Daarnaast kan zij de gerechtelijke overheden verzoeken informatie en documenten te verzamelen en haar die mee te delen.

De in artikel 36 van de wet van 2 augustus 2002 bedoelde bevels- en sanctiebevoegdheden en de in artikel 36bis van diezelfde wet bedoelde herstelmaatregelen zijn eveneens van toepassing op de kredietgevers en de kredietbemiddelaars.

²⁴⁴ I.e. op het moment waarop de kredietgever de onderneming een kredietaanbod bezorgt.

4. Andere wetsbepalingen

4.1. Vervroegde terugbetaling

Artikel 9 van de wet verduidelijkt dat de onderneming te allen tijde het recht heeft om het verschuldigde kapitaalsaldo geheel of gedeeltelijk vervroegd terug te betalen. Deze bepaling beperkt de door de kredietnemer contractueel verschuldigde vergoeding bij vervroegde terugbetaling van het krediet.

Voor wederbeleggingsvergoedingen geldt dus een specifieke reglementering. De modaliteiten voor de berekening van de wederbeleggingsvergoedingen voor bepaalde kredieten worden in de gedragscode toegelicht.

4.2. Onrechtmatige bedingen

Tot slot bevat artikel 13, zoals het WER, een lijst met zogenaamde “onrechtmatige bedingen”.

Elk onrechtmatig beding is nietig. Niettemin blijft de overeenkomst bindend voor de partijen indien hij zonder de onrechtmatige bedingen kan voortbestaan.

4. Toezicht op de kredietgevers en op de tussenpersonen

4.1. Evolutie van de regelgeving

Boek VII van het WER “Betalings- en kredietdiensten”

De wet van 19 april 2014 heeft boek VII over de betalings- en kredietdiensten in het WER ingevoegd²⁴⁵.

Met uitzondering van de materie van de betalingsdiensten die niet tot het bevoegdheidsdomein van de FSMA behoort, regelt dit boek de activiteit van de kredietgevers en de kredietbemiddelaars inzake consumentenkrediet en inzake hypothecair krediet. De kredietgever is de persoon die, in het raam van zijn handels- of beroepsactiviteiten, een krediet toestaat. De kredietbemiddelaar komt tussenbeide bij het sluiten van kredietovereenkomsten, hetzij door kredietovereenkomsten voor te stellen aan consumenten, hetzij door consumenten bij te staan bij de voorbereiding van het sluiten van kredietovereenkomsten, hetzij door namens de kredietgever kredietovereenkomsten te sluiten.

De bepalingen van boek VII van het WER inzake kredietverstrekking heffen de wet van 12 juni 1991 op het consumentenkrediet en de wet van 4 augustus 1992 betreffende het hypothecair krediet op.

Het toezicht op de naleving van die bepalingen zal deels door de FSMA en deels door de FOD Economie worden uitgeoefend. De wetgever heeft de FSMA belast met het toezicht op de naleving van de bepalingen over de toegang tot de activiteit van kredietgever en kredietbemiddelaar. Die bepalingen zijn vervat in hoofdstuk 4 van titel 4 van boek VII van het WER, dat op 1 juli 2015 in werking treedt. Vanaf die datum zal de FSMA instaan voor het onderzoek van de vergunningsdossiers van de kredietgevers en de inschrijvingsdossiers van de kredietbemiddelaars.

De FOD Economie is op zijn beurt belast met het toezicht op de naleving van de andere bepalingen van Boek VII over de kredietdiensten en inzonderheid van de bepalingen over de

²⁴⁵ Wet van 19 april 2014 houdende invoeging van boek VII “Betalings- en kredietdiensten” in het Wetboek van economisch recht, houdende invoeging van de definities eigen aan boek VII en van de straffen voor de inbreuken op boek VII, in de boeken I en XV van het Wetboek van economisch recht en houdende diverse andere bepalingen (BS 28 mei 2014).

kredietpromotie, de totstandkoming en uitvoering van de kredietovereenkomst, de herroeping van de kredietovereenkomst, de registratie van gegevens bij de Centrale voor Kredieten aan Particulieren, enz.

Wat de toegang tot de activiteit van kredietgever betreft, is een afzonderlijke vergunning vereist voor de kredietgevers inzake hypothecair krediet en de kredietgevers inzake consumentenkrediet. De vergunnings- en bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden zijn echter soortgelijk voor beide statuten, die door dezelfde rechtspersoon mogen worden gecumuleerd.

De vergunningsvoorwaarden voor de kredietgevers hebben betrekking op de rechtsvorm van de vennootschap, de aanwezigheid van een minimumkapitaal (waarvan het bedrag verschilt volgens de kredietsoort), de geschiktheid van de aandeelhouders, de professionele betrouwbaarheid en de deskundigheid van de leiders, en het passende karakter van de organisatie van de kredietgever. De kredietinstellingen, de verzekeringsondernemingen, de instellingen voor elektronisch geld en de betalingsinstellingen zijn vrijgesteld van bepaalde vergunningsvoorwaarden, aangezien zij al aan het prudentieel toezicht van de NBB zijn onderworpen.

Het vergunningsdossier moet ook het bewijs bevatten dat de modelkredietovereenkomsten, met inbegrip van de aflossingstabellen, die de kredietgever voornemens is te gebruiken, vooraf door de FOD Economie zijn goedgekeurd.

De artikelen VII. 174 tot VII. 176 van het WER betreffen de toezichtsregeling voor de kredietgevers naar buitenlands recht. Die artikelen maken een onderscheid tussen, enerzijds, de situatie van kredietgevers die onder het recht van een andere EER-lidstaat ressorteren en een gereguleerd statuut hebben op grond waarvan zij over een Europees paspoort beschikken voor de kredietverlening in de andere EER-lidstaten mits zij de registratieprocedure in die Staten naleven, en, anderzijds, de situatie van andere kredietgevers naar buitenlands rechts die door de FSMA moeten worden vergund.

De regels over de toegang tot de activiteit van kredietbemiddelaar verschillen licht naargelang de kredietbemiddelaar voornemens is zijn activiteit uit te oefenen in de sector van het consumentenkrediet dan wel in de sector van het hypothecair krediet. Wat de sector van het hypothecair krediet betreft, zetten die regels de bepalingen van richtlijn 2014/17/EU²⁴⁶ met betrekking tot het toezicht op de kredietbemiddelaars in Belgisch recht om.

De wet onderscheidt drie categorieën van kredietbemiddelaars inzake hypothecair krediet, namelijk de verbonden agenten die handelen voor rekening van en onder de volle en onvoorwaardelijke verantwoordelijkheid van slechts één kredietgever of slechts één groep van kredietgevers, de subagenten en de makelaars. Die makelaars oefenen hun bemiddelingsactiviteiten uit buiten elke exclusieve agentuurovereenkomst of elke andere juridische verbintenis die hen verplicht hun hele productie of een bepaald deel ervan bij een of meer kredietgevers te plaatsen.

Ongeacht de categorie waarin zij wensen te worden ingeschreven, moeten de kredietbemiddelaars inzake hypothecair krediet verschillende inschrijvingsvoorwaarden naleven, waaronder met name de voorwaarden inzake beroepskennis voor de kredietbemiddelaar, zijn verantwoordelijken voor de distributie en de personen die in contact staan met het publiek, alsook de vereisten inzake geschiktheid en professionele betrouwbaarheid. Bepaalde van die vereisten moeten ook worden nageleefd door de kredietgevers inzake hypothecair krediet

²⁴⁶ Richtlijn 2014/17/EU van het Europees Parlement en de Raad van 4 februari 2014 inzake kredietovereenkomsten voor consumenten met betrekking tot voor bewoning bestemde onroerende goederen.

die door de FSMA zijn vergund of geregistreerd, en die kredietovereenkomsten rechtstreeks aan het publiek aanbieden.

Overeenkomstig de bepalingen van richtlijn 2014/17/EU beschikken de ingeschreven kredietbemiddelaars inzake hypothecair krediet over een Europees paspoort op grond waarvan zij hun activiteiten hetzij via de vestiging van een bijkantoor, hetzij in het kader van het vrij verrichten van diensten mogen uitoefenen in andere EER-lidstaten.

De artikelen VI. 184 tot VII. 188 van het WER handelen over de inschrijving van de kredietbemiddelaars inzake consumentenkrediet. Het register van de kredietbemiddelaars inzake consumentenkrediet omvat dezelfde categorieën als dat van de kredietbemiddelaars inzake hypothecair krediet, behalve de categorie van de “subagenten” die door de categorie van de “agenten in een nevenfunctie” is vervangen. Die agenten zijn de verkopers van goederen en diensten van niet-financiële aard die, bij wijze van nevenactiviteit, als bemiddelaar inzake consumentenkrediet optreden. Voor agenten in een nevenfunctie gelden minder strenge inschrijvingsvoorwaarden.

Buiten het feit dat er voor die activiteit geen Europees paspoort bestaat, sluiten de regels voor het bedrijf van bemiddelaar inzake consumentenkrediet verder nauw aan bij de voorziene regels voor het bedrijf van bemiddelaar inzake hypothecair krediet.

De bepalingen over de opsporing en de vaststelling van inbreuken, inclusief de regeling inzake de strafrechtelijke en administratieve sancties die kunnen worden opgelegd bij overtreding van de bepalingen van boek VII van het WER, zitten vervat in boek XV van het WER over de rechtshandhaving. De FSMA beschikt in dat verband over de volledige waaier aan maatregelen en sancties waarover zij doorgaans beschikt in het kader van de uitoefening van haar toezichtsbevoegdheden ten aanzien van andere gereguleerde ondernemingen. Een van die herstelmaatregelen is de mogelijkheid om de vergunning van een kredietgever te herroepen of de inschrijving van een kredietbemiddelaar te schrappen. De FSMA gaat op vraag van de FOD Economie met name tot een dergelijke herroeping of schrapping over bij een ernstige overtreding van de bepalingen van boek VII waarvoor laatstgenoemde bevoegd is. In dat geval neemt de FSMA die maatregel zonder het dossier opnieuw ten gronde te onderzoeken. Als ter zake beroep wordt ingesteld, dient dat gezamenlijk tegen de FSMA en de FOD Economie te gebeuren²⁴⁷.

De artikelen VII. 194 tot VII. 214 van het WER voorzien in burgerrechtelijke sancties, met name voor het geval waarin een kredietovereenkomst door een niet-vergunde of niet-geregistreerde kredietgever of door bemiddeling van een niet-ingeschreven kredietbemiddelaar wordt gesloten.

Koninklijk besluit tot bepaling van het verplicht aantal aan te wijzen verantwoordelijken voor de distributie

Het koninklijk besluit van 17 juli 2014²⁴⁸ heeft het verplicht aantal aan te wijzen verantwoordelijken voor de distributie (hierna “VVD”) door de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen en door de verzekeringsondernemingen bepaald.

²⁴⁷ Artikel 122, 48° en 51° van de wet van 2 augustus 2002.

²⁴⁸ Koninklijk besluit van 17 juli 2014 tot wijziging, wat de door de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen en de verzekeringsondernemingen aan te wijzen verantwoordelijken voor de distributie betreft, van het koninklijk besluit van 25 maart 1996 tot uitvoering van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringbemiddeling en de distributie van verzekeringen (BS 28 juli 2014).

Het oorspronkelijke artikel 4 van de wet van 27 maart 1995 bepaalde dat de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen en de verzekeringsondernemingen minimum één VVD moesten aanwijzen voor de hoofdzetel en één per bijkantoor waar respectievelijk een bemiddelings- of distributieactiviteit werd uitgeoefend. Indien meer dan vijf personen actief waren in verzekerings- of herverzekeringsbemiddeling, moesten ze voor de hoofdzetel minstens twee VVD aanwijzen.

Onder de toepassing van het oorspronkelijke artikel 4 vereiste de naleving van de verplichting om per bijkantoor een VVD aan te duiden zware administratieve en financiële inspanningen, mede gelet op de strenge opleidingsvereisten, in het bijzonder voor die ondernemingen met een groot aantal exploitatiepunten, vaak verspreid over het ganse land, en waarvoor de activiteit van verzekerings- of herverzekeringsbemiddeling vaak slechts bijkomstig is aan hun hoofdactiviteit.

Aangezien de Verzekeringsbemiddelingsrichtlijn²⁴⁹ geen minimumvereiste oplegt inzake het aantal VVD, werd door artikel 46 van de wet van 26 april 2010²⁵⁰ de regel van het aantal verplicht aan te duiden VVD per hoofdzetel en per bijkantoor vervangen door een nieuwe bepaling²⁵¹ waarbij het aantal VVD voortaan afhankelijk is van de organisatie en van de activiteiten van de tussenpersoon of van de onderneming. De wet heeft verder aan de Koning een machtiging verleend om dit aantal vast te stellen. Het is met gebruik van deze machtiging dat het koninklijk besluit van 17 juli 2014 genomen werd.

Voortaan bepaalt artikel 13 van het koninklijk besluit van 25 maart 1996²⁵², dat gewijzigd werd door bovenvermeld koninklijk besluit van 17 juli 2014, dat er steeds minimum één VVD moet worden aangeduid door de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen en door de verzekeringsondernemingen.

Daarnaast moet er één bijkomende VVD per tien personen in contact met het publiek²⁵³ worden aangeduid voor organisaties waarvan de verzekerings- of herverzekeringsbemiddeling de hoofdactiviteit is.

Voor de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen die een andere hoofdberoeps-werkzaamheid hebben dan verzekerings- of herverzekeringsbemiddeling en voor wie de verzekering een aanvulling is op de levering van een product of de verrichting van een dienst, moet er één VVD per 20 personen in contact met het publiek worden aangewezen.

Deze verhoudingen zijn een minimum. Het koninklijk besluit legt aan de tussenpersoon en de verzekeringsonderneming de verplichting op om ervoor te zorgen dat de interne organisatie toelaat dat het vereiste toezicht ook daadwerkelijk wordt uitgeoefend en derhalve indien nodig meer VVD aan te duiden.

Wet van 4 april 2014 betreffende de verzekeringen

Zie dit verslag, p. 116.

²⁴⁹ Richtlijn 2002/92/EG van het Europees Parlement en de Raad van 9 december 2002 betreffende verzekeringsbemiddeling.

²⁵⁰ Wet van 26 april 2010 houdende diverse bepalingen inzake de organisatie van de aanvullende ziekteverzekering (I) (BS 28 mei 2010).

²⁵¹ Nu artikel 261 van de wet betreffende de verzekeringen.

²⁵² Koninklijk besluit van 25 maart 1996 tot uitvoering van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringsbemiddeling en de distributie van verzekeringen (BS 3 april 2014).

²⁵³ De "personen in contact met het publiek" zijn de personen zoals bedoeld in de artikelen 259, tweede lid, en 260, tweede lid, van de wet betreffende de verzekeringen die zich bij een verzekerings- of herverzekeringstussenpersoon of bij een verzekeringsonderneming rechtstreeks met de activiteiten van verzekerings- of herverzekeringsbemiddeling of verzekerings-distributie bezighouden en die onder de verantwoordelijkheid van één of meer VVD werken.

Structuur en inhoud waaraan erkende cursussen voor verzekeringstussenpersonen over de kennis van de gedragsregels moeten voldoen

Zie dit verslag, p. 144.

Nieuw systeem van door de FSMA erkend examen, en aanvragen tot erkenning van de examens van Assuralia en de Febelfin Academy

Met de koninklijke besluiten van 21 juli 2014²⁵⁴ en 19 december 2014²⁵⁵ werd, met ingang op 1 januari 2015, in de sector van de verzekeringsbemiddeling en de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten een examensysteem ingevoerd om het bezit van de vereiste beroepskennis te bewijzen. De verplichting om met vrucht een door de FSMA erkende gespecialiseerde cursus te volgen werd meer bepaald vervangen door de verplichting om te slagen voor een door de FSMA erkend examen.

Het nieuwe examensysteem geldt voor alle personen die zich kandidaat stellen voor een functie van tussenpersoon, verantwoordelijke voor de distributie (verzekerings- en herverzekering-bemiddeling), effectieve leider (bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten) en persoon in contact met het publiek, maar niet beschikken over een van de vereiste master- of bachelordiploma's zodat zij dienen te bewijzen over de vereiste theoretische beroepskennis te beschikken om de functie te mogen uitoefenen.

De regelgeving voorziet in een aantal overgangsmaatregelen. Zo geldt de vereiste om te slagen voor een door de FSMA erkend examen niet voor personen die op 1 januari 2015 reeds met vrucht een door de FSMA erkende cursus hebben gevolgd of die zich vóór die datum reeds hebben ingeschreven voor een dergelijke cursus. In het laatste geval geldt als voorwaarde dat zij er vóór 1 januari 2018 moeten in slagen die cursus met vrucht te volgen.

In oktober 2014 hebben Assuralia en de Febelfin Academy de FSMA om een erkenning van hun respectieve examensystemen gevraagd. Beide systemen waren gezamenlijk uitgewerkt en voorgesteld door Assuralia, FVF, Feprabel, BVVM, Febelfin, de Febelfin Academy en BZB voor de verzekerings- en herverzekeringsector, en door de Febelfin Academy, Febelfin en BZB voor de bank- en beleggingsdienstensector.

Het erkenningsdossier dat was ingediend door de Febelfin Academy en Assuralia bevatte onder meer een examenreglement met verschillende regels voor de examenprocedure. In dit reglement wordt gesteld dat er een examen moet worden afgelegd, per materie en per verzekeringstak, uitsluitend op geïnformatiseerde wijze en in de vorm van meerkeuzevragen die willekeurig worden geselecteerd uit een elektronische databank²⁵⁶. Het reglement schrijft eveneens voor dat de kandidaat per materie ten minste 60 % van de punten moet behalen om te slagen. De meerkeuzevragen zullen geregeld worden geactualiseerd door een groep deskundigen. Voorts zijn in het examenreglement de verhaalmogelijkheden opgenomen waarover de kandidaat beschikt.

De examens worden afgenomen in examencentra die erkend zijn door erkenningscommissies. In een eerste fase is er een examen centrum bij Assuralia en bij de Febelfin Academy. Er

²⁵⁴ Koninklijk besluit van 21 juli 2014 tot wijziging van het koninklijk besluit van 25 maart 1996 tot uitvoering van de wet van 27 maart 1995 en tot wijziging van het koninklijk besluit van 1 juli 2006 tot uitvoering van de wet van 22 maart 2006.

²⁵⁵ Koninklijk besluit van 19 december 2014 tot wijziging van het koninklijk besluit van 25 maart 1996 tot uitvoering van de wet van 27 maart 1995 en tot opheffing van de artikelen 1 tot 6, 10, eerste lid, en 11, 1^o en 2^o, van het koninklijk besluit van 21 juli 2014 tot wijziging van het koninklijk besluit van 25 maart 1996 tot uitvoering van de wet van 27 maart 1995 en tot wijziging van het koninklijk besluit van 1 juli 2006 tot uitvoering van de wet van 22 maart 2006.

²⁵⁶ Er bestaat een enkele elektronische databank met vragen en antwoorden per activiteitensector.

zullen evenwel andere examencentra kunnen worden opgericht bij de gereguleerde ondernemingen en bij tussenpersonen die een erkenning als examen centrum aanvragen. Die erkende examencentra zullen worden aangesloten op de centrale elektronische databank met specifieke vragen en antwoorden over de betrokken activiteitensector. De examencentra reiken de attesten van wetslagen voor een erkend examen uit.

Per activiteitensector zijn er eindtermen vastgesteld. Zij bevatten de in de wet opgesomde materies die de tussenpersonen geacht zijn te kennen²⁵⁷, uitgenomen het beheer van ondernemingen. Die eindtermen zullen geregeld worden bijgewerkt door een groep deskundigen ter zake.

Het examenreglement van de Febelfin Academy en van Assuralia voorziet ook in erkenningscommissies en een examencommissie per activiteitensector. Aan de erkenningscommissies zijn de volgende taken toegewezen:

- de voorstellen voor het actualiseren van de examenregels, de eindtermen, de examenstructuur en de organisatorische richtlijnen voor de erkende examencentra voorleggen aan de sectorale examencommissie;
- de erkenning voor de examencentra verlenen en intrekken.

De erkenningscommissies worden overkoepeld door een sectorale examencommissie met de volgende opdracht:

- de examenregels en de elektronische databank met vragen en antwoorden actualiseren;
- de deskundigen aanstellen die de vragen en antwoorden voor het examen continu actualiseren;
- uitspraak doen over verhalen tegen de beslissingen van de examencentra en de beslissingen van de eindverantwoordelijken, Assuralia en de Febelfin Academy, met name ingeval een kandidaat niet is geslaagd voor een examen.

De FSMA heeft geoordeeld dat de examenstructuur die aldus was uitgewerkt door Assuralia en de Febelfin Academy toeliet de erkende examens op een veilige en betrouwbare wijze te organiseren. Bijgevolg heeft de FSMA hun, met toepassing van artikel 270, § 4, 2° van de wet betreffende de verzekeringen²⁵⁸ en artikel 7, § 2, eerste lid, 3° van het koninklijk besluit van 1 juli 2006²⁵⁹, met ingang van 1 januari 2015 een erkenning verleend voor hun examensysteem.

De overige instellingen, waarvan de FSMA de cursus vóór 1 januari 2015 had erkend, kunnen deelnemen aan het nieuwe systeem om te bewijzen dat de kandidaten over de vereiste beroepskennis beschikken:

- hetzij door hun studenten naar een erkend examen centrum door te verwijzen (thans het examen centrum van de Febelfin Academy of van Assuralia) om daar de erkende examens af te leggen waarop hun cursus hen heeft voorbereid;
- hetzij door bij een van de bevoegde erkenningscommissies een aanvraag in te dienen om als examen centrum te worden erkend teneinde de erkende examens van de Febelfin Academy of Assuralia af te nemen;
- hetzij door rechtstreeks bij de FSMA een verzoek in te dienen tot erkenning van het examen dat de instelling zelf wenst te organiseren.

²⁵⁷ Artikel 270, § 1, 1° van de wet betreffende de verzekeringen en artikel 7, § 1, 1° van het koninklijk besluit van 1 juli 2006 tot uitvoering van de wet van 22 maart 2006.

²⁵⁸ Wet van 4 april 2014 betreffende de verzekeringen.

²⁵⁹ Koninklijk besluit van 1 juli 2006 tot uitvoering van de wet van 22 maart 2006.

4.2. Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk

Verplichte minimumportefeuille in een samenwerkingsovereenkomst tussen een verzekeringsonderneming en een verzekeringsmakelaar

De FSMA nam kennis van een samenwerkingsovereenkomst tussen een verzekeringsonderneming en een verzekeringsmakelaar waarin een clause werd opgenomen die voorzag in het verplicht opbouwen en aanhouden van een minimumportefeuille. Dergelijke clauses zouden de verzekeringsondernemingen in staat stellen om minstens de door hen gedane kosten voor de opzet van de samenwerking met een verzekeringsmakelaar te kunnen dekken.

De FSMA is evenwel van mening dat dergelijke clauses, ongeacht de motivering ervoor, in strijd zijn met artikel 263 van de wet betreffende de verzekeringen en bijgevolg onverenigbaar zijn met het statuut van verzekeringsmakelaar. Dit artikel bepaalt immers dat, om ingeschreven te worden in de categorie van de verzekeringsmakelaars, de tussenpersoon op erewoord dient te verklaren dat hij zijn beroepswerkzaamheden uitoefent buiten elke exclusieve agentuurovereenkomst of elke andere juridische verbintenis die hem verplicht zijn hele productie of een bepaald deel ervan te plaatsen bij een of meerdere (her)verzekeraar(s). Artikel 267, zesde alinea, van de wet betreffende de verzekeringen schrijft verder voor dat een verzekeringsmakelaar die niet meer verkeert in de omstandigheden die hij in zijn verklaring op erewoord heeft vermeld, naar een andere categorie in het inschrijvingsregister wordt overgebracht.

Uit een bevraging van de sector bleek dat meerdere ondernemingen een dergelijke clause opnamen in hun samenwerkingsovereenkomst met verzekeringsmakelaars. De FSMA heeft er de betrokken verzekeringsonderneming alsook Assuralia op attent gemaakt dat er een einde moest worden gesteld aan deze praktijk.

In overleg met Assuralia heeft de FSMA ervoor gezorgd dat de nodige maatregelen op sectoraal vlak zouden worden genomen om deze situatie effectief te beëindigen. In ieder geval mogen de opgenomen clauses van verplichte minimumportefeuille voortaan niet meer worden toegepast, zelfs indien de formele aanpassing van de overeenkomsten later zal plaatsvinden. De bedoeling is de in de bestaande overeenkomsten opgenomen clauses waarbij verplichtingen inzake minimumportefeuille worden opgelegd, bij een volgende revisie van de overeenkomst te laten verdwijnen. Daar de verplichting tot het aanhouden van een minimumportefeuille een eenzijdige verbintenis is, gevraagd door één contractspartij, mogen de verzekeringsondernemingen ook afstand doen van de toepassing van zo'n clause.

Aanbreng van cliënten via een website

In het kader van een samenwerkingsproject tussen een kredietinstelling en een dochteronderneming van een verzekeringsonderneming, was het idee ontstaan om de bezoekers van de website van de verzekeringsonderneming door te verwijzen naar de bankproducten van de kredietinstelling.

Aan de FSMA werd de vraag voorgelegd of de dochter van de verzekeringsonderneming in dat geval moest worden gekwalificeerd als tussenpersoon in bank- en beleggingsdiensten in de zin van artikel 4, 2° van de wet van 22 maart 2006, dan wel of zij mocht worden beschouwd als een "cliëntenaanbrenger".

De FSMA heeft haar interpretatie van dit begrip gegeven in een van de FAQ's over bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten die op haar website zijn gepubliceerd²⁶⁰. Er wordt het volgende verduidelijkt: *“Een cliëntenaanbrenger valt niet onder het toepassingsgebied van de wet van 22 maart 2006 indien hij enkel potentiële klanten doorverwijst naar een gereguleerde onderneming of een ingeschreven tussenpersoon, zonder daarbij aan bemiddeling te doen in de zin van artikel 4, 1° van de wet. Hij mag deze onderneming niet vertegenwoordigen en mag niet beschikken over openingsdocumenten en ontvangstbewijzen van de gereguleerde onderneming. Hij mag wel een vergoeding ontvangen voor het aanbrengen van cliënten. Deze vergoeding dient in beginsel eenmalig te zijn, met dien verstande dat de betaling van het overeengekomen bedrag in de tijd (betalingstermijn van maximum drie jaar) mag worden gespreid. Zo dit niet het geval is, is er een vermoeden dat het aanbrengen van cliënten een daad van bemiddeling is.”*

In het voorliggende geval bevatte de website van de verzekeringsonderneming enkel algemene en niet-gepersonaliseerde informatie over de zicht- en spaarrekeningen van de kredietinstelling. De belangstellenden werden vervolgens doorverwezen naar de website van de kredietinstelling om een rekening te openen of gepersonaliseerd advies te krijgen. De dochter van de verzekeringsonderneming kreeg een vergoeding voor elke rekening die door haar tussenkomst was geopend. Een deel van die vergoeding werd gestort bij de opening van de rekening, het overblijvende deel twaalf maanden later voor zover er op dat ogenblik een vooraf bepaald minimumbedrag op de rekening stond.

De FSMA was van oordeel dat de website van de verzekeringsonderneming geen toegevoegde waarde bood ten opzichte van de informatie die gepubliceerd was op de website van de kredietinstelling. Het was louter een materiële ondersteuning voor de verspreiding van die informatie. Bovendien was de dochteronderneming van de verzekeringsonderneming op geen enkele wijze bevoegd om de kredietinstelling te vertegenwoordigen.

De vergoeding die werd toegekend aan de dochter van de verzekeringsonderneming was identiek voor alle aangebrachte cliënten en varieerde dus niet naargelang de behaalde omzet. Ze werd gespreid betaald over een maximumperiode van een jaar.

De FSMA heeft dan ook geconcludeerd dat er in dit geval louter sprake was van het aanbrengen van cliënten, zonder actieve bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten door de dochter van de verzekeringsonderneming. Wel heeft de FSMA gevraagd om de website van de verzekeringsonderneming zodanig aan te passen dat er voor de cliënten geen enkele verwarring mogelijk is over de identiteit van de onderneming die de betrokken bankproducten aanbiedt.

Voorafgaande akkoorden over het toepassingsgebied van de wet van 27 maart 1995

De FSMA behandelde in 2014 twee aanvragen tot voorafgaand akkoord²⁶¹ over het toepassingsgebied van de wet van 27 maart 1995²⁶².

De eerste aanvraag ging uit van een verzoeker die voornemens was om aan bedrijven een groot aantal producten te leveren en per geleverd product tevens een verzekering aan te bieden die het risico van defect, verlies of beschadiging zou dekken. De verzoeker wenste

²⁶⁰ “Is de wet van toepassing op cliëntenaanbrengers?”.

²⁶¹ Overeenkomstig artikel 11 van het koninklijk besluit van 23 augustus 2004 publiceert de FSMA de samenvattingen van deze aanvragen tot voorafgaand akkoord, alsook van de beslissingen die haar directiecomité ter zake heeft genomen, na weglating van de nominatieve en vertrouwelijke gegevens.

²⁶² Met toepassing van artikel 5 van het koninklijk besluit van 23 augustus 2004.

van de FSMA te vernemen of deze activiteit van verzekeringsbemiddeling zou vallen binnen het toepassingsgebied van de wet van 27 maart 1995 of dat hij een beroep zou kunnen doen op de *de minimis*-uitzondering voor kleine risico's uit artikel 2, § 2, 2° van de wet van 27 maart 1995. Indien aan de cumulatieve voorwaarden van dit artikel wordt voldaan, is de wet van 27 maart 1995 niet van toepassing. De vraag van de verzoeker had met name betrekking op de voorwaarde voorzien in artikel 2, § 2, 2°, f) van de wet van 27 maart 1995²⁶³, die bepaalt dat, om van de uitzondering te kunnen genieten, het bedrag van de jaarlijkse premie niet hoger mag zijn dan 500 euro. Hoewel in casu de premie per individuele verzekeringsovereenkomst 500 euro niet zou overschrijden, zou de verzekeringnemer globaal, voor het geheel van de te leveren producten, wel meer dan 500 euro aan premies betalen.

De FSMA heeft geoordeeld dat, aangezien de voorwaarden van artikel 2, § 2, 2° van de wet van 27 maart 1995 cumulatief zijn, de voorwaarden uit de artikelen 2, § 2, 2°, f en e, eerste streepje²⁶⁴ van de wet van 27 maart 1995 moeten worden samengelezen. Overeenkomstig de *ratio legis* van voormeld artikel 2, § 2, 2° (een *de minimis* uitzondering voor kleine risico's), is niet voldaan aan de voorwaarden van artikel 2, § 2, 2°, f) *juncto* e) wanneer het globale of geaggregeerde te dekken risico van defect, verlies of beschadiging van de geleverde producten een hogere premie vergt dan 500 euro, zelfs indien ervoor zou worden geopteerd om per individueel product een verzekeringsovereenkomst af te sluiten en de premies per verzekeringsovereenkomst (een bedrag lager dan 500 euro) afzonderlijk te innen.

Indien het globale of geaggregeerde te dekken risico van de geleverde producten het premie-equivalent van 500 euro overschrijdt, is het wel degelijk in het belang van de verzekeringnemer dat hij wordt bijgestaan door een bekwame verzekeringstussenpersoon die onder meer beschikt over de vereiste beroepskennis.

In die omstandigheden heeft de FSMA geoordeeld dat de voorgenomen activiteit buiten het bereik valt van de wettelijke vrijstelling voorzien in artikel 2, § 2, 2° van de wet van 27 maart 1995. Het gevraagde voorafgaand akkoord werd dan ook niet verleend.

De tweede aanvraag ging uit van een vennootschap met het statuut van kredietinstelling die voornemens was deel te nemen aan een project rond bank-verzekering op afstand. De geplande activiteit betrof de toekenning van een bankkaart die het mogelijk maakte om, met behulp van de bankhandtekening (via de bankkaart en de daaraan verbonden pincode), orders te ondertekenen tot het onderschrijven en het wijzigen van bepaalde verzekeringsovereenkomsten die via het internet werden aangeboden door een verzekeringsonderneming uit dezelfde groep als de kredietinstelling zelf. Bij dit project kwam de aanvrager evenwel niet tussen bij de aanmaak van de webpagina's of bij de verwerking en goedkeuring van de orders. Dat hele proces werd door de betrokken verzekeringsonderneming uitgewerkt en gesuperviseerd. De FSMA werd verzocht te bevestigen dat de door de aanvrager voorgenomen tussenkomst niet onder de definitie van verzekeringsbemiddeling viel als bepaald in artikel 1, 1° van de wet van 27 maart 1995.

263 Artikel 2, § 2: "Deze wet is niet van toepassing op de in § 1 bedoelde personen, in de hiernavolgende gevallen: (...) f) het bedrag van de jaarlijkse premie is niet hoger dan 500 euro en de volledige looptijd van de overeenkomst, met inbegrip van eventuele verlengingen, bedraagt niet meer dan vijf jaar";

264 Artikel 2, § 2: "Deze wet is niet van toepassing op de in § 1 bedoelde personen, in de hiernavolgende gevallen: (...) e) de verzekering is een aanvulling op de levering van een product of de verrichting van een dienst door eender welke aanbieder, en dekt:
- het risico van defect, verlies of beschadiging van door die aanbieder geleverde goederen;"

De FSMA heeft geoordeeld dat de voorgenomen activiteit niet kon worden gekwalificeerd als “het verrichten van voorbereidend werk tot het sluiten van verzekeringsovereenkomsten” in de zin van artikel 1, 1° van de wet van 27 maart 1995, omdat er geen sprake was van enige informatieverstrekking of -vergaring. Volgens de FSMA kon zij ook niet worden beschouwd als een activiteit die bestond in “het sluiten van verzekeringsovereenkomsten” in naam en voor rekening van een verzekeringsonderneming, omdat een vertegenwoordigingsbevoegdheid voor het sluiten van dergelijke overeenkomsten ontbrak. De voorgenomen tussenkomst kon duidelijk ook niet als “het adviseren over verzekeringsovereenkomsten”, “het aanbieden of voorstellen van verzekeringsovereenkomsten” of “het assisteren bij het beheer en de uitvoering ervan” worden gekwalificeerd. De door de aanvrager voorgenomen activiteit beantwoordde bijgevolg niet aan de definitie van verzekeringsbemiddeling in de zin van artikel 1, 1° van de wet van 27 maart 1995. Bovendien vond de tussenkomst van de aanvrager plaats nadat de verzekeringnemer en de verzekeringsonderneming met elkaar in contact waren gekomen met het oog op het sluiten van een verzekeringsovereenkomst.

De FSMA heeft derhalve geoordeeld dat het feit dat die orders zouden worden gegeven met behulp van een door de aanvrager toegekende bankkaart, en het feit dat, in het kader van die orders, de elektronische bankhandtekening zou worden gebruikt, op zich niet tot gevolg hadden dat de tussenkomst van de aanvrager als een verzekeringsbemiddelingsactiviteit in de zin van artikel 1, 1° van de wet van 27 maart 1995 diende te worden beschouwd. Bijgevolg heeft de FSMA het gevraagde voorafgaand akkoord verleend.

Arrest Raad van State over de praktische ervaring van een kandidaat-verzekeringstussenpersoon

In zijn arrest van 19 juni 2014 vernietigde de Raad van State een beslissing van de FSMA waarbij zij de aanvraag tot inschrijving van een kandidaat-verzekeringstussenpersoon had geweigerd omdat zijn praktische ervaring in verzekeringen onvoldoende recent was.

Om in het register van de verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen te worden ingeschreven en om die inschrijving te behouden, moet een kandidaat-tussenpersoon aan een aantal voorwaarden voldoen. Zo moet de kandidaat onder meer over een praktische ervaring in verzekeringen beschikken die beantwoordt aan de structuur en de inhoud zoals bepaald door de FSMA²⁶⁵. De vereiste duur van de praktische ervaring werd bepaald door de Koning²⁶⁶, maar mocht bij wet niet langer zijn dan twee jaar²⁶⁷.

De FSMA was van mening dat de aanvraag van de betrokken kandidaat moest worden geweigerd omdat zijn praktische ervaring (die hij had opgedaan tussen 1997 en 2005) onvoldoende recent was, meer bepaald omdat deze dateerde van meer dan vijf jaar vóór de aanvraag. Hoewel de wet van 27 maart 1995 niet uitdrukkelijk bepaalde wanneer de praktische ervaring moest zijn verworven, was de FSMA van mening dat zij artikel 11, § 1, 2° van de wet van 27 maart 1995, dat stelde dat de FSMA “de inhoud van de praktische ervaring bepaalt”, zo mocht invullen dat de praktische ervaring niet meer dan vijf jaar oud mocht zijn.

Voor deze interpretatie vond de FMSA onder meer steun in de *ratio legis* van de wet van 27 maart 1995, waarin met name de bescherming van verzekeringnemers, verzekerden en

²⁶⁵ Artikel 11, § 1, 2° van de wet van 27 maart 1995, thans artikel 270, § 1, 2° van de wet betreffende de verzekeringen.

²⁶⁶ Artikel 26 van het koninklijk besluit van 25 maart 1996 tot uitvoering van de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringbemiddeling en de distributie van verzekeringen. De duur werd vastgesteld op twee jaar (§ 1), behalve in een aantal gevallen, waarvoor de duur op een jaar (§ 2) of zes maanden werd teruggebracht (artikel 11, § 3, tweede lid van de wet van 27 maart 1995, thans artikel 270, § 4, tweede lid van de wet betreffende de verzekeringen).

²⁶⁷ Artikel 11, § 3 van de wet van 27 maart 1995, thans artikel 270, § 4 van de wet betreffende de verzekeringen.

betrokken derden wordt nagestreefd. Zo is het volgens de FSMA in het belang van al deze betrokkenen dat ook de praktische ervaring van tussenpersonen recent is en aansluit bij de van kracht zijnde regelgeving en gehanteerde praktijken. Een bijkomend argument haalde de FSMA uit artikel 11, § 3*bis* van voornoemde wet²⁶⁸. Dit artikel stelde dat, in geval van (bepaalde) aanvragen tot herinschrijving binnen de vijf jaar na weglating uit het register, de aanvrager niet opnieuw het bewijs van de vereiste praktische ervaring moest leveren. Volgens de FSMA had de wetgever in deze bepaling impliciet geoordeeld dat de praktische ervaring in deze gevallen dan ook niet ouder mocht zijn dan vijf jaar. Deze redenering niet doortrekken naar (eerste) aanvragen tot inschrijving, met toepassing van voormeld artikel 11, § 1, 2°, zou er volgens de FSMA toe leiden dat (bepaalde) aanvragen tot herinschrijving onterecht strenger zouden worden behandeld dan aanvragen tot inschrijving.

De Raad van State heeft deze redenering niet gevolgd en heeft geoordeeld dat de FSMA, door met het oog op de inschrijving te vereisen dat de praktische ervaring moet dateren van maximum vijf jaar voor de aanvraag, een voorwaarde had toegevoegd aan de wet, terwijl elke beperking op de vrije keuze van een professionele activiteit restrictief moet worden geïnterpreteerd.

De Raad van State heeft bovendien het argument van de FSMA weerlegd dat een dergelijke interpretatie ertoe zou leiden dat (bepaalde) aanvragen tot herinschrijving strenger zouden worden behandeld dan aanvragen tot inschrijving. Zelfs bij de toepassing van voormeld artikel 11, § 3*bis* van de wet van 27 maart 1995, zo oordeelde de Raad van State, was het enkel het 'bewijs' van de vereiste praktische ervaring dat na vijf jaar opnieuw moest worden aangeleverd. Ook wat herinschrijvingen betreft, bepaalde de wet volgens de Raad van State dus niet dat de vereiste praktische ervaring moest dateren van maximum vijf jaar voor de aanvraag.

²⁶⁸ Thans artikel 270, § 5, 1° van de wet betreffende de verzekeringen.

5. Toezicht op de marktoperatoren

5.1. Evolutie van de regelgeving

Omzetting van de AIFM-richtlijn in Belgisch recht

Tijdens de verslagperiode werd de omzetting van de AIFM-richtlijn afgerond.

1. De regeling ingevoerd door de AIFM-richtlijn

De goedkeuring van de AIFM-richtlijn is een onderdeel van het reglementaire antwoord dat de Europese Unie geformuleerd heeft op de financiële crisis. Deze richtlijn zorgt mee voor de omkadering van het zogenaamde schaduwbankieren (*shadow banking*) waarvan de risico's voor de algehele economie duidelijk in het licht zijn gesteld door de financiële crisis. De AIFM-richtlijn is in het bijzonder toegespitst op de sector van de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen.

De AIFM-richtlijn geldt zowel voor zogenaamde externe beheerders (beheervenootschappen) als voor interne beheerders ("zelfbeheerde" ICB's). Op te merken valt dat de AIFM-richtlijn niet van toepassing is op de beleggingsinstellingen zelf maar uitsluitend op de beheerders van beleggingsinstellingen (zie de 10e considerans van de richtlijn). Zo bevat zij bijvoorbeeld geen regels voor het beleggingsbeleid. De regeling die de richtlijn oplegt is van toepassing ongeacht of de betrokken beleggingsinstellingen worden verhandeld bij professionele beleggers of bij retailbeleggers.

Met "alternatieve beleggingsinstellingen" worden alle ICB's bedoeld die niet voldoen aan de voorwaarden van de UCITS IV-richtlijn. ESMA heeft richtsnoeren gepubliceerd over wat precies moet worden verstaan onder het begrip "alternatieve beleggingsinstelling"²⁶⁹.

Algemeen beoogt de AIFM-richtlijn meer transparantie te brengen in de activiteiten van de alternatieve beleggingsinstellingen en hun beheerders. Daarnaast wil zij zorgen voor het

²⁶⁹ Zie de "richtsnoeren met betrekking tot centrale begrippen van de AIFMD" (ESMA/2013/611). In het document FSMA_2014_11 van 29 september 2014 heeft de FSMA deze richtsnoeren overgenomen en nader toegelicht hoe zij voornemens is ze in praktijk te brengen.

opvolgen en ondervangen van de risico's die deze activiteiten inhouden voor de stabiliteit van het financiële stelsel.

In de eerste plaats voert de richtlijn de verplichting in voor de beheerders om over een vergunning te beschikken. Zij mogen hun activiteiten (het beheren van alternatieve beleggingsinstellingen) dus niet aanvangen zolang zij geen vergunning hebben verkregen van de bevoegde autoriteit van hun lidstaat van herkomst.

Als de beheerders eenmaal een vergunning hebben verkregen, moeten zij voldoen aan een aantal bedrijfsuitoefeningsvoorwaarden.

De AIFM-richtlijn voert een paspoortregeling in die uit twee delen bestaat:

- Een beheerder mag alternatieve beleggingsinstellingen beheren die in andere lidstaten van de EER zijn gevestigd en rechten van deelneming in de alternatieve beleggingsinstellingen die hij beheert verhandelen in andere lidstaten dan zijn lidstaat van herkomst of dan de lidstaat van herkomst van de alternatieve beleggingsinstelling.
- Het is ook de bedoeling dat de paspoortregeling die de AIFM-richtlijn invoert zou gelden voor beheerders en alternatieve beleggingsinstellingen die afkomstig zijn uit een derde land. De toepassing van dit tweede luik is echter uitgesteld: het zal pas in werking treden op een door de Europese Commissie vastgestelde datum. De paspoortregeling is beperkt tot het beheer van alternatieve beleggingsinstellingen die bij professionele beleggers worden verhandeld, en tot hun verhandeling bij dergelijke beleggers. Artikel 43 van de richtlijn verduidelijkt in dit verband dat de lidstaten aan de beheerders of aan de alternatieve beleggingsinstellingen die aan retailbeleggers worden verhandeld, strengere voorschriften kunnen opleggen dan de voorschriften die gelden voor de verhandeling bij professionele beleggers.

De richtlijn geldt enkel voor de beheerders van wie de beheerde activa een bepaalde drempel overschrijden. Die drempel is vastgesteld op een totaal van 500 miljoen euro als de betrokken alternatieve beleggingsinstellingen niet met hefboomfinanciering werken en er geen enkel terugbetalingsrecht kan worden uitgeoefend gedurende een minimumperiode van vijf jaar te rekenen vanaf de datum van de oorspronkelijke belegging. Als de beheerder alternatieve beleggingsinstellingen beheert die met hefboomfinanciering werken, bedraagt die drempel 100 miljoen euro. Beheerders die onder die drempels blijven, zijn enkel onderworpen aan een verplichting tot notificatie bij en tot informatieverstrekking aan de autoriteiten van hun lidstaat van herkomst. De overige bepalingen van de richtlijn zijn niet op hen van toepassing en zij kunnen op geen van de door de AIFM-richtlijn toegekende rechten (paspoortregeling) aanspraak maken. Ondanks die specifieke regeling kunnen de beheerders die onder die drempels uitkomen, vrijwillig voor de door de richtlijn ingestelde regeling opteren en een vergunning aanvragen. Een beheerder die deze keuze maakt, moet aan alle vereisten van de door de richtlijn ingestelde regeling voldoen, maar geniet dan ook de volledige door de richtlijn ingestelde paspoortregeling. Toch biedt de richtlijn de lidstaten de mogelijkheid om ter zake striktere regels op te leggen, bijvoorbeeld door de drempels te verlagen waarboven de door de richtlijn ingestelde regeling van toepassing is op de beheerders.

2. Omzetting van de AIFM-richtlijn in Belgisch recht

De AIFM-richtlijn werd omgezet in Belgisch recht met de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (de AICB-wet). Deze wet is in werking getreden op de tiende dag na de bekendmaking ervan in het Belgisch Staatsblad, met name op 27 juni 2004.

De AICB-wet is uitsluitend van toepassing op AICB's. ICBE's (die voldoen aan de voorwaarden van de UCITS IV-richtlijn) blijven onderworpen aan de ICB-wet. Om redenen van vereenvoudiging en voor een gemakkelijker begrip heeft de wetgever er dus voor geopteerd om deze twee types ICB's aan twee afzonderlijke wetten te onderwerpen. Hoewel een aantal concepten identiek zijn in de AIFM-richtlijn en de UCITS IV-richtlijn, verschillen beide richtlijnen toch zowel qua algemene benadering (de AIFM-richtlijn strekt er uitsluitend toe het bedrijf van de beheerders te reglementeren, terwijl de UCITS IV-richtlijn ook op de ICB zelf van toepassing is) als qua regels.

2.1. Behoud van de bestaande statuten en specifieke beschermingsregels bij een openbaar aanbod

Vóór de inwerkingtreding van de AICB-wet, hadden de beheervennootschappen van ICB's reeds een bijzonder statuut. Alleen vergunninghoudende beheervennootschappen van ICB's mochten immers ICB's beheren die hun financiële middelen via een openbaar aanbod aantrokken. Deze regeling gold dus voor beheervennootschappen die openbare ICB's beheerden, ongeacht of die ICB's voldeden aan de voorwaarden van de UCITS IV-richtlijn of niet.

Ook de ICB-wet (en voordien de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles en de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten) onderwierp de openbare ICB's al aan een specifieke wettelijke regeling die hen verplichtte om te opteren voor een van de statuten van openbare ICB als gedefinieerd door de Koning (openbare privak, openbare vastgoedbevak, ICB die voldoet aan de voorwaarden van de UCITS IV-richtlijn en ICB in financiële instrumenten en liquide middelen).

Tot slot bestonden er al specifieke regelingen, zij het van facultatieve aard, voor bepaalde categorieën van niet-openbare ICB's (de institutionele vastgoedbevak, de institutionele ICB met een veranderlijk aantal rechten van deelneming en de private privak).

Bij de omzetting van de AIFM-richtlijn in Belgisch recht heeft de wetgever geen wijzigingen aangebracht in de hierboven beschreven bestaande regelingen. Die zijn dus behouden in de nieuwe wettelijke architectuur. Teneinde de bescherming van de beleggers op hetzelfde niveau te handhaven, werd voor de AICB-wet gekozen voor een benadering waarbij de regeling die voortvloeit uit de AIFM-richtlijn wordt toegepast in combinatie met de bestaande regelingen voor de beheervennootschappen enerzijds, en voor de openbare, institutionele en private ICB's anderzijds. Die benadering is gestoeld op de eerder vermelde 10e considerans en op artikel 43 van de AIFM-richtlijn.

Zo werden meer bepaald de elementen van de bestaande wettelijke regeling voor de openbare AICB's en hun beheerders, die niet onder de AIFM-richtlijn vallen, zonder enige wijziging behouden en ondergebracht in een specifiek onderdeel van de AICB-wet. Dat is bijvoorbeeld het geval voor de regels over de categorieën van toegelaten beleggingen, het beleggingsbeleid, het prospectus en de KIID, het bemiddelingsmonopolie, de uitgifte en het openbaar aanbod van rechten van deelneming (publicatie van de netto-inventariswaarde, verplichte notering voor de ICB's met een vast aantal rechten van deelneming), de periodieke informatie en de boekhoudregels. Daarentegen werden de regels van de vroegere Belgische rechtsregeling die van toepassing waren op de openbare AICB's maar nu geregeld worden door specifieke bepalingen van de AIFM-richtlijn (zoals met name de vereisten voor de beheerstructuur en de organisatie van de AICB, of de gedragsregels) vervangen door bepalingen tot omzetting van de AIFM-richtlijn.

Een soortgelijke benadering werd gehanteerd voor de beheervennootschappen van AICB's die openbare AICB's beheren. Bijgevolg zullen zij niet alleen de verplichtingen opgelegd door de AIFM-richtlijn moeten naleven, maar ook extra regels in acht moeten nemen met

name op het vlak van de structuur van de aandeelhouderskring, de leiding en de leiders, de fusies van en de overdrachten tussen beheervenootschappen, de periodieke informatie, de boekhoudregels en het geconsolideerd toezicht. Die regels, die overeenstemmen met bepalingen in de ICB-wet, bevinden zich voortaan ook in de AICB-wet.

Als gevolg hiervan zijn de openbare AICB's en hun beheerders voortaan verplicht om regels na te leven op twee niveaus: op het eerste niveau de regels die voortvloeien uit de AIFM-richtlijn en op het tweede niveau de nationale regels die gelden voor openbare AICB's en openbare beheervenootschappen van AICB's. De AICB-wet omvat dus tegelijk de regeling van de AIFM-richtlijn en de geldende nationale regels in geval van openbare aanbidding.

De Belgische regeling voor ICB's is dan ook voortaan volledig gedekt, hetzij door de ICB-wet (als het gaat om ICBE's en hun beheervenootschappen), hetzij door de AICB-wet (als het gaat om AICB's en hun beheervenootschappen).

2.2. Paspoort

Zoals hierboven is aangegeven, heeft de AIFM-richtlijn een paspoortregeling ingevoerd die de commercialisering regelt van AICB's bij professionele beleggers in andere lidstaten van de EER en het beheer van AICB's die zijn opgericht in andere lidstaten van de EER. De Belgische wetgever heeft de toepassing van deze paspoortregeling niet uitgebreid tot de commercialisering van buitenlandse AICB's bij het publiek in België, noch tot het beheer van openbare AICB's naar Belgisch recht door een buitenlandse beheervenootschap.

Dit betekent dat de reeds bestaande regels voor een openbare aanbidding van buitenlandse AICB's in België onverkort behouden zijn. Net als voorheen mag een buitenlandse AICB dus enkel worden aangeboden aan het publiek in België als wordt belegd in activa die behoren tot de categorieën van beleggingen die zijn toegelaten voor AICB's naar Belgisch recht en mogen de regels voor het beleggingsbeleid niet afwijken van de geldende regels voor de overeenstemmende categorie van beleggingen die openstaat voor AICB's naar Belgisch recht.

Daarentegen laat de AICB-wet voortaan het beheer toe van openbare AICB's naar Belgisch recht door een buitenlandse beheervenootschap, weliswaar op voorwaarde dat de betrokken beheervenootschap beschikt over een bijkantoor in België en een specifieke vergunning verkrijgt van de FSMA.

2.3. Kleinschalige beheerders

Zoals eerder is toegelicht bevat de AIFM-richtlijn voor de kleinschalige beheerders een sterk vereenvoudigde regeling, zij het dat de lidstaten de mogelijkheid hebben om een strengere regeling in te voeren. De Belgische wetgever heeft geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid die de AIFM-richtlijn biedt om de verplichtingen voor de kleinschalige beheerders aan te scherpen, behalve voor de beheerders van AICB's die bij het publiek worden gecommmercialiseerd. Die beheerders zijn derhalve onderworpen aan de algehele regeling van de richtlijn, met uitzondering van de bepalingen tot omzetting van de artikelen 24 en 26 tot 30 van de AIFM-richtlijn die betrekking hebben op de gevolgen van de hefboomfinanciering en de verplichtingen ingeval de AICB de controle verwerft over of een deelneming verwerft in een onderneming.

2.4. Evolutie van de regeling voor instellingen voor belegging in schuldvorderingen

De regeling die de AIFM-richtlijn heeft ingevoerd geldt niet voor de securitisatie-entiteiten die voor een bijzonder doel zijn opgericht, zoals instellingen voor belegging in schuldvorderingen²⁷⁰. Het statuut van openbare instelling voor belegging in schuldvorderingen werd opgeheven. Voor de bestaande instellingen geldt er evenwel nog een zogenaamde *grandfathering*-clausule. Het statuut van institutionele instelling voor belegging in schuldvorderingen werd daarentegen behouden en is thans ondergebracht in een nieuw boek IIIbis van de ICB-wet.

2.5. Toezicht

In het algemeen is de FSMA bevoegd om toe te zien op de naleving van de geldende wettelijke bepalingen voor de beheerders van AICB's, voor de openbare AICB's en voor bepaalde institutionele AICB's (institutionele vastgoedbevak). Als de FSMA vaststelt dat de bepalingen die zij moet handhaven niet worden nageleefd, kan zij herstelmaatregelen en administratieve sancties opleggen.

Merk op dat met de AICB-wet geen wijzigingen zijn aangebracht in de bevoegdheden van de FOD Financiën wat de institutionele en private AICB's betreft. Er is overigens wel een bijzonder controlemechanisme ingevoerd voor de opvolging van het systeemrisico dat voortvloeit uit het gebruik van hefboomfinanciering. Dit mechanisme sluit aan bij de wet van 25 april 2014 tot invoering van mechanismen voor een macroprudentieel beleid en tot vaststelling van de specifieke taken van de Nationale Bank van België in het kader van haar opdracht om bij te dragen tot de stabiliteit van de financiële sector²⁷¹.

3. Mededeling van de FSMA over de inwerkingtreding van de AICB-wet

Op 23 juni 2014 heeft de FSMA een mededeling gepubliceerd met een aantal preciseringen omtrent de richtsnoeren van de AICB-wet en haar inwerkingtreding, alsook met praktische informatie over de nieuwe wettelijke regeling, zoals de beschrijving van de inhoud van een vergunningsaanvraag²⁷². Deze mededeling sluit aan bij de mededeling FSMA_2013_11 van 2 juli 2013 over de AIFM-richtlijn²⁷³.

Nieuw statuut van gereguleerde vastgoedvennootschap

De wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen ("GVV-wet") heeft twee specifieke statuten – dat van "openbare gereguleerde vastgoedvennootschap" ("openbare GVV") en dat van "institutionele gereguleerde vastgoedvennootschap" ("institutionele GVV")²⁷⁴ – gecreëerd die openstaan voor vennootschappen met een industriële of commerciële activiteit in de vastgoedsector. Het verband tussen die beide statuten is vergelijkbaar met het verband tussen de statuten van openbare en institutionele vastgoedbevak: zoals het statuut van institutionele vastgoedbevak is voorbehouden aan de dochters van een openbare vastgoedbevak, is het statuut van institutionele GVV voorbehouden aan de dochters van een openbare GVV.

De GVV-wet is aangevuld met het koninklijk besluit van 13 juli 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen.

²⁷⁰ Artikel 2, lid 3 van de AIFM-richtlijn.

²⁷¹ BS 7 mei 2014.

²⁷² Zie mededeling 2014_03 van de FSMA van 23 juni 2014 over de inwerkingtreding van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders.

²⁷³ Zie het jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 131.

²⁷⁴ BS 30 juni 2014. De GVV-wet is op 16 juli 2014 in werking getreden.

Beide statuten zijn optioneel, en dus kan de betrokken vennootschap er afstand van doen zonder te moeten worden vereffend. Dankzij die statuten komen de betrokken vennootschappen in aanmerking voor een specifieke fiscale regeling die vergelijkbaar is met de fiscale regeling voor vastgoedbevaks (artikel 185*bis* van het Wetboek van de inkomstenbelastingen).

Artikel 4 van de GVV-wet bepaalt dat die statuten openstaan voor de vennootschappen waarvan de hoofdactiviteit bestaat uit de terbeschikkingstelling van onroerende goederen aan gebruikers. Die “terbeschikkingstelling van onroerende goederen” wordt door de wet gedefinieerd als de toekenning door de vennootschap van rechten aan de gebruiker krachtens een huur-, vruchtgebruik-, erfpacht- of opstalovereenkomst, of krachtens enige andere overeenkomst die een bezettings- of terbeschikkingstellingsrecht verleent. In het kader van de terbeschikkingstelling van onroerende goederen mag de GVV alle activiteiten uitoefenen die verband houden met de oprichting, de verbouwing, de renovatie, de ontwikkeling, de verwerving, de vervreemding, het beheer en de exploitatie van onroerende goederen. Conform de in artikel 6 van de GVV-wet vermelde voorwaarden mag de GVV ook vastgoeddiensten verlenen aan derden. Zij mag echter niet aan vastgoedpromotie doen.

Om aanspraak te kunnen maken op het statuut van GVV moet de betrokken vennootschap zelf instaan voor het operationele aspect van haar activiteiten (voornamelijk het technisch beheer van haar vastgoedvermogen). Zo mag zij haar activiteiten enkel aan een verbonden vennootschap delegeren, en moet zij operationele teams tot haar beschikking hebben die een aanzienlijk deel van haar personeelsbestand vormen.

Op te merken valt dat GVV's zich in de eerste plaats van ICB's onderscheiden door het operationele karakter van hun activiteiten.

De geldende regeling voor de GVV's neemt de meeste elementen over uit de reglementering die, krachtens het vastgoedbevakbesluit, van toepassing is op de vastgoedbevaks.

Het gaat daarbij vooral om de voor de vastgoedbevaks geldende regels inzake toegelaten activa, diversificatieplicht en schuldratio, en de regels over de voorwaarden waaronder deelnemingen in andere vennootschappen mogen worden gehouden. Daarnaast zijn ook de regels over de betrouwbaarheid en de deskundigheid van de leiders overgenomen, net als de regeling inzake de beheerstructuur, de organisatie en het risicobeheer. Dat geldt eveneens met betrekking tot de periodieke en occasionele waardering van het vermogen door een onafhankelijke vastgoeddeskundige en de toepassing van de IFRS. Ook de bepalingen over belangenconflicten en kapitaalverhogingen zijn overgenomen. Tot slot moeten GVV's, net als vastgoedbevaks, tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt zijn toegelaten.

Daarentegen moet worden opgemerkt dat GVV's, in tegenstelling tot vastgoedbevaks, niet in het uitsluitende belang van hun aandeelhouders moeten worden bestuurd; voor hen geldt immers het maatschappelijk doel als standaard. Ook valt te noteren dat GVV's geen beleggingsbeleid volgen dat in hun statuten wordt toegelicht, maar dat zij hun activiteiten verrichten in functie van een door de raad van bestuur uitgestippelde bedrijfsstrategie. Bovendien wordt verduidelijkt dat GVV's hun activiteiten zelf moeten verrichten: zij mogen hun beheerfuncties enkel aan verbonden vennootschappen delegeren. Tot slot moeten GVV's, in tegenstelling tot vastgoedbevaks, geen instelling aanstellen die de financiële dienst waarneemt.

GVV's worden vergund door de FSMA. Zij zijn, volgens dezelfde modaliteiten als die voor vastgoedbevaks, onderworpen aan het toezicht van de FSMA.

De GVV-wet bevatte een termijn waarbinnen bestaande vastgoedbevak voor het statuut van GVV konden opteren. Die mogelijkheid had dus een tijdelijk karakter: een vastgoedbevak die daarvan gebruik wenste te maken, diende uiterlijk tegen 16 november 2014 een aanvraag in te dienen om als GVV te worden vergund. Bij niet-naleving van die termijn diende de betrokken vastgoedbevak een vergunningsaanvraag als beheerder van AICB's in te dienen, dan wel een beheervenootschap van AICB's aan te stellen.

Om toegang te kunnen krijgen tot het statuut van GVV moest de vastgoedbevak aantonen dat zij voldeed aan alle betrokken toegangsvoorwaarden, inzonderheid wat de uitgeoefende activiteiten betreft. Bovendien eiste de wet dat, binnen drie maanden na het verkrijgen van de vergunning als GVV, een buitengewone algemene aandeelhoudersvergadering zou worden bijeengeroepen om de wijzigingen van de statuten goed te keuren die vereist waren als gevolg van de verandering van statuut. Tijdens die algemene vergadering dienden de aandeelhouders die tegen het voorstel tot statutenwijziging hadden gestemd, de mogelijkheid te krijgen om hun aandelen te laten inkopen conform de bij de wet vastgestelde modaliteiten.

Nieuw statuut voor onafhankelijk financieel planners en reglementering van de 'financiële planning'-activiteit

De wet van 25 april 2014²⁷⁵ en haar uitvoeringsbesluit²⁷⁶ regelen het verstrekken of aanbieden van raad over financiële planning aan niet-professionele cliënten²⁷⁷. Deze nieuwe reglementering is op 1 november 2014 in werking getreden²⁷⁸.

De wet definieert 'raad over financiële planning' als raad over het optimaliseren van de structuur, de planning in de tijd, de bescherming, de juridische organisatie of de overdracht van een vermogen, op grond van de behoeften en de doelstellingen die de cliënt aangeeft.

Het verstrekken van beleggingsdiensten, en ruimer gezien het verlenen van enig advies over individuele financiële producten, valt niet onder de definitie van 'raad over financiële planning'. De raad over financiële planning wordt immers gegeven in een fase vóór er diensten worden verleend voor specifieke financiële producten. Precies daarin verschilt financiële planning van beleggingsadvies: het is een ander metier en een andere intellectuele benadering waarbij niet wordt uitgegaan van welbepaalde financiële producten.

Tot dusver bestond er in ons land geen specifieke reglementering voor het verstrekken van raad over financiële planning. De nieuwe reglementering zorgt voor een omkadering van deze activiteit met de bedoeling het publiek beter te beschermen. Daartoe worden tweemaal maatregelen gehanteerd:

- een regeling voor de toegang tot het beroep van financieel planner: voortaan mogen enkel onafhankelijk financieel planners aan wie de FSMA een vergunning heeft verleend en bepaalde gereguleerde ondernemingen deze activiteit uitoefenen op het Belgische grondgebied;
- gedragsregels voor het uitoefenen van deze activiteit.

²⁷⁵ Wet van 25 april 2014 inzake het statuut van en het toezicht op de onafhankelijk financieel planners en inzake het verstrekken van raad over financiële planning door gereguleerde ondernemingen en tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen en van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (BS 27 mei 2014).

²⁷⁶ Koninklijk besluit van 8 juli 2014 tot uitvoering van de wet van 25 april 2014 inzake het statuut van en het toezicht op de onafhankelijk financieel planners en inzake het verstrekken van raad over financiële planning door gereguleerde ondernemingen en tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen en van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (BS 18 augustus 2014).

²⁷⁷ De niet-professionele cliënten worden gedefinieerd door verwijzing naar de wet van 2 augustus 2002. Het gaat om de personen die voor de toepassing van de MiFID-reglementering niet worden beschouwd als professionele cliënten of in aanmerking komende tegenpartijen.

²⁷⁸ De wet en haar uitvoeringsbesluit zijn in werking getreden op 1 november 2014, namelijk de eerste dag van de zesde maand na de dag van de publicatie van de wet in het Belgisch Staatsblad, te weten 27 mei 2014.

De FSMA werd aangesteld als de bevoegde autoriteit voor het handhaven van deze nieuwe reglementering.

1. Toegang tot het beroep en nieuw statuut van onafhankelijk financieel planner

De personen waarvan de gewone beroepsactiviteit erin bestaat raad over financiële planning te verstrekken, moeten voortaan beschikken over een vergunning als onafhankelijk financieel planner. De gereglementeerde ondernemingen hoeven voor het verstrekken van financiële planning geen specifieke vergunning te verkrijgen. Zij mogen deze activiteit van rechtswege uitoefenen, weliswaar voor zover hun statuut dit niet uitsluit. Dit zijn hoofdzakelijk kredietinstellingen, beleggingsondernemingen, tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten en verzekeringstussenpersonen²⁷⁹.

De wet behelst een aantal uitzonderingen op haar toepassingsgebied²⁸⁰. Die hebben voornamelijk betrekking op het occasioneel verlenen van raad over financiële planning, hetzij voor één enkele familie, hetzij door een persoon die een andere beroepsactiviteit uitoefent op voorwaarde evenwel dat hij voor het uitoefenen van die activiteit gebonden is door een wettelijk vereiste deontologische code die hem bovendien niet verbiedt om raad te verstrekken over financiële planning.

Kandidaten voor het nieuwe statuut van onafhankelijk financieel planner moeten blijk geven van de vereiste professionele betrouwbaarheid en beschikken over de passende deskundigheid voor het uitoefenen van hun functie. Als de vergunning wordt aangevraagd door een rechtspersoon, zijn het de leiders van de vennootschap die moeten voldoen aan deze eisen. De controlerende aandeelhouders van de vennootschap moeten dan weer kunnen bogen op de nodige kwaliteiten om een gezond en voorzichtig beleid van de vennootschap te waarborgen. Daarnaast moeten kandidaat-financieel planners beschikken over een passende organisatie, een financieel plan over drie jaar en een verzekering die hun beroepsaansprakelijkheid dekt.

Het koninklijk besluit van 8 juli 2014 preciseert een aantal van deze vergunningsvoorwaarden en stelt de inhoud vast van het dossier dat samen met de vergunningsaanvraag moet worden ingediend²⁸¹.

Onafhankelijk financieel planners staan onder het permanente toezicht van de FSMA die erover waakt dat zij te allen tijde blijven voldoen aan hun vergunningsvoorwaarden. Als zij vaststelt dat dit niet langer het geval is, kan zij een herstelprocedure opstarten.

Om de kenmerkende onafhankelijkheid van het nieuwe statuut van onafhankelijk financieel planner te waarborgen, is bepaald dat het niet gecumuleerd kan worden, noch rechtstreeks, noch onrechtstreeks, met enig ander statuut van gereglementeerde onderneming. Bovendien kunnen onafhankelijk financieel planners uitsluitend door hun cliënten worden vergoed. Zij kunnen dus geen commissie ontvangen van de gereglementeerde ondernemingen naar wie zij hun cliënten zouden doorverwijzen. Daar staat dan weer tegenover dat de titel 'onafhankelijk financieel planner' is voorbehouden aan financieel planners die een vergunning hebben verkregen van de FSMA en in die hoedanigheid zijn ingeschreven op de lijst die door de FSMA wordt bijgehouden. Zij zijn overigens de enigen die de term 'financieel planner'

²⁷⁹ Gereglementeerde ondernemingen die raad over financiële planning verstrekken, mogen evenwel niet de woorden 'financieel planner' of gelijkaardige woorden gebruiken in hun maatschappelijke of commerciële naam, noch de term 'onafhankelijk' toevoegen aan de beschrijving van hun activiteiten.

²⁸⁰ Zie artikel 3, § 2 van de wet.

²⁸¹ Artikel 2 van dit koninklijk besluit stelt namelijk dat elke vergunningsaanvraag moet worden gericht aan de FSMA, in de vorm en volgens de regels die zij vaststelt en op haar website bekendmaakt. De FSMA heeft dan ook een memorandum gepubliceerd over het verkrijgen van een vergunning als onafhankelijk financieel planner.

of gelijkaardige termen mogen gebruiken in hun maatschappelijke of commerciële naam omwille van het feit dat financiële planning de kern vormt van hun activiteit (dit in tegenstelling tot de gereguleerde ondernemingen).

2. Gedragsregels

Er zijn specifieke gedragsregels opgesteld voor het verstrekken van raad over financiële planning.

Een aantal van die regels stemmen overeen met de geldende gedragsregels voor het verstrekken van beleggingsdiensten (zoals de verplichting om de belangen van de cliënten op loyale, billijke en professionele wijze te behartigen en de regels om belangenconflicten te beheren).

Andere gedragsregels zijn eigen aan de activiteit van financiële planning, zoals de verplichting om een schriftelijk verslag te bezorgen aan de cliënt of om de raad over financiële planning te baseren op een multidisciplinaire analyse van de situatie van de cliënt, vanuit het oogpunt van het burgerlijk recht, het fiscaal recht en de fiscaliteit, de sociale zekerheid en de bestaanszekerheid, alsook de economische en financiële context²⁸².

Op te merken valt dat deze vier dimensies van de multidisciplinaire analyse niet zijn opgenomen in de definitie van raad over financiële planning maar in gedragsregels zijn gegoten om zodoende te verhinderen dat bepaalde personen zouden kunnen ontsnappen aan de toepassing van de reglementering door hun analyse te beperken tot een aantal van die dimensies.

Deze gedragsregels gelden zowel voor onafhankelijk financieel planners als voor gereguleerde ondernemingen die van rechtswege de activiteit van het verstrekken van raad over financiële planning uitoefenen.

De FSMA waakt erover dat onafhankelijk financieel planners en gereguleerde ondernemingen die raad over financiële planning verstrekken de gedragsregels naleven. Zo nodig kan zij hen aanmanen om de gedragsregels in acht te nemen en hen een dwangsom opleggen mochten zij hier geen gevolg aan geven. Zij kan tevens bekendmaken dat er geen gevolg werd gegeven aan een dergelijke aanmaning.

Het verstrekken van raad over financiële planning is een activiteit die niet geharmoniseerd is op Europees niveau. Personen die actief zijn in die sector beschikken dan ook niet over een paspoort voor de EER. Op grond van het beginsel van het vrij verkeer van diensten laat de nieuwe reglementering onafhankelijk financieel planners met vergunning van de FSMA echter, onder bepaalde voorwaarden, toe om hun activiteiten uit te breiden tot andere Staten. Vice versa zullen buitenlandse ondernemingen, onder bepaalde voorwaarden, een bijkantoor kunnen vestigen in België om er raad over financiële planning te verstrekken. Het uitoefenen van deze activiteit in België in het kader van de vrije dienstverrichting zal integendeel enkel worden toegestaan aan ondernemingen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER en een statuut hebben dat gelijkwaardig is aan dat van gereguleerde onderneming

²⁸² Het is evenwel mogelijk dat een cliënt geen multidisciplinaire analyse van de vier opgegeven dimensies wenst te laten uitvoeren, maar slechts van een aantal ervan. Dergelijke beperkingen zijn mogelijk maar moeten uitdrukkelijk worden vermeld in de overeenkomst tussen de cliënt en de onderneming die de raad over financiële planning verstrekt.

waardoor hen een paspoort is verleend dat eveneens de activiteit van het verstrekken van raad over financiële planning behelst²⁸³.

De FSMA kan administratieve geldboetes opleggen aan personen die de bepalingen van de wet niet naleven. Daarnaast zijn een aantal bepalingen van de wet strafrechtelijk strafbaar gesteld. Voorbeelden van zo'n gedragingen zijn het onrechtmatig verstrekken van raad over financiële planning of het onrechtmatig voeren van de titel van onafhankelijk financieel planner.

Personen die bij de inwerkingtreding van de wet raad verstrekken over financiële planning, mogen die activiteit voortzetten tot de FSMA zich heeft uitgesproken over hun aanvraag om een vergunning als onafhankelijk financieel planner te verkrijgen. Zij moesten binnen zes maanden na de inwerkingtreding van de wet, i.e. uiterlijk 1 mei 2015, een volledig dossier met betrekking tot hun vergunningsaanvraag indienen.

Circulaire over de rapporteringsverplichtingen van de beheerders van AICB's ten aanzien van de FSMA

De AICB-wet legt aan de beheerders van AICB's²⁸⁴ een aantal verplichtingen op tot informatieverstrekking aan de FSMA²⁸⁵. Zij stelt eveneens dat alle informatie die door de FSMA wordt ingezameld via de rapportering, ter beschikking moet worden gesteld van de bevoegde autoriteiten van de andere relevante lidstaten, van ESMA en van de ESRB.

De verplichting tot rapportering aan de FSMA geldt voor:

- (i) beheerders van AICB's die beschikken over een vergunning of registratie in België; en
- (ii) buiten de EER gevestigde beheerders van AICB's die in België rechten van deelneming verhandelen in AICB's die zij beheren.

De te rapporteren informatie heeft betrekking op de beheerder maar ook op alle (compartimenten van) de AICB's die hij beheert. Zo moet de beheerder aangeven welke de voornaamste markten zijn waarop hij actief is en in welke instrumenten hij belegt, alsook welke zijn voornaamste posities en belangrijkste concentraties zijn. Voor elk van (de compartimenten) van de AICB's die hij beheert, moet de beheerder inlichtingen verstrekken over het percentage van activa waarvoor bijzondere regelingen gelden vanwege de illiquide aard ervan, de regelingen voor het beheer van de liquiditeit, het risicoprofiel en de risicobeheersystemen, de voornaamste categorieën van activa waarin de instelling heeft belegd en de resultaten van de uitgevoerde stresstests.

De FSMA heeft aan de beheerders van AICB's een circulaire gericht over deze rapporteringsverplichting²⁸⁶. Hierin is het rapporteringsschema opgenomen dat door ESMA²⁸⁷ wordt aanbevolen, evenals de voorstellen en interpretaties die zijn vervat in een *Opinion* van ESMA²⁸⁸ en in haar Q&A²⁸⁹. Voorts zijn in deze circulaire de bepalingen van de verschillende regelgevingsniveaus gebundeld en samengevat (de AIFM-richtlijn, de AICB-wet, de gedelegeerde

²⁸³ Zie de bijlage bij de memorie van toelichting en de commentaar bij de artikelen van het wetsontwerp (Parl. St., Kamer, 2013-2014, 3393/001 en 3394/001, p. 31).

²⁸⁴ In de AICB-wet omvat het begrip 'beheerder van AICB's' de beheerverenootschappen van AICB's alsook de AICB's die niet worden beheerd door een beheerverenootschap van AICB's (de zelfbeheerde AICB's).

²⁸⁵ De AICB-wet is in werking getreden op 27 juni 2014. Voor nadere toelichting over de inhoud van deze wet en de omzetting van de AICB-richtlijn in Belgisch recht, zie dit verslag, p. 161.

²⁸⁶ Zie circulaire FSMA_2014_09 van 1 september 2014 over de rapporteringsverplichtingen van de beheerders van alternatieve instellingen voor collectieve belegging ten aanzien van de FSMA.

²⁸⁷ "Consolidated AIFMD reporting template (revised) - ESMA" (bijlage 2 van de circulaire).

²⁸⁸ *Opinion* ESMA/2013/1340 van 1 oktober 2013.

²⁸⁹ "Questions and answers" van ESMA over de toepassing van de AIFMD van 21 juli 2014 (ESMA/2014/868) (bijlage 3 bij de circulaire).

verordening (EU) nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 en de richtsnoeren van ESMA voor rapportageverplichtingen²⁹⁰).

Tot slot regelt de circulaire de elektronische overlegging van die rapportering aan de FSMA.

Circulaire over de medewerkingsopdracht van de erkend commissarissen bij de beheervernootschappen van ICB's, de beheervernootschappen van AICB's en de GVV's

De wetten die het statuut van en het toezicht op de gereguleerde ondernemingen beheersen²⁹¹, verplichten bepaalde van die ondernemingen om een erkend commissaris aan te stellen, die zijn medewerking dient te verlenen aan het prudentieel toezicht van de FSMA of de NBB op die ondernemingen.

Dit geldt met name voor de beheervernootschappen van ICB's. Sinds de inwerkingtreding van de AICB-wet²⁹² en de GVV-wet²⁹³ geldt dit ook voor de beheervernootschappen van AICB's en de GVV's, die allebei onder het prudentieel toezicht van de FSMA vallen.

De FSMA heeft een nieuwe circulaire aangenomen waarin de medewerkingsopdracht van de erkend commissarissen bij die gereguleerde ondernemingen wordt verduidelijkt^{294,295}.

Tot nog toe werd de draagwijdte van de medewerkingsopdracht van de erkend commissarissen bij de beheervernootschappen van ICB's verduidelijkt in een circulaire uit 2009²⁹⁶. Aanvankelijk was die circulaire zodanig opgezet dat zij van toepassing was op alle ondernemingen onder prudentieel toezicht van de CBFA, zodat het wettelijke referentiekader dat voor de kredietinstellingen was. Omdat die circulaire de nieuwe bevoegdheidsverdeling tussen de FSMA en de NBB als gevolg van het Twin Peaks-besluit niet weerspiegelde, diende zij dan ook te worden vervangen²⁹⁷.

Door de inwerkingtreding van de GVV-wet en de AICB-wet diende het toepassingsgebied van de circulaire ook tot de GVV's en de beheervernootschappen van AICB's te worden uitgebreid.

Verder bevat de nieuwe circulaire geen wijzigingen ten gronde ten opzichte van de circulaire van 2009. De structuur van de circulaire en de draagwijdte van de medewerkingsopdracht van de erkend commissarissen zijn immers niet veranderd.

Protocol tussen de NBB en de FSMA over de buitenlandse beleggingsondernemingen

In het verlengde van de Twin Peaks-hervorming hadden de FSMA en de NBB overeenstemming bereikt over de verdeling van de bevoegdheden voor het toezicht op de buitenlandse beleggingsondernemingen²⁹⁸. Op dit punt was de bevoegdheidsverdeling immers niet specifiek geregeld in het Twin Peaks-besluit. In het koninklijk besluit van 20 december 1995

²⁹⁰ Richtsnoeren van ESMA voor rapportageverplichtingen (ESMA/2013/1339, bijlage 1 bij de circulaire).

²⁹¹ Zie dit verslag, p. 175.

²⁹² In verband met deze nieuwe reglementering, zie dit verslag, p. 161.

²⁹³ In verband met deze nieuwe reglementering, zie dit verslag, p. 165.

²⁹⁴ Zie circulaire FSMA_2014_17 van 19 december 2014 - medewerkingsopdracht van de erkend commissarissen.

²⁹⁵ Er dient te worden genoteerd dat de medewerkingsopdracht van de erkend commissarissen bij openbare ICB's met een veranderlijk aantal rechten van deelneming nader wordt toegelicht in circulaire CBFA_2011_06 van 14 februari 2011, en die van de erkend commissarissen bij IBP's in circulaire FSMA_2015_05 van 5 februari 2015. In verband met deze nieuwe circulaire, zie dit verslag, p. 175.

²⁹⁶ Zie circulaire CBFA_2009_19 van 8 mei 2009 - Medewerkingsopdracht van de erkende commissarissen.

²⁹⁷ Wat de gereguleerde ondernemingen onder prudentieel toezicht van de NBB betreft, is circulaire CBFA_2009_19 van 8 mei 2009 vervangen door circulaire NBB_2012_16 van 21 december 2012.

²⁹⁸ Zie het jaarverslag FSMA 2011, p. 48.

betreffende de buitenlandse beleggingsondernemingen wordt de CBFA overigens nog steeds genoemd als de bevoegde autoriteit.

In mei 2014 hebben de FSMA en de NBB hun akkoord formeel vastgelegd in een protocol.

In dat protocol zijn de beginselen vastgelegd voor de verdeling van hun respectieve bevoegdheden, met vermelding van de eraan verbonden prerogatieven ten aanzien van de buitenlandse beleggingsondernemingen.

Voor deze bevoegdheidsverdeling werd uitgegaan van het model dat gehanteerd werd bij de verdeling van de controlebevoegdheden voor de beleggingsondernemingen naar Belgisch recht. Dat model gaat hoofdzakelijk uit van het type activiteit dat de beleggingsonderneming verricht. Zo vallen beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER die kennisgeving hebben gedaan van de uitoefening in België van een of meer beleggingsdiensten die krachtens het Belgische recht zijn voorbehouden aan de beursvennootschappen, of waarvan de vergunning in de lidstaat van herkomst ten minste een dergelijke beleggingsdienst omvat, onder het toezicht van de NBB. Een uitzondering hierop vormt het gedragstoezicht dat wordt uitgeoefend door de FSMA, weliswaar binnen de grenzen van de bevoegdheden die zijn toegekend aan de lidstaat van ontvangst²⁹⁹. De overige beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER vallen volledig onder het toezicht van de FSMA, zowel wat de prudentiële aspecten betreft als de naleving van de gedragsregels³⁰⁰. Voor de ondernemingen die ressorteren onder het recht van een derde Staat wordt dezelfde analyse verricht, uitgaande van de beleggingsdiensten die de onderneming in België wenst te verlenen.

Het samenwerkingsprotocol tussen de NBB en de FSMA bevat eveneens de procedure die beide instellingen moeten volgen voor de inontvangstneming van de kennisgevingen van de buitenlandse beleggingsondernemingen, hun registratie en hun inschrijving op de lijsten van buitenlandse beleggingsondernemingen.

Tot slot regelt het protocol de wijze waarop de lijsten van de buitenlandse beleggingsondernemingen worden gepubliceerd. De FSMA die optreedt als enig aanspreekpunt³⁰¹ publiceert de lijst met alle buitenlandse beleggingsondernemingen die actief zijn op het Belgische grondgebied. De NBB publiceert de lijsten van de buitenlandse beleggingsondernemingen die onder haar bevoegdheid vallen via een link naar de lijsten die door de FSMA zijn gepubliceerd.

Protocol tussen de NBB en de FSMA betreffende de arbitrageprocedure waarin is voorzien in artikel 36bis, § 4 van de wet van 2 augustus 2002

De Twin Peaks-wet en het Twin Peaks-besluit hebben in België een bipolair model ingevoerd voor het toezicht op de financiële sector, waarbij de toezichtsbevoegdheden tussen de FSMA en de NBB zijn verdeeld. Vooral kenmerkend voor die regeling is dat bepaalde instellingen, meer bepaald de kredietinstellingen, de beursvennootschappen, de centrale tegenpartijen en de verzekeringsondernemingen, aan het gezamenlijke toezicht van de FSMA en de NBB zijn onderworpen, waarbij ieder van hen instaat voor de aangelegenheden binnen zijn bevoegdheidssfeer. In het algemeen is de NBB bevoegd voor het prudentiële toezicht op die instellingen, en de FSMA voor het toezicht op de gedragsregels.

²⁹⁹ Het gaat meer bepaald, voor de transacties die worden uitgevoerd op Belgisch grondgebied, om het toezicht op de naleving van de gedragsregels die voortvloeien uit de MiFID-richtlijn en zijn opgenomen in de artikelen 9 en 27 tot 28bis van de wet van 2 augustus 2002, alsook in de ter uitvoering van deze bepalingen genomen besluiten.

³⁰⁰ Steeds binnen de grenzen van de bevoegdheden die zijn toegekend aan de autoriteit van de lidstaat van ontvangst.

³⁰¹ Zie artikel 56 (1), lid 3 van de MiFID-richtlijn en artikel 77ter van de wet van 2 augustus 2002.

De FSMA heeft de mogelijkheid om ernstige administratieve maatregelen te nemen wanneer de regels waarvan de naleving onder haar toezicht valt, niet worden nageleefd. Er is voorzien in een overlegprocedure met de NBB voor de gevallen waarin de FSMA voornemens is het bedrijf te schorsen of te verbieden, of de vervanging te gelasten van een bestuurder van een instelling die ook onder het prudentieel toezicht van de NBB valt, omdat hij de voor hem geldende gedragsregels ernstig overtreedt.

Zo moet de FSMA de NBB ervan op de hoogte brengen als zij voornemens is dergelijke maatregelen te nemen. Vanaf dat moment beschikt de NBB over een termijn van tien dagen om zich tegen de geplande maatregelen te verzetten, als zij de stabiliteit van het financiële stelsel in het gedrang kunnen brengen, of als de FSMA voornemens is om het bedrijf van de betrokken onderneming volledig te schorsen of te verbieden. Als de NBB en de FSMA geen akkoord bereiken over de geplande maatregelen, kan de NBB een arbitrageprocedure opstarten, waarvan de werkingsbeginselen worden toegelicht in artikel 36*bis*, § 4 van de wet van 2 augustus 2002. De beslissingen van het arbitragecollege³⁰² zijn bindend voor de NBB en de FSMA en niet vatbaar voor beroep.

Conform artikel 36*bis*, § 4, elfde lid van de wet van 2 augustus 2002 hebben de FSMA en de NBB op 13 mei 2014 een protocol gesloten, waarin de modaliteiten, de werking, de vergoedingen van de leden en de procedures van het arbitragecollege worden bepaald.

Dat protocol bevat gedetailleerde informatie over het verloop van de arbitrageprocedure, met name over de volgende aspecten:

- de proceduretaal, die de taal van het betrokken dossier is en die wordt bepaald met toepassing van de wetgeving op het taalgebruik;
- de zetel van het arbitragecollege, die zich op om het even welke plaats op het Belgisch grondgebied mag bevinden die de voorzitter van het arbitragecollege daarvoor geschikt acht;
- de kalender voor de uitwisseling van memories tussen de NBB en de FSMA;
- de organisatie van de zittingen;
- het beginsel dat het arbitragecollege bij meerderheid van stemmen beslist.

De ingevoerde procedure laat veel ruimte voor overleg. Zo wordt verduidelijkt dat de NBB op elk ogenblik tijdens de procedure en tot het arbitragecollege heeft beslist, haar verzet tegen de door de FSMA geplande maatregelen kan stopzetten, en dat de FSMA het verzoek van de NBB kan inwilligen, waardoor de opdracht van het arbitragecollege onmiddellijk en van rechtswege wordt beëindigd. Overigens kan het arbitragecollege de FSMA en de NBB verzoeken tot een akkoord te komen en, in voorkomend geval, de procedure daartoe opschorten.

5.2. Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk

Toepassing AICB-wet: zelfbeheerde AICB - aangestelde beheerverenootschap

Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de AICB-wet, heeft de FSMA criteria vastgelegd om uit te maken of een AICB een externe beheerverenootschap heeft aangesteld dan wel

³⁰² Wanneer de NBB de FSMA ervan in kennis stelt dat een arbitrageprocedure in werking is gesteld, vermeldt zij de persoon die zij aanduidt om in het arbitragecollege te zetelen. De FSMA duidt dan op haar beurt ook een persoon aan om in het arbitragecollege te zetelen. Beide aangeduide personen kiezen dan samen een derde persoon om in het arbitragecollege te zetelen. De leden van het arbitragecollege dienen de nodige kennis en ervaring te bezitten, zowel wat het prudentiële toezicht als wat de gedragsregels betreft. Zij mogen niet in een belangenconflictsituatie verkeren.

als een zelfbeheerde AICB moet worden gekwalificeerd. Deze kwalificatie is van belang om te bepalen op wie de verplichting rust om bij de FSMA een AICB-vergunning aan te vragen dan wel een kennisgeving te doen.

De AICB-wet voert immers de verplichting in voor AICB-beheerders om een vergunning aan te vragen vooraleer zij van start kunnen gaan met hun activiteiten. Voor kleinschalige AICB-beheerders die geen openbare AICB's beheren, bestaat de mogelijkheid om een loutere kennisgeving te doen bij de FSMA.

Een AICB-beheerder kan zowel een externe beheervenootschap zijn die is aangesteld door een AICB, als een zelfbeheerde AICB. In de meeste gevallen kan duidelijk worden uitgemaakt of een AICB een externe beheervenootschap heeft aangesteld dan wel zelfbeheerd is. In sommige situaties kan hier echter twijfel over rijzen.

De problematiek doet zich regelmatig voor bij AICB's die een overeenkomst hebben gesloten met een *manager*. Deze overeenkomst voorziet vaak in een delegatie aan de *manager* van onder meer de analyse en voorbereiding van investeringsdossiers, de opvolging van de portefeuille, de boekhouding en de rapportering van de betrokken AICB. Ingevolge deze overeenkomst onderzoekt de *manager* de markt en bereidt hij investeringsdossiers voor, die hij vervolgens voorlegt aan het bestuursorgaan van de AICB. Op basis van deze dossiers beslist het bestuursorgaan om al dan niet in te gaan op de voorgelegde investeringsdossiers en dus om al dan niet te (des)investeren in specifieke bedrijven. Het merendeel van de beheertaken van de AICB gebeurt bijgevolg door de *manager*, maar de beslissing tot (des) investering gebeurt door het bestuursorgaan van de AICB zelf. Vaak voert eenzelfde *manager* de betrokken activiteiten uit voor een reeks van AICB's.

De vraag die hierbij rijst, is of deze AICB's worden gekwalificeerd als zelfbeheerde AICB's, dan wel of hun *manager* wordt gekwalificeerd als de door de AICB aangestelde beheervenootschap.

De FSMA heeft geoordeeld dat, wanneer de definitieve beslissing tot (des)investering ligt bij het bevoegde bestuursorgaan van de AICB, kan worden verondersteld dat de AICB in kwestie zelf instaat voor het portefeuillebeheer en dat zij dus geen beheervenootschap heeft aangesteld. Zij is in dat geval een zelfbeheerde AICB.

In functie van de concrete elementen van een dossier kan deze zelfbeheerde AICB echter worden geherkwalificeerd als een AICB met een aangestelde beheervenootschap. Dit is een feitenkwestie die een onderzoek van de concrete situatie vereist. Diverse elementen kunnen er immers op wijzen dat het toch niet gaat om een zelfbeheerde AICB, maar om een AICB met aangestelde beheervenootschap, zonder dat elk van deze elementen doorslaggevend zijn. Criteria die tot een herkwalificatie kunnen leiden zijn o.m. de volgende:

- het bevoegde bestuursorgaan van de AICB neemt geen finale beslissing over alle (des) investeringsdossiers, hetzij omdat het zich niet over alle dossiers uitsprekt, hetzij omdat de *manager* de beslissing achteraf nog kan bijsturen;
- het bevoegde bestuursorgaan van de AICB dat de finale beslissing over alle (des) investeringsdossiers neemt, is voor de meerderheid samengesteld uit leden van het bestuursorgaan, personeelsleden of andere vertegenwoordigers van de *manager*;
- op het adres van de *manager* is ook de AICB gevestigd, en in voorkomend geval nog één of meerdere andere AICB's.

Deze lijst is niet-exhaustief en kan worden aangevuld met andere elementen in functie van concrete dossiers.

6. Toezicht op de aanvullende pensioenen

6.1. Evolutie van de regelgeving

6.1.1. Prudentieel toezicht op IBP's

Circulaire inzake de medewerkingsopdracht van de erkende commissarissen bij de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening

Op 3 februari 2015 heeft de FSMA een circulaire aangenomen over de medewerkingsopdracht van de erkende commissarissen bij IBP's³⁰³. Deze circulaire is geïnspireerd op de reeds bestaande circulaire over de medewerkingsopdracht van de erkende commissarissen aan het prudentieel toezicht, met name voor de kredietinstellingen en andere financiële instellingen³⁰⁴, de verzekerings- en herverzekeringsondernemingen³⁰⁵ en de instellingen voor collectieve belegging³⁰⁶. Nu werd ook een afzonderlijke circulaire uitgewerkt voor de IBP's, die rekening houdt met de bijzondere kenmerken van deze instellingen en de toepasselijke wetgeving.

De wettelijke medewerkingsopdracht van de erkende commissarissen bij de IBP's, vervat in artikel 108 van de WIBP, wijkt immers op een aantal punten af van de opdracht bij de kredietinstellingen³⁰⁷, verzekeringsondernemingen³⁰⁸ en ICB's³⁰⁹.

³⁰³ Zie circulaire FSMA_2015_05 van 5 februari 2015.

³⁰⁴ Zie circulaire CBFA_2009_19 van 8 mei 2009 met betrekking tot de kredietinstellingen, beursvennootschappen, betalingsinstellingen, vereffeninginstellingen en met vereffeninginstellingen gelijkgestelde instellingen, in België gevestigde bijkantoren van kredietinstellingen, beursvennootschappen en betalingsinstellingen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de EER, in België gevestigde bijkantoren van de hiervoor genoemde instellingen die ressorteren onder het recht van een staat die geen lid is van de EER, financiële holdings naar Belgisch recht, financiële dienstengroepen naar Belgisch recht (gemengde financiële holdings naar Belgisch recht). Deze circulaire werd ondertussen vervangen door de circulaire NBB_2012_16 van 21 december 2012 en de circulaire FSMA_2014_17 van 19 december 2014. Zie dit verslag, p. 171.

³⁰⁵ Zie circulaire CBFA_2010_06 van 9 februari 2010 met betrekking tot de verzekeringsondernemingen en herverzekeringsondernemingen (deze circulaire werd ondertussen vervangen door de circulaire NBB_2012_16 van 21 december 2012).

³⁰⁶ Zie circulaire CBFA_2011_06 van 14 februari 2011 met betrekking tot openbare instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht met een veranderlijk aantal rechten van deelneming en gelijkaardige openbare instellingen voor collectieve belegging naar buitenlands recht.

³⁰⁷ Artikel 225 van de bankwet.

³⁰⁸ Artikel 40^{quater} van de controlewet verzekeringen.

³⁰⁹ Artikel 106 van de ICB-wet.

Bij het opstellen van de circulaire werd onder meer rekening gehouden met de volgende verschillpunten tussen de WIBP en de andere toezichtswetten:

- het meest opvallende verschil betreft de verplichting voor de erkende commissaris om de technische voorzieningen van de IBP te certificeren. Deze verplichting, die haar oorsprong vindt in de IORP-richtlijn³¹⁰, is niet voorzien in de andere toezichtswetten;
- bij de andere financiële instellingen voorziet de wetgeving in een verslaggeving van de effectieve leiding inzake de beoordeling van het interne controlesysteem en een verklaring van de effectieve leiding inzake de periodieke prudentiële rapportering. Bij de beoordeling van de interne controle baseren de erkende commissarissen zich op deze verslagen.

De WIBP voorziet echter niet in een dergelijke verslaggeving van de effectieve leiding. Om proportionaliteitsredenen – het opstellen van een dergelijk verslag zou immers zeer arbeidsintensief zijn voor de IBP's – wordt gewerkt met een vragenlijst in de P40-rapportering die jaarlijks door de IBP moet worden geactualiseerd en worden overgemaakt aan de FSMA.

De raad van bestuur van de IBP draagt de verantwoordelijkheid voor het invullen en de inhoud van deze rapportering. De raad van bestuur zal hierover moeten beraadslagen en de rapportering goedkeuren. Op die manier zou de erkende commissaris een duidelijk standpunt van de raad van bestuur moeten krijgen over de organisatiestructuur van de IBP en de wijze waarop de IBP tegemoet komt aan de elf principes van de circulaire over het deugdelijk bestuur van de IBP's³¹¹;

- IBP's dienen slechts één maal per jaar te rapporteren (niet per einde halfjaar);
- IBP's zijn geen "organisaties van openbaar belang" (*Public Interest Entities*)³¹². Daarom zijn IBP's bijvoorbeeld niet verplicht om een auditcomité op te richten.

De International Standards on Auditing (ISA-normen) moeten in België sinds het boekjaar 2012 verplicht worden toegepast door de revisoren voor hun controletaken bij zulke organisaties van openbaar belang. Voor de IBP's wordt de toepassing van de ISA-normen pas verplicht vanaf het boekjaar afgesloten na 15 december 2014: de erkende commissarissen bij IBP's moeten de ISA-normen dus voor het eerst toepassen voor hun controle van het boekjaar 2014 (met andere woorden voor het opstellen van hun verslag in 2015)³¹³.

De gelijktijdige publicatie van deze circulaire met de inwerkingtreding van de ISA-normen leidt ertoe dat de erkende commissarissen hun werkzaamheden onmiddellijk op een eenvormige wijze kunnen organiseren.

³¹⁰ Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening.

³¹¹ Zie circulaire CPP_2007_2_WIBP van 23 mei 2007 over het deugdelijk bestuur van de IBP's.

³¹² In de zin van artikel 2, 13° van de richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2006 betreffende de wettelijke controles van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen.

³¹³ Zie de norm inzake de toepassing van de ISA's in België, aangenomen door de Raad van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren op 5 oktober 2009, goedgekeurd door de Hoge Raad voor de Economische Beroepen op 15 december 2009 en door de Minister die bevoegd is voor Economie op 1 april 2010 (BS 16 april 2010). Deze norm geldt voor alle boekjaren afgesloten vanaf 15 december 2014 met betrekking tot de controle van financiële overzichten (audit) en het beperkt nazicht van de financiële informatie van entiteiten die geen organisaties van openbaar belang zijn.

Circulaire over de jaarrekening van de IBP's

De FSMA heeft een nieuwe circulaire uitgevaardigd over de jaarrekening van de IBP's³¹⁴ die een aantal bepalingen van het koninklijk besluit van 5 juni 2007 betreffende de jaarrekening van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening becommentarieert en verduidelijkt.

Zeven jaar na de inwerkingtreding van dit koninklijk besluit heeft de FSMA de praktische toepassing ervan geëvalueerd en de vorige circulaire³¹⁵ waarin een aantal bepalingen nader waren toegelicht, op een aantal punten bijgewerkt.

Zo bracht deze evaluatie aan het licht dat er voor verschillende rubrieken van de jaarrekening nog steeds uiteenlopende interpretaties bestonden. Daarop heeft de FSMA de verduidelijkingen bij bepaalde boekhoudrubrieken die reeds waren verstrekt in de vorige circulaire, nogmaals in herinnering gebracht voor de IBP's. Het ging met name om boekhoudrubrieken over het eigen vermogen, alsook over de verschillende soorten bijdragen en prestaties in de resultatenrekening. Daarnaast werd herhaald wat de FSMA precies verwacht terug te vinden in de toelichting bij de jaarrekening (als bedoeld in artikel 17 van het koninklijk besluit).

Naast deze elementen bevat de nieuwe versie van de circulaire enkele aanvullende preciseringen, meer bepaald over de boekhoudkundige verwerking van de verzekeringsovereenkomsten die worden afgesloten door een IBP en van de bijdragen ter uitvoering van een herstel- of saneringsplan. Die elementen worden in de sector immers nog al te vaak op uiteenlopende wijze geboekt.

De circulaire geeft ook duidelijk aan wat de FSMA precies verwacht voor bepaalde rubrieken van de jaarrekening, zoals de rubriek "vorderingen" aan de actiefzijde van de balans, meer bepaald wat de boekhoudkundige verwerking en de waardering betreft van eventuele leningen toegekend door de IBP. Deze precisering werd aangebracht ingevolge een aantal vragen waarmee de FSMA werd geconfronteerd bij de uitoefening van haar toezicht. Daarnaast wordt in de circulaire aangegeven wat de FSMA verwacht van bepaalde boekhoudkundige documenten, zoals het document nr. 10 over afgeleide producten. Dat document moet de FSMA een duidelijk beeld geven van het gebruik dat de IBP's tijdens het boekjaar maken van afgeleide producten, rekening houdend met het feit dat de cijfergegevens in de rekeningen (van de balans en buiten de balans) op het moment van de sluiting niet noodzakelijk het globaal volume van de verrichtingen in de loop van het boekjaar weerspiegelen.

Circulaire betreffende de mededeling van de jaarrekening, statistieken en erbij te voegen documenten voor het boekjaar 2014

De circulaire³¹⁶ 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 actuaaris.

De FSMA heeft, naar aanleiding van het overstappen op haar eigen rapporteringskanaal FiMiS³¹⁷, afgelopen jaar een grondige screening gedaan van de bestaande rapporteringsvereisten van IBP's. Daarbij is zij nagegaan of de informatie die zij tot dan opvroeg wel nodig

³¹⁴ Zie circulaire FSMA_2014_14 van 15 december 2014 over de jaarrekening van de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening.
³¹⁵ Zie circulaire CBFA_2008_15 van 1 juli 2008.

³¹⁶ Zie circulaire FSMA_2015_02 van 20 januari 2015 betreffende de mededeling van de jaarrekening, statistieken en erbij te voegen documenten voor het boekjaar 2014.

³¹⁷ Voorheen verliep de rapportering via de NBB.

was om een getrouw beeld te krijgen van de financiële situatie van de IBP en om de opdracht van de FSMA inzake de IBP's te kunnen uitvoeren. Bovendien werd nagegaan of bepaalde informatie niet reeds voorhanden was in andere documenten, dan wel met voldoende kwaliteit via een andere instantie kon worden verkregen. Tot slot werd ook in rekening gebracht of deze informatie op een gesystematiseerde wijze ter beschikking moet zijn voor rapportering door de FSMA aan internationale instanties³¹⁸.

Concreet heeft deze screening ertoe geleid dat een aantal rapporteringsverplichtingen werden toegevoegd of gewijzigd, terwijl een aantal andere werden geschrapt.

De belangrijkste toevoeging is het aanvullen van de zogenaamde P40-rapportering met een nieuw luik "deugdelijk bestuur". Hierin werden vragen opgenomen die moeten toelaten een duidelijk standpunt van de raad van bestuur te krijgen over de organisatiestructuur van de IBP en de wijze waarop deze tegemoet komt aan de elf principes van de circulaire over het deugdelijk bestuur van de IBP's³¹⁹. Deze rapportering doet dienst als verslag over de interne controle ten behoeve van de erkende commissarissen.

Als voornaamste wijziging valt de nieuwe indeling te vermelden van de (sub)categorieën dekkingswaarden van de technische voorzieningen en de activa die als tegenwaarde van de solvabiliteitsmarge dienen. De FSMA streeft hiermee een meer uniforme en dus vergelijkbare rapportering na met de bedoeling een nog beter zicht te hebben op de beleggingen van de IBP's en de daaraan verbonden risico's. Tegelijkertijd werd de indeling beter afgestemd op de haar opgelegde rapportering aan hogervermelde internationale instanties.

6.2. Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk

6.2.1. Prudentieel toezicht op IBP's

Bescherming van de verworven pensioenrechten bij uittreding

Een belangrijke doelstelling van de WAP betreft de bescherming van opgebouwde pensioenrechten. Daartoe werden de noties *verworven reserves* en *verworven prestaties* in het leven geroepen³²⁰. Op basis van artikel 17 van de WAP kunnen werknemers na één jaar aansluiting bij een pensioentoezegging aanspraak maken op verworven reserves en prestaties. Dit betekent dat de opbouw van pensioenrechten niet mag worden onderworpen aan anciënniteitsvoorwaarden die langer duren dan één jaar en dat latere gebeurtenissen, zoals een uittreding of een wijziging van de pensioentoezegging, niet mogen leiden tot een vermindering van de verworven reserves en prestaties die verband houden met al gepresteerde dienstjaren. Eventuele andersluidende clausules in pensioenreglementen zijn strijdig met de WAP en kunnen dus geen toepassing vinden.

Specifiek met betrekking tot de uittreding verleent artikel 32, 3°, a) van de WAP aan werknemers van wie de arbeidsovereenkomst wordt beëindigd, het recht om hun pensioenreserves achter te laten bij de pensioeninstelling van de vroegere werkgever *zonder wijziging van*

³¹⁸ De FSMA heeft onder meer rapporteringsverplichtingen ten opzichte van de OESO, EIOPA en Eurostat.

³¹⁹ Zie circulaire CPP_2007_2_WIBP van 23 mei 2007 over het deugdelijk bestuur van de IBP's.

³²⁰ De verworven prestatie is het pensioenrecht waarop de aangeslotene aanspraak kan maken op de pensioenleeftijd. De verworven reserve is de *actuele kapitaalwaarde* van dat uitgestelde pensioenrecht, die in geval van uittreding kan worden overgedragen naar een andere pensioeninstelling.

de pensioentoezegging. Aangezien deze bepaling als doel heeft om de verworven reserves en prestaties bij uittreding te beschermen, moet zij zo worden gelezen dat het feit zelf van de uittreding geen aanleiding mag geven tot een wijziging van de pensioentoezegging. De verworven reserves en prestaties van uitgetreden aangeslotenen met betrekking tot de diensttijd voorafgaand aan de uittreding mogen dan ook niet verschillen van de reserves en prestaties waarop de aangeslotene met betrekking tot diezelfde periode recht zou hebben gehad, indien hij niet was uitgetreden.

Met toepassing van bovenstaande principes heeft de FSMA tijdens het verslagjaar uitdrukkelijk bevestigd dat volgende praktijken in strijd zijn met de wetgeving op de aanvullende pensioenen:

1. Clausules in het kader van een pensioentoezegging van het type “cash balance” op basis waarvan het rendement op het ogenblik van de uittreding tot 0 % wordt herleid.

Bij pensioentoezeggingen van het type “cash balance” wordt de beloofde prestatie uitgedrukt als de kapitalisatie van (notionele) bijdragen aan een in het reglement bepaalde kapitalisatievoet. Deze toezeggingen worden door de wetgeving uitdrukkelijk beschouwd als pensioentoezeggingen van het type vaste prestaties (artikel 4-10 WAP-besluit). De prestatie die op een bepaald ogenblik verworven is, is gelijk aan de kapitalisatie tot de pensioenleeftijd, van de in het verleden verschuldigde bijdragen. Het spreekt voor zich dat wanneer het pensioenreglement voorziet dat de kapitalisatievoet op een gegeven ogenblik tot 0 % wordt herleid, ook de (verworven) prestatie daardoor zal verminderen. Een dergelijke vermindering is strijdig met de WAP.

2. Clausules in het kader van een pensioentoezegging van het type “vaste prestatie” op basis waarvan een recht op voordelige vervroegde opname afhankelijk wordt gemaakt van een minimale anciënniteit bij de werkgever, dan wel exclusief wordt voorbehouden voor aangeslotenen die op de (vervroegde) pensioenleeftijd nog in dienst zijn bij de werkgever.

Wanneer een pensioenreglement naast de prestaties op de gewone pensioendatum voorziet in prestaties in geval van vervroegde pensionering, dan maken ook die prestaties noodzakelijkerwijs deel uit van de door de inrichter gedane pensioentoezegging en genieten zij van de beschermingsregels waarin de WAP voorziet. Bijgevolg kan de inrichter de uitbetaling van die prestaties niet afhankelijk maken van de voorwaarde om nog in dienst te zijn, of om een minimale anciënniteit te bewijzen.

6.2.2. Sociaal toezicht

Conformiteit van de 4 %-trapjesregel met richtlijn 2000/78/EG na het arrest *HK Danmark* (C-476/11) van het Hof van Justitie

Op vraag van de minister van Pensioenen heeft de FSMA de gevolgen onderzocht van het arrest *HK Danmark* (C-476/11) van het Hof van Justitie van 26 september 2013, voor de Belgische pensioenwetgeving.

In dat arrest heeft het Hof van Justitie zich uitgesproken over de conformiteit van pensioenstelsels waarbij de bijdragen stijgen in functie van de leeftijd van de aangeslotenen, met de bepalingen van richtlijn 2000/78/EG tot instelling van een algemeen kader voor gelijke behandeling in arbeid en beroep. Deze richtlijn regelt het gebruik van het leeftijds criterium binnen het domein van de arbeidsbetrekkingen, met inbegrip van de aanvullende regelingen van sociale zekerheid.

In beginsel beschouwt voormelde richtlijn elke minder gunstige behandeling van een persoon die rechtstreeks is gebaseerd op de leeftijd als een (ongeoorloofde) directe discriminatie. Artikel 6 van de richtlijn voorziet echter in een aantal uitzonderingen. Artikel 6, § 1 betreft een open uitzonderingsgrond. Deze bepaling laat lidstaten toe om bepaalde onderscheiden op grond van leeftijd niet te beschouwen als discriminaties, voor zover die onderscheiden in het kader van de nationale wetgeving objectief en redelijk worden verantwoord door een *legitiem doel* en de middelen voor het bereiken van dat doel *passend* en *noodzakelijk* zijn. Artikel 6, § 2 van dezelfde richtlijn bevat een lijst van uitzonderingen die specifiek betrekking hebben op de aanvullende regelingen voor sociale zekerheid. Lidstaten mogen deze uitzonderingen in hun wetgeving voorzien zonder dat de betreffende onderscheiden moeten worden verantwoord. De voornaamste uitzonderingen betreffen het hanteren van een toetredingsleeftijd en het gebruik van leeftijdsriteria in actuariële berekeningen.

Het Hof van Justitie was van oordeel dat een leeftijdsprogressieve pensioenopbouw niet kan worden gerechtvaardigd op grond van één van de bijzondere uitzonderingsgronden uit artikel 6, § 2 van de richtlijn en dat deze gronden restrictief moeten worden geïnterpreteerd. Daarentegen was het Hof van oordeel dat een leeftijdsprogressieve pensioenopbouw wel zou kunnen worden gerechtvaardigd op grond van artikel 6, § 1 van de richtlijn. Het Hof overwoog in dat verband dat het onderscheid een *legitiem doel* nastreefde - namelijk toelaten dat jonge werknemers over een groter deel van hun salaris kunnen beschikken en dat werknemers die op latere leeftijd in dienst treden toch een redelijk aanvullend pensioen kunnen opbouwen - en ook als *passend* kon worden beschouwd met het oog op het bereiken van dat doel. De beoordeling van de vraag of het onderscheid ook *noodzakelijk* was, werd aan de nationale rechter overgelaten.

Volgens de Belgische antidiscriminatiewetgeving³²¹ zijn pensioentoezeggingen waarbij de bijdragen toenemen in functie van de leeftijd toegelaten binnen de perken van de zogenaamde 4 %-trapjesregel. Deze regel laat toe dat bij pensioenstelsels van het type vaste bijdragen of *cash balance*, de bijdragen toenemen in functie van de leeftijd, voor zover het verschil in bijdragen tussen twee leeftijden beperkt blijft tot 4 % (samengesteld) per jaar. De Belgische trapjesregel werd bij zijn invoering uitdrukkelijk verantwoord op grond van het streven naar een gelijke financiering van het aanvullend pensioen over de loopbaan. De redenering is dat bijdragen die op jongere leeftijd worden gestort langer rendement kunnen opleveren dan de bijdragen die op latere leeftijd worden gestort.

De FSMA is van oordeel dat het arrest *HK Danmark* (C-476/11) geen impact heeft op de rechtsgeldigheid van de Belgische 4 %-trapjesregel en van de pensioentoezeggingen die binnen de krijtlijnen van de trapjesregel voorzien in een leeftijdsprogressieve pensioenopbouw. Rekening houdend met de overwegingen van het Hof en met de doelstellingen van de Belgische wetgever, mag men immers redelijkerwijze veronderstellen dat de trapjesregel in zijn huidige vorm kan worden gerechtvaardigd op grond van artikel 6, § 1 van richtlijn 2000/78/EG.

³²¹ Artikel 12, § 2, 5° van de wet van 10 mei 2007 ter bestrijding van bepaalde vormen van discriminatie.

7. Perimetercontrole

7.1. Ontwikkelingen in de administratiefrechtelijke toezichtspraktijk

Mededeling over het *online* commercialiseren van financiële producten van het type CFD of binaire optie

Op 25 juli 2014 heeft de FSMA een mededeling gericht aan de ondernemingen die *online* (via een website) 'niet-conventionele' financiële producten commercialiseren³²². Onder die term vallen alle soorten derivaten (waarvan de waarde afhangt van de waarde van een onderliggend actief, zoals een aandeel, een index, een grondstof, een wisselkoers tussen twee valuta's, enz.) die onderhands worden verhandeld (met andere woorden OTC of *over-the-counter*), dit in tegenstelling tot producten die op een gereguleerde markt of een MTF worden verhandeld. Meestal gaat het om CFD's of *contracts for difference*³²³, of om zogenaamde 'binaire' opties³²⁴.

De FSMA volgt de onlineverkoop van CFD's al jaren op de voet. Zo hebben verschillende tussenpersonen die CFD's op het Belgische grondgebied aan het publiek aanbieden een prospectus gepubliceerd dat werd goedgekeurd door de FSMA³²⁵. In 2011 heeft de FSMA overigens een waarschuwing gepubliceerd om de aandacht te vestigen op de risico's die verbonden zijn aan speculatieve transacties in deviezen, waaronder CFD's in deviezen³²⁶.

³²² Zie mededeling FSMA_2014_05 van 25 juli 2014 aan de ondernemingen die niet-conventionele financiële producten (van het type CFD's, binaire opties, ...) online commercialiseren.

³²³ Dit zijn contracten waarmee de cliënt op korte termijn speculeert op de opwaartse of neerwaartse evolutie van de waarde van een onderliggend actief (à la hausse of à la baisse) ten opzichte van de waarde van dat actief op het moment waarop de overeenkomst wordt gesloten. Het gaat om producten met hefboomwerking. De gedane investering vertegenwoordigt immers slechts een fractie van de waarde van de werkelijk ingenomen positie. Bijgevolg zijn de kansen op winst of verlies voor de beleggers veel groter dan bij een rechtstreekse belegging in het onderliggend actief.

³²⁴ Binaire opties zijn overeenkomsten van het 'alles of niets'-type waarbij de inschrijver een som geld stort en een voorspelling doet over de kortetermijnevolutie (soms enkele seconden, maximum enkele uren of enkele dagen) van de prijs van het onderliggend actief. Als de voorspelling uitkomt, recupereert de inschrijver zijn geld en ontvangt hij extra winst (die doorgaans aantrekkelijk is in verhouding tot de oorspronkelijke inleg). Komt de voorspelling echter niet uit, dan verliest de inschrijver zijn inleg integraal.

³²⁵ Zie meer bepaald het CBFA Verslag DC 2009-2010, p. 67.

³²⁶ Zie jaarverslag FSMA 2011, p. 76 en 77.

In de loop van 2014 heeft de FSMA actie ondernomen omwille van de verveelvoudiging van de *online*-aanbiedingen van binaire opties. Eerst heeft zij een waarschuwing gepubliceerd om het publiek te wijzen op het gevaar dat deze producten inhoudt³²⁷. Vervolgens heeft zij in haar mededeling van 25 juli 2014 de geldende regelgeving³²⁸ in herinnering gebracht voor ondernemingen die online producten van het type CFD of binaire optie verhandelen en zich daarbij specifiek tot het Belgische publiek richten. Het ging meer bepaald om de volgende reglementeringen:

- de Belgische reglementering voor openbare aanbiedingen: de prospectuswet legt de verplichting op om voor beleggingsinstrumenten die openbaar worden aangeboden op Belgisch grondgebied een vooraf goedgekeurd prospectus te publiceren en de reclame hiervoor vooraf te laten goedkeuren. Onder de term ‘beleggingsinstrumenten’, die ruimer is dan de term ‘effecten’ (als bedoeld in de prospectusrichtlijn), vallen derivaten zoals CFD’s en binaire opties. Die reglementering is van toepassing als het openbaar aanbod plaatsvindt op Belgisch grondgebied, ook al is de aanbieder een beleggingsonderneming die handelt in het kader van de vrije dienstverlening;
- de MiFID-gedragsregels: deze regels gelden voor ondernemingen die beleggingsdiensten verlenen in financiële instrumenten, inclusief instrumenten van het type CFD of binaire optie. De FSMA heeft herhaald wat die gedragsregels precies inhouden (zoals de verplichting om zich op loyale, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van de cliënt of de verplichting om een *appropriateness test* uit te voeren, de complexe aard van de betrokken producten indachtig, enz.), met dien verstande dat de FSMA niet bevoegd is om die regels te controleren als de onderneming op Belgisch grondgebied handelt in het kader van de vrije dienstverlening;
- de reglementering van de marktpraktijken vervat in boek VI van het WER: de regels inzake verkoop op afstand, oneerlijke handelspraktijken, gezamenlijke aanbiedingen, enz. zijn mogelijk van toepassing aangezien binaire opties en CFD’s, beide financiële diensten in de zin van het WER, gecommmercialiseerd worden bij de consumenten. We herinneren eraan dat de FSMA voortaan, aan de zijde van de FOD Economie, bevoegd is om deze regels te handhaven;
- de “transversale” Belgische reglementering van de reclame voor financiële producten³²⁹: het transversaal koninklijk besluit zal vanaf zijn inwerkingtreding op 12 juni 2015 de inhoud regelen van de reclame en van de overige documenten en berichten die in het kader van de commercialisering van financiële producten van het type CFD of binaire optie worden verspreid bij niet-professionele cliënten. Die regels vormen een aanvulling op de reclameregels in de prospectuswet.

De FSMA heeft de publicatie van de voormelde mededeling aangegrepen om een aantal financiële instellingen die CFD’s of binaire opties aanbieden elk afzonderlijk ter herinneren aan de specifieke regels die van toepassing zijn wanneer die producten openbaar worden aangeboden op het Belgische grondgebied³³⁰.

³²⁷ Zie dit verslag, p. 183.

³²⁸ De regels bedoeld in de mededeling zijn diegene die de FSMA handhaaft, onverminderd de eventuele toepassing van andere reglementeringen, zoals de wet van 7 mei 1999 op de kansspelen, de weddenschappen, de kansspelinrichtingen en de bescherming van de spelers.

³²⁹ Voor toelichting over deze nieuwe reglementering, zie dit verslag, p. 123.

³³⁰ Zie dit verslag, p. 136.

Waarschuwingen voor (aanbieders van) binaire opties en forex-producten

De FSMA stelde in 2014 een aanzienlijke stijging vast van het aantal klachten en consumentenvragen over niet-conventionele financiële producten, in het bijzonder binaire opties en speculatieve deviezentransacties (“forex-producten”).

Deze niet-conventionele financiële producten zijn derivaten die onderhands worden verhandeld op *online* platforms. Meestal worden deze producten voorgesteld als eenvoudige producten die geschikt zijn voor niet-professionele beleggers, terwijl ze net erg risicovol zijn.

Om het publiek in te lichten over de risico's verbonden aan deze producten, heeft de FSMA op 2 mei 2014 gewaarschuwd voor de grote risico's van beleggingen in binaire opties. Op 29 juni 2011 had de FSMA het publiek reeds gewaarschuwd voor de risico's verbonden aan forex-producten.

Binaire opties zijn overeenkomsten van het “alles of niets”-type waarbij de inschrijver een som geld stort en een voorspelling doet over de kortetermijnevolutie (soms enkele seconden, maximaal enkele uren of enkele dagen) van de prijs van het onderliggende actief. Als de voorspelling uitkomt, zou de inschrijver zijn geld recupereren en extra winst (die doorgaans aantrekkelijk is in verhouding tot de oorspronkelijke inleg) ontvangen. Als de voorspelling echter niet uitkomt, verliest de inschrijver het door hem ingelegde geld integraal.

De risico's verbonden aan beleggingen in binaire opties hebben niet enkel betrekking op de aard van het product, maar ook op de betrouwbaarheid van de aanbieder ervan. Enkel beleggingsondernemingen of kredietinstellingen met een vergunning én een voorafgaandelijk door de FSMA goedgekeurd prospectus mogen in België binaire opties aanbieden. Tot op heden keurde de FSMA echter nog geen enkel prospectus goed met betrekking tot binaire opties.

De FSMA heeft acties ondernomen om de aanbieders van binaire opties en andere niet-conventionele financiële producten te informeren over het reglementair kader³³¹. Desondanks blijven online aanbieders diensten van *trading* in forex-producten en/of binaire opties aanbieden, ook ten aanzien van het Belgische publiek.

In de meeste gevallen, zijn de aanbieders onbekende buitenlandse ondernemingen die noch over het vereiste prospectus, noch over de vereiste vergunning beschikken en die bovendien quasi onmogelijk op te sporen zijn. Op basis van de ontvangen klachten zijn er ernstige vermoedens dat deze aanbiedingen een vorm van oplichting zijn waarbij de voorgenomen transacties waarschijnlijk onbestaande zijn en de beleggers in elk geval hun investering volledig verliezen.

Naast de algemene waarschuwing voor de risico's van beleggingen in binaire opties, heeft de FSMA het in 2014 nodig geacht om het publiek via haar website eveneens te waarschuwen voor meer dan 35 specifieke aanbieders van binaire opties en/of forex-producten. De FSMA heeft de desbetreffende dossiers bovendien aan de procureur des Konings overgemaakt.

³³¹ Zie dit jaarverslag, p. 136 en 181.

Opeenvolgende aanbiedingen op een crowdfunding platform

Een crowdfunding platform overwoog voor de financiering van eenzelfde project twee opeenvolgende aanbiedingen te verrichten die individueel als niet-openbaar konden worden beschouwd in de zin van artikel 3, § 2, eerste alinea, b) en e) van de prospectuswet^{332, 333}. Een eerste aanbieding zou nominatief worden gericht aan minder dan 150 personen (de beste klanten van het platform) en een tweede aanbieding zou via het crowdfunding platform aan het publiek worden aangeboden voor een totale tegenwaarde van minder dan 100.000 euro. De tweede aanbieding zou pas doorgaan indien er onder de eerste aanbieding een bepaald minimumbedrag zou worden opgehaald (zo niet zouden de fondsen worden teruggestort), maar de aanbieding nog niet volledig zou zijn onderschreven door de beste klanten van het platform.

Verskillende opeenvolgende aanbiedingen die geen doorlopend karakter hebben, moeten in beginsel, voor de berekening van de drempels van artikel 3, § 2 van de prospectuswet, als twee afzonderlijke aanbiedingen worden beschouwd tenzij de aanbieding op artificiële wijze werd gesplitst in verschillende aanbiedingen met de bedoeling de wettelijke verplichtingen te ontlopen³³⁴.

De vraag rees dus of de combinatie van de twee opeenvolgende aanbiedingen als een geheel moest worden beschouwd (met als gevolg dat de aanbieding een publiek karakter zou hebben aangezien de drempels van 150 personen en van 100.000 euro overschreden zouden zijn) of als twee aparte aanbiedingen.

De FSMA heeft vastgesteld dat, ofschoon de aanbiedingen bedoeld waren voor de financiering van eenzelfde project, de modaliteiten van de beleggingsinstrumenten die in het kader van de twee aanbiedingen zouden worden aangeboden, verschillend waren. De beleggingsinstrumenten verschilden immers zowel op het vlak van duurtijd, als op het vlak van rendement, aangezien in een hoger rendement en een kortere duurtijd werd voorzien voor de beste klanten van het platform.

Bovendien heeft de FSMA vastgesteld dat het doel van het crowdfunding platform erin bestond om de ondernemingen toe te laten investeringen aan te trekken voor meer dan 100.000 euro, maar ook om voordelen toe te kennen aan de beste klanten van het platform door hen een voorrangrecht te verlenen en betere financiële voorwaarden toe te kennen. De FSMA heeft daarom geoordeeld dat de twee beleggingsinstrumenten niet op een artificiële manier werden gecreëerd en dat de twee aanbiedingen evenmin artificieel werden opgesplitst. De manier waarop de twee aanbiedingen waren opgevat, kon dus niet begrepen worden als een poging om de drempels van de prospectuswet te omzeilen.

Om die redenen heeft de FSMA geoordeeld dat de aanbiedingen in casu als twee aparte aanbiedingen van twee verschillende soorten beleggingsinstrumenten konden worden beschouwd en dat deze aanbiedingen geen publiek karakter hadden.

³³² Voor een toelichting bij het reglementair kader, zie de mededeling van de FSMA getiteld 'reglementair kader voor crowdfunding' (met kenmerk FSMA_2012_15 van 12 juli 2012).

³³³ Er wordt aan herinnerd dat, overeenkomstig artikel 3 van de prospectuswet, de volgende aanbiedingen geen openbare aanbiedingen zijn:

- a) de aanbiedingen die uitsluitend gericht zijn aan gekwalificeerde beleggers;
- b) de aanbiedingen die gericht zijn aan minder dan 150 personen die geen gekwalificeerde belegger zijn;
- c) de aanbiedingen die een totale tegenwaarde vereisen van ten minste 100.000 euro per belegger en per afzonderlijke aanbieding;
- d) de aanbiedingen met een nominale waarde per eenheid van ten minste 100.000 euro;
- e) de aanbiedingen met een totale tegenwaarde van minder dan 100.000 euro.

³³⁴ Parl. St. Kamer, 2005-2006, 2344/001, p. 29.

Onregelmatige activiteiten van een vzw

Tijdens de verslagperiode heeft de FSMA zich gebogen over de kwalificatie van de activiteiten van een vzw die deposito's aanvaardde van, en kredieten verleende aan haar leden. De FSMA is tot de conclusie gekomen dat de activiteiten van deze vzw te kwalificeren waren als activiteiten van een kredietinstelling in de zin van artikel 1 van de bankwet en als het in ontvangst nemen van terugbetaalbare gelden van het publiek in de zin van artikel 68*bis* van de prospectuswet, zoals verder uitgewerkt bij het koninklijk besluit van 9 oktober 2009 over het openbaar karakter van de werving van terugbetaalbare gelden (hierna "KB van 9 oktober 2009"). De FSMA heeft de vzw dan ook verzocht om deze activiteiten stop te zetten of zich te schikken naar de wettelijke bepalingen.

Wat de kwalificatie van haar activiteiten betreft, heeft de FSMA een aantal tegenargumenten van de vzw weerlegd. Ten eerste argumenteerde de vzw dat zij niet als 'onderneming' kon worden beschouwd. Dit heeft evenwel geen invloed op de toepassing van artikel 1 van de bankwet en artikel 68*bis* van de prospectuswet. Hoewel er in de definitie van kredietinstelling in artikel 1 van de bankwet wordt gesproken over een 'onderneming', volstaat het enkele feit van te handelen via een vzw niet om aan het bankenmonopolie te ontsnappen. Bovendien zijn vzw's niet vermeld in bovenvermeld artikel 68*bis* als '*personen en instellingen die in België gelddeposito's of terugbetaalbare gelden van het publiek in ontvangst mogen nemen*'.

De vzw was ook van mening dat haar activiteiten niet voldeden aan de criteria van het KB van 9 oktober 2009 omdat deze naar haar zeggen beperkt bleven tot het in het ontvangst nemen van gelddeposito's of andere terugbetaalbare gelden, en dit zonder enige sollicitatie van het publiek. Artikel 68*bis* van de prospectuswet is evenwel ook van toepassing op het louter in ontvangst nemen van gelddeposito's of andere terugbetaalbare gelden van het publiek, zelfs zonder dat voorafgaand een beroep gedaan wordt op het publiek om dergelijke gelddeposito's of terugbetaalbare gelden in te zamelen. Bovendien is het moeilijk staande te houden dat de activiteit van het in ontvangst nemen van gelddeposito's nooit door enige sollicitatie van het publiek werd voorafgegaan, op enigerlei wijze of ogenblik, bijvoorbeeld op het ogenblik waarop de vzw deze activiteit heeft gestart. Dergelijke sollicitatie van de leden kan overigens een andere vorm aannemen dan die van publiciteit in de zin van artikel 1 van het KB van 9 oktober 2009.

Ten slotte was in casu ook de uitzondering van artikel 2 van het KB van 9 oktober 2009 niet van toepassing aangezien de vzw en haar leden niet aan de definitie van "verbonden ondernemingen" in de zin van artikel 11 W.Venn. beantwoordden. Deze uitzondering beoogt voornamelijk de holdings die de geldmiddelen van de vennootschappen van hun groep beheren, uit te sluiten uit het toepassingsgebied van artikel 1 van de bankwet en artikel 68*bis* van de prospectuswet.



III. DE ORGANISATIE VAN DE FSMA



1. Organisatie

1.1. Structuur

De wet van 25 april 2014 houdende diverse bepalingen heeft een aantal wijzigingen van institutionele aard aangebracht in de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Deze aanpassingen hebben onder meer tot gevolg dat de functie van secretaris-generaal wordt opgeheven³³⁵. De taken van de secretaris-generaal werden verdeeld onder de leden van het directiecomité. Het nieuwe organogram, dat rekening houdt met deze aanpassingen, trad in voege op 2 mei 2014.

³³⁵ Wat betreft de impact van deze aanpassingen op de raad van toezicht, het auditcomité en de sanctiecommissie wordt verwezen naar de respectievelijke secties van dit verslag, zie p. 192, 194 en 196.

1.1.1. Bestuurorganen

Directiecomité



Jean-Paul Servais,
voorzitter



Wim Coumans,
ondervoorzitter ³³⁶



Annemie Rombouts,
ondervoorzitter ³³⁷



Henk Becquaert,
lid van het directiecomité



Gregory Demal,
lid van het directiecomité



Albert Niesten,
secretaris-generaal ³³⁸

³³⁶ Bij koninklijk besluit van 25 april 2014 (BS 7 mei 2014), dat in werking trad op 2 mei 2014, werd de heer Wim Coumans ontheven uit zijn functie van lid van het directiecomité en ondervoorzitter van de FSMA. De heer Wim Coumans wordt ertoe gemachtigd de eretitel van zijn functie van ondervoorzitter en lid van het directiecomité van de FSMA te voeren.

³³⁷ Bij koninklijke besluiten van 18 november 2013 en 25 april 2014 (BS 7 mei 2014), die in werking traden op 2 mei 2014, werd mevrouw Annemie Rombouts benoemd als lid van het directiecomité en ondervoorzitter van de FSMA voor een hernieuwbare termijn van zes jaar.

³³⁸ Bij koninklijk besluit van 25 april 2014 (BS 7 mei 2014), dat in werking trad op 2 mei 2014, werd de heer Albert Niesten ontheven uit zijn functie van secretaris-generaal van de FSMA. De heer Albert Niesten wordt ertoe gemachtigd de eretitel van zijn functie van secretaris-generaal van de FSMA te voeren.

1.1.2. Organogram van de departementen en diensten³³⁹



³³⁹ Hein Lannoy is sinds 20 oktober 2014 gedetacheerd bij het kabinet van minister Kris Peeters als directeur van de beleidscel 'consumentenbescherming en economische reglementering'.

1.1.3. Raad van toezicht

1.1.3.1. Samenstelling



Dirk Van Gerven, voorzitter



Jean-François Cats



Jean Eylenbosch



Robert Geurts



Hilde Laga ³⁴⁰



Didier Matray



Pierre Nicaise



Reinhard Steennot



Marnix Van Damme



Marieke Wyckaert

1.1.3.2. Verslag over de uitoefening door de raad van toezicht van zijn wettelijke opdrachten

De raad van toezicht van de FSMA heeft in de loop van 2014 negen keer vergaderd en vier keer gebruik gemaakt van de schriftelijke procedure. Zoals bepaald door het nieuwe artikel 48, § 3, tweede lid, van de wet van 2 augustus 2002 wonen de leden van het directiecomité de vergaderingen van de raad van toezicht bij, tenzij de voorzitter van de raad van toezicht daar met betrekking tot een concreet agendapunt anders over beslist, zonder dat zij evenwel deelnemen aan de beraadslaging. Praktisch gezien houdt de raad telkens een voorbespreking waarop de leden van het directiecomité niet aanwezig zijn voorafgaand aan de vergaderingen van de raad. Tijdens deze voorbespreking worden de punten bepaald die buiten de

³⁴⁰ Mevrouw Hilde Laga is sinds 1 mei 2014 ontslagnemend.

aanwezigheid van de leden van het directiecomité worden besproken. De aanwezigheidsgraad van de leden van de raad van toezicht zelf op de vergaderingen bedraagt 90 percent van de vergaderingen³⁴¹.

De raad dankt het directiecomité en de medewerkers van de FSMA voor hun medewerking bij de vervulling van de opdrachten van de raad. De raad is ook erkentelijk ten aanzien van de secretaris-generaal, wiens mandaat tijdens de verslagperiode is verstreken, voor zijn bijdrage aan de organisatie en de werking van de CBFA en de FSMA. De leden danken in het bijzonder de medewerker die instaat voor de coördinatie van de werkzaamheden van de raad.

Nieuwe wettelijke bepalingen in verband met de raad van toezicht

De wet van 25 april 2014 houdende diverse bepalingen³⁴² heeft de *governance* van de FSMA op een aantal punten gewijzigd en heeft ook de opdrachten van de raad van toezicht en van het auditcomité³⁴³ nader omschreven. Wat de raad van toezicht betreft, bepaalt het nieuwe artikel 48, § 1, 7°, van de wet van 2 augustus 2002 dat de raad van toezicht algemeen toezicht uitoefent op de integere, wetsconforme, doelmatige en doeltreffende functionering van de FSMA. Onverminderd de overige specifieke opdrachten en taken die de wet aan de raad opdraagt, bepaalt zij op algemene wijze dat de raad het directiecomité elke nuttige aanbeveling kan meedelen, wat de aangelegenheden betreft in voornoemd artikel 48, § 1, 7°, in voorkomend geval op voorstel van het auditcomité (artikel 48, § 1^{quater} van de wet van 2 augustus 2002). Het directiecomité brengt bij de raad verslag uit over het gevolg dat het aan deze aanbevelingen verleent.

De raad beraadslaagt voortaan ook over het plan inzake het toezicht dat het directiecomité jaarlijks opstelt met toepassing van artikel 49, § 2, van dezelfde wet.

Aansluitend bij de wettelijke aanpassingen aan de werking van de organen van de FSMA heeft de raad van toezicht op 17 oktober 2014, op voorstel van het directiecomité, een herzien inrichtingsreglement van de FSMA goedgekeurd. Dit op de website van de FSMA bekendgemaakte reglement vervangt het vroegere reglement van 17 november 2011. De raad heeft er bij de opstelling van dit reglement over gewaakt een bepaling op te nemen die preciseert dat het directiecomité de nodige middelen ter beschikking stelt van de raad van toezicht en het auditcomité in de uitoefening van hun opdrachten.

Initiatieven van de FSMA op regelgevend vlak

De raad van toezicht heeft tijdens de verslagperiode veel aandacht besteed aan een aantal belangrijke regelgevende initiatieven van de FSMA op het gebied van de bescherming van de afnemers van financiële diensten.

Op grond van zijn wettelijke opdracht vervat in artikel 49, § 3, van de wet van 2 augustus 2002 heeft de raad van toezicht het directiecomité geadviseerd over het reglement van de FSMA van 3 april 2014 betreffende de technische vereisten van het risicolabel, goedgekeurd door het koninklijk besluit van 25 april 2014. Op aanbeveling van de raad werd de voorstelling van het risicolabel getest bij een groep van consumenten. Deze test heeft uitgewezen dat de ondervraagde consumenten een goed begrip hadden van het doel van de risicoschaal.

³⁴¹ Hierbij wordt geen rekening gehouden met Mevrouw Laga die sinds 1 mei 2014 ontslagnemend is als lid en de vergaderingen sindsdien niet meer bijwoont.

³⁴² Belgisch Staatsblad van 7 mei 2014, tweede editie.

³⁴³ Zie dit verslag, p. 194, voor een toelichting van de nieuwe regels met betrekking tot het auditcomité.

De raad wisselde tevens herhaaldelijk van gedachten over het reglement van de FSMA over het verbod van commercialisering van bepaalde producten aan retailbeleggers en heeft hierover een advies aan het directiecomité gegeven³⁴⁴. De raad van toezicht beval in dit verband aan dat de FSMA het reglement periodiek zou evalueren, rekening houdend met de opgedane ervaring, de ontwikkelingen in de markt en de nieuwe Europese regelgeving. De raad heeft ook zijn steun betuigd voor een toelichtende nota bij dit reglement.

Andere regelgevende ontwikkelingen

De raad werd regelmatig geïnformeerd over de nieuwe ontwikkelingen op regelgevend vlak die de opdrachten van de FSMA aanbelangen. Zo kreeg de raad toelichting over de reglementaire teksten tot toepassing van de relevante MiFID-gedragsregels op de verzekeringssector. De leden werden ook ingelicht over de krachtlijnen van de nieuwe verzekeringswetgeving en van het wetboek economisch recht (boek VI. Marktpraktijken en consumentenbescherming), wat de aspecten betreft waarvoor de FSMA bevoegd is.

De raad kreeg tevens toelichting over de omzetting van de AIFMD en over het statuut van de gereguleerde vastgoedvennootschappen.

Op grond van zijn wettelijke opdracht vervat in artikel 49, § 3, van de wet van 2 augustus 2002 heeft de raad van toezicht het directiecomité geadviseerd over het reglement van de FSMA in uitvoering van de wet van 26 juni 2013 houdende diverse bepalingen inzake de thematische volksleningen.

Tenuitvoerlegging van de opdrachten van de FSMA

Op grond van uiteenzettingen van het directiecomité heeft de raad van toezicht de actieplannen van de verschillende diensten van de FSMA alsook de tenuitvoerlegging van die plannen besproken.

De raad heeft in dit kader bijzondere aandacht besteed aan de bevindingen van het toezicht op de naleving van de MiFID. De leden verwelkomen de versterking van het toezicht op de gedragsregels op het terrein.

De leden kregen ook herhaaldelijk de gelegenheid van gedachten te wisselen over de diverse initiatieven van de FSMA op het vlak van de financiële vorming, in het bijzonder in het onderwijs.

In zijn vergadering van 19 december 2014 beraadslaagde de raad met toepassing van het nieuwe artikel 48, § 1, 2°, van de wet van 2 augustus 2002 over het actieplan van het directiecomité van de FSMA voor 2015 waarin de prioriteit wordt gelegd op het operationeel toezicht. Dit plan, alsook de evaluatie van de uitvoering ervan, vormt volgens de leden een belangrijk instrument in het kader van de doelstelling van de effectieve en efficiënte werking van de FSMA. In dit kader kregen de leden tevens toelichting bij een aantal betekenisvolle marktontwikkelingen en kwetsbaarheden, alsook de mogelijke risico's die daarmee gepaard kunnen gaan.

³⁴⁴ Reglement van 3 april 2014 van de FSMA betreffende het commercialiseringsverbod van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten, goedgekeurd door het koninklijk besluit van 24 april 2014.

Benoemingen van de hoogste leiding

Gevolggevend aan het verzoek van de bevoegde ministers heeft de raad overeenkomstig zijn wettelijke opdracht advies verleend over de voorstellen tot benoeming binnen de hoogste leiding van de FSMA.

Op vraag van de bevoegde ministers heeft de raad ook een advies geformuleerd over de remuneratie van de voorzitter en leden van het directiecomité. De leden gaven in het ver- lengde hiervan aan de bevoegde ministers ter overweging om in de wet te voorzien in een adviserende rol voor de raad van toezicht bij de bepaling van de remuneratie van de man- datarissen van de FSMA bij hun aanstelling.

Interne organisatie en werking van de FSMA

De raad heeft tevens van gedachten gewisseld over tal van onderwerpen die betrekking hebben op de organisatie en interne werking van de FSMA. Zo besprak de raad het door het directiecomité opgestelde nieuwe organogram van de diensten van de FSMA, dat gepaard ging met tal van herschikkingen in de organisatie en met de creatie van een nieuwe functie van strategie en ontwikkeling. De leden kregen ook kennis van de procedures voor de or- ganisatie van de vergaderingen van het directiecomité die werden gepreciseerd in het licht van de voornoemde wetswijziging van 25 april 2014.

De leden gaven ook advies over de krachtlijnen van het nieuwe financieringsbesluit van de FSMA, waarmee gevolg werd gegeven aan de uitbreiding van de bevoegdheden van de FSMA krachtens nieuwe regelgeving³⁴⁵. De leden kregen in dit verband ook nadere toelich- ting over de geplande aanwervingen van bijkomende medewerkers en over het HR-verslag van de FSMA. De leden ondersteunen in dit verband het belang dat de FSMA hecht aan de gelijkheid man/vrouw.

In het kader van zijn wettelijke opdrachten heeft de raad de begroting van de FSMA voor 2014 goedgekeurd op 20 december 2013 en de begroting voor 2015 op 19 december 2014.

De raad heeft de jaarrekening voor het jaar 2013 goedgekeurd op 30 april 2014 en de jaar- rekening voor 2014 op 30 april 2015.

Het jaarverslag 2013 werd goedgekeurd op 30 april 2014, terwijl onderhavig verslag, wat de bevoegdheden van de raad van toezicht betreft, op 30 april 2015 werd goedgekeurd.

Met toepassing van artikel 62 van de wet van 2 augustus 2002 stemde de raad van toezicht op 11 september 2014 in met de nieuwe deontologische code van de FSMA. De leden duid- den tenslotte op 23 mei 2014 mevrouw Wyckaert en de heren Van Gerven, Nicaise en Geurts aan als leden van het auditcomité.

1.1.3.3. Verslag over de uitoefening door het auditcomité van zijn wettelijke opdrachten

Sinds de *Twin Peaks*-hervorming van het financieel toezicht beschikt de FSMA over een audit- comité. De rol van het auditcomité en de interactie tussen auditcomité en interne audit werden nader gepreciseerd door de bepalingen van de wet van 25 april 2014³⁴⁶. Krachtens de parle-

³⁴⁵ Zie het koninklijk besluit van 28 maart 2014.

³⁴⁶ Wet houdende diverse bepalingen (BS 7 mei 2014).

mentaire voorbereiding van deze wet bestaat het opzet erin dat het auditcomité over meer instrumenten beschikt om toegevoegde waarde te creëren voor de instelling wat haar concrete werking betreft, en wat het toezicht betreft op en beheer van de risico's in het bijzonder.

Sinds de inwerkingtreding van de voornoemde wet bestaat het auditcomité uit vier in plaats van drie leden. De raad van toezicht hernieuwde op 23 mei 2014 mevrouw Marieke Wyckaert en de heren Dirk Van Gerven en Pierre Nicaise als lid van het auditcomité, en duidde de heer Robert Geurts aan als vierde lid. De leden verkozen de heer Van Gerven als voorzitter van het auditcomité. Tijdens de verslagperiode heeft het auditcomité zes keer vergaderd, steeds in voltallige samenstelling.

Taken in verband met begroting, rekeningen en verslag

Met toepassing van artikel 48 van de wet van 2 augustus 2002 komt het auditcomité tussen in het goedkeuringsproces van de financiële staten en het jaarverslag van de FSMA.

In de loop van 2014 heeft het auditcomité, in aanwezigheid van de revisor, de rekeningen van de FSMA voor 2013 onderzocht. Het heeft tevens de begroting van de FSMA voor 2015 onderzocht, die aan de basis ligt van de prefinanciering van de werkingskosten van de FSMA met toepassing van de bepalingen van het financieringsbesluit van de FSMA. Met toepassing van voormeld artikel 48 heeft het auditcomité de raad van toezicht geadviseerd de door het directiecomité opgestelde rekeningen alsook het budget middels een aantal verduidelijkingen goed te keuren. Het auditcomité heeft ook beraadslaagd over het deel van het jaarverslag 2013 dat de bevoegdheden van de raad van toezicht aanbelangt en heeft de raad van toezicht geadviseerd het door het directiecomité voorbereide jaarverslag goed te keuren.

Het auditcomité nam ook kennis van de halfjaarlijkse rekeningen van de FSMA per 30 juni 2014.

Wisselwerking met de interne audit van de FSMA

De nieuwe wettelijke regeling, ingevoerd bij voormelde wet van 25 april 2014, heeft de interactie tussen de interne audit en het auditcomité versterkt. De wijzigingen strekken er in het bijzonder toe het auditcomité een rechtstreekse toegang te waarborgen tot de dienst interne audit en vice versa.

Met toepassing van het nieuwe artikel 48, § 1^{ter}, eerste lid, 1^o, van de wet van 2 augustus 2002 keurde het auditcomité de heraanstelling goed van het hoofd van de dienst interne audit. Het auditcomité nam ook deel aan de evaluatie van het hoofd interne audit voor 2014 en was betrokken bij de profielbepaling en de keuze van de medewerker die het hoofd van de dienst interne audit vanaf 2015 zal bijstaan.

Met toepassing van artikel 48, § 1^{ter}, eerste lid, 3^o, van de wet van 2 augustus 2002 heeft het auditcomité, na een toelichting door het hoofd interne audit, twee interne-auditverslagen besproken. Deze verslagen betreffen de volgende onderwerpen:

- De doorlichting van het FSMA-toezicht op de naleving van de MiFID-gedragsregels door de gereglementeerde ondernemingen;
- De doorlichting van het toezicht op de genoteerde ondernemingen en op de uitgifteverrichtingen door de diensten 'controle op de genoteerde vennootschappen' en 'conformiteitstoezicht op de financiële producten'.

Het auditcomité volgt het door het directiecomité aan deze verslagen gegeven gevolg verder op. Het nam tevens kennis van de stand van zaken van de uitvoering van eerdere auditver-

slagen zoals de doorlichting van de regeling van het moratorium op de commercialisering van bijzonder ingewikkelde gestructureerde producten.

Het auditcomité besprak tevens de activiteitenplanning van de interne audit voor 2015 en keurde dit met toepassing van het nieuwe artikel 48, § 1^{ter}, eerste lid, 2°, van de wet van 2 augustus 2002 goed.

Interactie met het directiecomité en de raad van toezicht

Het directiecomité lichtte zijn HR-verslag aan het auditcomité toe. Het auditcomité besteedde in dit verband onder meer aandacht aan de vereiste middelen om de nieuwe wettelijke opdrachten van de FSMA te vervullen.

Zoals wettelijk bepaald, bracht het auditcomité jaarlijks verslag uit bij de raad van toezicht over zijn werkzaamheden.

1.1.4. Bedrijfsrevisor

André Killesse³⁴⁷

Volgens artikel 57, tweede lid van de wet van 2 augustus 2002, wordt de controle op de rekeningen van de FSMA uitgeoefend door een of meer bedrijfsrevisoren. Zij worden door de raad van toezicht benoemd voor een hernieuwbare termijn van drie jaar, 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.

1.1.5. Sanctiecommissie

1.1.5.1. Samenstelling

Tijdens de verslagperiode werden twee koninklijke besluiten betreffende de samenstelling van de sanctiecommissie getroffen.

Op grond van het koninklijk besluit van 9 maart 2014³⁴⁸ werd het mandaat van de heer Parmentier op zijn verzoek beëindigd en werd mevrouw Matray, in haar hoedanigheid van eraadslid in het Hof van Cassatie en op voordracht van de eerste voorzitter van het Hof van Cassatie, benoemd als nieuw lid van de sanctiecommissie.

Bij koninklijk besluit van 1 december 2014³⁴⁹ werden de heren Huybrechts, Quertainmont, Rozie, Keutgen en Steennot herbenoemd als lid van de sanctiecommissie voor een periode van zes jaar; het mandaat van deze leden ging in op 3 februari 2015, de datum van de eerste vergadering van de sanctiecommissie in haar nieuwe samenstelling.

De samenstelling van de sanctiecommissie is bijgevolg als volgt:

³⁴⁷ Benoemd overeenkomstig artikel 57, tweede lid van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

³⁴⁸ Belgisch Staatsblad van 19 maart 2014. Zie ook jaarverslag 2013 van de FSMA, p. 176.

³⁴⁹ Belgisch Staatsblad van 12 december 2014.



Michel Rozie, voorzitter
kamervoorzitter van het hof van beroep te Antwerpen, lid van de sanctiecommissie in hoedanigheid van magistraat die geen raadsheer is bij het Hof van Cassatie of bij het hof van beroep te Brussel (eind van het mandaat: 2 februari 2021)



Luc Huybrechts³⁵⁰
emeritus afdelingsvoorzitter bij het Hof van Cassatie, lid van de sanctiecommissie op voordracht van de eerste voorzitter van het Hof van Cassatie (eind van het mandaat: 2 februari 2021)



Guy Keutgen
lid van de sanctiecommissie (eind van het mandaat: 2 februari 2021)



Christine Matray
ereraadslid in het Hof van Cassatie, lid van de sanctiecommissie op voordracht van de eerste voorzitter van het Hof van Cassatie (eind van het mandaat: 14 oktober 2017)



Pierre Nicaise
lid van de sanctiecommissie (eind van het mandaat: 14 oktober 2017)



Philippe Quertainmont
kamervoorzitter bij de Raad van State, lid van de sanctiecommissie op voordracht van de eerste voorzitter van de Raad van State (eind van het mandaat: 2 februari 2021)



Hamida Reghif³⁵¹
rechter bij de Franstalige rechtbank van eerste aanleg te Brussel, lid van de sanctiecommissie in hoedanigheid van magistraat die geen raadsheer is bij het Hof van Cassatie of bij het hof van beroep te Brussel (eind van het mandaat: 14 oktober 2017)



Reinhard Steennot
lid van de sanctiecommissie (eind van het mandaat : 2 februari 2021)



Marnix Van Damme
kamervoorzitter bij de Raad van State, lid van de sanctiecommissie op voordracht van de eerste voorzitter van de Raad van State (eind van het mandaat: 14 oktober 2017)



Dirk Van Gerven
lid van de sanctiecommissie (eind van het mandaat: 14 oktober 2017)

350 De heer Luc Huybrechts is overleden op 24 maart 2015.

351 Mevrouw H. Reghif is ontslagnemend en neemt niet meer aan de vergaderingen van de sanctiecommissie deel sinds zij op 31 maart 2015 de eed aflegde als raadsheer bij het hof van beroep van Brussel (Koninklijk Besluit van 23 februari 2015 gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van 4 maart 2015).

1.1.5.2. Werking

Met toepassing van artikel 48*bis* van de wet van 2 augustus 2002 beslist de sanctiecommissie van de FSMA over de oplegging van administratieve geldboetes door de FSMA³⁵².

Tijdens de verslagperiode werden een aantal aanpassingen aan de procedure voor de oplegging van administratieve geldboetes aangebracht.

De eerste aanpassing vond plaats via de wet van 25 april 2014 houdende diverse bepalingen³⁵³. Ingevolge deze wijziging regelt de wet voortaan uitdrukkelijk de mogelijkheid voor de sanctiecommissie om bijkomend onderzoek te gelasten³⁵⁴. Het door de voornoemde wet ingevoerde artikel 72, § 2*bis*, van de wet van 2 augustus 2002 bepaalt in dit verband het volgende: 'Indien zij dit vanuit het oogpunt van het recht op een eerlijk proces noodzakelijk acht, kan de sanctiecommissie het directiecomité verzoeken bijkomende onderzoeksdaden te laten stellen'.

Hierbij aansluitend bepaalt artikel 34, § 3 van het inrichtingsreglement van de FSMA van 17 oktober 2014 dat, wanneer de sanctiecommissie op grond van artikel 72, § 2*bis* van de wet van 2 augustus 2002 het directiecomité verzoekt bijkomende onderzoeksdaden te laten stellen, het directiecomité, behoudens in uitzonderlijke omstandigheden, de auditeur of adjunct-auditeur hiermee gelast. Bij de toekenning van deze taak delegeert het directiecomité tevens alle daartoe benodigde bevoegdheden.

Het reglement van inwendige orde van de sanctiecommissie van 21 november 2011 werd eveneens op voornoemde wetswijziging afgestemd via een wijziging die op 13 juni 2014 plaatsvond³⁵⁵.

Bij dezelfde wijziging werd voornoemd reglement tevens afgestemd op de nieuwe regeling inzake de kennisgeving en de bekendmaking van de sanctiebeslissingen, zoals ingevoegd in de wet van 2 augustus 2002 via de wet van 25 april 2014³⁵⁶. Deze wijziging houdt onder meer in dat, anders dan voorheen, een nominatieve sanctiebeslissing ook bij beroep nominatief wordt bekendgemaakt. Bovendien wordt de bekendmaking verricht onmiddellijk nadat de beslissing aan de betrokkenen is ter kennis gebracht zonder dat de beroepstermijn dient te zijn verstreken. De bepalingen van het reglement van inwendige orde van de sanctiecommissie werden hieraan aangepast.

Bij gelegenheid van voormelde wijzigingen in het reglement van inwendige orde besliste de sanctiecommissie tevens de termijnen te herzien waarover de partijen beschikken om te reageren op de schriftelijke memorie die het directiecomité na de hoorzitting kan neerleggen. De strekking van deze wijziging bestaat erin dat de voorzitter van de sanctiecommissie voortaan de mogelijkheid heeft om, op verzoek van de partijen, de reactietermijn van de partijen die twintig dagen bedraagt, met maximum twintig dagen te verlengen.

³⁵² Zie het jaarverslag 2011 van de FSMA, p. 99-101, voor een beschrijving van de opdrachten en de werking van de sanctiecommissie.

³⁵³ Belgisch Staatsblad van 7 mei 2014, tweede editie.

³⁵⁴ De bevoegdheid van de sanctiecommissie om bijkomend onderzoek te gelasten was wel reeds opgenomen in het reglement van inwendige orde van de sanctiecommissie van 21 november 2011. De artikelen 26 en 27 van dit reglement hielden in dat de sanctiecommissie op vraag van de partijen of op eigen initiatief naar aanleiding van de hoorzitting of in een later stadium de auditeur kon gelasten te antwoorden op de vragen die zij stelt of hem met een bijkomend onderzoek kon gelasten binnen de termijn die zij bepaalde.

³⁵⁵ Deze wijziging werd goedgekeurd bij koninklijk besluit van 4 september 2014, Belgisch Staatsblad van 15 september 2014 en erratum, Belgisch Staatsblad van 30 oktober 2014.

³⁵⁶ Wet van 25 april 2014 inzake het statuut van en het toezicht op de onafhankelijk financiële planners en inzake het verstrekken van raad over financiële planning door gereguleerde ondernemingen en tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen en van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, Belgisch Staatsblad van 27 mei 2014, in werking getreden op 6 juni 2014.

Het geheel van voornoemde aanpassingen leidde tevens tot enkele aanpassingen in het protocol dat tussen het directiecomité en de sanctiecommissie werd afgesloten tot regeling van de aspecten die beide organen aanbelangen. Het protocol dat aldus werd overeengekomen, werd op 3 februari 2015 ondertekend.

Het valt ten slotte nog op te merken dat de nieuwe bepalingen van de bankwet van 25 april 2014 een uitbreiding inhouden van het toepassingsgebied van de regeling inzake de beroepsverboden voor onder meer de effectieve leiders van kredietinstellingen of andere vergunde financiële instellingen³⁵⁷.

Krachtens de nieuwe wet zullen niet alleen bepaalde strafrechtelijke veroordelingen maar voortaan ook administratieve geldboetes van de FSMA voor bepaalde inbreuken automatisch leiden tot een verbod voor de betrokken personen om gedurende 10 jaar een functie van effectieve leider in een vergunde financiële instelling uit te oefenen. Zo zal in het bijzonder een door de sanctiecommissie van de FSMA uitgesproken administratieve geldboete wegens marktmissbruik een dergelijk automatisch beroepsverbod tot gevolg hebben. Dergelijke maatregel zal enkel gelden voor administratieve boetes die definitief en niet langer vatbaar voor beroep zijn.

1.1.5.3. Beslissingen van de sanctiecommissie

Sanctiebeslissingen inzake misbruik van voorkennis

Tijdens de verslagperiode heeft de sanctiecommissie een administratieve geldboete opgelegd in twee afzonderlijke dossiers over misbruik van voorkennis. In een van deze dossiers heeft zij de zogenaamde methode van de *faisceau d'indices* (reeks van overeenstemmende aanwijzingen) gevolgd om het bestaan van de inbreuk aan te tonen.

Beslissing van 3 juli 2014

In het eerste dossier heeft de sanctiecommissie een leider³⁵⁸ van een op NYSE Euronext Brussels genoteerde Belgische vennootschap bestraft die achtereenvolgens verschillende verkooporders voor effecten van deze vennootschap had geplaatst. Voor hij die transacties verrichtte, had deze persoon tijdens een vergadering van de raad van bestuur en van het auditcomité informatie gekregen over het resultaat van het vorige boekjaar dat minder gunstig uitviel dan verwacht, alsook over het budget voor het lopende boekjaar. Dat budget ging nog uit van een hogere winst dan vooropgesteld door de laatste ramingen, zodat het ambitieus leek in het licht van de economische situatie.

De sanctiecommissie was van oordeel dat deze informatie voorkennis was in de zin van artikel 2, 14° van de wet van 2 augustus 2002. Ze was immers niet openbaar gemaakt, had rechtstreeks betrekking op de genoteerde vennootschap, was nauwkeurig en kon, indien zij openbaar zou worden gemaakt, de aandelenkoers van de vennootschap aanzienlijk beïnvloeden. Zij beantwoordde inderdaad niet aan de verwachtingen van de analisten aangezien de vennootschap voorheen optimistische vooruitzichten over de evolutie van haar financiële resultaten had gecommuniceerd aan de markt.

De sanctiecommissie oordeelde tevens dat de betrokken persoon wist dat die informatie bevoorrecht was. Uit zijn gesprekken met de trader van zijn bank bleek immers duidelijk dat hij de

³⁵⁷ Wet op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen, Belgisch Staatsblad van 7 mei 2014.

³⁵⁸ Op het ogenblik van de feiten was deze persoon niet-uitvoerend bestuurder en lid van het audit-, remuneratie- en benoemingscomité van de vennootschap. Zijn familie was eveneens historisch aandeelhouder van de vennootschap.

negatieve informatie die hem was meegedeeld perfect had begrepen en dat hij zich ten volle bewust was van de impact die deze informatie, eenmaal bekendgemaakt, zou hebben op de koers.

Ter verdediging had de betrokken persoon opgeworpen dat hij geenszins de intentie had gehad om schade te berokkenen. De sanctiecommissie heeft evenwel aangegeven dat er in het kader van de administratiefrechtelijke inbreuk 'marktmisbruik' geen enkel intentioneel element is vereist. Het Hof van Justitie van de Europese Unie heeft immers duidelijk aangegeven dat zodra de constitutieve bestanddelen van handel met voorwetenschap als bedoeld in artikel 2, lid 1 van de richtlijn marktmisbruik aanwezig zijn, vermoed kan worden wat de bedoeling was van de persoon die de transactie heeft verricht, en dat er niet voorzien is in subjectieve omstandigheden betreffende de bedoeling van de materiële handelingen. Artikel 2 van de richtlijn preciseert niet of de primair ingewijde moet hebben gehandeld met speculatieve bedoelingen of een bedrieglijk oogmerk, dan wel opzettelijk of uit onachtzaamheid³⁵⁹.

De betrokken persoon was tevens van oordeel dat nagegaan diende te worden of iemand nadeel had ondervonden van de transacties. Ook in dit verband heeft de sanctiecommissie wederom opgemerkt dat het bestaan van een nadeel geen constitutief bestanddeel vormt van de administratiefrechtelijke inbreuk 'marktmisbruik'. Zij wees er bovendien op dat er wel degelijk schade was berokkend aan de beleggers aan wie de persoon zijn effecten had verkocht wetende dat de vooruitzichten slecht waren, terwijl zij daarover in het ongewisse verkeerden. Het feit dat deze beleggers niet zijn of kunnen worden geïdentificeerd, neemt niet weg dat hun schade is berokkend door de transacties aangezien zij geen effecten gekocht zouden hebben tegen diezelfde prijs mochten zij, net als de betrokken persoon, over diezelfde informatie hebben beschikt.

In dit dossier wees de sanctiecommissie er ook op dat geen enkele van de betwiste transacties ter kennis was gebracht van de FSMA met toepassing van artikel 25*bis*, § 2 van de wet van 2 augustus 2002. De betrokken persoon erkende op dit punt nalatig te zijn geweest maar weet de begane inbreuk aan zijn onwetendheid en aan een te rechtvaardigen onoplettendheid, nogmaals zonder de intentie om schade te berokkenen. De sanctiecommissie oordeelde evenwel dat een inbreuk op artikel 25*bis*, § 2 van de wet van 2 augustus 2002 aanleiding kan geven tot een administratieve sanctie zonder dat bijzonder opzet moet worden aangetoond, alsook dat de onwetendheid van de betrokken persoon niet van aard is om hem van zijn plicht te ontslaan.

Rekening houdend met het belang van de verzwarende omstandigheden enerzijds, en het feit dat er geen antecedenten zijn in hoofde van de betrokken persoon anderzijds, heeft de sanctiecommissie de overtreder een geldboete opgelegd voor een totaalbedrag van 110.000 euro, hetzij 85.000 euro voor de overtreding van artikel 25, § 1, eerste lid, 1^o, a) van de wet van 2 augustus 2002 (zijnde het drievoud van het geraamde vermogensvoordeel) en 25.000 euro voor de overtreding van artikel 25*bis*, § 2 van de wet van 2 augustus 2002, rekening houdend met het repetitief karakter van deze inbreuk (37 tekortkomingen in een jaar tijd).

Beslissing van 2 oktober 2014

In het tweede dossier heeft de sanctiecommissie een voormalige werknemer van een op NYSE Euronext Brussels genoteerde Belgische vennootschap gesanctioneerd die achtereenvolgens verschillende aankooporders voor effecten van deze vennootschap had geplaatst. Alvorens die transacties te verrichten had deze persoon meermaals contact³⁶⁰ gehad met de Chief Strategy Officer van de vennootschap die destijds de onderhandelingen met een potentiële strategische partner voor de vennootschap aanstuurde. Deze laatste werd ervan

³⁵⁹ HJEG, 23 december 2009, zaak C-45/08 ('Spector'), punt 31, 32 en 38.

³⁶⁰ Een privé-diner en herhaalde telefonische contacten.

op de hoogte gebracht dat een intentiebrief was ondertekend met een kandidaat-partner en kreeg kennis van de inhoud van deze brief. Hij werd er eveneens van in kennis gesteld dat het management van de vennootschap had aanbevolen om de operatie te laten doorgaan, informatie die de koers van het aandeel de hoogte zou doen ingaan.

De sanctiecommissie stelde vast dat deze informatie niet openbaar was gemaakt, rechtstreeks betrekking had op de vennootschap, nauwkeurig was en de koers van de aandelen van de vennootschap aanzienlijk zou kunnen beïnvloeden als zij openbaar zou worden gemaakt, zodat zij als voorkennis gekwalificeerd diende te worden.

De sanctiecommissie stelde vervolgens een reeks van overeenstemmende aanwijzingen vast waaruit bleek dat de enige mogelijke verklaring voor de aankooporders die de betrokkene had geplaatst, was dat hij kennis had gekregen van voorkennis over de aan de gang zijnde onderhandelingen. Meer concreet was vastgesteld dat de betrokkene en de Chief Strategy Officer van de vennootschap contact hadden gehad waarbij voorkennis had kunnen worden uitgewisseld, wat niet werd aangevochten. De betwiste transacties hadden een aanvang genomen vlak nadat deze contacten hadden plaatsgevonden. Daar waar de betrokken persoon doorgaans één enkel aan- of verkooporder plaatste per waarde, had hij deze keer achtereenvolgens verschillende aankooporders ingediend gedurende drie opeenvolgende dagen. Tevens bleek uit het dossier dat de betrokken persoon plots opnieuw massaal aandelen van de vennootschap was gaan inkopen hoewel hij een maand voordien zijn volledige portefeuille had geliquideerd en uit zijn beleggersgedrag naar voren kwam dat hij met wantrouwen naar de markt keek. Hij opteerde destijds immers voor toevluchtswaarden zoals goud en had eveneens een turbo *short* certificaat gekocht, daarmee inzettend op een koersdaling. De sanctiecommissie merkte op dat in de nieuwsbrief, waarvan de persoon naar eigen zeggen de type-portefeuille volgde, wel degelijk was aangegeven dat de koers van het aandeel zou stijgen als bepaalde contracten werden afgesloten. De sanctiecommissie vond het evenwel niet geloofwaardig dat de aanbevelingen in deze nieuwsbrief de aanzet zouden hebben gevormd voor het plaatsen van de betwiste orders, te meer daar de timing van de verrichte transacties niet overeenstemde met het verschijnen van de nieuwsbrief, noch met de ondertekening van de contracten waarvan sprake. Bovendien werd in de nieuwsbrief aangeraden om het aandeel te behouden, niet om het te kopen.

De sanctiecommissie oordeelde ten slotte dat de betrokken persoon gezien zijn opleiding, beroepservaring, goede kennis van de markten en profiel van actief en ter zake kundig belegger, wist of althans had moeten weten dat de voormelde informatie voorkennis was.

De sanctiecommissie heeft de betrokken persoon derhalve een geldboete opgelegd van 30.000 euro, wat (afgerond) overeenstemt met het dubbele van het geraamde vermogensvoordeel.

Aantijgingen van onregelmatigheden in de procedure

In deze twee dossiers werden verschillende vormfouten en inhoudelijke fouten ingeroepen. De sanctiecommissie oordeelde dat die aantijgingen ongegrond waren.

Zo verweet de betrokken persoon in elk van deze dossiers aan de auditeur dat hij het dossier niet ten gunste en ten laste had onderzocht. De sanctiecommissie verwees in dat verband naar artikel 70 van de wet van 2 augustus 2002, meer bepaald naar de versie die van toepassing was op het ogenblik dat deze twee procedures liepen. Dit artikel 70 schreef niet voor dat de auditeur een onderzoek ten gunste en ten laste diende te voeren. Het spreekt echter voor zich dat de auditeur, om zijn verslag op te stellen, rekening moet houden met eventuele elementen *à décharge* aangezien hij zijn functie op objectieve en onpartijdige wijze moet uitoefenen, met inachtneming van de rechten van de verdediging. De sanctiecommissie heeft geoordeeld dat dit het geval was.

In het eerste dossier verweet de betrokken persoon de auditeur eveneens dat hij artikel 22 van de Grondwet zou hebben overtreden alsook de wet van 8 december 1992 tot bescherming van de persoonlijke levenssfeer ten opzichte van de verwerking van persoonsgegevens, door aan verschillende telefoonoperatoren te vragen zijn telefoonnummers door te geven en die telefoongegevens vervolgens te laten identificeren. De sanctiecommissie oordeelde dat de auditeur de informatie en motivering had verstrekt als vereist door artikel 81 van de wet van 2 augustus 2002 toen hij zich gericht had tot de operatoren van de telecommunicatienetwerken om de verschillende telefoonnummers van de betrokken persoon te identificeren. Bovendien oordeelde de sanctiecommissie dat de auditeur de door artikel 82 en 84 van de wet van 2 augustus 2002 vereiste informatie en motivering op passende wijze had verstrekt toen hij aan de onderzoeksrechter voorafgaande toestemming had gevraagd voor het identificeren van de inkomende en uitgaande gesprekken teneinde na te gaan of de betrokkene telefonisch contact had gehad met een persoon die toegang had tot voorkennis over de vennootschap. De onderzoeksrechter die de vraag behandelde had de auditeur overigens toegestaan de betrokken informatie op te vragen bij de telefoonoperatoren. De sanctiecommissie oordeelde dat het feit dat deze onderzoeksdaden geen elementen *à charge* aan het licht hadden gebracht, geenszins betekende dat zij elementen *à décharge* hadden opgeleverd.

Tot slot haalde de betrokken persoon in het tweede dossier aan dat de Procureur des Konings had laten weten voornemens te zijn het dossier te seponeren. De sanctiecommissie heeft er in dat verband op gewezen dat krachtens het beginsel *non bis in idem* niemand vervolgd of bestraft kan worden voor een inbreuk waarvoor hij reeds is vrijgesproken of veroordeeld door een definitief vonnis. Dat beginsel geldt evenwel enkel als er een definitief vonnis is geveld. Enkel een beslissing die reeds in kracht van gewijsde is gegaan kan inderdaad verhinderen dat vervolgingen worden ingesteld voor dezelfde feiten. Dit veronderstelt dat er een vonnis is van een rechter die zich uitspreekt over de grond van de vervolgingen zodat een beslissing van het Openbaar Ministerie tot seponering geen aanleiding kan geven tot de toepassing van het beginsel *non bis in idem*. De sanctiecommissie oordeelde derhalve dat zij een uitspraak kon doen over het dossier, niettegenstaande deze beslissing tot seponering.

Nominatieve bekendmaking van de beslissing

De sanctiecommissie heeft in deze beide dossiers besloten om haar beslissing nominatief bekend te maken aangezien deze bekendmaking de financiële markten niet dreigde te verstoren, noch een onevenredig nadeel dreigde te berokkenen aan de betrokken personen. De sanctiecommissie heeft de duur van deze nominatieve bekendmaking evenwel beperkt tot één jaar.

Aangezien de nominatieve bekendmaking van de beslissing een aanvullende sanctie vormt voor de overtreder en gelet op het strafrechtelijke karakter van de sancties die zij oplegt, heeft de sanctiecommissie geoordeeld dat voor de vaststelling van de toepasselijke wet het legaliteitsbeginsel van misdrijven en straffen in acht diende te worden genomen. Dat beginsel poneert dat een nieuwe wet in principe niet met terugwerkende kracht mag worden toegepast tenzij zij milder is. De sanctiecommissie heeft dan ook besloten om voor de bekendmaking van deze beide beslissingen de wet toe te passen zoals zij van toepassing was op het ogenblik van de feiten. Destijds stelde artikel 72, § 3, vierde lid van de wet van 2 augustus 2002 dat ingeval er beroep was ingesteld tegen de sanctiebeslissing, deze beslissing niet-nominatief moest worden bekendgemaakt in afwachting van de uitslag van de gerechtelijke procedures³⁶¹. Bijgevolg werden deze beide beslissingen niet onmiddellijk nadat ze waren uitgesproken nominatief bekendgemaakt, dit in afwachting van een eventueel beroep.

³⁶¹ Deze bepaling werd vervolgens zo gewijzigd dat een beroep tegen de beslissing van de sanctiecommissie een onmiddellijke nominatieve bekendmaking niet langer in de weg staat (artikel 46 van de wet van 25 april 2014 inzake het statuut van en het toezicht op de onafhankelijk financieel planners en inzake het verstrekken van raad over financiële planning door geregelende ondernemingen en tot wijziging van het Wetboek van vennootschappen en van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, in werking getreden op 6 juni 2014). Voortaan wordt, in voorkomend geval, in de beslissing vermeld dat een beroep werd ingesteld.

Tegen de tweede beslissing werd beroep ingesteld, maar niet tegen de eerste.

Beslissing om geen sanctie op te leggen in een dossier van voorkennis

Op 12 maart 2014 heeft de sanctiecommissie een uitspraak gedaan in een dossier over een werknemer van een kredietinstelling die een deel van zijn portefeuille met aandelen van de genoteerde overkoepelende vennootschap van de groep had verkocht³⁶². De sanctiecommissie oordeelde dat niet was aangetoond dat deze persoon, toen hij de betwiste transactie verrichtte, beschikte over informatie waarvan hij wist of had moeten weten dat het voorkennis betrof. De sanctiecommissie heeft dan ook besloten dat er geen overtreding had plaatsgevonden van artikel 25, § 1, eerste lid, 1°, a) van de wet van 2 augustus 2002.

In dit verband moet erop worden gewezen dat de persoon die in dit dossier vervolgd wordt eerst had aangehaald dat artikel 25, § 1, eerste lid, 1°, a) van de wet van 2 augustus 2002 het vermoeden van onschuld miskende door een vermoeden van misbruik van eventuele voorkennis in het leven te roepen. Voorts was de betrokken persoon van oordeel dat deze bepaling discriminerend was en bijgevolg indruiste tegen artikel 10 en 11 van de Grondwet. Uitgaande van de rechtspraak van het Hof van Justitie van de Europese Unie³⁶³ heeft de sanctiecommissie erop gewezen dat er wel degelijk een vermoeden bestond van misbruik van voorkennis door diegene die erover beschikte, maar dat dit vermoeden kon worden weerlegd ingeval het uitgesloten was dat de voorkennis de beslissing om te investeren of te desinvesteren zou kunnen hebben beïnvloed. De sanctiecommissie oordeelde dat artikel 25, § 1, eerste lid, 1°, a) van de wet van 2 augustus 2002, aldus geïnterpreteerd in het licht van de rechtspraak van het Hof van Justitie van de Europese Unie, het vermoeden van onschuld geenszins miskende. Ten slotte wees de sanctiecommissie erop dat de vervolgte persoon geen enkel element had aangevoerd waaruit bleek op welke punten artikel 25 van de wet van 2 augustus 2002 strijdig zou zijn met artikel 10 en 11 van de Grondwet, noch wat de gevolgen zouden zijn voor de procedure.

Op te merken valt dat artikel 72, § 4 van de wet van 2 augustus 2002 op het ogenblik van de feiten niet voorzag in de bekendmaking van de beslissingen om geen sanctie op te leggen. In de versie van artikel 72, § 3, vierde lid van de wet van 2 augustus 2002 die van toepassing was op het ogenblik dat de beslissing werd uitgesproken, was daarentegen wel voorzien in de bekendmaking van de beslissingen waarbij het bestaan van onwettige praktijken niet werd vastgesteld of geen geldboete werd opgelegd. De sanctiecommissie heeft geoordeeld dat deze nieuwe bepaling een strengere bekendmakingsregel bevat dan de geldende regeling op het ogenblik van de feiten. Zij heeft dan ook besloten om de beslissing niet bekend te maken.

1.1.5.4. Sanctiebeslissing waarover in beroep uitspraak werd gedaan

Zoals vermeld in het jaarverslag over 2013 sprak de sanctiecommissie op 19 februari 2013 in een dossier van handel met voorkennis een administratieve geldboete uit ten aanzien van een rechtspersoon en een eenvoudige schuldigverklaring ten aanzien van twee natuurlijke personen. Nadat de partijen hoger beroep tegen deze beslissing aantekenden, oordeelde het hof van beroep van Brussel op 3 december 2014 dat dit beroep gegrond was en vernietigde de sanctiebeslissing van de FSMA.

³⁶² Deze persoon had 369 aandelen verkocht van de 1.369 aandelen die hij kon verkopen. Door deze verkoop was hij erin geslaagd een verlies te vermijden dat door de auditeur op 1.309,95 euro werd geraamd.

³⁶³ HJEG, 23 december 2009, zaak C-45/08 ('Spector'), punt 62.

1.2. Organisatie in de praktijk

1.2.1. De interne-auditfunctie bij de FSMA

Met de wet van 25 april 2014³⁶⁴ heeft de wetgever onder meer wijzigingen aangebracht aan de *governance*-structuur van de FSMA. De opdracht van algemeen toezicht van de raad van toezicht op de werking van de FSMA is gepreciseerd: de raad houdt '...algemeen toezicht ... op het integer, wetsconform, doelmatig en doeltreffend functioneren van de FSMA³⁶⁵.'

Voorts zijn de relaties tussen het auditcomité, het directiecomité en de interne audit verder verfijnd. Het auditcomité heeft daarbij een aantal specifieke bevoegdheden gekregen inzake de interne audit³⁶⁶:

- het comité keurt het functieprofiel, de keuze, de aanname, de functiewijziging en het ontslag van het hoofd van de dienst interne audit goed en het neemt deel aan de selectiegesprekken met de kandidaten;
- het formuleert aanbevelingen aan het directiecomité over de rol en het functioneren van de dienst interne audit, keurt het charter van de interne audit goed alsook de onderzoeksplanning van de dienst;
- het bespreekt de rapporten van de dienst interne audit over de gevoerde onderzoeken, de opvolging van de aanbevelingen en de activiteitenverslagen van de dienst;
- het neemt deel aan de jaarlijkse evaluatie van de interne auditors;
- het ziet toe op het bestaan van de directe rapporteringslijn van de dienst interne audit naar het directiecomité.

Er is verder bepaald dat het hoofd van de interne audit een rechtstreekse toegang heeft tot de voorzitter van het auditcomité en dat de interne auditor rechtstreeks en gelijktijdig rapporteert aan het directiecomité en aan de voorzitter van het auditcomité³⁶⁷. Sinds de inwerkingtreding van de wet werkt de interne-auditfunctie volgens deze nieuwe *governance*-constellatie.

De opdracht van de interne-auditfunctie bestaat erin om bij te dragen tot het bereiken van de doelstellingen van de FSMA, in het bijzonder door het beheer van de risico's van de instelling te ondersteunen. In 2014 verrichtte de interne-auditfunctie een aantal doorlichtingen met het oog op het beoordelen van de operationele werking van afdelingen en diensten. De dienst bekeek daarbij de redelijke waarborgen die voorhanden waren inzake het bereiken van de doelstellingen in de geauditeerde entiteiten en activiteiten.

In 2014 is het koninklijk besluit aangepast dat de berekening, vestiging en inning vastlegt van de bijdragen in de werkingskosten van de FSMA ten laste van de instellingen onder toezicht of van de gecontroleerde verrichtingen. Naar aanleiding van die aanpassing heeft de FSMA beslist een herziening en modernisering door te voeren van haar interne verwerkingsprocessen terzake. Gezien het belang van deze processen heeft de interne-auditfunctie zich via een marginale toetsing verzekerd van het goede beheer van de risico's in de overgangsfase van deze operatie. De interne audit zal deze processen meer diepgaand doorlichten in de loop van 2015.

³⁶⁴ Wet van 25 april 2014 inzake het statuut van en het toezicht op de onafhankelijk financieel planners en inzake het verstrekken van raad over financiële planning door gereguleerde ondernemingen en tot wijziging van het W.Venn. en van de wet van 2 augustus 2002.

³⁶⁵ Artikel 48, § 1, 7^o, van de wet van 2 augustus 2002.

³⁶⁶ Artikel 48, § 1ter, van de wet van 2 augustus 2002.

³⁶⁷ Artikel 54, § 2, tweede lid, van de wet van 2 augustus 2002.

Voor de ontwikkeling van deze nieuwe processen is de interne audit ook opgetreden als interne consultant om bij te dragen tot de analyse van de transversale aspecten ervan.

De interne-auditfunctie heeft het centrale gegevensbeheer van de FSMA doorgelicht. De werking van de instelling stoelt in belangrijke mate op informatie die wordt aangeleverd door de instellingen of personen die onderworpen zijn aan haar toezicht of die betrekking heeft op verrichtingen waarvoor de FSMA een goedkeuring moet verlenen. De interne audit heeft daarbij de organisatie van de gegevensinzameling bekeken met een bijzondere aandacht voor de waarborgen inzake kwaliteit en tijdig karakter. De architectuur van de opslag en de verwerking van de gegevens werd geanalyseerd vanuit de optiek van efficiëntie en effectiviteit. Bijzondere aandacht werd ten slotte besteed aan maatregelen die kunnen bijdragen tot het moderniseren en verruimen van de exploitatiemogelijkheden van de informatie.

Verder is een doorlichting verricht van een nieuwe toepassing van *content*-beheer die de FSMA sinds enige tijd dienst per dienst in gebruik neemt. Met deze toepassing beoogt de instelling de effectiviteit van haar werking sterker te ondersteunen en haar efficiëntie te verhogen. De toepassing combineert een modernere opslag van haar (te behandelen en afgehandelde) documenten met een sterke mate van automatisering van de behandelingsprocessen. De interne audit heeft de interne-controleomgeving van deze toepassing doorgelicht vooraleer de resterende diensten er naartoe zullen migreren.

Het hoofd van de interne audit heeft zijn auditverslagen voor bespreking voorgelegd aan het directiecomité. Op uitnodiging van het auditcomité heeft hij deze auditverslagen toegelicht en verslag uitgebracht van de werking van de dienst. Het auditcomité heeft de activiteitenplanning van de dienst voor het werkingsjaar 2015 goedgekeurd.

1.2.2. Deontologie

De personeelsleden en de leden van het directiecomité van de FSMA dienen een deontologische code na te leven die is goedgekeurd door de raad van toezicht.

Met de wet van 25 april 2014, die in werking is getreden op 1 mei 2014, werden een aantal wijzigingen aangebracht in de structuur en de samenstelling van de organen van de FSMA. Zo werd de functie van secretaris-generaal opgeheven. De secretaris-generaal waakte onder meer over de toepassing van de deontologische code. Deze taak werd toegewezen aan het lid van het directiecomité dat de leiding waarneemt van de dienst die instaat voor het personeelsbeleid. De deontologische code werd in die zin aangepast. Alle overige bepalingen van de code zijn ongewijzigd van toepassing gebleven.

De voornaamste doelstellingen van de deontologische code zijn het opleggen van het verbod om verrichtingen uit te voeren in aandelen van vennootschappen die onder het permanente toezicht van de FSMA staan - tenzij die verrichtingen defensief zijn - en het vermijden van andere mogelijke belangenconflicten.

Tijdens het voorbije jaar diende het directiecomité geen belangenconflicten te beslechten. Er werden ook nauwelijks vragen om interpretatie van de code en om toelating voor het uitvoeren van defensieve verrichtingen ingediend. Wel waren er een aantal vragen om toestemming voor het uitoefenen van bijkomende functies die verband houden met de bevoegdheden van de FSMA, waarvan er één geweigerd werd.

1.2.3. Ontwikkelingen op informaticagebied

De FSMA heeft in 2014 met een eerder beperkt team een belangrijk aantal projecten opgeleverd. Om deze ontwikkelingen te kunnen realiseren werden er enkele nieuwe medewerkers aangeworven die, waar nodig, de hulp kregen van enkele consultants. Deze laatsten werden ingezet op specifieke kennisdomeinen, maar vooral op projecten waar een tijdelijke versterking van de ontwikkelingscapaciteit nodig was. De grootste inspanningen gingen naar de toepassing voor het intern beheer van dossiers, naar de oplevering van specifieke tools voor ondersteuning van nieuwe wettelijke verplichtingen en naar de migratie van het informaticapark naar recentere versies van omgevingen (Windows - office - SQL server - ...).

De FSMA heeft in 2014 bovendien een belangrijk programma opgestart voor de professionalisering van de IT-dienst. Dit programma behelsde het uitwerken van meer projectmatige benaderingen, de stroomlijning van het formuleren van de behoeften en het bepalen van de prioriteit ervan, het standaardiseren van de software-ontwikkeling en het in gebruik nemen van enkele interne tools voor de ondersteuning hiervan. Naast het professionaliseren van de IT-dienst zelf, was een belangrijk aandachtspunt het verbeteren van de samenwerking tussen IT en de diensten van de FSMA bij het uitwerken van de behoeften, de ontwikkeling van de applicaties en systeemcomponenten, het testen en het in productie nemen van de toepassingen.

In de loop van het vierde kwartaal werd een nieuw programma opgestart rond *Information Management*, dat verder uitgewerkt zal worden in 2015. Dit programma moet de samenwerking tussen IT en de andere diensten nog verstevigen door de aandacht toe te spitsen op het beheer van de gegevens zelf.

1.2.4. Personeelsbeheer

Aanwervingen en integratie

Sedert haar oprichting is de FSMA voortdurend op zoek naar nieuwe talentvolle medewerkers om collega's die vertrekken te vervangen en om het hoofd te bieden aan haar nieuwe bevoegdheden.

De personeelsdienst lanceerde het afgelopen jaar verschillende rekruteringsinitiatieven om de juiste doelgroepen te bereiken. Dit alles resulteerde in de aanwerving van ruim 30 nieuwe collega's.

Veel aandacht gaat ook naar de integratie van deze medewerkers op de verschillende diensten. De FSMA geeft er de voorkeur aan de instroom van nieuwe medewerkers geleidelijk te laten verlopen om voldoende zorg te kunnen besteden aan hun integratie. Jonge medewerkers moeten de mogelijkheid krijgen om zich te kunnen verdiepen in de materie en zich de toezichtcultuur eigen te maken. *Learning on the job* is essentieel om de kwaliteit van het toezicht te blijven garanderen.

Dit neemt niet weg dat de zoektocht naar medewerkers met relevante opleiding en waardevolle ervaring de komende jaren zeker voortgezet wordt.

Tabel 13: Het personeelsbestand in cijfers

	31/12/2014
Aantal personeelsleden volgens het personeelsregister (in eenheden)	317
Personeelsbestand volgens het personeelsregister (VTE)	300,13
Operationeel personeelsbestand (VTE)	293,54
Maximaal personeelsbestand tegen eind 2014 ³⁶⁸ (VTE)	302

Kwalificaties van de nieuwe medewerkers

De bevoegdheidsuitbreidingen van de FSMA hebben tot gevolg dat er een steeds grotere diversiteit aan expertise vereist is.

De FSMA zoekt voornamelijk nieuwe medewerkers met een juridische of economische achtergrond die zich gespecialiseerd hebben in verschillende domeinen zoals het verzekeringsrecht, het pensioenrecht, consumenten- en hypothecair krediet, *compliance*, audit, IFRS, ... De opdracht van de FSMA om mee te werken aan een betere financiële vorming van de spaarders en de beleggers heeft als gevolg dat ook kandidaten met een diploma communicatiebeheer en webbeheer in aanmerking kunnen komen voor bepaalde vacatures.

De FSMA werft vooral medewerkers aan met een masterdiploma maar er zijn ook vacatures voor academische of professionele bachelors in de rechtspraktijk, verzekeringen, programmeurs of *management assistants*.

Het samenbrengen van deze diversiteit aan expertise en de kruisbestuiving die hieruit voortvloeit, maakt het voor de FSMA mogelijk om de uitdagingen waar ze vandaag en morgen voor staat, aan te kunnen.

Nieuwe rekruteringsinitiatieven

Naast een zo groot mogelijke rationalisering in de organisatie van de verschillende diensten en de bekendmaking op beperkte schaal in de pers van de vacatures, ging in 2014 ook aandacht naar de lancering van een *employee referral recruitment* programma en de bouw van een volwaardige jobwebsite om in te spelen op de aanwervingsbehoeften.

Lancering van de eerste aanbevelingscampagne onder de naam 'B-Ring a friend@FSMA' Tal van bedrijven doen een beroep op hun eigen medewerkers om nuttige kandidaten uit hun vrienden- of kennissenkring aan te bevelen voor vacante functies. Voor sommigen is dit een belangrijk aanwervingskanaal. In het jargon heet dit proces *employee referral recruitment*.

Met zo'n aanbevelingscampagne willen bedrijven het ambassadeurschap en de betrokkenheid bij de onderneming promoten: iemand aanbevelen wordt geacht te gebeuren vanuit een gevoel van fierheid en verantwoordelijkheid voor het eigen bedrijf.

³⁶⁸ Zie koninklijk besluit van 17 mei 2012 over de werkingskosten van de FSMA zoals gewijzigd door het koninklijk besluit van 28 maart 2014.

De FSMA besliste in 2014 haar eerste aanbevelingscampagne onder de naam 'B-Ring a friend@FSMA' te lanceren.

Om de aanbevelingscampagne kracht bij te zetten, werd een folder ontworpen met een korte toelichting over de waarden van de FSMA, de vacante functies en ook de arbeidsvoorwaarden. Er werden 1.500 folders gedrukt in elke taal met als doel ze ter beschikking te stellen aan alle medewerkers die ze willen uitdelen aan vrienden en kennissen, of achterlaten bij laatstejaarsstudenten of op seminaries.

De aanbevelingscampagne ging van start in het najaar van 2014. Eind 2014 werden reeds acht interessante kandidaturen via dit initiatief geanalyseerd.

Lancering van een volwaardige jobsite

Het kanaal bij uitstek voor aanwerving blijft voor de meeste bedrijven nog steeds hun website. Dit geldt ook voor de FSMA. Om de FSMA nog meer te profileren als werkgever werd begin 2015 een nieuwe jobsite gelanceerd.

De nieuwe site maakt integraal deel uit van de algemene FSMA-website, maar heeft een eigen url: jobs.fsma.be.

Naast onder meer een overzicht van de vacatures, de arbeidsvoorwaarden en het verloop van de sollicitatieprocedure zijn de getuigenissen – zowel op video als schriftelijk – van een aantal enthousiaste medewerkers de rode draad doorheen de nieuwe jobsite. Zij geven elk op hun manier weer waar de FSMA als werkgever voor staat.

1.2.5. Sociaal overleg

Samen met de NBB, 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 30 januari 2014 een sectorakkoord 2013-2014 worden afgesloten, waarin zoals de vorige jaren de werkzekerheid, de koopkracht, via de toekenning van ecocheques, én de inzetbaarheid, via onder meer het recht op vorming, centraal staan.

Op ondernemingsniveau werd de agenda van het sociaal overleg grotendeels beheerst door de onderhandeling van een nieuw statuut voor universitaire medewerkers. Daarnaast vond tevens een reflectie plaats over de toepassing van het evaluatiesysteem.

Op 20 november 2014 werd een ondernemings-CAO ondertekend door alle vakbonden die bij de FSMA zijn vertegenwoordigd. Deze CAO moderniseert het loopbaan- en beloningsbeleid voor universitaire medewerkers die in dienst treden vanaf 1 januari 2015.

Concreet zal de evolutie in de loopbaan en in de verloning van de medewerkers nog meer afhangen van hun prestaties. Het systeem van jaarlijkse loonsverhogingen wordt deels vervangen door een premiesysteem waardoor de beoordelingen bij de evaluatie een meer voelbare impact hebben dan voordien. Omwille van de verhoging van de pensioenleeftijd en de hieruit voortvloeiende verlenging van de loopbaan wordt ook de minimumanciënniteit tussen elke loopbaanstap verlengd.

Daarnaast zullen afwezigheden sneller een impact hebben op het loopbaanverloop. Ook wordt uitdrukkelijk in de mogelijkheid tot demotie voorzien. De mogelijkheid die het direc-

tiecomité in het verleden reeds had om een benoeming te versnellen of te vertragen voor de medewerkers die zich in positieve of negatieve zin onderscheiden, blijft behouden.

Nieuw is ten slotte ook dat meer ervaren medewerkers later in de loopbaan kunnen worden aangeworven mits hun ervaring voldoende relevant is voor de FSMA.

Voor wat het evaluatiesysteem betreft, werd op vraag van de werknemersafvaardiging dit jaar niets meer gewijzigd aan het evaluatieformulier maar werd ingezet op een coherente toepassing doorheen de instelling. Met dat doel werden coherentievergaderingen georganiseerd waarbij alle leidinggevendenden de criteria vergeleken die ze in aanmerking nemen om aan bepaalde medewerkers een uitzonderlijk goede of daarentegen een (zeer) slechte beoordeling te geven. Eenzelfde oefening werd gedaan voor de medewerkers die in aanmerking kwamen voor een benoeming.

1.2.6. Financiering van de werkingskosten van de FSMA

De werkingskosten van de FSMA worden, krachtens haar organieke wet³⁶⁹, gedragen door ondernemingen en personen die onder haar toezicht staan of waarvan de verrichtingen of de producten onder haar toezicht staan, binnen de grenzen volgens de nadere regels vastgesteld door de Koning.

De bevoegdheden van de FSMA werden aanzienlijk uitgebreid als gevolg van de Twin Peaks II-wet en van andere wettelijke initiatieven die genomen werden ter bescherming van de consument. In functie van die uitbreiding van de bevoegdheden, werden ook de modaliteiten voor de dekking van de werkingskosten van de FSMA aangepast. Dit gebeurde door het koninklijk besluit van 28 maart 2014³⁷⁰. Het verslag aan de Koning dat dit koninklijk besluit voorafgaat, geeft een gedetailleerde toelichting bij de bovenvermelde uitbreiding van de bevoegdheden en bij de gekozen opties inzake de financiering van de werkingskosten.

³⁶⁹ Artikel 56 van de wet van 2 augustus 2002.

³⁷⁰ Koninklijk besluit van 28 maart 2014 tot wijziging van 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 diensten (BS 13 mei 2014).



FSMA
Automaattinen
tietojärjestelmä
2017-2018

JAA LAAKSO
Automaattinen tietojärjestelmä
2017-2018

Automaattinen tietojärjestelmä
2017-2018



**IV.
JAARREKENING
VAN HET BOEKJAAR
2014** ³⁷¹

De jaarrekening van het boekjaar 2014 werd door de raad van toezicht goedgekeurd op 30 april 2015, conform artikel 48, § 1, 4° van de wet van 2 augustus 2002.

BALANS

ACTIVA	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013
VASTE ACTIVA	44.187	45.594
II. Materiële en immateriële vaste activa	44.187	45.594
1. Materiële vaste activa	41.491	43.380
A. Terreinen en gebouwen	41.294	43.310
B. Installaties, machines en uitrusting	115	41
C. Meubilair en rollend materieel	82	29
2. Immateriële vaste activa	2.696	2.214
VLOTTENDE ACTIVA	42.157	43.744
IV. Vorderingen op ten hoogste één jaar	23.038	4.761
A. Vorderingen i.v.m. de werking	21.503	3.430
B. Overige vorderingen	1.535	1.331
V. Beleggingen	0	37.000
VI. Liquide middelen	18.287	1.567
VII. Overlopende rekeningen	832	416
TOTAAL VAN DE ACTIVA	86.344	89.338
PASSIVA	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013
EIGEN VERMOGEN	10.000	10.000
II. Reserves	10.000	10.000
FINANCIERINGSFONDS	8.816	9.242
VOORZIENINGEN	4.852	786
III. Voorzieningen voor risico's en kosten	4.852	786
A. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	4.852	786
SCHULDEN	62.676	69.310
IV. Schulden op meer dan één jaar	31.351	32.901
A. Financiële schulden	31.351	32.901
2. Kredietinstellingen	31.351	32.901
V. Schulden op ten hoogste één jaar	30.127	35.143
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	1.550	1.479
C. Schulden i.v.m. de werking	9.652	5.522
1. Leveranciers	2.132	1.594
2. Overige schulden	7.520	3.929
D. Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	16.655	21.837
1. Belastingen	1.888	1.966
2. Bezoldigingen en sociale lasten	14.767	19.871
E. Overige schulden	2.270	6.304
VI. Overlopende rekeningen	1.198	1.266
TOTAAL VAN DE PASSIVA	86.344	89.338

RESULTATENREKENING	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013
I. Opbrengsten	72.931	69.065
A. Bijdragen in de werkingskosten	72.330	68.068
B. Andere opbrengsten	601	997
II. Werkingskosten	69.095	61.116
A. Diensten en diverse goederen	11.139	9.561
B. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	54.785	49.094
C. Waardeverminderingen op vorderingen i.v.m. de werking	285	92
D. Voorzieningen voor risico's en kosten	-264	-473
E. Afschrijvingen op oprichtingskosten en vaste activa	3.150	2.842
III. Werkingsoverschot	3.836	7.949
IV. Financiële opbrengsten	27	18
A. Opbrengsten uit vlottende activa	27	18
B. Andere financiële opbrengsten		
V. Financiële kosten	1.593	1.663
A. Kosten van schulden	1.590	1.660
C. Andere financiële kosten	3	3
VI. Gewoon werkingsoverschot	2.270	6.304
VII. Uitzonderlijke opbrengsten	0	0
D. Andere uitzonderlijke opbrengsten	0	0
VIII. Uitzonderlijke kosten		
D. Andere uitzonderlijke kosten		
IX. Werkingsoverschot van het boekjaar	2.270	6.304

Verwerking van het werkingssaldo van het boekjaar	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013
A. Te bestemmen werkingsoverschot (werkingstekort) van het boekjaar	2.270	6.304
B. Onttrekking aan de onbeschikbare reserves		
C. Toevoeging aan de onbeschikbare reserves		
D. Terugbetalingen krachtens het koninklijk besluit van 17 mei 2012 betreffende de vergoeding van de werkingskosten van de FSMA (*)	2.270	6.304
E. Bijkomende opvragingen krachtens het koninklijk besluit van 17 mei 2012 betreffende de vergoeding van de werkingskosten van de FSMA (**)		

(*) Artikel 23 van het koninklijk besluit.

(**) Artikel 24 van het koninklijk besluit.

BIJLAGEN
BALANS
ACTIVA

II. STAAT VAN DE VASTE ACTIVA 2014	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Meubilair en rollend materieel	Totaal materiële vaste activa	Software	Ontwikke- lingskosten
a) Aanschaffingswaarde						
Per einde van het vorige boekjaar	59.849	97	269	60.215	220	5.039
Mutaties tijdens het boekjaar				0		
Aanschaffingen	5	132	109	246	21	1.476
Andere	0	0	-45	-45	0	0
Per einde van het boekjaar	59.854	229	333	60.416	241	6.515
b) Afschrijvingen en waardeverminderingen						
Per einde van het vorige boekjaar	16.539	56	240	16.835	220	2.825
Mutaties tijdens het boekjaar				0		
Geboekt	2.021	58	56	2.135	21	994
Andere	0	0	-45	-45	0	0
Per einde van het boekjaar	18.560	114	251	18.925	241	3.819
c) Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar	41.294	115	82	41.491	0	2.696

RESULTATENREKENING

I.A. BIJDRAGEN IN DE WERKINGSKOSTEN

A1. Brutobijdragen	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013
1.a. Kredietinstellingen en beleggingsondernemingen	8.777	8.213
1.b. Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten en verzekeringstussenpersonen	8.800	8.225
2. Uitgiftedossiers	1.540	1.284
3. Beleggingsinstellingen	26.920	25.217
4. Noteringen op een Belgische markt	8.973	8.403
5. Verzekeringsondernemingen en instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening	10.473	9.809
6. Varia	6.847	6.917
Totaal	72.330	68.068

A2. Nettobijdragen ³⁷²	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013
1.a. Kredietinstellingen en beleggingsondernemingen	8.436	7.266
1.b. Tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten en verzekeringstussenpersonen	8.800	8.225
2. Uitgiftedossiers	1.540	1.284
3. Beleggingsinstellingen	25.873	22.310
4. Noteringen op een Belgische markt	8.623	7.435
5. Verzekeringsondernemingen en instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening	10.065	8.678
6. Varia	6.723	6.566
Totaal	70.060	61.764

II.B.1. Werknemers ingeschreven in het personeelsregister	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013
a) Totaal aantal op de afsluitingsdatum van het boekjaar	317	298
b) Totaal aantal op de afsluitingsdatum van het boekjaar in voltijdse equivalenten	300	282
c) Gemiddeld personeelsbestand in voltijdse equivalenten	289	274
d) Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	424.446	404.544

II.B.2. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013
a) Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen	28.290	27.449
b) Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen	9.998	8.345
c) Werkgeverspremies voor bovenwettelijke verzekeringen	11.368	8.207
d) Andere personeelskosten	3.718	4.128
e) Pensioenen	1.411	965
Totaal	54.785	49.094

II.D. Voorzieningen voor risico's en lasten	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013
Terugneming diverse voorzieningen	-38	-35
Varia	200	-32
Aanwending financieringsfonds	-426	-406
Totaal	-264	-473

³⁷² M.a.w. de bijdragen na toepassing van artikel 23 van het koninklijk besluit van 17 mei 2012 betreffende de vergoeding van de werkingskosten van de FSMA.

Commentaar bij de jaarrekening 2014

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 jaarrekeningsschema bevat³⁷³. Zowel het balansschema als het schema van de resultatenrekening zijn aangepast aan de specifieke aard van de activiteiten en de bevoegdheden van de FSMA.

De werkingskosten van de FSMA worden gefinancierd door de ondernemingen en de personen die onder haar toezicht staan of waarvan de verrichtingen of de producten onder haar toezicht staan. In overeenstemming met het financieringsbesluit³⁷⁴, belooft het budget voor de werkingskosten van de FSMA voor 2014, 69.059 k€, de financiering van de zetel, zijnde 3.123 k€, niet meegerekend.

Wanneer de geïnde bijdragen het voormelde budget overschrijden of wanneer het bedrag van de werkingskosten van de FSMA lager is dan het budget, wordt het overschot terugbetaald volgens de modaliteiten die zijn vastgelegd in het financieringsbesluit³⁷⁵.

Zijn de geïnde bijdragen daarentegen lager dan het voormelde budget of lager dan het bedrag van de werkingskosten van de FSMA, dan worden bijkomende bijdragen opgevraagd volgens de modaliteiten die zijn vastgelegd in het financieringsbesluit³⁷⁶.

Het financieringsbesluit voorziet in een maximum bedrag van 11.000 k€³⁷⁷ voor andere kosten die niet expliciet worden vermeld. Dit maximumbedrag wordt aan het einde van het boekjaar aangepast in functie van:

- de evolutie, gecertificeerd door de bedrijfsrevisor van de FSMA, van de kosten met betrekking tot de organen en het personeel van de instelling. Voor 2014 bedroeg het maximum aantal operationele personeelsleden dat de FSMA mocht tewerkstellen, uitgedrukt in voltijdse equivalenten en bepaalde categorieën³⁷⁸ buiten beschouwing gelaten, 302 VTE's³⁷⁹;
- de evolutie van de kosten zoals bedoeld in artikel 2, 2° van het financieringsbesluit;³⁸⁰
- de evolutie van het indexcijfer van de consumptieprijzen en de verhoudingsgewijze toename van het aantal personeelsleden voor de andere kosten dan deze hierboven bedoeld³⁸¹. Dit werd door de bedrijfsrevisor van de FSMA gecertificeerd.

2. Waarderingsregels en commentaar bij bepaalde rubrieken

Oprichtingskosten

De herstructureringskosten worden integraal ten laste gebracht van het boekjaar waarin zij werden besteed.

373 Koninklijk besluit van 12 augustus 2003 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.

374 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 diensten (hierna 'financieringsbesluit' genoemd), BS 21 juni 2012, p. 33859, artikel 2.

375 Financieringsbesluit, artikel 23.

376 Financieringsbesluit, artikel 24.

377 Financieringsbesluit, artikel 2, 4°; De oefening werd uitgevoerd voor boekjaar 2014 en betreft een maximumbedrag van 13.791 k€.

378 De categorieën die zijn opgesomd in artikel 2, 1° van het financieringsbesluit.

379 Financieringsbesluit, artikelen 2, 1° en 36, § 1.

380 Dit betreft o.a. de bijdragen aan Europese toezichtautoriteiten, uitzendkrachten, erelonen advocaten, belastingen,

381 Financieringsbesluit, artikel 2, 4°.

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 krediet dat is aangegaan voor de financiering van het gebouw.

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, beschouwd als materiële vaste activa.

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 bijdragen in de werkingskosten van de FSMA die verschuldigd zijn door de ondernemingen onder haar toezicht. Vorderingen worden geboekt voor het openstaande bedrag. Voor de waardering wordt een onderscheid gemaakt tussen de vorderingen op Belgische en buitenlandse debiteuren die geen tussenpersonen zijn, en de vorderingen op tussenpersonen³⁸².

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 zijn overgemaakt aan de administratie van het Kadaster, de Registratie en de Domeinen van de FOD Financiën, alsnog onbetaald zijn. Op dat ogenblik wordt op deze vorderingen een waardevermindering van 50 % toegepast. Als er na een nieuwe periode van 3 maanden voor deze vorderingen nog steeds geen betaling is ontvangen, wordt er een bijkomende waardevermindering van 50 % geboekt.

Vorderingen op buitenlandse debiteuren worden als dubieus geboekt en er wordt een waardevermindering van 50 % op toegepast als zij 3 maanden na het versturen van een aange-

³⁸² Het gaat hier om de verzekeringstussenpersonen als bedoeld in de wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringbemiddeling en de distributie van verzekeringen (BS 14 juni 1995), zoals gewijzigd bij 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 verzekeringbemiddeling 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).

tekende 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 schrapping van de betrokken tussenpersoon overgeboekt naar de 'Dubieuze debiteuren'. Tegelijkertijd wordt een waardevermindering geboekt voor het openstaande bedrag.

Liquide middelen

Kastegoeden, tegoeden op zichtrekeningen en termijnbeleggingen worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

Voorzieningen

Voorzieningen worden aangelegd voor het dekken van verliezen of kosten van duidelijk omschreven aard 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 slotkoers per einde boekjaar die is opgenomen in de gespecialiseerde dagbladen. Bij verplichtingen in vreemde munten kunnen zich omrekeningsverschillen voordoen. In voorkomend geval worden die als wisselkoersverschillen verwerkt.

3. Toelichting bij de balans

Vaste activa

In 2014 werd er, net als het jaar voordien, slechts een beperkt aantal investeringen geboekt als *materiële vaste activa*.

Wat de immateriële vaste activa betreft, valt de toename van de investeringen in 2014 te verklaren door het uitbesteden van de ontwikkeling van informaticatoepassingen.

Vlottende activa

De totale vlottende activa bevinden zich op hetzelfde niveau als op 31 december 2013, maar evolueren tussen de rubrieken 'vorderingen in verband met werkingskosten' (+ 18.073 k€) en 'geldbeleggingen en liquide middelen' (- 20.280 k€) sterk.

De evolutie van de rubriek 'vorderingen in verband met werkingskosten' ten opzichte van 31 december 2013 wordt verklaard door het feit dat midden het boekjaar 2014 een koninklijk besluit³⁸³ werd gepubliceerd dat het financieringsbesluit aanpast. Hierdoor werd de opvang van de bijdragen voor twee sectoren uitgesteld.

In het boekjaar 2013 werden de bijdragen opgevraagd in de eerste helft van 2013 en een groot deel werd geïnd voor het einde van het jaar. Dit verklaart tevens de evolutie van de geldbeleggingen en liquide middelen.

Financieringsfonds

Het *financieringsfonds* en de schuld aan de kredietinstellingen nemen gelijktijdig af met de afschrijving van het gebouw dat daarmee wordt gefinancierd.

Schulden

De rubriek 'Schulden op meer dan één jaar' (31.351 k€) bevat het nog verschuldigde saldo van de leningen die zijn aangegaan voor de financiering van het gebouw van de FSMA. Het bedrag van de annuïteit dat in 2015 vervalt (1.550 k€), wordt opgenomen onder de rubriek 'Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen'.

De schulden tegenover de leveranciers betreffen de facturen die op 31 december 2014 nog moeten worden betaald, alsook de nog te ontvangen facturen voor de tijdens het boekjaar 2014 geleverde diensten en goederen.

De overige schulden in verband met de werking omvatten hoofdzakelijk het saldo van de werkingsoverschotten die volgens het financieringsbesluit in de volgende jaren moeten worden terugbetaald. De stijging (3.591 k€) kan hoofdzakelijk verklaard worden door het hogere werkingsoverschot (+ 6.304 k€) van het boekjaar 2013 dat pas in 2015 wordt terugbetaald en de terugbetaling van het werkingsoverschot van het boekjaar 2012 in 2014 (- 3.012 k€).

De schulden in verband met de bezoldigingen en de sociale lasten omvatten eind 2014 de verplichting inzake het vakantiegeld en de verdienstepremies, de fiscale lasten, sociale lasten en de groepsverzekering.

De rubriek 'Overige schulden' omvat het bedrag van het werkingsoverschot van het boekjaar 2014 (2.270 k€).

Werkingsoverschot

Het boekjaar 2014 werd afgesloten met een *werkingsoverschot* van 2.270 k€.

³⁸³ Koninklijk Besluit van 28 maart 2014 tot wijziging van 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 diensten.

4. Toelichting bij de resultatenrekening

De opbrengsten

De rubriek "Opbrengsten" bestaat in hoofdzaak uit de bijdragen die door de ondernemingen, personen en verrichtingen onder toezicht van de FSMA verschuldigd zijn voor de dekking van haar werkingskosten. Voor de berekening van deze bijdragen wordt, volgens de modaliteiten die zijn vastgesteld door het financieringsbesluit, uitgegaan van hetzij een vast bedrag per gecontroleerde sector dat omgeslagen wordt per individuele entiteit, hetzij een tarifiering van de verrichtingen, hetzij een vast bedrag.

De werkingskosten

RESULTATENREKENING	Boekjaar 2014		Boekjaar 2013		Evolutie 2014/2013
II. WERKINGSKOSTEN		69.095		61.116	13%
A. Diensten en Diverse goederen	11.139	16%	9.561	16%	17%
B. Personeelskosten	54.785	79%	49.094	80%	12%
C. Waardeverminderingen, voorzieningen en afschrijvingen	3.171	5%	2.461	4%	29%

De werkingskosten van de FSMA bestaan voornamelijk uit personeelskosten (79 %).

De evolutie van de personeelskosten die ten aanzien van boekjaar 2013 met 12 % zijn gestegen, valt voornamelijk te verklaren door de ontwikkelingen in het personeelsbestand van de FSMA.

De 'Diensten en diverse goederen' worden hoofdzakelijk beïnvloed door hogere kosten met betrekking tot informatica.

Financiële resultaten

De financiële inkomsten komen voort uit de inkomsten uit de belegging van liquide middelen. In 2014 zijn de financiële opbrengsten beperkt gebleven door de lage rente.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

Hangende geschillen en andere verplichtingen

Tegen de FSMA lopen een aantal vorderingen tot schadeloosstelling wegens vermeende tekortkomingen in het toezicht op de verzekeringsondernemingen en de pensioeninstellingen. Gezien de bijzondere omstandigheden van elk van die vorderingen evenals de overdracht van de desbetreffende controlebevoegdheden en geschillendossiers aan de NBB, is de FSMA van oordeel dat die vorderingen onontvankelijk en/of ongegrond zijn. Op dit ogenblik zijn er nog een aantal procedures hangende die zijn ingesteld tegen beslissingen tot schrapping van de inschrijving van verzekeringstussenpersonen of tussenpersonen in bank- en beleggingsdiensten, maar die houden geen rechtstreeks vermogensrechtelijk risico in voor de FSMA.

Verslag van de bedrijfsrevisor over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

Overeenkomstig de wettelijke en reglementaire bepalingen brengen wij U verslag uit over de uitvoering van de controle-opdracht die ons werd toevertrouwd.

Verslag over de jaarrekening - Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 86.344 (000) EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een overschot van 2.270 (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 internationale controlestandaarden (ISA's). 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 onze beoordeling 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 2014 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, 20 april 2015
André KILESSE
Bedrijfsrevisor



NOMENCLATUUR



Voor de leesbaarheid worden in het jaarverslag vereenvoudigde verwijzingen gebruikt, waarvan de volledige officiële benaming hieronder wordt weergegeven:

Algemeen reglement verzekeringen	Koninklijk besluit van 22 februari 1991 houdende algemeen reglement betreffende de controle op de verzekeringsondernemingen
AICB	Alternatieve instelling voor collectieve belegging
AICB-wet	Wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders
AIFM-richtlijn	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
Assuralia	Beroepsvereniging van verzekeringsondernemingen
Bankwet	Wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen
BEAMA	Belgische Vereniging van <i>Asset Managers</i>
Beheerder van AICB's	Beheerder van alternatieve instellingen voor collectieve belegging
Besluit marktmisbruik	Koninklijk besluit van 5 maart 2006 betreffende marktmisbruik
BVBI	Belgische vereniging van pensioeninstellingen
CBF	Commissie voor het Bank- en Financiewezen (vóór de fusie met de CDV)
CBFA	Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen
CDV	Controledienst voor de Verzekeringen (vóór de fusie met de CBF)
CEIOPS	<i>Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors</i>
CESR	<i>Committee of European Securities Regulators</i>
CFI	Cel voor Financiële Informatieverwerking
Controlewet herverzekeringsbedrijf	Wet van 16 februari 2009 op het herverzekeringsbedrijf
Controlewet verzekeringen	Wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen
CRD IV-richtlijn	Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende de toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van richtlijn nr. 2002/87/EG en tot intrekking van de richtlijnen nr. 2006/48/EG en nr. 2006/49/EG
EBA	<i>European Banking Authority</i>
ECB	Europese Centrale Bank

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>
ESRB	<i>European Systemic Risk Board</i> (het Europees comité voor Systeemrisico's)
EMIR-verordening	Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters
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
FSMA	Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten
GVV	Gereguleerde vastgoedvennootschap
GVV-wet	Wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen
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
IBP-besluit	Koninklijk besluit van 12 januari 2007 betreffende het prudentieel toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening
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
ICB	Instelling voor collectieve belegging
ICB-besluit	Koninklijk besluit van 12 november 2012 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging
ICB-wet	Wet van 3 augustus 2012 betreffende de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen
ICBE	Instelling voor collectieve belegging in effecten (die over een Europees paspoort beschikt)

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)
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IOSCO	<i>International Organisation of Securities Commissions</i>
KIID	<i>Key Investor Information Document</i>
Koninklijk besluit betreffende de gereguleerde spaarrekeningen	Koninklijk besluit van 13 juni 2013 waarbij bepaalde informatieverplichtingen worden opgelegd bij de commercialisering van gereguleerde spaarrekeningen
Koninklijk besluit van 23 augustus 2004	Koninklijk besluit van 23 augustus 2004 tot uitvoering van artikel 63, §§ 1 en 3 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten
Koninklijk besluit van 3 juni 2007	Koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten
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
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
MoU	<i>Memorandum of Understanding</i> (samenwerkingsovereenkomst)
MTF	<i>Multilateral trading facility</i> of multilaterale handelsfaciliteit
NBB	Nationale Bank van België
OBA-richtlijn	Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod
OFP	Organisme voor de financiering van pensioenen
Oude bankwet	Wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen
Overnamebesluit	Koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen
Overnamewet	Wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen
PB	Publicatieblad van de Europese Unie
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

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
Prospectuswet	Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieder van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt
Reglement leven	Koninklijk besluit van 14 november 2003 betreffende de levensverzekeringsactiviteit
Richtlijn marktmisbruik	Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie
Richtlijn Solvabiliteit II	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
Transparantiebesluit	Koninklijk besluit van 14 februari 2008 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen
Transparantierichtlijn	Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van richtlijn 2001/34/EG
Transparantiewet	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
Transversaal koninklijk besluit	Koninklijk besluit van 25 april 2014 betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten
Twin Peaks-besluit	Koninklijk besluit van 3 maart 2011 betreffende de evolutie van de toezichtsarchitectuur voor de financiële sector
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
Twin Peaks II-wet	Wet van 30 juli 2013 tot versterking van de bescherming van de afnemers van financiële producten en diensten alsook van de bevoegdheden van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten en houdende diverse bepalingen (I)
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)
Uitkoopbesluit	Koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen

Vastgoedbevakbesluit	Koninklijk besluit van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks
WAP	Wet van 28 april 2003 betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid
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
WAPZ	Titel II, Hoofdstuk 1, Afdeling 4 van de programmawet (I) van 24 december 2002 (wet op de aanvullende pensioenen voor zelfstandigen)
WER	Wetboek van economisch recht
Wet betreffende de verzekeringen	Wet van 4 april 2014 betreffende de verzekeringen
Wet betreffende diverse bepalingen inzake de financiering voor KMO's	Wet van 21 december 2013 betreffende diverse bepalingen inzake de financiering voor kleine en middelgrote ondernemingen
Wet van 6 april 1995	Wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen
Wet van 27 maart 1995	Wet van 27 maart 1995 betreffende de verzekerings- en herverzekeringsbemiddeling en de distributie van verzekeringen
Wet van 2 augustus 2002	Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten
Wet van 22 maart 2006	Wet van 22 maart 2006 betreffende de bemiddeling in bank- en beleggingsdiensten en de distributie van financiële instrumenten
Wet van 21 december 2009	Wet van 21 december 2009 op het statuut van de betalingsinstellingen en van de instellingen voor elektronisch geld, de toegang tot het bedrijf van betalingsdienstaanbieder en tot de activiteit van uitgifte van elektronisch geld en de toegang tot betalingsystemen
WIBP	Wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening
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
WLVO	Wet van 25 juni 1992 op de landverzekeringsovereenkomst
W.Venn.	Wetboek van Vennootschappen



Verantwoordelijk uitgever
J.-P. Servais
Congresstraat 12-14
1000 Brussel
Fotografie
Michel Wiegandt
Vormgeving
Gamma nv, Antwerpen
Druk
Goekint Graphics, Oostende

